

煤炭

2026年03月09日

中东局势短期难以结束，煤价有望持续催化

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

王高展（分析师）

程懿（分析师）

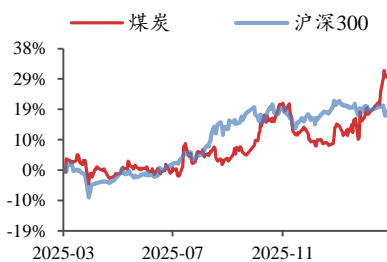
wanggaozhan@kysec.cn

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

《三月煤矿复产增多，中东局势有望持续催化煤价—行业周报》-2026.3.1

《印尼进口煤价中枢有望提高，稳煤价逻辑依旧—行业周报》-2026.2.8

《煤价回归合理才是常态，稳煤价逻辑依旧—行业周报》-2026.2.1

● 本周要闻回顾：中东局势短期难以结束，煤价有望持续催化

动力煤方面：动力煤价格微跌，截至3月7日，秦港Q5500动力煤平仓价为743元/吨，环比下降2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。目前煤价已经恢复至我们预期的煤电盈利均分线750元附近，并保持窄幅波动。我们认为节后主产区动力煤价格出现小幅上涨，站台及煤场拉运积极性有所提升，终端补库需求较前期增加，叠加加大集团外购价格上涨，市场情绪改善，坑口价格持续小幅上调。中长期来看，中东局势扰动成为最大的变量，若战事持续紧张，将催化石油价格和化工品价格上涨，从而带动煤价上涨。**炼焦煤方面：**截至3月7日，京唐港主焦煤报价1580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，从而驱动物价的价格修复。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 3.79%，跑赢沪深 300 指数 4.86 个百分点.....	8
3.1、 本周煤炭指数小涨 3.79%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 4.86 个百分点.....	8
3.2、 估值表现：本周 PE 为 17.63，PB 为 1.55.....	9
4、 动力煤产业链：港口价格微跌，环渤海港库存大涨.....	10
4.1、 国内动力煤价格：港口价格微跌，晋陕蒙产地价格分化.....	10
4.2、 年度长协价格：2026 年 3 月动力煤长协价格环比微涨.....	11
4.3、 纽卡斯尔 NEWC（Q6000）价格小跌。纽卡斯尔 FOB（Q5500）小涨.....	12
4.4、 布油现货价大涨，天然气收盘价大涨.....	13
4.5、 煤炭生产：本周煤矿开工率大涨.....	13
4.6、 沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大涨，库存小跌，可用天数大跌.....	14
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涨.....	16
4.8、 非电煤下游开工率：甲醇开工率微跌，水泥开工率小跌，本周尿素开工率微涨.....	16
4.9、 动力煤库存：本周环渤海库存大涨.....	17
4.10、 港口调入调出量：环渤海港口煤炭净调入.....	18
4.11、 国内海运费价格变动：海运费价格大涨.....	19
5、 炼焦煤产业链：港口焦煤价格大跌，日均铁水产量小跌.....	20
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口焦煤价格大跌，山西吕梁产地价格持平，期货价格小涨.....	20
5.2、 国内喷吹煤价格：长治喷吹煤小跌，阳泉喷吹煤持平.....	21
5.3、 国际炼焦煤价格：截至 12 月 31 日海外煤价微涨，本周中国港口（澳洲产）到岸价大涨.....	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：小型焦化厂开工率持平，日均铁水产量小跌，钢厂盈利率环比大跌.....	22
5.6、 炼焦煤库存：独立焦化厂库存总量大跌，库存可用天数大跌.....	23
5.7、 焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量微跌.....	24
5.8、 钢铁库存：钢材库存总量小涨.....	24
6、 无烟煤：晋城无烟煤价格大跌，阳泉无烟煤价格小跌.....	25
7、 公司公告回顾.....	25
8、 行业动态.....	26
9、 风险提示.....	28

图表目录

图 1： 本周煤炭指数小涨 3.79%，沪深 300 指数小跌 1.07%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 4.86 个百分点.....	8
图 2： 主要煤炭上市公司上涨.....	9
图 3： 本周煤炭板块平均市盈率 PE（TTM）为 17.63 倍，位列 A 股全行业倒数第 6 位。.....	9
图 4： 本周煤炭板块市净率 PB 为 1.55 倍，位列 A 股全行业倒数第七位.....	10
图 5： 本周港口价格微跌（元/吨）.....	10
图 6： 晋陕蒙产地价格分化（元/吨）.....	10
图 7： 2026 年 3 月动力煤长协价格环比微涨.....	11
图 8： BSPI 价格指数微涨.....	11
图 9： CCTD 价格指数微涨.....	11

图 10: NCEI 价格指数小涨.....	12
图 11: 本周 CECI 指数小涨.....	12
图 12: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格小涨.....	12
图 13: 国内动力煤与国外价差 (国内-进口) -41.5 元/吨.....	13
图 14: 本周布油现货价大涨 (美元/桶).....	13
图 15: 本周天然气收盘价大涨 (便士/色姆).....	13
图 16: 本周三省煤矿开工率大涨.....	14
图 17: 本周山西煤矿开工率大涨.....	14
图 18: 本周内蒙古煤矿开工率大涨.....	14
图 19: 本周陕西省煤矿开工率大涨.....	14
图 20: 本周电厂日耗大涨 (万吨).....	15
图 21: 本周电厂日耗大涨 (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跌 (天).....	15
图 25: 本周电厂库存可用天数大跌 (农历/天).....	15
图 26: 三峡水库水位微跌.....	16
图 27: 三峡水库出库流量环比大涨.....	16
图 28: 本周甲醇开工率微跌.....	16
图 29: 本周甲醇开工率微跌 (农历).....	16
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: 本周环渤海库存大涨 (万吨).....	18
图 35: 截至 2025 年 11 月长江口库存大涨 (万吨).....	18
图 36: 本周广州港库存大涨 (万吨).....	18
图 37: 本周环渤海港口煤炭净调入 (万吨).....	19
图 38: 本周锚地船舶数减少, 预到船舶数增加 (艘).....	19
图 39: 本周秦港铁路调入量大跌 (万吨).....	19
图 40: 本周海运费大涨 (元).....	19
图 41: 本周港口焦煤价格大跌 (元/吨).....	20
图 42: 山西吕梁产地价格持平 (元/吨).....	20
图 43: 本周河北产地价格持平 (元/吨).....	20
图 44: 本周焦煤期货价格小涨 (元/吨).....	20
图 45: 长治喷吹煤小跌, 阳泉喷吹煤持平 (元/吨).....	21
图 46: 截至 12 月 31 日海外焦煤价格微涨 (美元/吨).....	21
图 47: 中国港口焦煤 (澳洲产) 到岸价大涨 (元/吨).....	21
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: 小型焦化厂开工率持平 (%).....	22
图 51: 主要钢厂日均铁水产量小跌 (万吨).....	22
图 52: 主要钢厂盈利率环比大跌 (%).....	23
图 53: 独立焦化厂炼焦煤库存总量大跌 (万吨).....	23
图 54: 样本钢厂炼焦煤库存总量小跌 (万吨).....	23

图 55: 独立焦化厂库存可用天数大跌 (天)	24
图 56: 样本钢厂可用天数大跌 (天)	24
图 57: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量微跌 (万吨)	24
图 58: 钢材库存总量小涨 (万吨)	25
图 59: 晋城无烟煤价格大跌 (元/吨)	25
图 60: 阳泉无烟煤价格小跌 (元/吨)	25
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
			2026/3/6	2024A	2025E	2024A	2025E	2024A	2025E		2026/3/6	2025E		
601088.SH	中国神华	45.8	586.7	520.0	2.9	2.6	15.8	17.5	2.3	76.5%	4.8%	4.4%	买入	
601699.SH	潞安环能	14.0	24.5	28.8	1.1	1.0	12.3	14.6	0.9	50.1%	4.1%	3.4%	买入	
600395.SH	盘江股份	6.1	1.0	2.4	0.05	0.1	121.2	55.1	1.2	82.4%	0.7%	1.5%	买入	
000983.SZ	山西焦煤	7.2	31.1	22.7	0.55	0.4	13.1	18.0	1.1	40.2%	3.1%	2.2%	买入	
601666.SH	平煤股份	8.7	23.5	6.2	1.1	0.3	8.2	35.0	0.9	60.3%	7.3%	1.7%	买入	
600546.SH	山煤国际	11.7	22.7	15.4	1.6	0.8	7.6	15.2	1.4	60.3%	8.0%	4.0%	买入	
000933.SZ	神火股份	35.1	43.1	58.0	2.2	2.6	16.3	13.6	3.3	41.8%	2.6%	3.1%	买入	
600985.SH	淮北矿业	13.4	48.6	24.1	2.0	0.9	6.6	14.9	0.9	41.6%	6.3%	2.8%	买入	
600188.SH	兖矿能源	19.3	144.3	109.9	2.1	1.1	9.3	17.7	3.7	53.6%	5.8%	3.0%	买入	
002128.SZ	电投能源	33.3	53.4	57.3	2.7	2.6	12.2	13.0	2.0	35.7%	2.9%	2.7%	买入	
601001.SH	晋控煤业	16.9	28.1	19.2	2.0	1.2	8.3	14.7	1.5	45.0%	5.4%	3.1%	买入	
600256.SH	广汇能源	6.8	29.6	19.3	0.7	0.3	10.1	22.7	1.8	30.0%	3.0%	1.3%	买入	
000552.SZ	甘肃能化	2.7	12.1	0.2	0.3	0.0	9.9	—	0.9	30.0%	3.0%	0.0%	买入	
601898.SH	中煤能源	17.3	193.2	163.7	1.5	1.2	11.7	14.1	1.5	32.9%	2.8%	2.3%	买入	
600123.SH	兰花科创	6.7	7.2	1.8	0.5	0.1	12.6	55.4	0.6	30.8%	2.4%	0.6%	买入	
600348.SH	华阳股份	9.9	22.2	18.0	0.6	0.5	15.9	19.7	1.3	50.1%	3.1%	2.5%	买入	
601101.SH	昊华能源	8.4	10.4	10.0	1.1	0.7	8.0	12.1	1.0	63.6%	8.0%	5.3%	买入	
600157.SH	永泰能源	1.9	15.6	5.8	0.1	0.0	20.7	62.0	0.9	0.0%	0.0%	0.0%	增持	
601918.SH	新集能源	8.0	23.9	21.1	1.0	0.8	8.2	9.9	1.3	17.3%	2.1%	1.8%	买入	

