

煤价震荡运行，把握淡季回调机遇

【2026. 3. 2-2026. 3. 8】

行业评级：看好

发布日期：2026. 3. 10

核心观点

◆ **动力煤方面**，本周动力煤各环节价格呈现震荡波动态势。港口端价格下降，产地端呈现有涨有跌，国际端纽卡斯尔 Q5500 动力煤 FOB 价下降。短期来看，节后需求稳步复苏，煤价有望延续震荡运行；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。

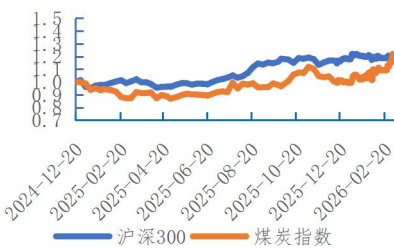
◆ **炼焦煤方面**，本周炼焦煤各环节价格普遍回调。港口端京唐港、连云港山西产主焦煤价格周环比均有下降，产地端山西吕梁、柳林、古交等核心区域焦煤价格同步回落，国际端澳洲峰景矿硬焦煤价格也小幅下跌。短期来看，供强需弱的格局主导价格走势，市场交投氛围低迷，价格承压运行；但中长期来看，随着下游钢铁行业旺季临近，终端需求有望逐步复苏，铁水产量提升将带动焦煤需求回暖，叠加海外供给受地缘冲突、矿产资源保护主义等因素影响存在收缩预期，价格具备修复基础。

◆ **二级市场方面**，权益市场涨跌互现，煤炭跑赢指数。A 股整体呈现资源周期板块强势领涨、成长与消费板块显著回调的结构性分化格局。全市场日均成交额约 1.89 万亿元，市场风格加速向地缘风险受益资产集中，资金避险情绪升温，科技与消费赛道承压明显。领涨板块：能源与资源链全面爆发，受中东地缘冲突急剧升级影响，霍尔木兹海峡航运几近瘫痪，全球原油运输通道受阻，推动国际油价与国内能源板块共振上行。INE 原油期货周涨幅高达 37.27%，直接带动 A 股能源产业链全面走强。领跌板块：科技与消费板块集体回调，在资源板块强势吸金背景下，前期高估值的成长与消费赛道遭遇明显资金撤离。

◆ **风险提示**

终端需求大幅回落，板块轮动加快，板块突发利空。

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

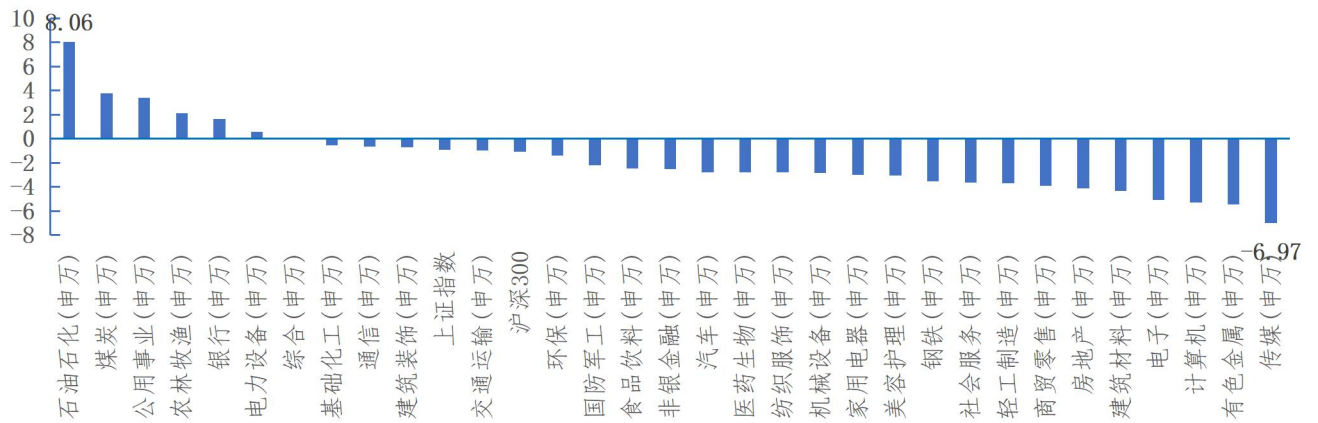
西世贸中心 A 座 F12、F13

网址：<http://www.dtsbc.com.cn>

一、市场表现：权益市场涨跌互现，煤炭跑赢指数

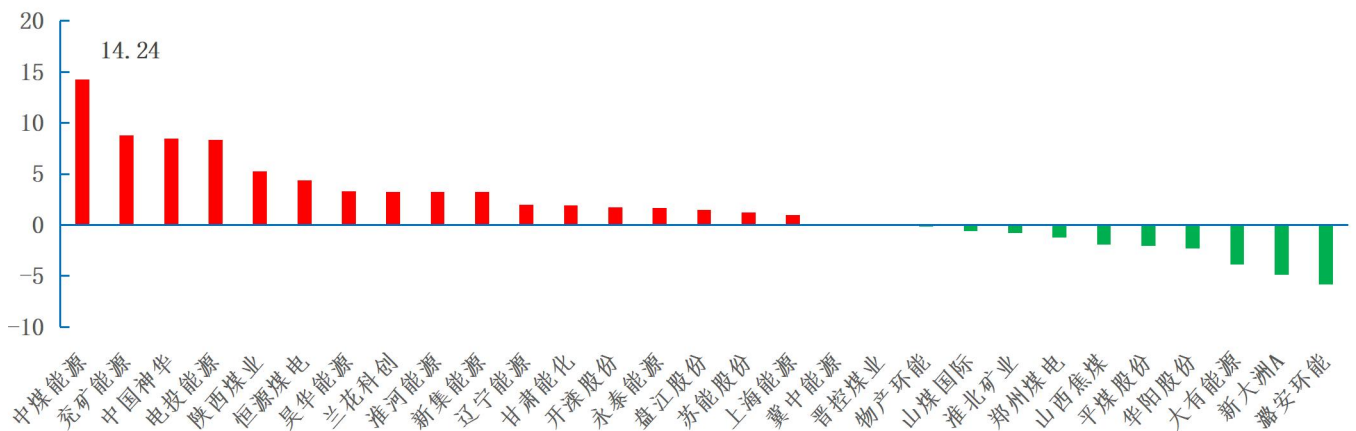
本周（2026.3.2-2026.3.8），A股市场整体呈现资源周期板块强势领涨、成长与消费板块显著回调的结构性分化格局。全市场日均成交额约1.89万亿元，市场风格加速向地缘风险受益资产集中，资金避险情绪升温，科技与消费赛道承压明显。领涨板块：能源与资源链全面爆发，受中东地缘冲突急剧升级影响，霍尔木兹海峡航运几近瘫痪，全球原油运输通道受阻，推动国际油价与国内能源板块共振上行。INE原油期货周涨幅高达37.27%，直接带动A股能源产业链全面走强。领跌板块：科技与消费板块集体回调，在资源板块强势吸金背景下，前期高估值的成长与消费赛道遭遇明显资金撤离。具体看，上证指数周收跌0.93%，报4124.19点，沪深300周收跌1.07%，报4660.44点，煤炭周收涨3.79%，报3300.15点，煤炭跑赢指数。个股方面，29家煤炭上市公司涨跌互现，其中涨幅最大的三家公司分别为：中煤能源（14.24%）、兖矿能源（8.80%）、中国神华（8.45%）。

