

煤炭

2026年03月29日

日耗保持高位，煤炭价格可期

——行业周报

投资评级：看好（维持）

王高展（分析师）

程懿（分析师）

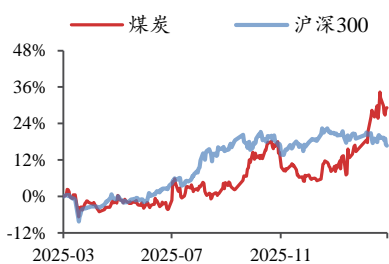
wanggaozhan@kysec.cn

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

《煤炭开启新一轮上行，焦煤板块低位攻守兼备——行业周报》-2026.3.22

《中东局势催化油价，煤化工将持续受益——行业周报》-2026.3.15

《中东局势短期难以结束，煤价有望持续催化——行业点评报告》-2026.3.9

● 本周要闻回顾：日耗保持高位，煤炭价格可期

动力煤方面：动力煤价格小涨，截至3月27日，秦港Q5500动力煤平仓价为761元/吨，环比上涨26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27日，京唐港主焦煤报价1750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3月27日的1219元，累计涨幅达到69.54%；炼焦煤价格随着动力煤价格的波动而波动，在2.4倍比值有非常明显的规律。

● 投资逻辑：动力煤和炼焦煤价格已到拐点右侧

动力煤属于政策煤种，我们判断价格上行将经历“修复央企长协、修复地方长协、达到煤电盈利均分线、上穿且接近电厂报表盈亏平衡线”四个过程。现货修复至长协价格（央企长协670元和地方长协700元）之上，实际是大宗商品双轨制运行机制下的必选结果，长协本身作为优惠品种而与现货形成倒挂，会促使下游用户优先购买现货而暂缓购买长协，从而驱动现货的价格修复。达到“煤和火电企业”盈利均分位置（测算2025年是750元左右），是政策修复煤价目标的理想结果。理想目标之后的上穿过程属于惯性结果，对于煤价上穿是否有顶部极值，则预测是电厂报表盈亏平衡线860元，区间为800-860元。**炼焦煤属于市场化煤种**，我们判断价格更多由供需基本面决定，对于其目标价格可通过“炼焦煤与动力煤价格的比值”作为参考，京唐港主焦煤现货与秦港动力煤的现货比值为2.4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.....	5
3、 本周小跌 1.21%，跑赢沪深 300 指数 0.2 个百分点.....	7
3.1、 本周煤炭指数小跌 1.21%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 0.2 个百分点.....	7
3.2、 估值表现：本周 PE 为 19.12, PB 为.....	8
4、 动力煤产业链：港口价格小涨，环渤海港库存大涨.....	10
4.1、 国内动力煤价格：港口价格小涨，晋陕蒙产地价格上涨.....	10
4.2、 年度长协价格：2026 年 3 月动力煤长协价格环比微涨.....	10
4.3、 纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微涨。纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小跌.....	12
4.4、 布油现货价微涨，天然气收盘价大跌.....	13
4.5、 煤炭生产：本周煤矿开工率微涨.....	13
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.....	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跌.....	15
4.8、 非电煤下游开工率：甲醇开工率微涨，本周尿素开工率小跌.....	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：海运费价格小涨.....	19
5、 炼焦煤产业链：港口焦煤价格大涨，日均铁水产量小涨.....	20
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口焦煤价格大涨,山西吕梁产地价格小涨，期货价格大涨.....	20
5.2、 国内喷吹煤价格：长治喷吹煤持平，阳泉喷吹煤持平.....	21
5.3、 国际炼焦煤价格：本周中国港口（澳洲产）到岸价大涨.....	21
5.4、 焦钢价格：本周焦炭现货价小跌，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，日均铁水产量小涨,钢厂盈利率环比大涨.....	22
5.6、 炼焦煤库存：独立焦化厂库存总量大涨,库存可用天数小涨.....	23
5.7、 焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量微涨.....	24
5.8、 钢铁库存：钢材库存总量大跌.....	25
6、 无烟煤：晋城无烟煤价格持平，阳泉无烟煤价格持平.....	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： 本周煤炭指数小跌 1.21%，沪深 300 指数小跌 1.41%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 0.2 个百分点.....	8
图 2： 主要煤炭上市公司涨跌分化.....	8
图 3： 截至 2026 年 3 月 27 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 19.12 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 1.58 倍，位列 A 股全行业倒数第八位.....	9
图 5： 本周港口价格小涨（元/吨）.....	10
图 6： 晋陕蒙产地价格上涨（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 价格指数微涨.....	11
图 11: 本周 CECI 指数微涨.....	11
图 12: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格小跌.....	12
图 13: 国内动力煤与国外价差 (国内-进口) -11 元/吨.....	12
图 14: 本周布油现货价微涨 (美元/桶).....	13
图 15: 本周天然气收盘价大跌 (便士/色姆).....	13
图 16: 本周三省煤矿开工率微涨.....	13
图 17: 本周山西煤矿开工率微涨.....	13
图 18: 本周内蒙古煤矿开工率微涨.....	14
图 19: 本周陕西省煤矿开工率微涨.....	14
图 20: 本周电厂日耗大跌 (万吨).....	14
图 21: 本周电厂日耗大跌 (农历/万吨).....	14
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).....	15
图 25: 本周电厂库存可用天数大涨 (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跌.....	16
图 28: 本周甲醇开工率微涨.....	16
图 29: 本周甲醇开工率微涨 (农历).....	16
图 30: 本周尿素开工率小跌.....	17
图 31: 本周尿素开工率小跌 (农历).....	17
图 32: 截至 3 月 19 日水泥开工率大涨.....	17
图 33: 截至 3 月 19 日水泥开工率大涨 (农历).....	17
图 34: 本周环渤海库存大涨 (万吨).....	17
图 35: 本周广州港库存大涨 (万吨).....	18
图 36: 本周环渤海港口煤炭净调入 (万吨).....	19
图 37: 本周锚地船舶数增加, 预到船舶数增加 (艘).....	19
图 38: 本周秦港铁路调入量小涨 (万吨).....	19
图 39: 本周海运费小涨 (元).....	19
图 40: 本周港口焦煤价格大涨 (元/吨).....	20
图 41: 山西吕梁产地价格小涨 (元/吨).....	20
图 42: 本周河北产地价格持平 (元/吨).....	21
图 43: 本周焦煤期货价格大涨 (元/吨).....	21
图 44: 长治喷吹煤持平, 阳泉喷吹煤持平 (元/吨).....	21
图 45: 截至 12 月 31 日海外焦煤价格微涨 (美元/吨).....	22
图 46: 中国港口焦煤 (澳洲产) 到岸价大涨 (元/吨).....	22
图 47: 本周焦炭现货价小跌 (元/吨).....	22
图 48: 本周螺纹钢现货价微跌 (元/吨).....	22
图 49: 小型焦化厂开工率大涨 (%).....	23
图 50: 主要钢厂日均铁水产量小涨 (万吨).....	23
图 51: 主要钢厂盈利率环比大涨 (%).....	23
图 52: 独立焦化厂炼焦煤库存总量大涨 (万吨).....	23
图 53: 样本钢厂炼焦煤库存总量小涨 (万吨).....	23
图 54: 独立焦化厂库存可用天数小涨 (天).....	24