601225.SH 陕西煤业	25.0	223.6	199.0	2.2	2.1	11.3	12.2	2.6	58.4%	5.2%	4.8%	未评级
600508.SH 上海能源	13.2	7.2	5.1	1.1	0.7	11.8	18.9	0.7	40.4%	3.4%	2.1%	买入
000937.SZ 冀中能源	5.8	12.1	4.0	0.4	0.1	14.4	52.4	1.1	234.0%	16.2%	4.5%	未评级

资料来源：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	743	745	-2	-0.27%
	CCTD 动力煤 Q5500	元/吨	753	748	5	0.67%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	997	1089	-92	-8.44%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	635	660	-25	-3.79%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	540	545	-5	-0.92%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	550	545	5	0.92%
长协指数	CCTD 秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	682	680	2	0.29%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	689	685	4	0.58%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	695	690	5	0.72%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	691	684	7	1.02%
国际价格	CECIQ5500J 价格指数	元/吨	703	696	7	1.01%
	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	115.71	117.40	-1.69	-1.44%
国内 VS 进口	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	88.5	87.0	1.5	1.72%
	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	857.9	863.9	-6.0	-0.69%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	855.2	852.3	2.8	0.33%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	815.0	815.0	0.0	0.00%
海外油气价格	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	-41.5	-43.1	1.6	-3.65%
	布伦特原油现货价	美元/桶	94.35	71.10	23.25	32.70%
煤炭产量	IPE 天然气结算价	便士/色姆	135.40	77.91	57.49	73.79%
	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	81.9	67.6	14.3	21.08%
沿海八省电厂数据	日耗合计	万吨	204.6	157.5	47.1	29.90%
	库存合计	万吨	3362.0	3402.3	-40.3	-1.18%
	可用天数	天	16.4	21.6	-5.2	-24.07%
水库水位	三峡水库水位	米	165.00	165.81	-0.81	-0.49%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	9060	7200	1860	25.83%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	86.83	87.41	-0.58	-0.66%
	尿素开工率	%	93.31	93.16	0.15	0.16%
	水泥开工率	%	25.69	27.38	-1.69	-6.17%
港口库存	环渤海港库存	万吨	2525.8	2368.7	157.1	6.63%
	长江口库存量	万吨	648	618	30	4.85%
	广州港库存量	万吨	217	198	20	9.85%
港口调入	环渤海港煤炭调入量	万吨	1325.6	1091.9	233.7	21.40%
	环渤海港煤炭调出量	万吨	1166.4	1092.5	73.9	6.76%

环渤海港煤炭净调入量	万吨	159.2	159.8	-0.6	-0.38%
环渤海港锚地船舶量	艘	88	108	-20	-18.52%
环渤海港预到船舶数量	艘	28	14	14	100.00%
秦港调入量	万吨	58.5	62.4	-3.9	-6.25%

资料来源：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	1580	1660	-80	-4.82%
产地价格	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1310	1310	0	0.00%
	山西古交肥煤车板价	元/吨	1280	1300	-20	-1.54%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	930	960	-30	-3.13%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	880	880	0	0.00%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤	美元/吨	230	230	0	0.09%
	澳洲峰景矿硬焦煤（到京唐港）	元/吨	1912	1910	2	0.08%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤（山西产）库提价	元/吨	1580	1660	-80	-4.82%
	京唐港主焦煤（澳洲产）库提价	元/吨	1797	1706	90	5.30%
	京唐港主焦煤（俄罗斯产）库提价	元/吨	1367	1367	0	0.00%
	天津港主焦煤（蒙古产）库提价	元/吨	1526	1526	0	0.00%
	（山西-澳洲）差价	元/吨	-217	-46	-170	368.03%
期货价格	焦煤：现货价格	元/吨	1310	1310	0	0.00%
	焦煤：期货价格	元/吨	1123	1094	30	2.70%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-187	-217	30	——
	焦炭：现货价格	元/吨	1300	1380	-80	-5.80%
	焦炭：期货价格	元/吨	1696	1636	60	3.67%
	焦炭期货升贴水	元/吨	396	256	140	——
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3088	3067	25	0.68%
需求	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-82	-133	51	-38.35%
	焦化厂开工率：产能<100万吨	%	49.03	49.03	0.00	0.00%
	焦化厂开工率：产能100-200万吨	%	66.62	67.08	-0.46	-0.69%
	焦化厂开工率：产能>200万吨	%	78.50	79.21	-0.71	-0.90%
	247家钢厂日均铁水产量	万吨	227.5	233.3	-5.8	-2.49%
库存	247家钢厂盈利率	%	38.12	39.82	-1.70	-4.27%
	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100家）	万吨	796	829	-33	-4.01%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	776	793	-17	-2.12%
	炼焦煤库存可用天数：独立焦化厂	天	11.7	12.2	-0.5	-4.10%
	炼焦煤库存可用天数：国内样本钢厂（110家）	天	12.41	1.00	11.41	1141.00%
	焦炭库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	672	675	-4	-0.52%
	钢材库存：国内主要钢厂	万吨	328	318	10	3.14%

资料来源：Wind、开源证券研究所

表4：无烟煤产业链指标梳理

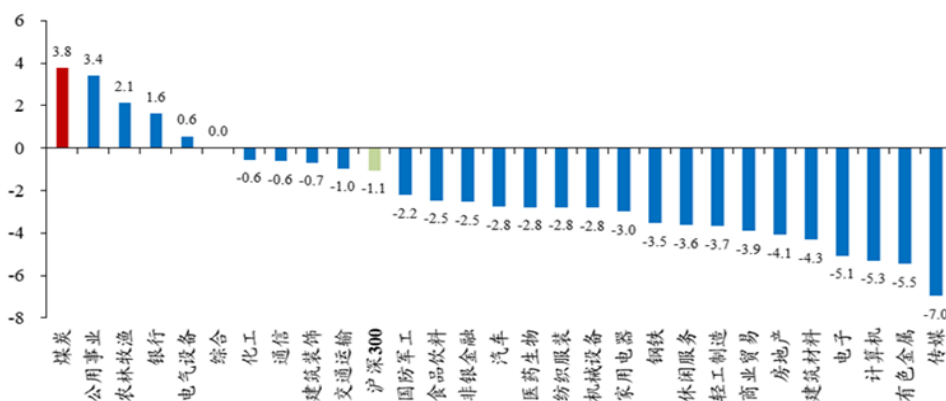
	无烟煤指标	单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
产地价格	晋城 Q7000 无烟中块坑口价	元/吨	880	970	-90	-9.28%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	590	590	0	0.00%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	870	930	-60	-6.45%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	500	500	0	0.00%

资料来源：Wind、开源证券研究所

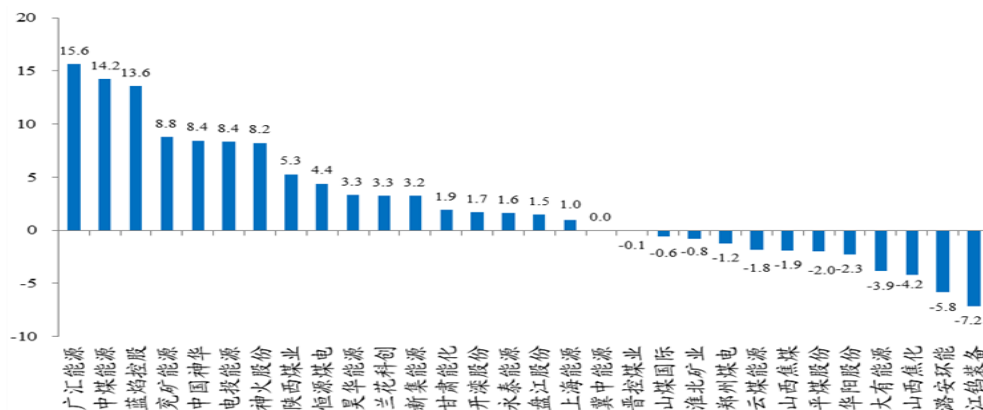
3、本周小涨 3.79%，跑赢沪深 300 指数 4.86 个百分点

3.1、本周煤炭指数小涨 3.79%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 4.86 个百分点

本周煤炭指数小涨 3.79%，沪深 300 指数小跌 1.07%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 4.86 个百分点。主要煤炭上市公司大部分上涨：涨幅前三名公司为：广汇能源（+15.65%）、中煤能源（+14.24%）、蓝颜控股（+13.6%）；跌幅前三名公司为：江钨装备（-7.15%）、路安环能（-5.84%）、山西焦化（-4.18%）

图1：本周煤炭指数小涨 3.79%，沪深 300 指数小跌 1.07%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 4.86 个百分点


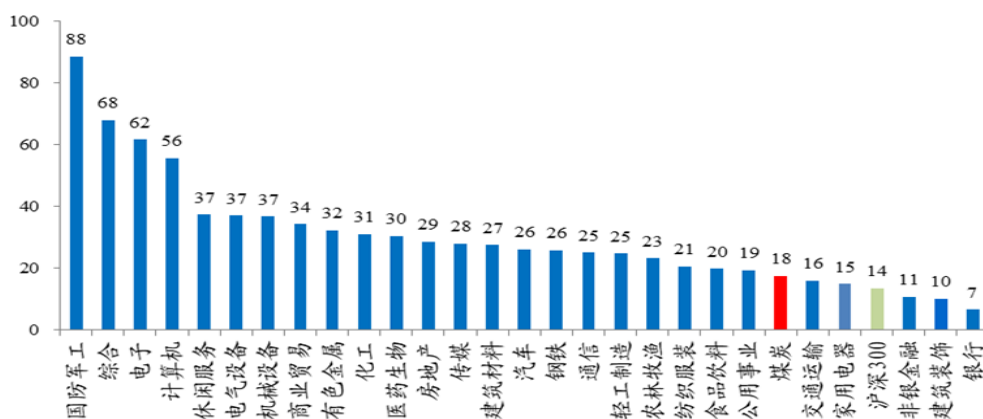
资料来源：Wind、开源证券研究所

图2：主要煤炭上市公司上涨


资料来源：Wind、开源证券研究所

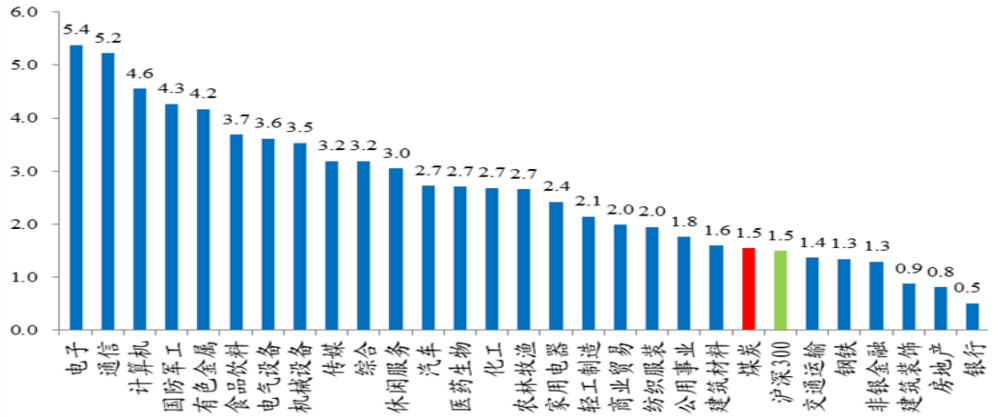
3.2、估值表现：本周 PE 为 17.63，PB 为 1.55

截至 2026 年 3 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 17.63 倍，位列 A 股全行业倒数第 6 位；本周煤炭板块市净率 PB 为 1.55 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 17.63 倍，位列 A 股全行业倒数第 6 位。