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，价格震荡波动

本周动力煤市场供需格局偏紧特征延续，叠加多重外部因素催化，价格呈现震荡偏强态势。**供需方面**，供给端来看，国内主产区煤矿节后复产推进，但两会前安全监管趋严，部分煤矿复产节奏放缓，样本动力煤产能利用率虽有回升但仍受约束；进口端受印尼 RKAB 审批收紧、斋月影响，煤炭供应偏紧，叠加美伊冲突推高国际航运成本，进口煤性价比丧失，国内外价差倒挂幅度扩大，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，沿海及内陆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、尿素等产品开工率稳步上行，而水泥行业仍处于传统淡季，开工率偏低对整体需求拖累有限，港口库存虽有小幅累积但仍低于去年同期，库存压力相对可控。

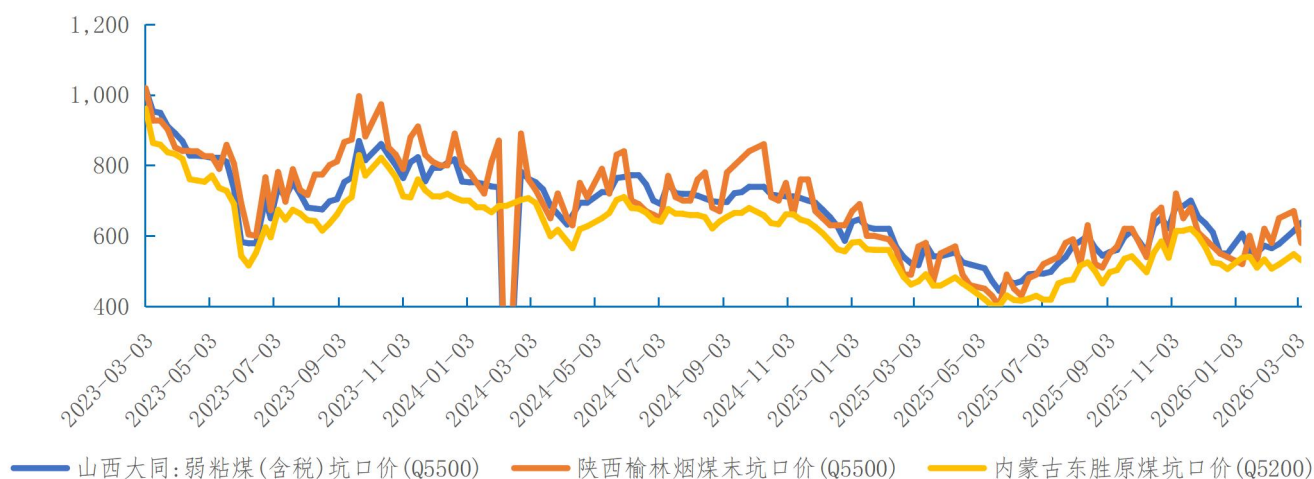
价格方面，本周动力煤各环节价格呈现震荡波动态势。港口端秦皇岛港 Q5500 动力煤平仓价周环比小幅下降至 743 元/吨；产地端山西大同动力煤（Q5500）坑口价周环比上涨，陕西榆林动力煤（Q5500）与内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价周环比下降；国际端纽卡斯尔 Q5500 动力煤 FOB 价周环比下降至 115.71 美元/吨。短期来看，节后需求稳步复苏，煤价有望延续震荡运行；中长期在国内供给约束与全球能源格局偏紧背景下，价格将向合理区间修复，维持窄幅震荡。

事件方面，政策、市场与行业动态形成多重催化。政策层面，2026 年长协政策持续落地，产地长协“基准价+浮动价”月度调整机制运行平稳，定价更贴合市场实际；两会前安全监管常态化推进，主产区生产管控加强，进一步约束产能无序释放。市场层面，美伊冲突持续发酵，霍尔木兹海峡航运风险上升，推高国际油气及煤炭价格，强化能源替代需求；北方部分地区气温波动，供暖需求仍对市场形成刚性支撑。行业层面，主产区持续推进煤矿智能化改造与安全设施升级，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，煤炭资产价值重估逻辑强化。