图 55: 样本钢厂可用天数小涨 (天)	24
图 56: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量微涨 (万吨)	25
图 57: 钢材库存总量大跌 (万吨)	25
图 58: 晋城无烟煤价格持平 (元/吨)	26
图 59: 阳泉无烟煤价格持平 (元/吨)	26
表 1: 煤市关键指标预览	5
表 2: 炼焦煤产业链指标梳理	6
表 3: 无烟煤产业链指标梳理	7

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】。

2、煤市关键指标预览

表1：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	761	735	26	3.54%
	CCTD 动力煤 Q5500	元/吨	756	737	19	2.58%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1078	1046	32	3.09%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	635	615	20	3.25%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	550	530	20	3.77%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	555	530	25	4.72%
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	688	687	1	0.15%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	695	691	4	0.58%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	689	686	3	0.44%
	CECIQ5500J 价格指数	元/吨	705	700	5	0.71%
国际价格	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	135.33	135.14	0.19	0.14%
	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	85.1	86.3	-1.2	-1.39%
国内 VS 进口	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	854.8	871.1	-16.3	-1.87%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	867.3	860.3	7.0	0.81%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	850.0	840.0	10.0	1.19%

	国内-国外（均值）价差	元/吨	-11.0	-25.7	14.7	-57.05%
海外油气价格	布伦特原油现货价	美元/桶	117.87	117.49	0.38	0.32%
	IPE 天然气结算价	便士/色姆	139.25	154.50	-15.25	-9.87%
煤炭产量	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	84.2	83.5	0.7	0.86%
沿海八省电厂数据	日耗合计	万吨	193.7	212.4	-18.7	-8.80%
	库存合计	万吨	3349.3	3392.7	-43.4	-1.28%
	可用天数	天	17.3	16.0	1.3	8.13%
水库水位	三峡水库水位	米	165.26	165.29	-0.03	-0.02%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	7910	8730	-820	-9.39%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	87.94	87.66	0.28	0.32%
	尿素开工率	%	88.35	92.19	-3.84	-4.17%
	水泥开工率	%	40.74	28.65	12.09	42.20%
港口库存	环渤海港库存	万吨	2903.0	2734.3	168.7	6.17%
	长江口库存量	万吨	648	618	30	4.85%
	广州港库存量	万吨	273	260	13	5.00%
港口调入	环渤海港煤炭调入量	万吨	1451.7	1403.0	48.7	3.47%
	环渤海港煤炭调出量	万吨	1296.0	1298.9	-2.9	-0.22%
	环渤海港煤炭净调入量	万吨	155.7	104.1	51.6	49.57%
	环渤海港锚地船舶量	艘	127	76	51	67.11%
	环渤海港预计到船舶数量	艘	43	30	13	43.33%
	秦港调入量	万吨	61.9	60.9	1.0	1.64%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：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	1750	1620	130	8.02%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1400	1360	40	2.94%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1400	1380	20	1.45%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	930	930	0	0.00%
	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	1915	1913	2	0.08%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤（山西产）库提价	元/吨	1750	1620	130	8.02%
	京唐港主焦煤（澳洲产）库提价	元/吨	1898	1774	124	7.01%
	京唐港主焦煤（俄罗斯产）库提价	元/吨	1458	1526	-68	-4.44%
	天津港主焦煤（蒙古产）库提价	元/吨	1650	1650	0	0.00%
	（山西-澳洲）差价	元/吨	-148	-154	6	-3.70%
期货价格	焦煤：现货价格	元/吨	1400	1360	40	2.94%
	焦煤：期货价格	元/吨	1219	1160	60	5.13%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-181	-201	20	——
	焦炭：现货价格	元/吨	1300	1330	-30	-2.26%
	焦炭：期货价格	元/吨	1752	1721	31	1.80%
	焦炭期货升贴水	元/吨	452	391	61	——
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3200	3210	-10	-0.31%