资料来源：Wind、开源证券研究所

图4：本周煤炭板块市净率 PB 为 1.55 倍，位列 A 股全行业倒数第七位



资料来源：Wind、开源证券研究所

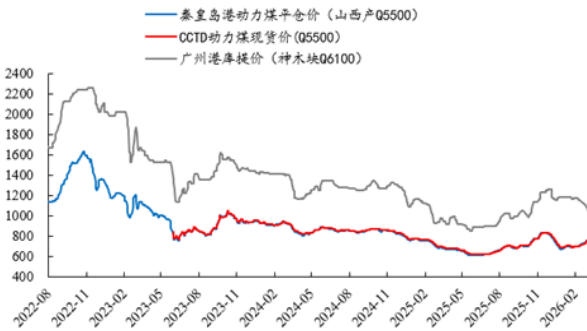
4、动力煤产业链：港口价格微跌，环渤海港库存大涨

4.1、国内动力煤价格：港口价格微跌，晋陕蒙产地价格分化

港口价格微跌。截至 3 月 6 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 743 元/吨，环比下跌 2 元/吨，跌幅 0.27%。截至 3 月 6 日，广州港神木块库提价为 997 元/吨，环比下跌 92 元/吨，跌幅 8.44%。

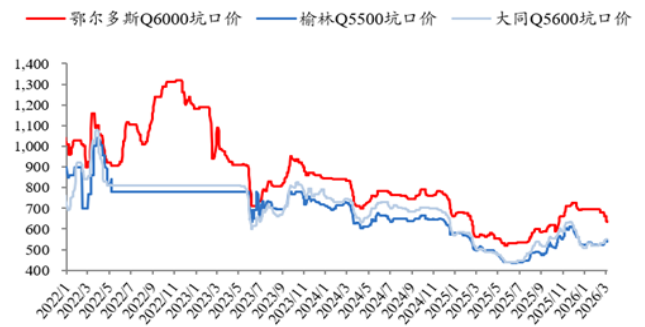
晋陕蒙产地价格分化。截至 3 月 6 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 635 元/吨，环比下跌 25 元/吨，跌幅 3.79%；陕西榆林 Q5500 坑口报价 540 元/吨，环比下跌 5 元/吨，跌幅 0.92%；山西大同 Q5600 坑口报价 550 元/吨，环比上涨 5 元/吨，涨幅 0.92%。

图5：本周港口价格微跌（元/吨）



资料来源：Wind、开源证券研究所

图6：晋陕蒙产地价格分化（元/吨）



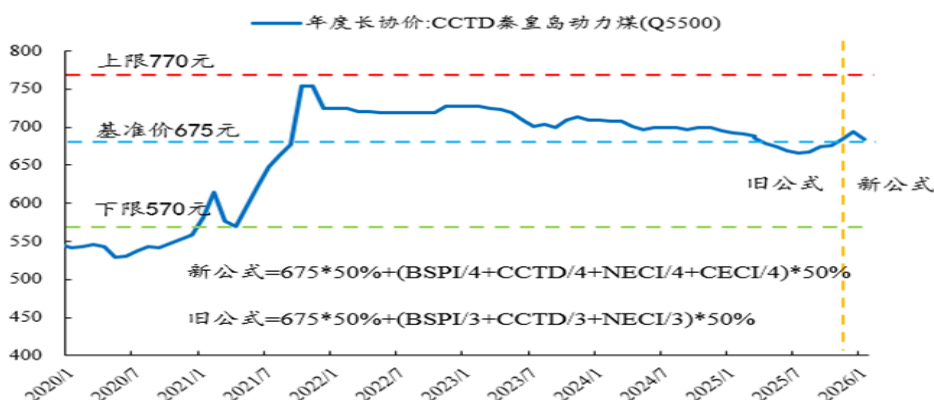
资料来源：Wind、开源证券研究所

4.2、年度长协价格：2026年3月动力煤长协价格环比微涨

2026年3月动力煤长协价格微涨。截至2026年3月，CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格682元/吨，环比上涨2元/吨，涨幅0.29%。

BSPI价格指数微涨，CCTD价格指数微涨，NCEI价格指数小涨，本周CECI指数小涨；截至3月4日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格689元/吨，环比上涨4元/吨，涨幅0.58%；截至3月6日，CCTD秦港动力煤Q5500价格695元/吨，环比上涨5元/吨，涨幅0.72%；截至3月6日，NCEI下水动力煤指数691元/吨，环比上涨7元/吨，涨幅1.02%；截至3月6日，CECI中国沿海电煤采购价格指数703元/吨，环比上涨7元/吨，涨幅1.01%。

图7：2026年3月动力煤长协价格环比微涨



资料来源：Wind、开源证券研究所

图8：BSPI价格指数微涨



资料来源：Wind、开源证券研究所

图9：CCTD价格指数微涨



资料来源：Wind、开源证券研究所

图10: NCEI 价格指数小涨


资料来源: Wind、开源证券研究所

图11: 本周 CECI 指数小涨

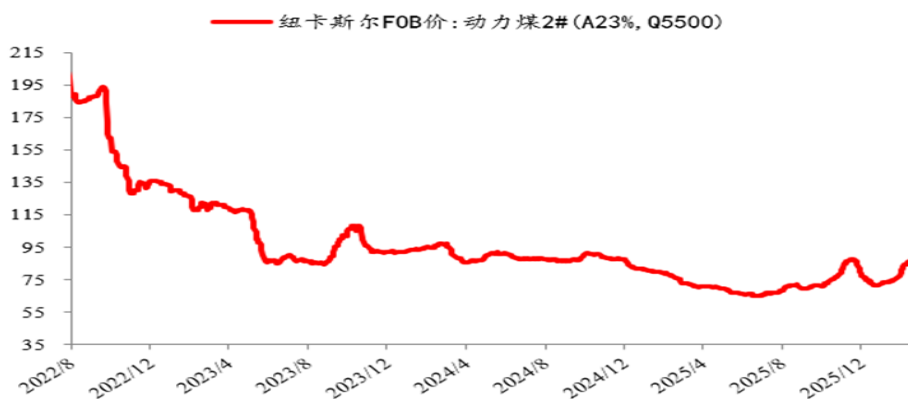

资料来源: Wind、开源证券研究所

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

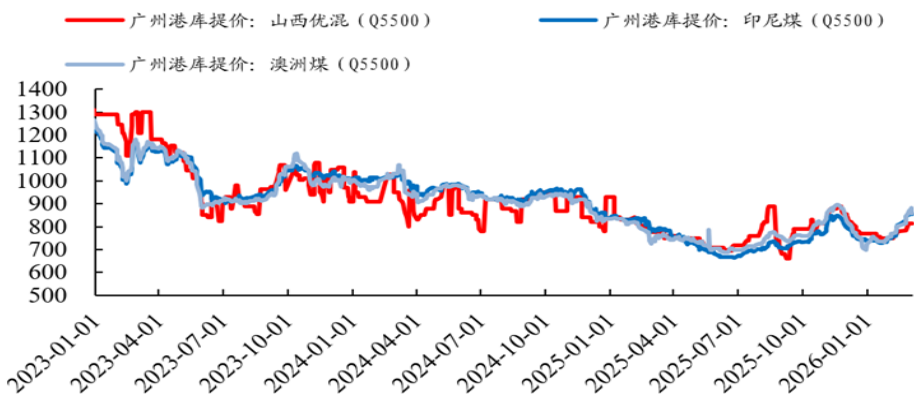
纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小跌。截至2月27日，欧洲ARA港报价95.88美元/吨，环比持平；理查德RB报价85.25美元/吨，环比持平；纽卡斯尔NEWC(Q6000)报价115.71美元/吨，环比下跌1.69美元/吨，跌幅1.44%。

纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小涨。截至3月5日，纽卡斯尔2#动力煤FOB报价88.5美元/吨，环比上涨1.5美元/吨，涨幅1.72%。

国产动力煤有价格优势。截至3月6日，广州港澳煤Q5500到岸价857.9元/吨，环比下跌6元/吨，跌幅0.69%；广州港印尼煤Q5500到价855.2元/吨，环比上涨2.8元/吨，涨幅0.33%；广州港山西煤Q5500到价815元/吨，环比持平，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-41.5元/吨。

图12: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格小涨


资料来源: Wind、开源证券研究所

图13：国内动力煤与国外价差（国内-进口）-41.5元/吨


资料来源：Wind、开源证券研究所

4.4、布油现货价大涨，天然气收盘价大涨

布油现货价大涨，天然气收盘价大涨。截至3月6日，布油现货价为94.35美元/桶，环比上涨23.25美元/桶，涨幅32.7%。截至3月6日，IPE天然气收盘价为135.4便士/色姆，环比上涨57.49便士/色姆，涨幅73.79%。