1. 价格：煤价差异化变动

产地动力煤价环比差异化变动。本周，“晋陕蒙”动力煤坑口价有涨有跌。山西大同动力煤（Q5500）坑口价 637 元/吨，周环比上涨 23 元/吨，同比上涨 115 元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价 580 元/吨，周环比下降 90 元/吨，同比上涨 90 元/吨；内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价 531 元/吨，周环比下降 17 元/吨，同比上涨 69 元/吨。供给端来看，主产区煤矿节后复产节奏加快，“三西”地区样本煤矿产能利用率环比显著提升，但两会前安全监管持续趋严，部分煤矿复产进度不及预期，供给增量仍受约束；进口端受印尼 RKAB 审批收紧、斋月影响及中东地缘冲突推高海运费，进口煤成本大幅上升，性价比丧失，进口补充力度显著减弱，整体供应未出现大幅宽松。需求端来看，国内多地气温回升带动供暖用电需求边际走弱，电厂日耗呈季节性回落，且终端库存相对充足，采购以长协为主，市场现货需求偏淡，叠加部分贸易商为锁定利润降价出货，导致陕西、内蒙古产地煤价回调；而山西地区因区域内化工等非电需求保持韧性，刚需采购支撑煤价逆势上涨，最终呈现“晋陕蒙”产地煤价环比差异化波动态势。

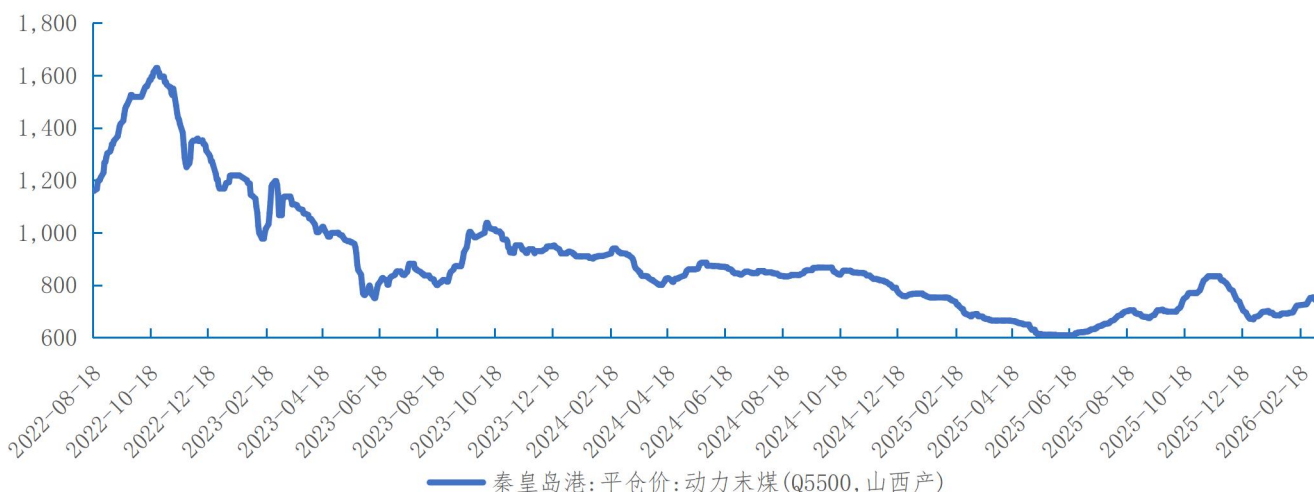
图表 3：产地动力煤坑口价（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

港口动力煤价格较上周下降。本周，秦皇岛港口山西产动力末煤（Q5500）的平仓价 743 元/吨，周环比下降 2 元/吨，同比上涨 57 元/吨。国内主产区节后复产提速，“三西”地区供应恢复性增长；进口端受印尼政策、斋月及中东地缘冲突影响，成本飙升、价差倒挂扩大，进口补充减弱，内外供给分化。火电进入需求淡季，电厂库存充足、长协采购为主，现货需求偏淡，叠加港口库存小幅累积，贸易商出货意愿增强，推动港口价格下降。

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，电厂煤炭日耗增加

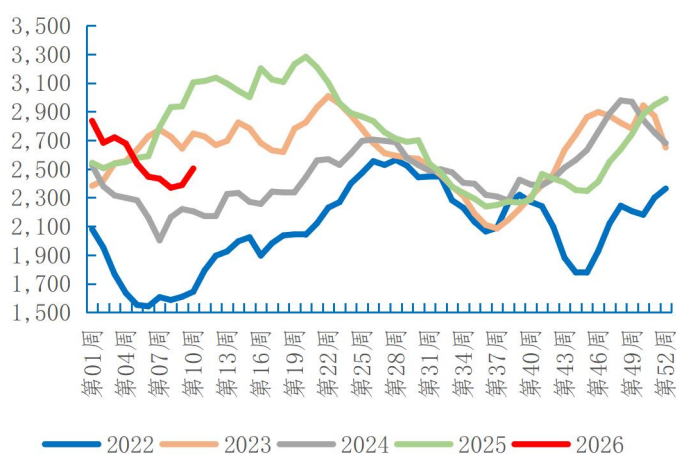
北港库存上涨。本周，北港煤炭调入量与调出量均增加，港口库存上涨。具体来看，北港日均动力煤库存量 2503.36 万吨，周环比上涨 115.19 万吨，同比下降 600.48 万吨；日均调入量 189.66 万吨，

周环比上涨 16.69 万吨，同比上涨 10.75 万吨；日均调出量 169.82 万吨，周环比上涨 10.82 万吨，同比上涨 26.35 万吨。

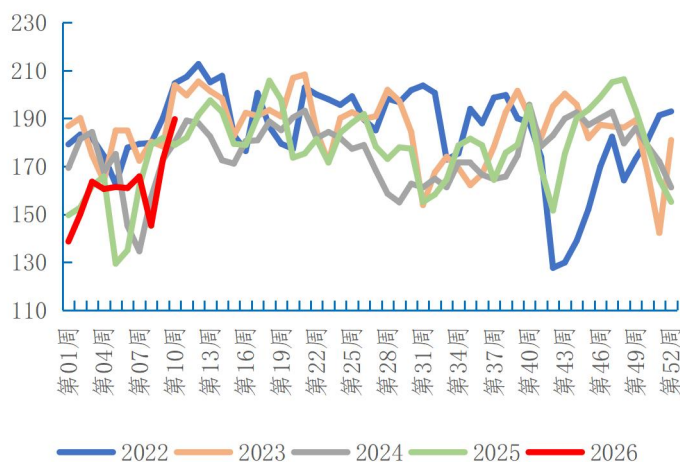
下游供给侧，南方港口库存环比上涨。广州港港口日均动力煤库存量 218.62 万吨，周环比上涨 20.88 万吨，较去年同期下降 3.66 万吨。