	螺纹钢：期货价格	元/吨	3124	3135	-11	-0.35%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-76	-75	-1	1.33%
需求	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	50.15	49.28	0.87	1.77%
	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	69.42	68.37	1.05	1.54%
	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	79.00	78.21	0.79	1.01%
	247家钢厂日均铁水产量	万吨	231.2	228.2	3.0	1.29%
	247家钢厂盈利率	%	43.27	42.41	0.86	2.03%
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100家）	万吨	885	847	38	4.47%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	782	774	8	1.05%
	炼焦煤库存可用天数：独立焦化厂	天	13.1	12.8	0.3	2.34%
	炼焦煤库存可用天数：国内样本钢厂（110家）	天	12.44	12.30	0.14	1.14%
	焦炭库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	692	688	4	0.57%
	钢材库存：国内主要钢厂	万吨	300	323	-23	-7.21%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：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	970	0	0.00%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	740	740	0	0.00%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	930	930	0	0.00%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	660	660	0	0.00%

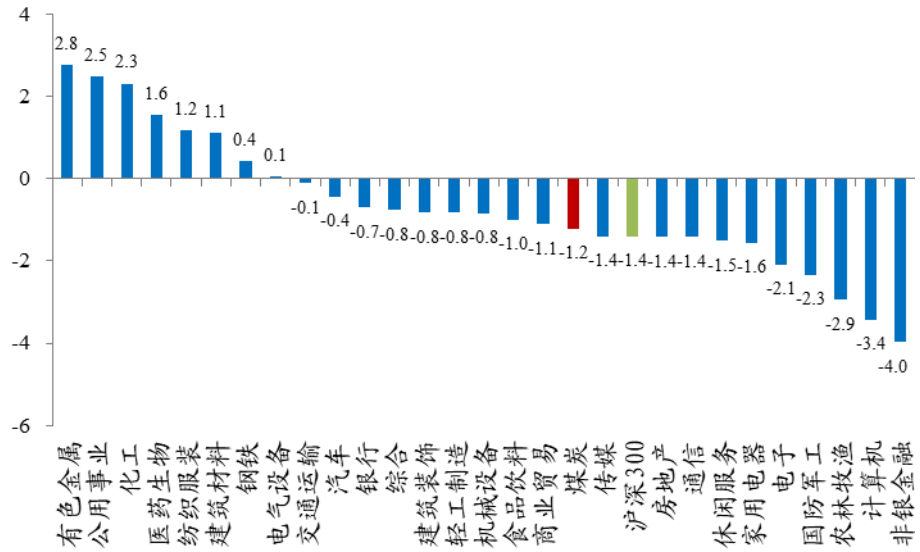
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、本周小跌 1.21%，跑赢沪深 300 指数 0.2 个百分点