图14：本周布油现货价大涨（美元/桶）

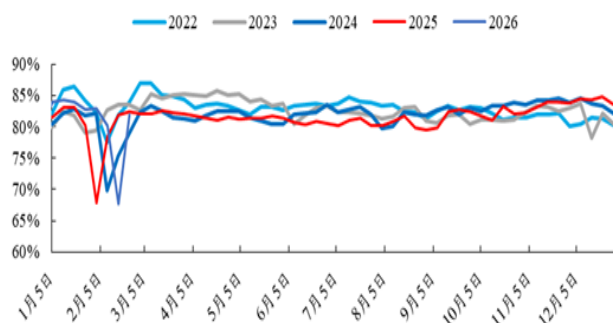

资料来源：Wind、开源证券研究所

图15：本周天然气收盘价大涨（便士/色姆）


资料来源：Wind、开源证券研究所

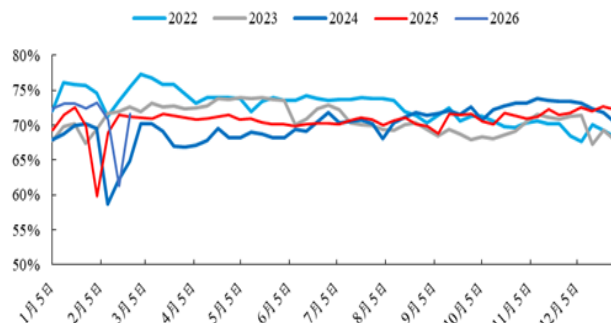
4.5、煤炭生产：本周煤矿开工率大涨

煤矿开工率大涨。截至3月1日，晋陕蒙三省442家煤矿开工率81.9%，环比上涨14.3个百分点；其中山西省煤矿开工率71.5%，环比上涨10.2个百分点；内蒙古煤矿开工率88.6%，环比上涨19.6个百分点；陕西省煤矿开工率86.7%，环比上涨11.3个百分点。

图16：本周三省煤矿开工率大涨


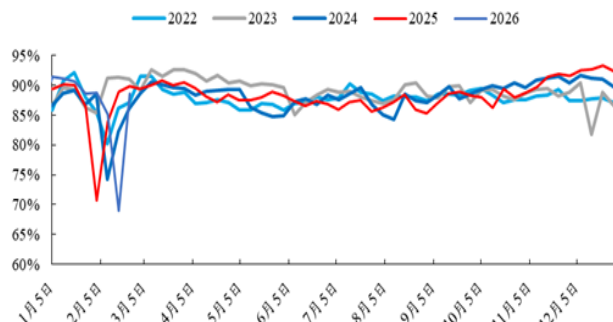
资料来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注：开工率指标滞后一周发布

图17：本周山西煤矿开工率大涨


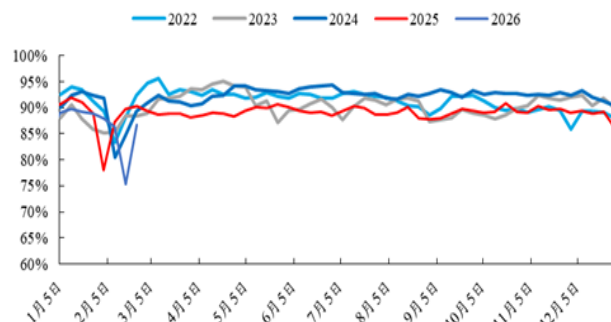
资料来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注：开工率指标滞后一周发布

图18：本周内蒙古煤矿开工率大涨


资料来源：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大涨


资料来源：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

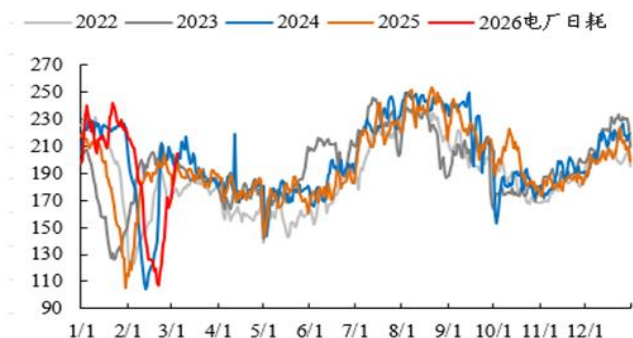
4.6、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大涨，库存小跌，可用天数大跌

电厂日耗大涨。截至 3 月 5 日，沿海八省电厂日耗合计 204.6 万吨，环比上涨 47.1 万吨，涨幅 29.9%。

电厂库存小跌。截至 3 月 5 日，沿海八省电厂库存合计 3362 万吨，环比下跌 40.3 万吨，跌幅 1.18%。

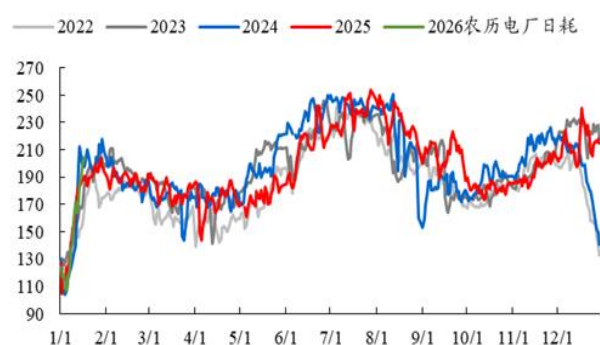
电厂库存可用天数大跌。截至 3 月 5 日，沿海八省电厂库存可用天数 16.4 天，环比下跌 5.2 天，跌幅 24.07%。

图20: 本周电厂日耗大涨 (万吨)



资料来源: CCTD、开源证券研究所

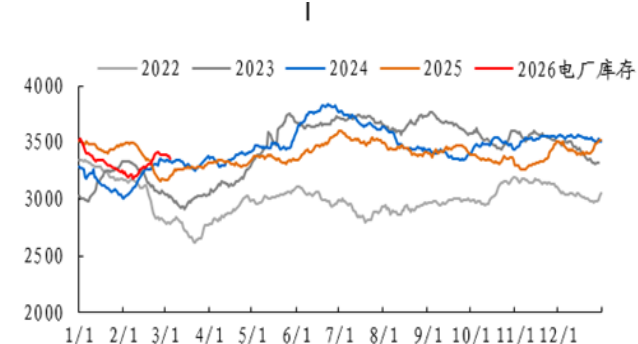
图21: 本周电厂日耗大涨 (农历/万吨)



资料来源: CCTD、开源证券研究所

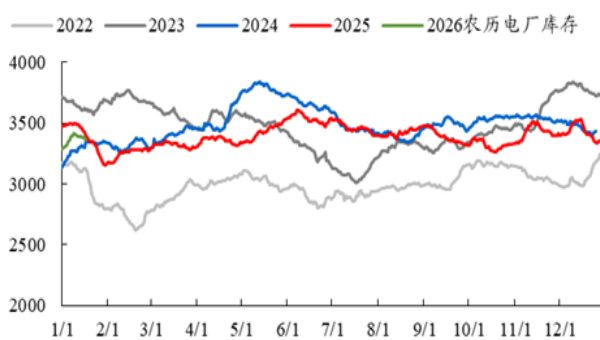
注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

图22: 本周电厂库存小跌 (万吨)



资料来源: CCTD、开源证券研究所

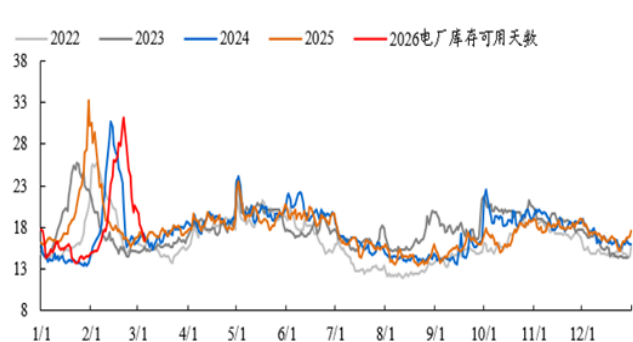
图23: 本周电厂库存小跌 (农历/万吨)



资料来源: CCTD、开源证券研究所

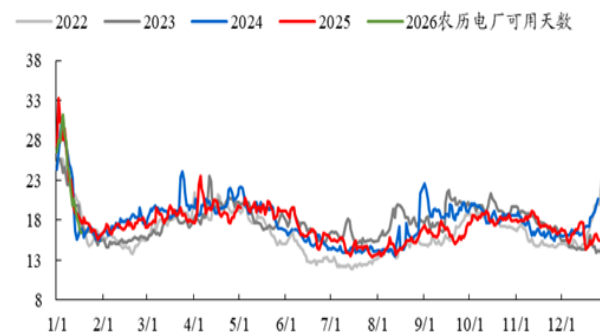
注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

图24: 电厂库存可用天数大跌 (天)



资料来源: CCTD、开源证券研究所

图25: 本周电厂库存可用天数大跌 (农历/天)



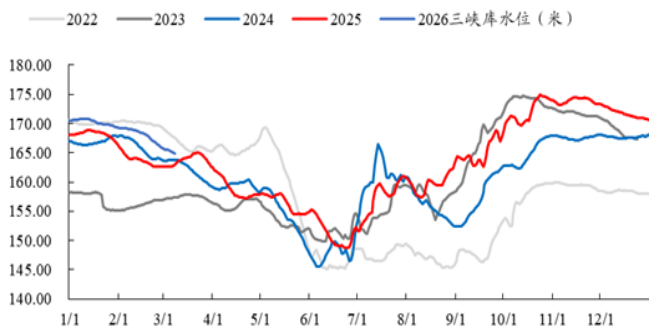
资料来源: CCTD、开源证券研究所

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涨

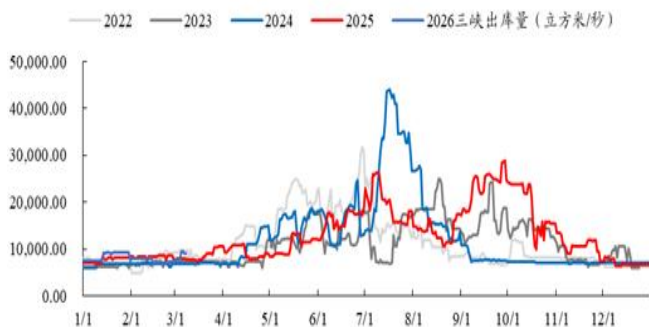
三峡水库水位微跌。截至3月8日，三峡水库水位164.88米，环比下跌0.81米，跌幅0.49%，同比上涨1.9米，涨幅1.17%。截至3月8日，三峡水库出库流量9000立方米/秒，环比上涨1220立方米/秒，涨幅15.68%，同比上涨1150立方米/秒，涨幅14.65%。