需求侧，电厂煤炭日耗增加，库存可用天数减少，电厂库存增加。具体来看，当前日耗煤 199.6 万吨，较上周环比上涨 58.4 万吨，较去年同期上涨 14 万吨；库存煤可用天数 16.7 天，较上周环比下降 7.6 天，较去年同期下降 2.2 天；日均动力煤库存量 3374 万吨，较上周环比下降 34 万吨，较去年同期上涨 77 万吨。

图表 5：环渤海港口动力煤库存量（万吨）



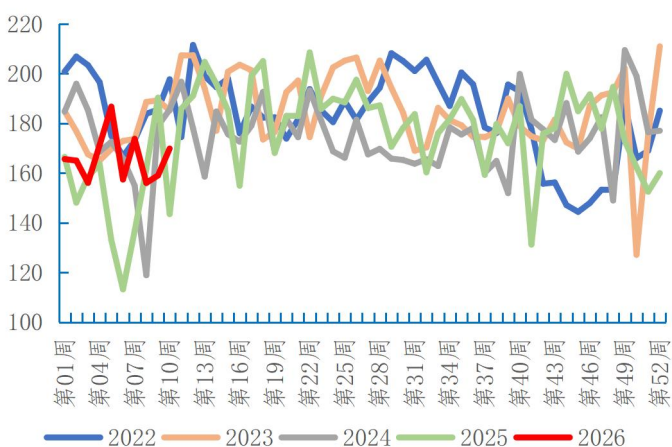
图表 6：环渤海港口动力煤调入量（万吨）



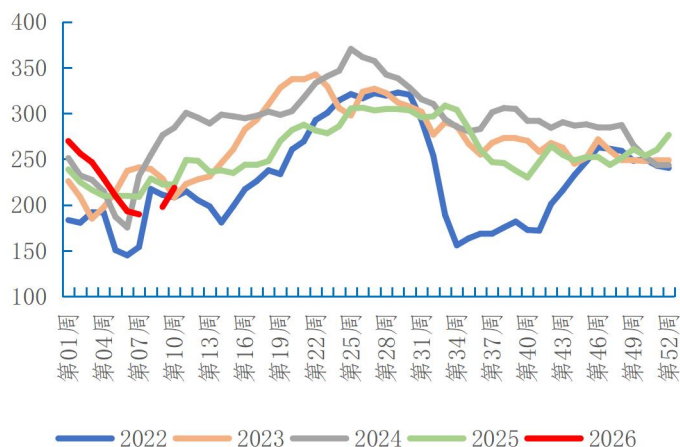
数据来源：Wind，大同证券

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）



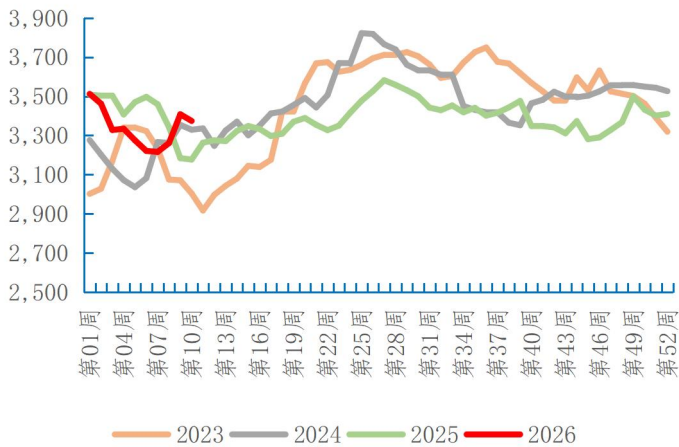
图表 8：广州港港口动力煤库存量（万吨）



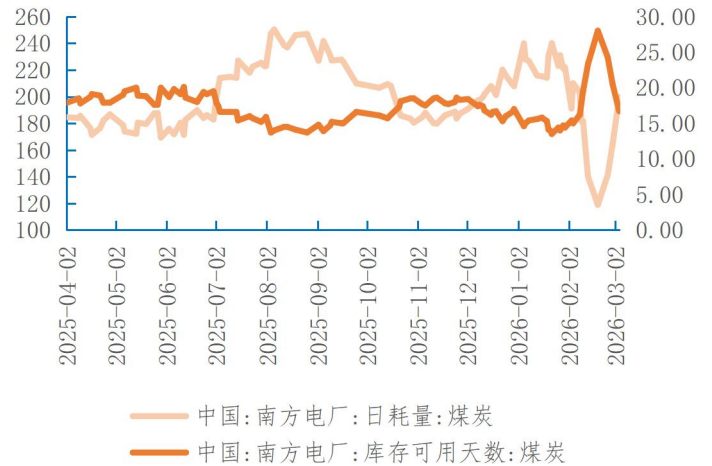
数据来源：Wind，大同证券

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：供需格局承压，价格短期回调

本周炼焦煤市场供需格局呈现短期承压态势，价格出现回调，但其中长期修复逻辑仍未改变。**供需方面**，供给端来看，节后主产区煤矿陆续恢复正常生产，样本炼焦煤矿产能利用率显著回升，部分煤矿在重大会议后仍有复产空间，整体供应呈现增加态势；进口端蒙古甘其毛都口岸通关量有所波动，澳洲焦煤到岸价虽有回落，但受地缘冲突影响海运成本上升，进口补充仍存在不确定性。需求端，焦炭首轮提降落地，焦企盈利压力加大，部分焦企选择减产应对，对焦煤采购需求收缩，多以消耗现有库存为主；钢厂方面，成材终端需求恢复不及预期，钢价走弱导致钢厂盈利收缩，对焦煤保持低库存策略，压价意愿强烈，整体需求端表现偏弱，上下游库存呈现不同程度的调整。