3.1、本周煤炭指数小跌 1.21%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 0.2 个百分点

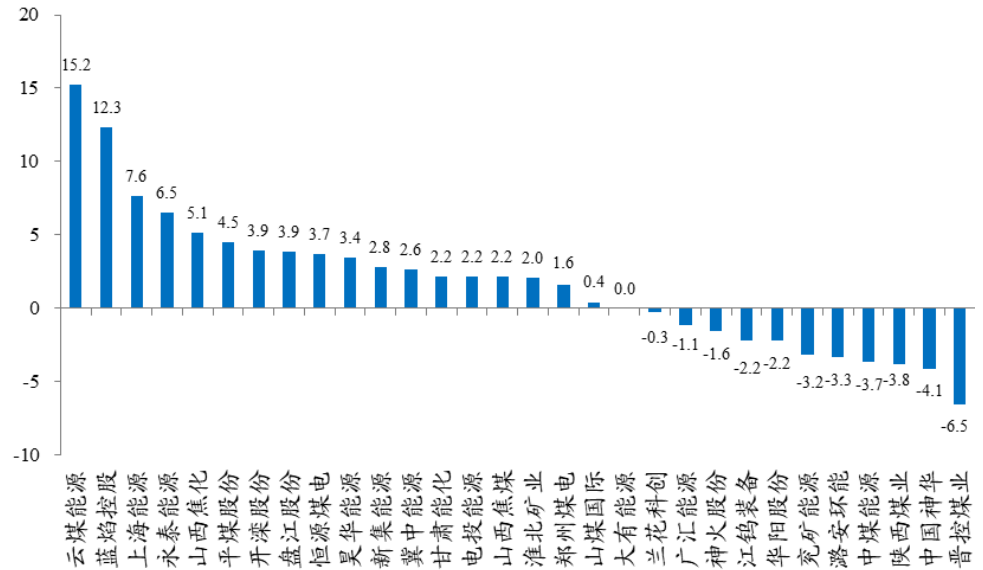
本周煤炭指数小跌 1.21%，沪深 300 指数小跌 1.41%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 0.2 个百分点，百鑫鑫煤炭上市公司涨跌分化，涨幅前三名公司为：云煤能源（+15.21%）、蓝焰控股（+12.33%）、上海能源（+7.64%）；跌幅前三名公司为：晋控煤业（-6.54%）、中国神华（-4.14%）、陕西煤业（-3.83%）。

图1：本周煤炭指数小跌 1.21%，沪深 300 指数小跌 1.41%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 0.2 个百分点



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：主要煤炭上市公司涨跌分化

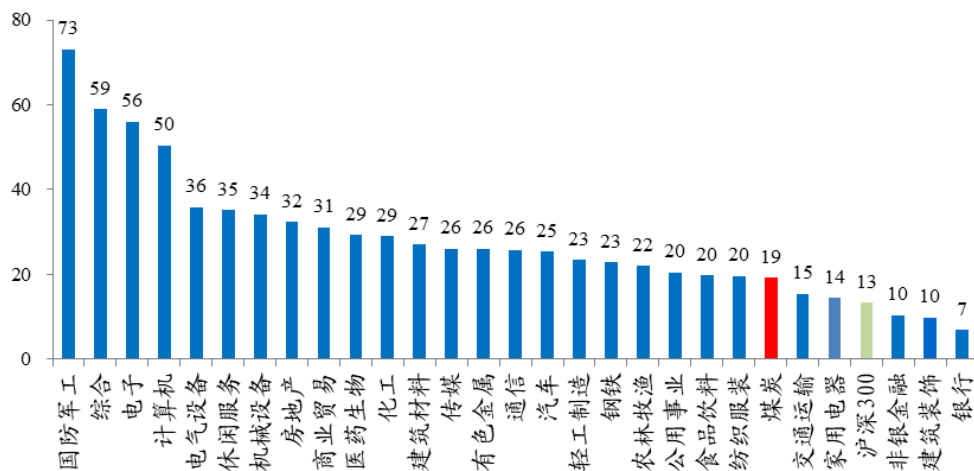


数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、估值表现：本周 PE 为 19.12，PB 为 1.58

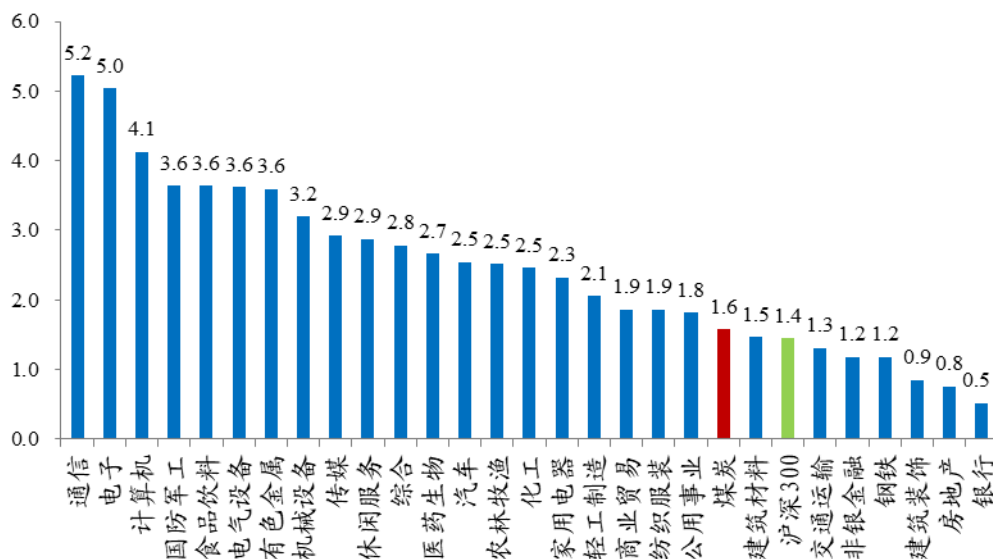
截至 2026 年 3 月 27 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 19.12 倍，位列 A 股全行业倒数第 6 位；煤炭板块市净率 PB 为 1.58 倍，位列 A 股全行业倒数第八位。