图26：三峡水库水位微跌



资料来源：Wind、开源证券研究所

图27：三峡水库出库流量环比大涨



资料来源：Wind、开源证券研究所

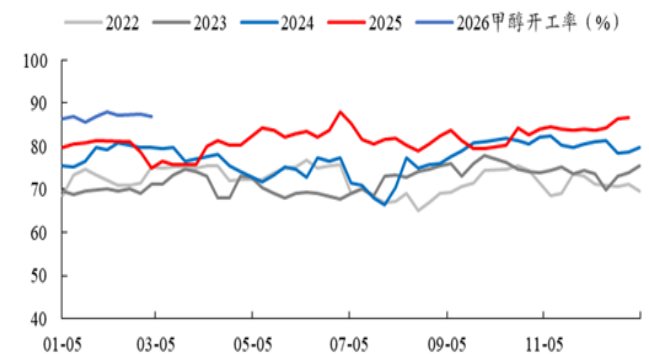
4.8、非电煤下游开工率：甲醇开工率微跌，水泥开工率小跌，本周尿素开工率微涨

甲醇开工率微跌。截至3月5日，国内甲醇开工率86.8%，环比下跌0.6pct。

尿素开工率微涨。截至3月4日，国内尿素开工率93.31%，环比上涨0.15pct。

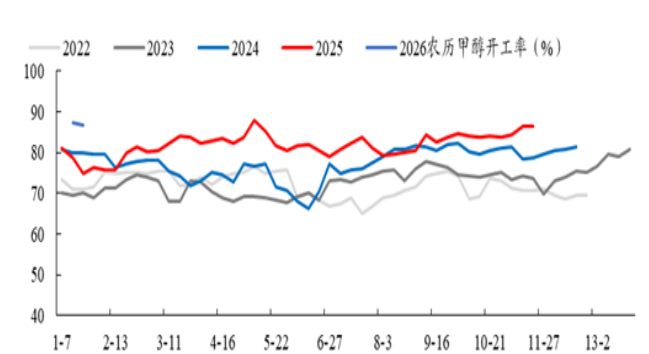
水泥开工率小跌。截至2月5日，国内水泥开工率25.69%，环比下跌1.69pct。

图28：本周甲醇开工率微跌



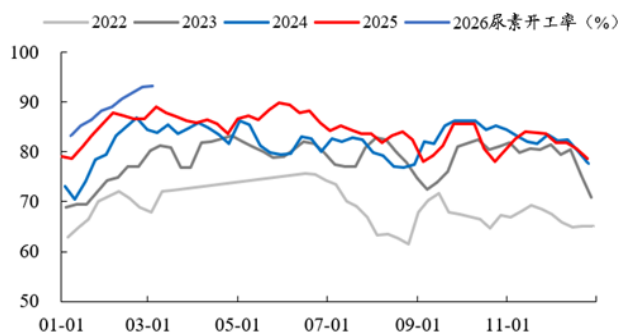
资料来源：Wind、开源证券研究所

图29：本周甲醇开工率微跌（农历）

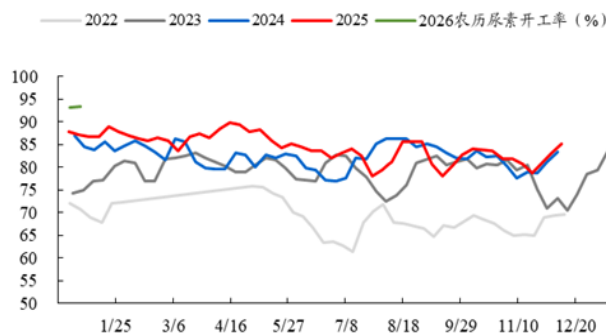


资料来源：Wind、开源证券研究所

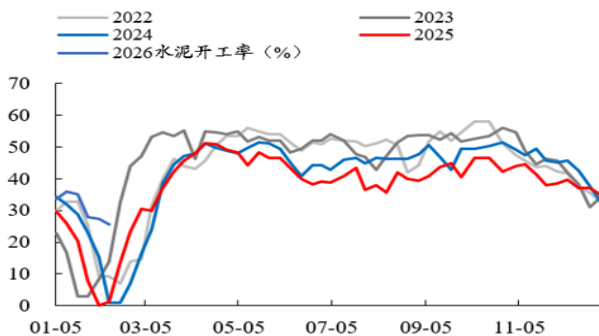
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

图30：本周尿素开工率微涨


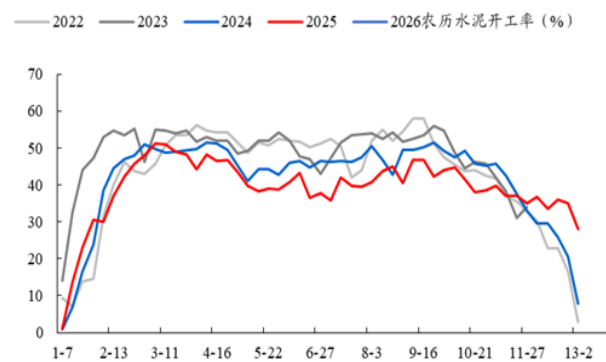
资料来源：Wind、开源证券研究所

图31：本周尿素开工率微涨（农历）


资料来源：Wind、开源证券研究所

图32：本周水泥开工率小跌


资料来源：卓创资讯、开源证券研究所

图33：本周水泥开工率小跌（农历）


资料来源：卓创资讯、开源证券研究所

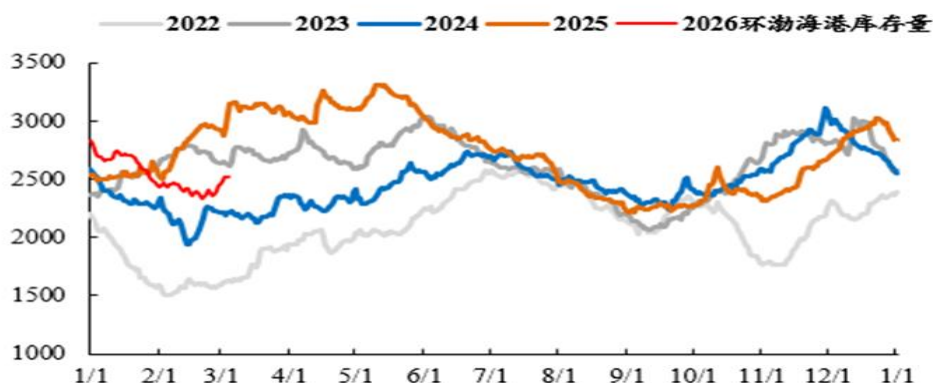
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

4.9、动力煤库存：本周环渤海库存大涨

环渤海库存大涨。截至 3 月 5 日，环渤海库存 2526 万吨，环比上涨 157 万吨，涨幅 6.63%。

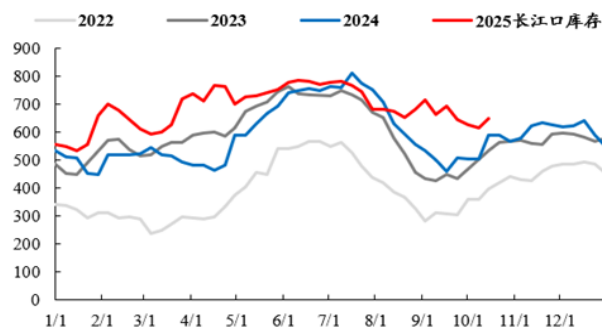
长江口库存大涨，广州港库存大涨。截至 2025 年 11 月 21 日，长江口库存 648 万吨，环比上涨 30 万吨，涨幅 4.85%；截至 3 月 6 日，广州港库存 217 万吨，环比上涨 20 万吨，涨幅 9.85%。

图34：本周环渤海库存大涨（万吨）



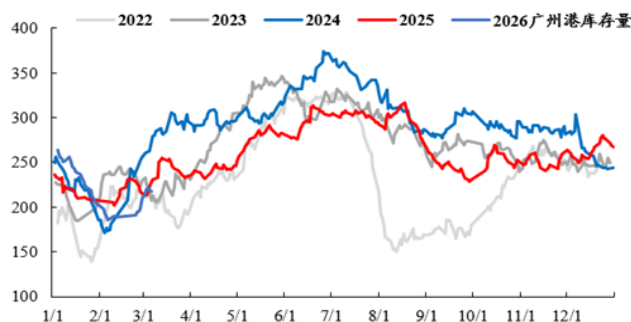
资料来源：Wind、开源证券研究所

图35：截至 2025 年 11 月长江口库存大涨（万吨）



资料来源：Wind、开源证券研究所

图36：本周广州港库存大涨（万吨）



资料来源：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入

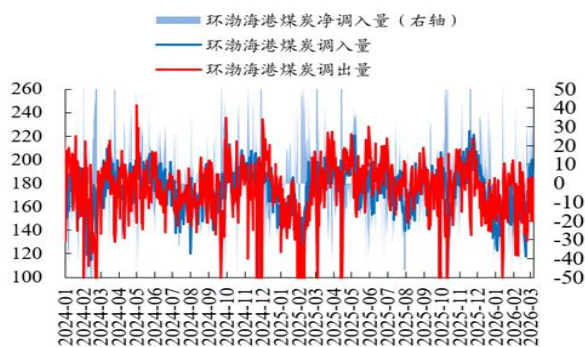
环渤海港口净调入。环渤海港口调入量 1326 万吨，环比上涨 234 万吨，涨幅 21.4%；环渤海港口调出量 1166 万吨，环比上涨 74 万吨，涨幅 6.76%；环渤海港口净调入量 159 万吨。

环渤海港锚地船舶数减少。截至 3 月 5 日，环渤海港锚地船舶量 88 万吨，环比下跌 20 万吨，跌幅 18.52%。

环渤海港预到船舶数增加。截至 3 月 5 日，环渤海港预到船舶数量 28 万吨，环比上涨 14 万吨，涨幅 100%。

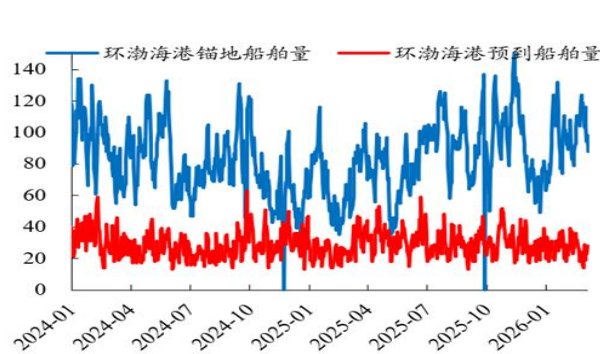
秦港铁路调入量大跌。截至 3 月 6 日，本周秦皇岛港铁路调入量 58.5 万吨，环比下跌 3.9 万吨，跌幅 6.25%。