价格方面，本周炼焦煤各环节价格普遍回调。港口端京唐港、连云港山西产主焦煤价格周环比均有下降，产地端山西吕梁、柳林、古交等核心区域焦煤价格同步回落，国际端澳洲峰景矿硬焦煤价格也小幅下跌。短期来看，供强需弱的格局主导价格走势，市场交投氛围低迷，价格承压运行；但中长期来看，随着下游钢铁行业旺季临近，终端需求有望逐步复苏，铁水产量提升将带动焦煤需求回暖，叠加海外供给受地缘冲突、矿产资源保护主义等因素影响存在收缩预期，价格具备修复基础。

事件方面，政策层面，安全监管常态化推进，两会期间主产区生产管控加强，超产核查持续开展，对产能无序释放形成约束，为煤价提供底部支撑；市场层面，美伊冲突持续发酵，推高国际油气价格，带动煤炭作为替代能源的价值重估，同时印尼减产、澳洲海运成本上升等因素强化全球煤炭供需偏紧预期；行业层面，部分煤企推进资源整合与战略合作，行业集中度有望提升，叠加下游钢铁行业边际复苏趋势明确，为焦煤需求回暖奠定基础，2026 年行业盈利改善预期仍在。

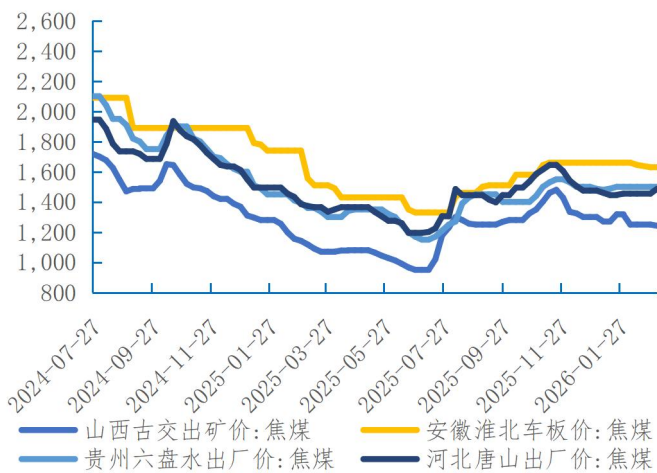
1. 价格：焦煤价格差异化变动

产地炼焦煤价震荡波动。本周，山西古交 2 号焦煤坑口含税价报收 1242 元/吨，环比上周下降 8 元/吨，较去年同期上涨 100 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

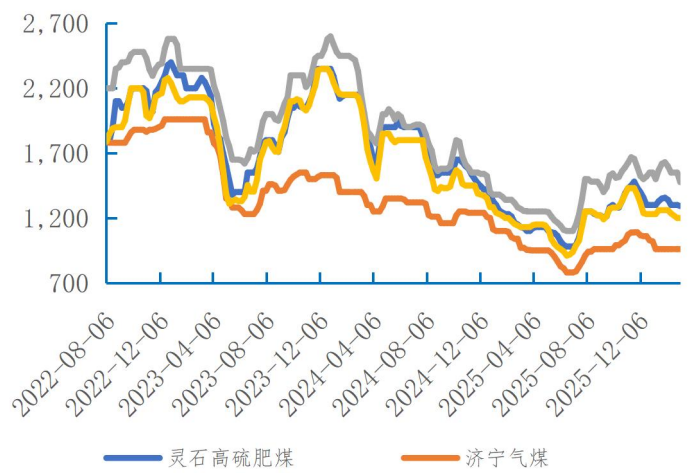
期上涨 108 元/吨；安徽淮北 1/3 焦精煤车板含税价报收 1630 元/吨，环比上周持平，较去年同期下降 110 元/吨；河北唐山焦精煤车板价报收 1487 元/吨，环比上周上涨 32 元/吨，较去年同期上涨 102 元/吨。

CCI-焦煤指数震荡下行。本周，灵石高硫肥煤报收 1292 元/吨，周环比减少 8 元/吨；济宁气煤报收 960 元/吨，周环比持平；柳林低硫主焦煤报收 1476 元/吨，周环比减少 74 元/吨；柳林高硫主焦煤报收 1196 元/吨，周环比下降 4 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

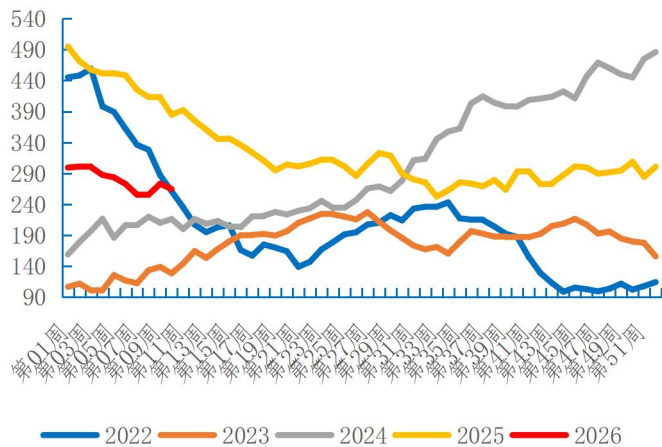
数据来源：Wind，大同证券

2. 供需结构：煤焦煤总库存下降，钢厂盈利率下降

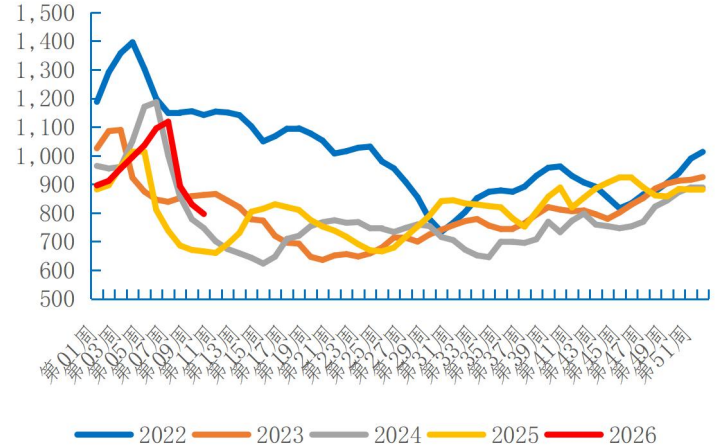
上游库存环比下降。本周，上游六大港口库存小幅下降，日均炼焦煤库存量 264.65 万吨，周环比下降 8.37 万吨，较去年同期下降 120.14 万吨。从整体来看，港口库存补库节奏回落，存量有所减少。