图3: 截至 2026 年 3 月 27 日, 根据 PE(TTM)剔除异常值 (负值) 后, 煤炭板块平均市盈率 PE 为 19.12 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: 本周煤炭板块市净率 PB 为 1.58 倍, 位列 A 股全行业倒数第八位



数据来源: Wind、开源证券研究所

4、动力煤产业链：港口价格小涨，环渤海港库存大涨

4.1、国内动力煤价格：港口价格小涨，晋陕蒙产地价格上涨

港口价格小涨。截至3月27日，秦港Q5500动力煤平仓价为761元/吨，环比上涨26元/吨，涨幅3.54%。截至3月27日，广州港神木块库提价为1078元/吨，环比上涨32元/吨，涨幅3.09%。

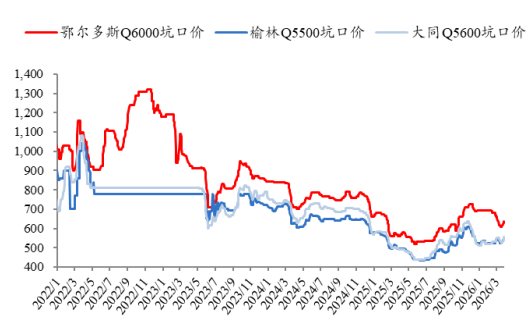
晋陕蒙产地价格上涨。截至3月27日，鄂尔多斯Q6000坑口报价635元/吨，环比上涨20元/吨，涨幅3.25%；陕西榆林Q5500坑口报价550元/吨，环比上涨20元/吨，涨幅3.77%；山西大同Q5600坑口报价555元/吨，环比上涨25元/吨，涨幅4.72%。

图5：本周港口价格小涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：晋陕蒙产地价格上涨（元/吨）



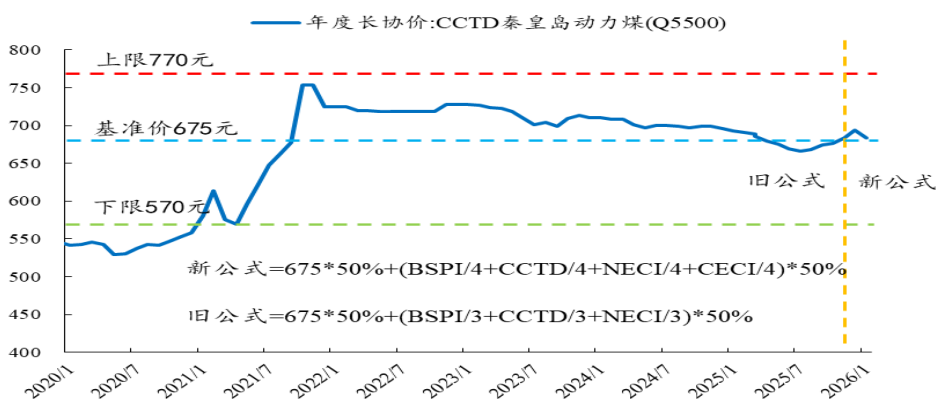
数据来源：Wind、开源证券研究所

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价格指数微涨，本周CECI指数微涨；截至3月25日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格688元/吨，环比上涨1元/吨，涨幅0.15%；截至3月27日，CCTD秦港动力煤Q5500价格695元/吨，环比上涨4元/吨，涨幅0.58%；截至3月27日，NCEI下水动力煤指数689元/吨，环比上涨3元/吨，涨幅0.44%；截至3月27日，CECI中国沿海电煤采购价格指数705元/吨，环比上涨5元/吨，涨幅0.71%。

图7：2026年3月动力煤长协价格环比微涨



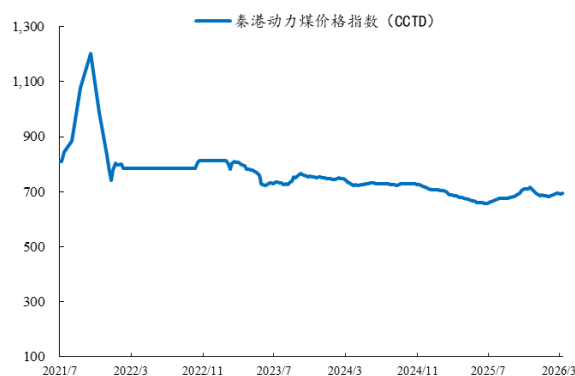
资料来源：Wind、开源证券研究所

图8：BSPI 价格指数微涨



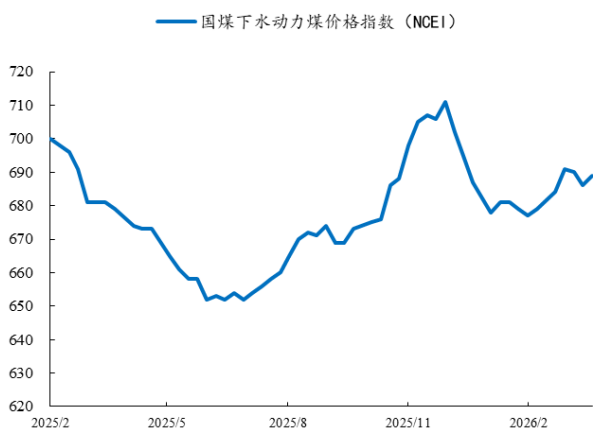
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：CCTD 价格指数微涨