图37：本周环渤海港口煤炭净调入（万吨）



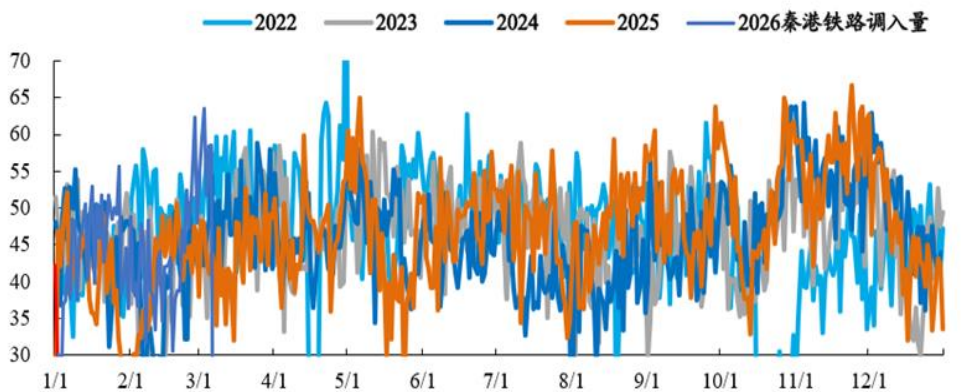
资料来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周锚地船舶数减少，预计到船舶数增加（艘）



资料来源：Wind、开源证券研究所

图39：本周秦港铁路调入量大跌（万吨）



资料来源：Wind、开源证券研究所

4.11、国内海运费价格变动：海运费价格大涨

海运费大涨。截至3月6日，秦皇岛-广州运费42.6元/吨，环比上涨3元/吨，涨幅7.58%；秦皇岛-上海运费24.4元/吨，环比上涨3元/吨，涨幅14.02%。

图40：本周海运费大涨（元）



资料来源：Wind、开源证券研究所

5、炼焦煤产业链：港口焦煤价格大跌，日均铁水产量小跌

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

港口价格大跌。截至3月6日，京唐港主焦煤报价1580元/吨，环比下跌80元/吨，跌幅4.82%。

山西吕梁产地价格持平。截至3月6日，山西产地，吕梁主焦煤报价1310元/吨，环比持平；古交肥煤报价1280元/吨，环比下跌20元/吨，跌幅1.54%。截至3月6日，河北产地，邯郸主焦煤报价1370元/吨，环比持平。

期货价格小涨。截至3月6日，焦煤期货主力合约报价1123元/吨，环比上涨1123元/吨，涨幅2.7%；现货报价1310元/吨，环比持平；期货贴水187元/吨，贴水幅度下降。

图41：本周港口焦煤价格大跌（元/吨）



资料来源：Wind、开源证券研究所

图42：山西吕梁产地价格持平（元/吨）



资料来源：Wind、开源证券研究所

图43：本周河北产地价格持平（元/吨）



资料来源：Wind、开源证券研究所

图44：本周焦煤期货价格小涨（元/吨）

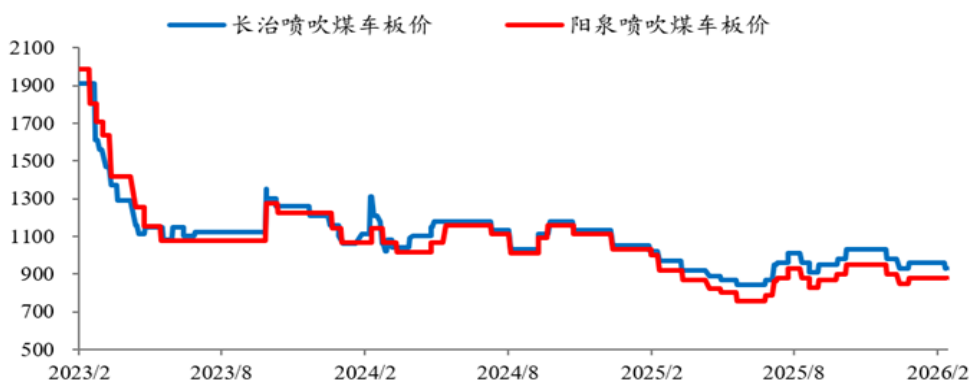


资料来源：Wind、开源证券研究所

5.2、国内喷吹煤价格：长治喷吹煤小跌，阳泉喷吹煤持平

长治喷吹煤小跌，阳泉喷吹煤持平。截至3月6日，长治喷吹煤车板价报价930元/吨，环比下跌30元/吨，跌幅3.13%；阳泉喷吹煤车板价报价880元/吨，环比持平。

图45：长治喷吹煤小跌，阳泉喷吹煤持平（元/吨）



资料来源：Wind、开源证券研究所

5.3、国际炼焦煤价格：截至12月31日海外煤价微涨，本周中国港口（澳洲产）到岸价大涨

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1912元/吨，环比上涨2元/吨，涨幅0.08%。

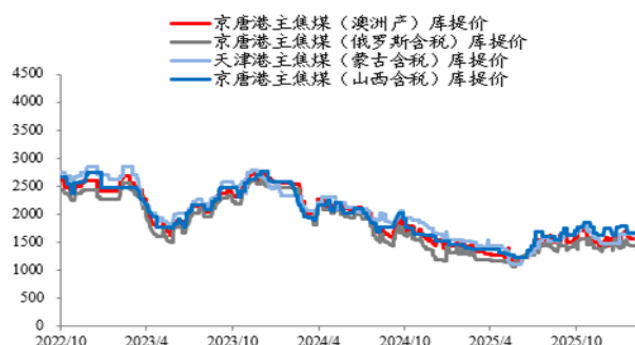
中国港口（澳洲产）到岸价大涨。截至3月6日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价1797元/吨，环比上涨90元/吨，涨幅5.3%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价1367元/吨，环比持平；天津港主焦煤（蒙古含税）报价1526元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（山西含税）报价1580元/吨，环比下跌80元/吨，跌幅4.82%；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-217元/吨。

图46：截至12月31日海外焦煤价格微涨（美元/吨）



资料来源：Wind、开源证券研究所

图47：中国港口焦煤（澳洲产）到岸价大涨（元/吨）



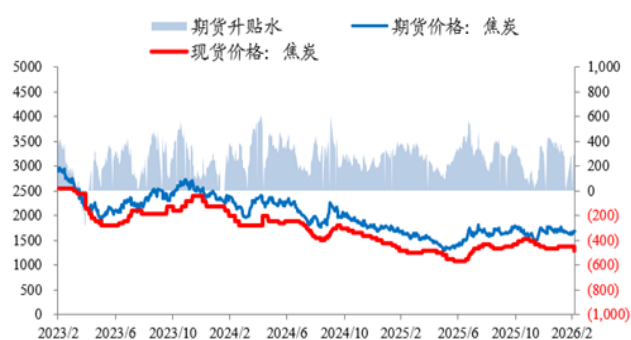
资料来源：Wind、开源证券研究所

5.4、 焦煤价格：本周焦煤现货价大跌，螺纹钢现货价微跌

焦煤现货价大跌。截至3月6日，焦煤现货报价1300元/吨，环比下跌80元/吨，跌幅5.8%；焦煤期货主力合约报价1696元/吨，环比上涨60元/吨，涨幅3.67%；期货升水396元/吨，升水幅度上升。

螺纹钢现货价微跌。截至3月6日，螺纹钢现货报价3170元/吨，环比下跌30元/吨，跌幅0.94%；期货主力合约报价3088元/吨，环比上涨25元/吨，涨幅0.68%；期货贴水82元/吨，贴水幅度下降。

图48：本周焦煤现货价大跌（元/吨）



资料来源：Wind、开源证券研究所

图49：本周螺纹钢现货价微跌（元/吨）



资料来源：Wind、开源证券研究所

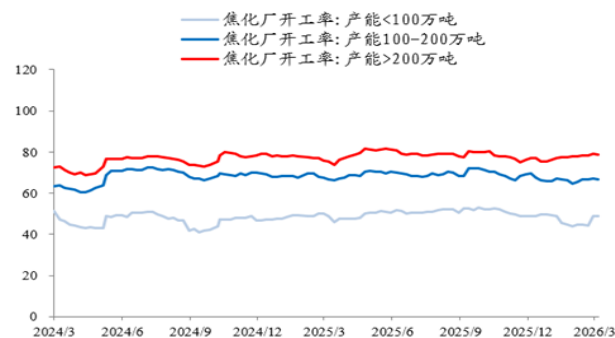
5.5、 焦钢厂需求：小型焦化厂开工率持平，日均铁水产量小跌,钢厂盈利率环比大跌

小型焦化厂开工率持平。截至3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49.03%，环比持平；产能100-200万吨为66.62%，环比下跌0.46个百分点；产能大于200万吨为78.5%，环比下跌0.71个百分点。