下游库存环比下降。本周，下游 230 家独立焦企炼焦煤库存 796.17 万吨，周环比下降 33.28 万吨，同比上涨 130.52 万吨；247 家钢厂炼焦煤库存 775.86 万吨，周环比下降 16.79 万吨，同比上涨 18.96 万吨。钢厂开工率与日均铁水维持相对高位，钢厂盈利率下降，采购以刚需为主；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 227.52 万吨，周度环比下降 5.81 万吨，247 家钢厂高炉开工率 77.69%，周度环比下降 2.55%，处于偏高位置。

图表 13: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)



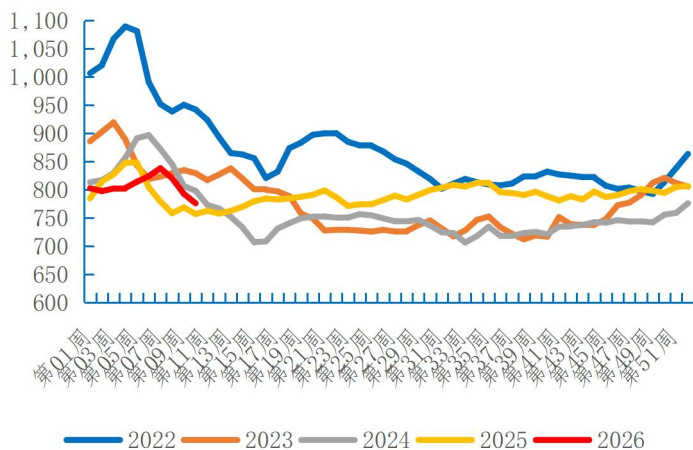
图表 14: 230 家独立焦企炼焦煤库存 (万吨)



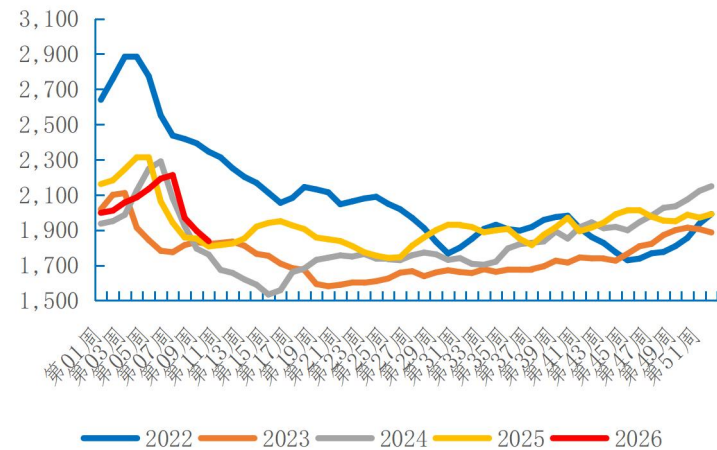
数据来源: Wind, 大同证券

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)	100	-15	44
秦皇岛-广州 (5-6 万 DWT) (元/吨)	42.15	5.95	-1.80
秦皇岛-上海 (4-5 万 DWT) (元/吨)	23.45	2.75	-6.15
秦皇岛-南京 (2-3 万 DWT) (元/吨)	34.75	2.00	-4.25
秦皇岛-宁波 (1.5-2 万 DWT) (元/吨)	37.90	2.90	-7.60
秦皇岛-张家港 (2-3 万 DWT) (元/吨)	29.80	2.35	-5.25
秦皇岛-上海 (2-3 万 DWT) (元/吨)	28.90	2.30	-5.10

数据来源: Wind, 大同证券

五、行业资讯

1. 行业要闻：

从山西“十四五”能源成绩单看资源大省的突围转型。提到山西，“煤老大”的标签总是“如影随形”。这背后，是山西数十年来为全国经济输送的源源动力，也是其难以挣脱的路径依赖。然而，山西省 2026 年政府工作报告却亮出了一幅截然不同的图景——新能源和清洁能源装机占比达到 55.1%，首次超过煤电；智能化煤矿达到 400 座，煤炭先进产能占比提高到 84%；五年生产原煤 65 亿吨，占全国近三成。这是一场刀刃向内的革命，是传统能源大省在保障国家能源安全与推动自身转型之间的艰难平衡，也是其转型并非另起炉灶，而是以旧育新的最佳证明。2026 年恰逢“十五五”开局之年，山西的能源转型也已进入“如何转好”的攻坚期，棋局如何落子？不仅关乎一省发展，更将为全国资源型地区探索前行的路径。（中国煤炭市场网，2026.3.2）

陕西能源：公司煤炭总产能 4000 万吨/年。陕西能源 2 月 27 日在投资者互动平台表示，公司目前煤炭总产能 4000 万吨/年，权益产能未来和丈八煤矿及钱阳山煤矿的开发主体股权相关，吨煤完全成本每年存在变化。赵石畔煤矿项目（600 万吨/年）预计上半年将投产。电力方面，公司目前发电装机容量 1725 万千瓦，权益装机未来会随着股权产生变化；平均利用小时数在 4500-5000 之间变化；2026 年，402 万千瓦装机预计年底前将投产。商洛发电二期工程项目、信丰能源发电项目、陕投延安热电联产工程的项目工程有序推进，预计今年年底前将会投产。并介绍到，容量电价机制明确了煤电作为“压舱石”的战略价值，提供了一笔稳定、可预测的现金流收入。电力市场化改革挑战与机遇并存，公司将不断提升内部经营管理，切实服务新型电力体系。（中国煤炭市场网，2026.3.2）