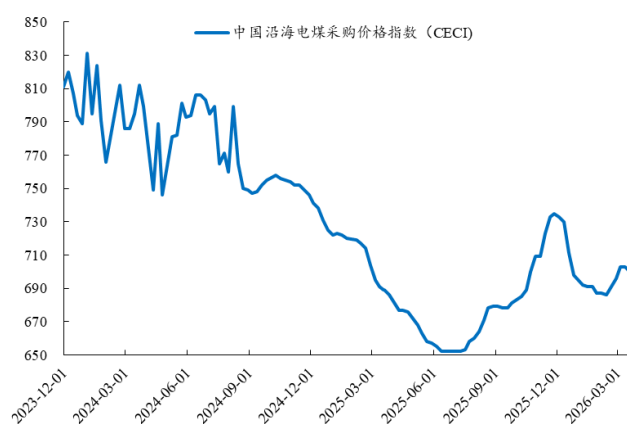
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：NECI 价格指数微涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：本周CECI 指数微涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

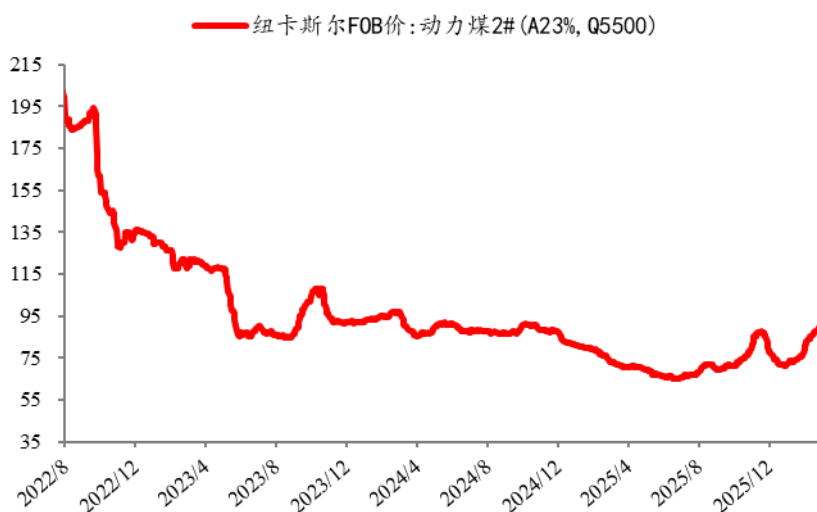
4.3、纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微涨。纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小跌

纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微涨。截至 3 月 20 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 135.33 美元/吨，环比上涨 0.19 美元/吨，涨幅 0.14%。

纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小跌。截至 3 月 26 日，纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 85.05 美元/吨，环比下跌 1 美元/吨，跌幅 1.39%。

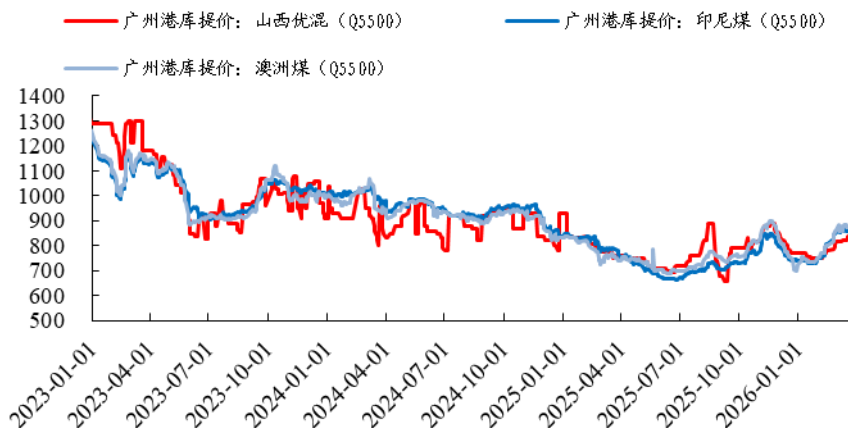
国产动力煤有价格优势。截至 3 月 27 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 854.8 元/吨，环比下跌 16.3 元/吨，跌幅 1.87%；广州港印尼煤 Q5500 到价 867.3 元/吨，环比上涨 7 元/吨，涨幅 0.81%；广州港山西煤 Q5500 到价 850 元/吨，环比上涨 10 元/吨，涨幅 1.19%，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-11 元/吨。

图12：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格小跌



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）-11 元/吨



数据来源：Wind、开源证券研究所

4.4、布油现货价微涨，天然气收盘价大跌

布油现货价微涨，天然气收盘价大跌。截至3月26日，布油现货价为117.87美元/桶，环比上涨0.38美元/桶，涨幅0.32%。截至3月26日，IPE天然气收盘价为139.25便士/色姆，环比下跌15.25便士/色姆，跌幅9.87%。