日均铁水产量小跌。截至3月6日，国内主要钢厂日均铁水产量227.5万吨，周环比下跌5.8万吨，跌幅2.49%。

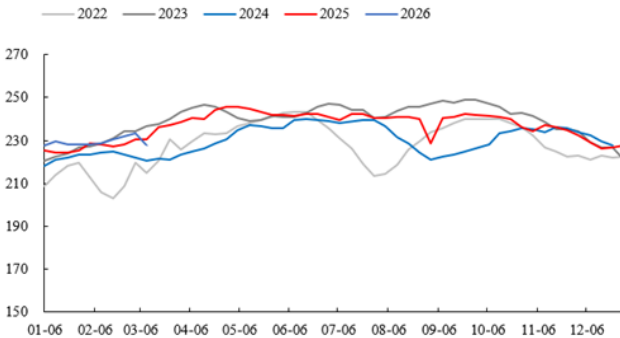
钢厂盈利率大跌。截至3月6日，国内主要钢厂盈利率38%，周环比下跌2pct。

图50：小型焦化厂开工率持平（%）



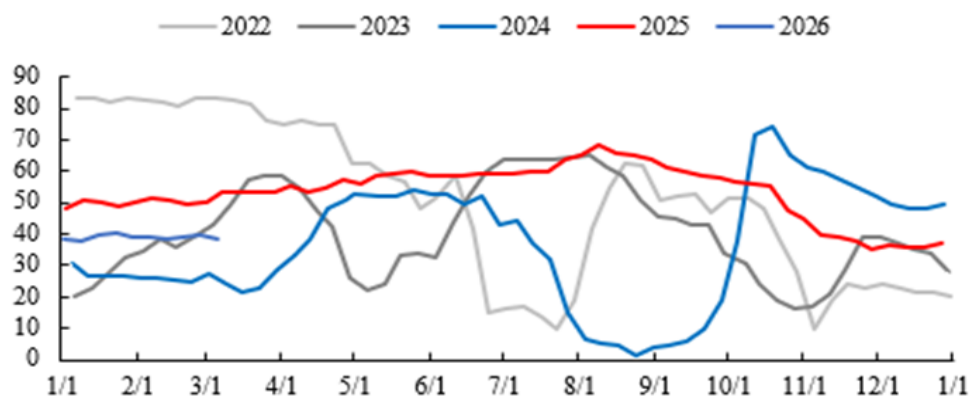
资料来源：Wind、开源证券研究所

图51：主要钢厂日均铁水产量小跌（万吨）



资料来源：Wind、开源证券研究所

图52：主要钢厂盈利率环比大跌（%）



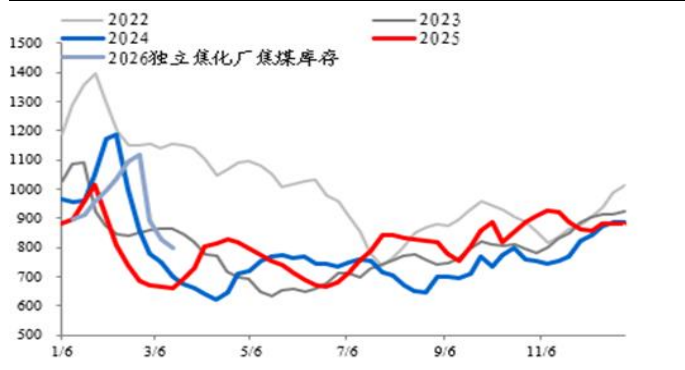
资料来源：Wind、开源证券研究所

5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂库存总量大跌,库存可用天数大跌

独立焦化厂炼焦煤库存总量大跌，样本钢厂炼焦煤库存总量小跌。截至3月6日，国内独立焦化厂（100家）炼焦煤库存796万吨，环比下跌33万吨，跌幅4.01%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存776万吨，环比下跌17万吨，跌幅2.12%。

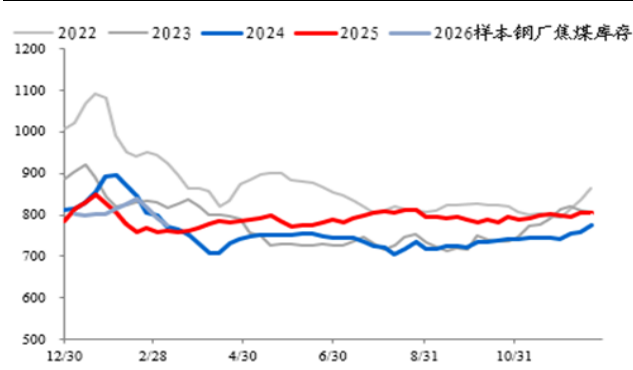
独立焦化厂库存可用天数大跌，样本钢厂可用天数大跌。截至3月6日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数11.7天，环比下跌0.5天，跌幅4.1%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存可用天数12.41天，环比下跌0.59天，跌幅4.54%。

图53：独立焦化厂炼焦煤库存总量大跌（万吨）

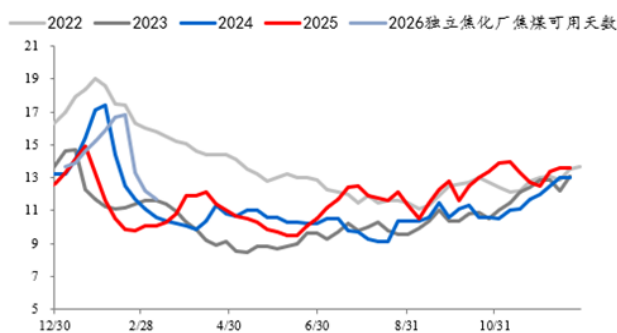


资料来源：Wind、开源证券研究所

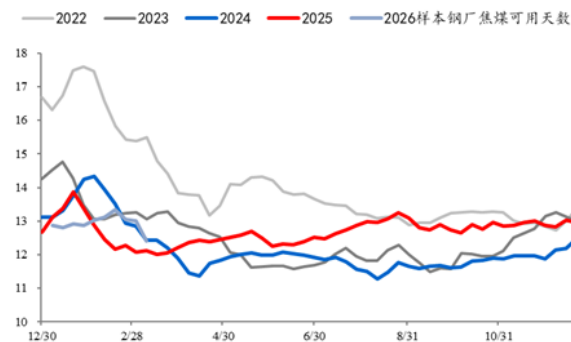
图54：样本钢厂炼焦煤库存总量小跌（万吨）



资料来源：Wind、开源证券研究所

图55：独立焦化厂库存可用天数大跌（天）


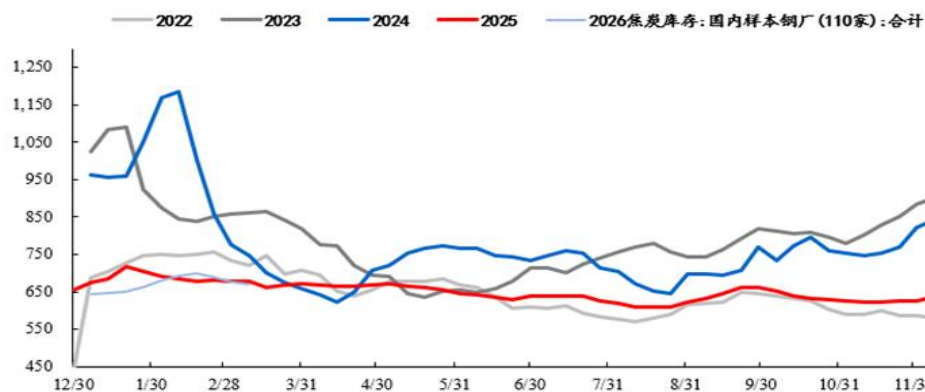
资料来源：Wind、开源证券研究所

图56：样本钢厂可用天数大跌（天）


资料来源：Wind、开源证券研究所

5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量微跌

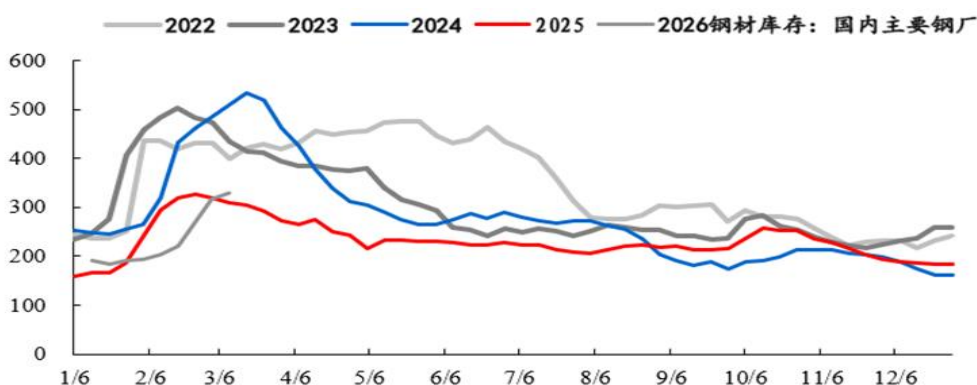
焦炭库存总量微跌。截至3月6日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存672万吨，环比下跌3.5万吨，跌幅0.52%。

图57：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量微跌（万吨）


资料来源：Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存：钢材库存总量小涨

钢材库存总量小涨。截至3月6日，国内主要钢厂钢铁库存328万吨，环比上涨10万吨，涨幅3.14%。

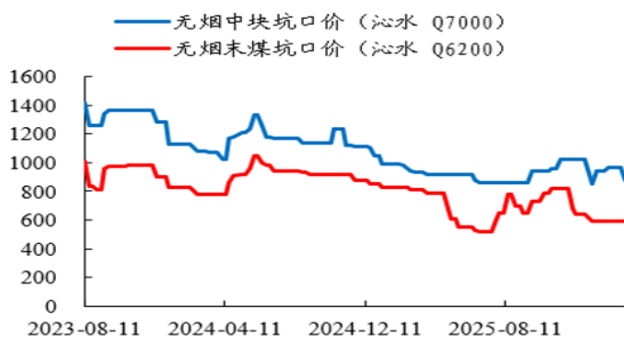
图58：钢材库存总量小涨（万吨）


资料来源：Wind、开源证券研究所

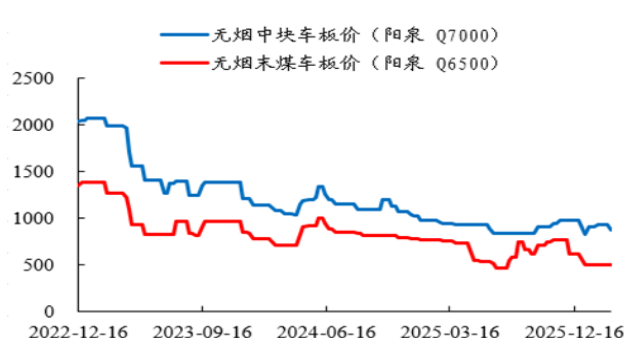
6、无烟煤：晋城无烟煤价格大跌，阳泉无烟煤价格小跌

晋城无烟煤价格大跌。截至3月6日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 880 元/吨，环比下跌 90 元/吨，跌幅 9.28%；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 590 元/吨，环比持平。

阳泉无烟煤价格小跌。截至3月6日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 870 元/吨，环比下跌 60 元/吨，跌幅 6.45%；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 500 元/吨，环比持平。