截至 2025 年底云南省生产煤矿 129 处 产能 7369 万吨/年。按照《国家能源局关于建立煤矿生产能力登记和公告制度的通知》（国能煤炭〔2013〕476 号）、《国家能源局关于完善煤矿产能登记公告制度开展建设煤矿产能公告工作的通知》（国能发煤炭〔2017〕17 号）等文件要求，省能源局对全省生产建设煤矿产能情况进行了复核，截至 2025 年 12 月 31 日，云南省安全生产许可证等证照齐全的生产煤矿 129 处，产能 7369 万吨/年（具体情况详见附件 1）；手续齐全建设规模为 30 万吨/年及以上的煤矿项目 44 处，建设规模 1950 万吨/年，新增产能 1588 万吨/年。（中国煤炭市场网，2026.3.3）

我国能源生产总量首次突破 50 亿吨标准煤。2025 年我国一次能源生产总量达到 51.3 亿吨标准煤，首次突破 50 亿吨大关，能源保供成效是“十四五”最好的一年。非化石能源发电量持续快速增长，火电发电量十年来首次下降。2025 年，全国非化石能源新增发电量达到全社会新增用电量的 112.1%，自 2020 年以来第四次超过 50%，非化石能源已成为“十四五”期间新增发电量的主体。在风、光、水发电量较快增长的情况下，火电更多发挥基础保障和调节作用，全年发电量约 6.3 万亿千瓦时，同比下降 0.7%。煤炭产量稳步增长。据统计，2025 年我国原煤产量 48.5 亿吨，同比增长 1.4%，低于“十四五”年均增速 3 个百分点。2025 年我国进口煤炭 4.9 亿吨，同比下降 9.6%。国内原油延续增产态势，进口多元化成效显著。“十四五”时期，原油年产量重上 2 亿吨水平并保持稳中有升，2025 年原油产量 2.16 亿吨，同比增长 1.5%。原油进口量 5.78 亿吨，同比增长 4.4%，原油进口结构不断优化，来源国已拓展至 40 个左右。国产气产量保持增长，对外依存度创“十四五”新低。2025 年我国天然

气产量 2620.6 亿立方米，连续 9 年增产超 100 亿立方米，同比增长 6.3%。全年天然气进口量 1764.6 亿立方米，同比下降 2.8%，其中进口管道气受中俄东线达产拉动，同比增长 8.0%；进口 LNG 同比下降 10.6%。天然气对外依存度 40%，处于“十四五”最低水平。（中国煤炭市场网，2026.3.4）

统计局：2 月下旬全国各煤种价格涨跌互现。国家统计局公布的数据显示，2 月下旬，全国各煤种价格涨跌互现，其中动力煤价格明显上涨，无烟煤、焦煤价有所下跌。各煤种具体价格变化情况如下：无烟煤（洗中块，挥发份≤8%）价格 911 元/吨，较上期下跌 1.4 元/吨，跌幅 0.2%。山西优混（5500 大卡）价格为 732.8 元/吨，较上期上涨 35.8 元/吨，涨幅 5.1%。焦煤（主焦煤）价格为 1453.8 元/吨，较上期下跌 21.2 元/吨，跌幅 1.4%。此外，2 月下旬，全国焦炭（准一级冶金焦，12.01%≤灰分≤13.50%）价格 1396.4 元/吨，较上期持平。（中国煤炭市场网，2026.3.5）

山西临县 2026 年力争煤炭产量达 1800 万吨以上。2025 年山西临县原煤产量预计达到 1750 万吨。2026 年临县继续优化提升煤炭产业，力争全县煤炭产量达到 1800 万吨以上。据介绍，2026 年临县将力争完成汇丰高家塔 300 万吨、潞安姚家山 300 万吨采矿许可证办理和离柳中吕 400 万吨核准前相关手续，加快推动晋煤太钢 600 万吨/年、美锦锦源 600 万吨/年、大土河光明 240 万吨/年等等在建矿井投产达效。具体来看，汇丰高家塔 300 万吨项目是山西省吕梁市临县重点推进的现代化矿井建设项目，设计年产能为 300 万吨，目前已取得国家能源局核准，并正在加快办理采矿许可证相关手续。该项目不仅是区域煤炭稳产稳供的重要支撑，也被列入临县打造全省重要煤炭生产基地的战略布局中。（中国煤炭市场网，2026.3.5）

全球煤炭需求的长期走势将从高位平台期转向温和下降通道。在全球能源体系转型加速背景下，煤炭正逐步迈向需求拐点，短期波动虽存在，但长期温和下降的趋势已不可逆转。在能源转型的复杂博弈期，煤炭在保障能源安全、支撑工业用能方面仍发挥阶段性作用，但全球能源转型的长期逻辑已决定其将被清洁能源逐步替代。2025 年，全球煤炭需求表现出明显的区域分化和阶段性韧劲。根据国际能源署《煤炭 2025》报告，全球需求同比增长 0.5%，达到 88.45 亿吨，接近历史峰值。从主要市场的表现来看，美国在长期下滑后，受天然气价格走高及联邦政策扶持影响，2025 年煤炭需求意外反弹 8%，通过环保豁免与税费减免暂时延缓了煤电退役进程；德国上半年燃煤发电量因风电出力不足出现阶段性增长。中国煤炭需求与 2024 年大致持平，进入缓慢下行通道，可再生能源快速增长为长期减煤提供支撑。印度受季风影响煤电发电量下降，但长期工业和电力增长支撑需求稳步上升。越南煤炭进口量同比增长 2.6%，这些区域的工业化扩张与电力需求飙升，成为支撑全球煤炭基本盘的关键力量。（中国煤炭市场网，2026.3.5）