图14：本周布油现货价微涨（美元/桶）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：本周天然气收盘价大跌（便士/色姆）

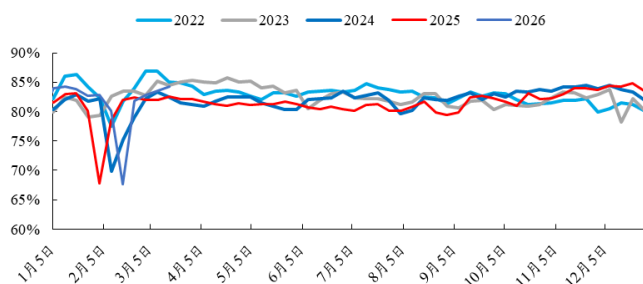


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.5、煤炭生产：本周煤矿开工率微涨

煤矿开工率微涨。截至3月22日，晋陕蒙三省442家煤矿开工率84.2%，环比上涨0.7个百分点；其中山西省煤矿开工率72.6%，环比上涨0.7个百分点；内蒙古煤矿开工率91.5%，环比上涨0.8个百分点；陕西省煤矿开工率90.3%，环比上涨0.6个百分点。

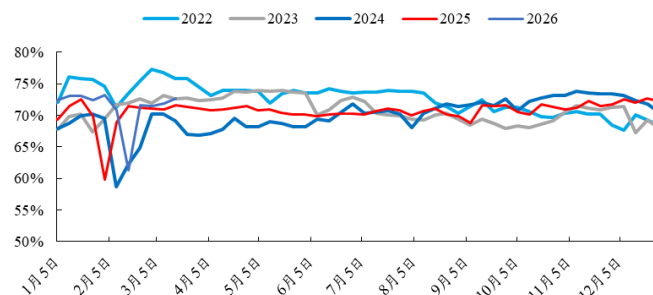
图16：本周三省煤矿开工率微涨



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

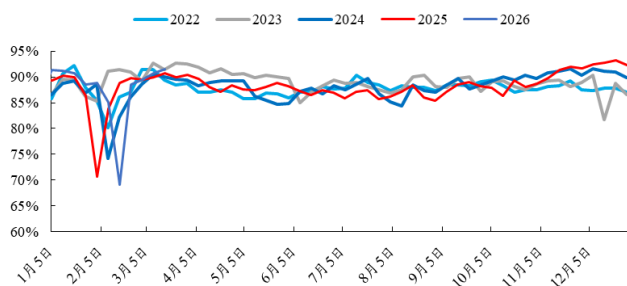
图17：本周山西煤矿开工率微涨



数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

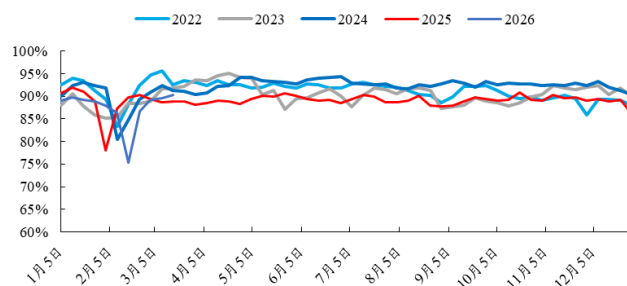
注：开工率指标滞后一周发布

图18: 本周内蒙古煤矿开工率微涨



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

图19: 本周陕西省煤矿开工率微涨



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

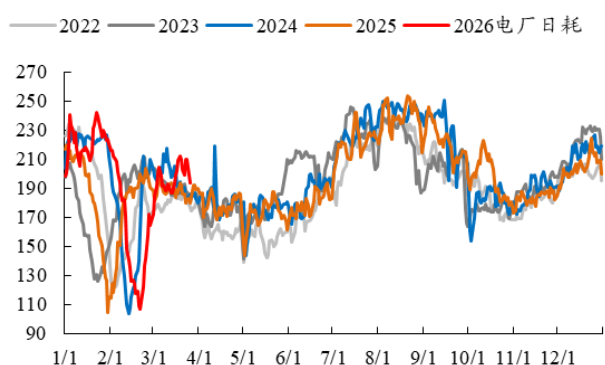
4.6、沿海八省电厂日耗: 本周电厂日耗大跌, 库存小跌, 可用天数大涨

电厂日耗大跌。截至3月26日, 沿海八省电厂日耗合计193.7万吨, 环比下跌18.7万吨, 跌幅8.8%。

电厂库存小跌。截至3月26日, 沿海八省电厂库存合计3349.3万吨, 环比下跌43.4万吨, 跌幅1.28%。

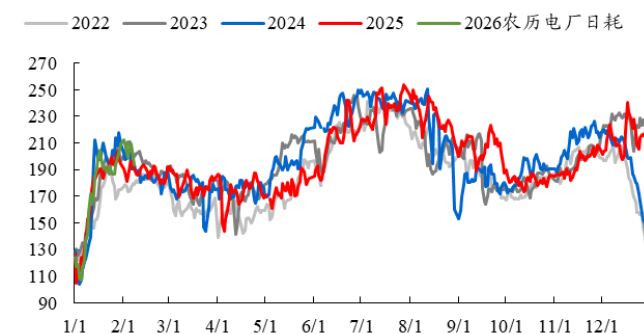
电厂库存可用天数大涨。截至3月26日, 沿海八省电厂库存可用天数17.3天, 环比上涨1.3天, 涨幅8.13%。