图59：晋城无烟煤价格大跌（元/吨）


资料来源：Wind、开源证券研究所

图60：阳泉无烟煤价格小跌（元/吨）


资料来源：Wind、开源证券研究所

7、公司公告回顾

平煤股份关于“平煤转债”2026年付息公告，平煤股份（股票代码：601666）于2026年3月6日发布的“平煤转债”2026年付息公告，核心内容是公司将于2026年3月16日向“平煤转债”的持有人支付第三年的债券利息。本次付息债权登记日为2026年3月13日，票面利率为0.80%，即每张面值100元的转债派发利息0.80元（含税）。

昊华能源关于控股子公司开展设备售后回租业务暨关联交易，昊华能源近期公告，其控股子公司红墩子煤业计划以不超过 5.98 亿元的设备进行售后回租，与关联方京能租赁合作，期限长达 10 年。此举旨在拓宽子公司融资渠道，优化资金结构，支持生产经营。尽管公司 2025 年前三季度业绩承压，营收利润双降，但此次融资活动展示了公司在复杂市场环境下积极的资本运作策略和持续发展的决心。公司作为北京市属煤炭龙头企业，拥有稳定的“煤-化-运”产业链布局，未来增长潜力仍值得关注。

电投能源：国电投内蒙古白音华煤电有限公司露天矿采矿权评估报告，电投能源正在推进一项重大资产重组，计划以发行股份及支付现金的方式收购其控股股东国家电投集团旗下国家电投集团内蒙古能源有限公司持有的国家电投集团内蒙古白音华煤电有限公司（以下简称“白音华煤电”）100%股权。本次交易的核心标的为白音华煤电所持有的白音华二号露天矿采矿权，该矿核定产能达 1500 万吨/年，是大型现代化露天煤矿。交易完成后，电投能源将显著扩大其煤炭产能，提升“煤-电-铝”一体化产业链的协同效应和市场竞争能力。目前，该交易已获得国务院国资委原则同意，并正在深交所审核过程中。

甘肃能化：董事会战略发展委员会工作细则，甘肃能化（000552.SZ）近期发布了《董事会战略发展委员会工作细则（2026 年 3 月）》，旨在完善公司治理结构，提升战略决策的规范化水平。结合公司基本面与行业动态来看，甘肃能化正处于战略转型的关键期，其核心业务聚焦于煤炭、电力及化工。尽管公司近年营收与利润面临一定压力，但其控股股东甘肃能化集团正积极推动产业升级，重点布局“煤炭、电力、化工、新能源”一体化格局。与此同时，甘肃省正大力推动能源结构转型，大力支持新能源、储能及绿色低碳产业发展，为相关企业提供了广阔的发展空间和政策红利。

盘江股份：盘江股份关于审计机构变更项目合伙人及签字注册会计师的公告，盘江股份近期公告了其年度财务报告审计机构项目合伙人的变更，此举属于会计师事务所内部正常工作调动。尽管公司 2025 年第三季度业绩出现亏损，但其主营业务结构稳定，煤炭与电力仍是核心收入来源。市场层面，该股近期呈现震荡态势，资金关注度较高。

8、行业动态

1 月皖北煤电集团利润总额同比增长 25.3%，1 月份，皖北煤电集团利润总额同比增长 25.3%，商品煤销售收入同比增长 23.6%，顺利实现首月“开门红”。集团组织开展年度重大安全风险集中审查，强力推进新版《煤矿安全规程》落地落实，坚决防范各类安全事故发生。1 月份安全形势保持平稳，顺利实现零死亡、零超限、零突出、零突水、零发火、零冲击的“六零”目标。同时，稳步提升单产单进水平、推进采掘队伍跨矿调配、深化智能化装备应用等工作举措，大力推行效益导向生产模式，通过采场市场联动、井下地面协同“两手抓”，注重开采有效益的煤量，努力实现高产高效。1 月份，掘进进尺同比增长 11.2%、环比增长 5.7%，原煤产量同比增长 7.8%、环比增长 29.2%，龙头指标实现“双升”。

2 月第三周四川省煤炭价格小幅下降，据商务部重要生产资料监测系统显示，2 月 16 日-23 日，四川省煤炭均价为 896.75 元/吨，环比下降 0.6%。其中，动力煤、无烟煤价格分别为 925 元/吨、868.5 元/吨，环比分别下降 0.5%、0.6%。春节期间，省内天气晴好，居民取暖用电需求下降，使煤炭价格小幅下降，预计随着天气逐步

回暖，煤炭价格或将呈小幅下降趋势运行。

2月第三周广西煤炭价格微幅下降，据商务部重要生产资料市场监测系统显示，2月16日-22日，广西壮族自治区煤炭价格2104.67元/吨，环比下降0.6%。其中：无烟煤、烟煤价格分别为2097元/吨、2108.5元/吨，环比分别下降0.2%、0.8%。原因分析：春节后企业复工缓慢，工业用电与电厂补库需求未完全释放，下游以长协采购为主，市场煤交易清淡，价格缺乏上行支撑。春节假期结束后企业陆续复工复产，预计后期全区煤炭价格将小幅回升。

2月第三周陕西省煤炭均价微跌，据商务部重要生产资料市场监测系统显示，2月14日-20日，陕西省煤炭均价1207.8元/吨，环比下跌0.9%。其中，炼焦煤1372.7元/吨，环比下跌0.3%；动力煤640.8元/吨，环比下跌0.4%；无烟煤1610.0元/吨，环比下跌1.5%。2月中旬陕西气温回升，民用供暖用煤进入淡季，对陕西煤炭价格支撑减弱；陕西电厂库存充足，日耗回落，对煤炭采购意愿减弱。预计2月下旬陕西煤炭价格将呈震荡偏弱态势运行。

2026年2月钢铁行业PMI环比下降3.2个百分点，据中物联钢铁物流专业委员会发布的数据，2026年2月份，钢铁行业PMI为46.7%，环比下降3.2个百分点，显示钢铁行业受春节假期因素影响，运行短期有所趋缓。当月，春节假期影响钢铁行业需求端出现明显下降。新订单指数环比下降9.9个百分点，至40.3%，指数为近12个月以来新低。不过，钢铁出口许可证新政影响逐步消化，加上国内需求不足，企业选择向外出口背景下，当月新出口订单环比上升11.8个百分点至49.7%，接近50%荣枯线，结束此前连续3个月的环比回落态势。2月份，钢铁行业生产活动也有所放缓。春节假期、需求走弱以及采暖季环保限产政策持续执行等是其中的影响因素。当月生产指数环比下降1.6个百分点至46.8%。

2月下旬全国流通市场钢材价格走弱，国家统计局数据显示，2月下旬全国流通市场钢材价格呈现下跌。具体如下：=螺纹钢（Φ20mm，HRB400E）价格为3155.9元/吨，较上期（2月上旬，下同）下降13.1元/吨，降幅0.4%。=线材（Φ8-10mm，HPB300）价格3339.7元/吨，较上期下降17.4元/吨，降幅0.5%。=普通中板（20mm，Q235）价格3319.9元/吨，较上期下降7.8元/吨，降幅0.2%。热轧普通板卷（4.75-11.5mm，Q235）价格3241.7元/吨，较上期下降16.4元/吨，降幅0.5%。无缝钢管（219*6，20#）价格4024.4元/吨，较上期下降21.2元/吨，降幅0.5%。角钢（5#）价格3365.9元/吨，较上期下降9.1元/吨，降幅0.3%。

1月份天津市煤炭价格小幅下跌，1月份，煤炭市场经历了“煤矿复产释能、电厂日耗回升、港口库存去化”的关键变化，供需两端核心变量的联动博弈重塑市场格局。元旦假期过后，前期因完成年度生产任务、检修等原因停产的主产地煤矿有序复产，供应能力逐步回归。冷空气带动的采暖需求提振电厂日耗，但电厂高库存状态仍对补库需求形成显著压制，且长协煤供应稳定，多数电厂仅维持最低限度的刚性补库，大规模采购意愿尚未释放。非电需求方面，水泥、化工等行业受地产、基建复苏乏力拖累，用煤增量有限，难以形成持续的需求支撑。港口煤炭调入量显著下降，库存进入加速去化通道，叠加成本支撑，港口煤价呈现企稳回升态势。监测数据显示，1月天津市煤炭均价为687元/吨，环比下跌2.0%，同比下跌2.0%。预计2月份煤炭价格继续呈窄幅震荡态势。

2月第三周湖南省煤炭市场销售均价微跌，据湖南省商务厅对全省生产资料流通市场监测数据显示，2月16日-22日，湖南省煤炭销售均价906.33元/吨，下跌0.1%，

同比下跌 1.9%。分品种看，无烟煤销售均价 951 元/吨，上涨 0.1%，同比下跌 8.2%；烟煤销售均价 884 元/吨，下跌 0.3%，同比上涨 1.8%。春节期间湖南省煤炭市场价格基本平稳，市场供需两弱，暖冬持续压制电厂日耗。

2 月第三周内蒙古煤炭价格环比下降，据商务部重要生产资料市场监测系统数据显示，2 月 14 日-20 日，从监测品种样本数据来看，内蒙古煤炭平均价格为 730.91 元/吨，环比下降 0.9%，与上一年同期相比（下称同比）下降 8.9%。其中无烟煤 2 号洗选块煤均价为 865.33 元/吨，环比下降 0.3%，同比下降 13.2%；动力煤发热量 5000-5500 大卡均价为 560.03 元/吨，环比下降 0.2%，同比下降 8.1%；炼焦煤 1/3 焦煤均价为 767.37 元/吨，环比下降 1.9%，同比下降 3.5%。煤炭货源充足，供需相对稳定，每周受市场供需和经营成本变化的影响，略有小幅波动，价格均在区间合理运行。天气逐步变暖，供暖企业和居民用煤需求逐步平稳，下游补库需求减弱，市场采购数量减少。国内产能持续释放，主产区产量稳定增长，市场供应能力增强，拉动煤炭价格环比下降。预计近期煤炭市场运行稳定，价格将涨跌震荡运行。

2 月第二周宁夏煤炭价格稳定运行，据商务部市场运行监测系统显示，2 月 9 日-15 日，宁夏煤炭价格 738.33 元/吨，持平。当前煤炭市场供需关系维持相对平衡状态，价格走势整体平稳。立春后气温逐步回升，叠加春节假期影响，市场需求释放节奏放缓，市场交投趋于稳定，预计后期煤炭市场价格将呈现温和调整的态势。

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