山西吕梁煤矿瓦斯治理成效显著。据国家矿山安全监察局消息，经过国家矿山安全监察局山西局监察执法五处一年的努力，吕梁地区煤矿安全生产形势持续向好，该地区煤矿瓦斯超限报警次数大幅下降，部分高瓦斯煤矿全年未发生高值超限报警。该处将瓦斯抽采达标评判作为防范重特大事故的关键举措，邀请专家培训监察员使用瓦斯含量快速测定仪，确保参数测定准确。坚持逢查必测，重点对 7 处煤与瓦斯突出煤矿及 43 处高瓦斯煤矿进行参数测定打假，督促煤矿及上级公司定期开展测定。（中国煤炭市场网，2026.3.6）

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
600971.SH	恒源煤电	回购股权	恒源煤电尚未启动股份回购计划。公司于 2026 年 1 月 29 日通过回购股份方案，计划使用自有资金以集中竞价方式回购股份，金额在 20,000 万元至 25,000 万元之间，回购价格上限为 9.55 元/股，用于可转债转股。根据监管要求，公司需每月公告回购进展，但 2026 年 2 月尚未实施回购，累计回购股数和金额均为 0。公司表示将根据市场情况择机实施回购，并承诺及时履行信息披露义务。	3.2
603113.SH	金能科技	借贷担保	金能科技为全资子公司提供担保，总额达 108,878.60 万元。金能科技为金能化学青岛提供多笔担保，包括农业银行、日照银行和兴业银行的贷款及信用证，担保总额为 108,878.60 万元，实际担保余额为 542,029.53 万元。金狮国贸齐河获得 3 亿元担保，用于信用证开立，实际担保余额为 3 亿元，担保由青岛银行齐河支行提供。担保行为已通过董事会、监事会及股东大会审批，公司已就 2025 年度担保额度作出决议，总额不超过 150 亿元，且子公司间可相互担保。担保对象均为全资子公司，公司对其具有绝对控制权，担保风险可控，且无反担保安排。公司对外担保总额已超过净资产的 50%，且本次担保对象资产负债率超过 70%，存在一定的财务风险。	3.2
601101.SH	昊华能源	关联交易	北京昊华能源股份有限公司（证券代码：601101）控股子公司宁夏红墩子煤业有限公司拟与北京京能融资租赁有限公司开展设备售后回租业务，金额不超过 5.98 亿元，期限不超过 10 年。该交易旨在满足红墩子煤业的经营发展需要，拓宽融资渠道，用于偿还到期借款、支付项目工程款及补充流动资金。租赁利率不高于放款日五年期以上 LPR 信贷利率水平。该交易构成关联交易，但不构成重大资产重组。	3.2
600157.SH	永泰能源	回购股权	永泰能源集团股份有限公司于 2025 年 12 月 1 日和 12 月 22 日分别召开董事会和临时股东会，审议通过了股份回购方案。公司计划使用自有及自筹资金，通过集中竞价交易方式回购股份，用于注销以减少注册资本。回购资金总额不低于 3 亿元且不超过 5 亿元，回购价格上限为 2.50 元/股，实施期限	3.3

为 2025 年 12 月 22 日至 2026 年 12 月 21 日。相关公告已在上海证券交易所网站发布。截至 2026 年 2 月 28 日，公司已累计回购股份 350 万股，占总股本的 0.02%，回购价格区间为 1.58 元/股，支付资金总额 553 万元（不含交易费用）。回购符合相关法律法规及公司既定方案要求，公司将在回购期限内择机继续推进回购，并履行信息披露义务。

601666.SH 平煤股份

可转债转
债转股

平煤转债（代码 113066）于 2023 年 3 月 16 日公开发行，总额 29 亿元，共 2,900 万张，每张面值 100 元，期限六年（2023 年 3 月 16 日至 2029 年 3 月 15 日），上市日期为 2023 年 4 月 10 日。票面利率逐年递增：第一年 0.2%、第二年 0.4%、第三年 0.8%、第四年 1.2%、第五年 1.6%、第六年 2.0%。转股期自 2023 年 9 月 22 日至 2029 年 3 月 15 日，当前转股价格为 7.52 元/股。信用评级为 AAA，由中诚信国际评定，未设担保，登记托管机构为中国证券登记结算有限责任公司上海分公司。

3.5

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 股整体呈现资源周期板块强势领涨、成长与消费板块显著回调的结构性分化格局。全市场日均成交额约 1.89 万亿元，市场风格加速向地缘风险受益资产集中，资金避险情绪升温，科技与消费赛道承压明显。领涨板块：能源与资源链全面爆发，受中东地缘冲突急剧升级影响，霍尔木兹海峡航运几近瘫痪，全球原油运输通道受阻，推动国际油价与国内能源板块共振上行。INE 原油期货周涨幅高达 37.27%，直接带动 A 股能源产业链全面走强。领跌板块：科技与消费板块集体回调，在资源板块强势吸金背景下，前期高估值的成长与消费赛道遭遇明显资金撤离。动力煤方面，本周动力煤各环节价格呈现震荡波动态势。港口端价格下降，产地端呈现有涨有跌，国际端纽卡斯尔 Q5500 动力煤 FOB 价下降。短期来看，节后需求稳步复苏，煤价有望延续震荡运行；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普遍回调。港口端京唐港、连云港山西产主焦煤价格周环比均有下降，产地端山西吕梁、柳林、古交等核心区域焦煤价格同步回落，国际端澳洲峰景矿硬焦煤价格也小幅下跌。短期来看，供强需弱的格局主导价格走势，市场交投氛围低迷，价格承压运行；但中长期来看，随着下游钢铁行业旺季临近，终端需求有望逐步复苏，铁水产量提升将带动焦煤需求回暖，叠加海外供给受地缘冲突、矿产资源保护主义等因素影响存在收缩预期，价格具备修复基础。

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。