图20: 本周电厂日耗大跌 (万吨)

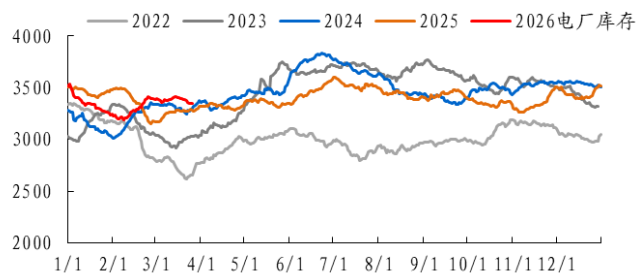


数据来源: CCTD、开源证券研究所

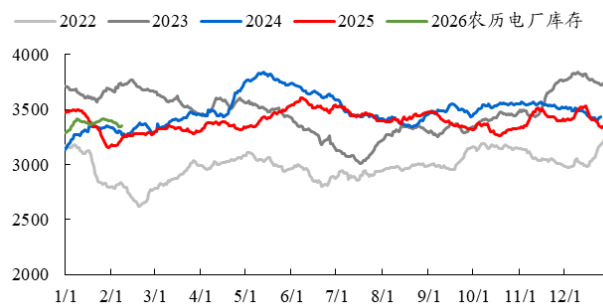
图21: 本周电厂日耗大跌 (农历/万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所
到农历闰月, 因此横坐标按13个月作图

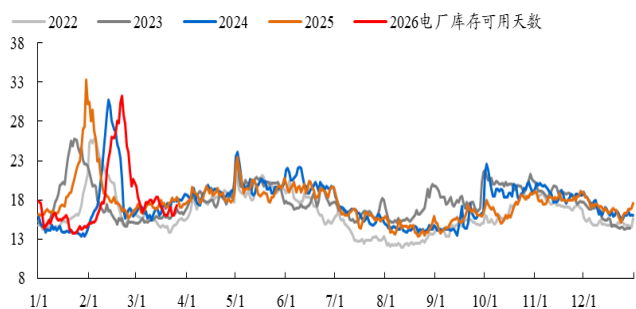
图22：本周电厂库存小跌（万吨）


数据来源：CCTD、开源证券研究所

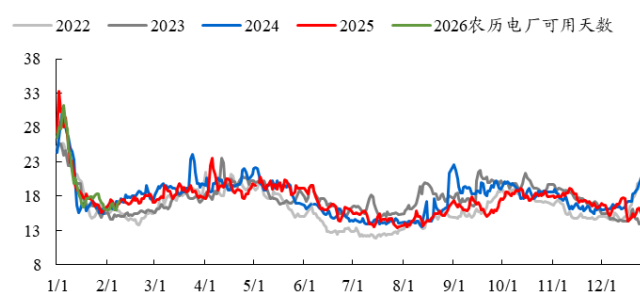
图23：本周电厂库存小跌（农历/万吨）


数据来源：CCTD、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图24：电厂库存可用天数大涨（天）


数据来源：CCTD、开源证券研究所

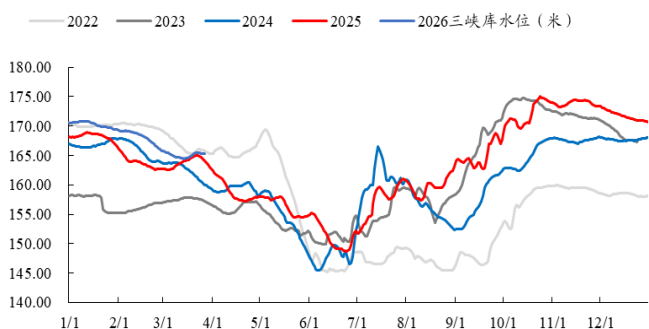
图25：本周电厂库存可用天数大涨（农历/天）


数据来源：CCTD、开源证券研究所

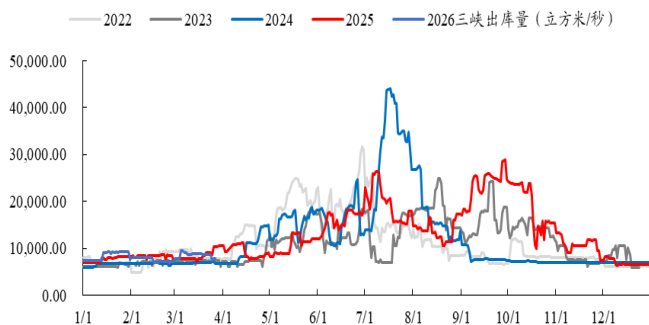
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

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 3 月 27 日，三峡水库水位 165.26 米，环比下跌 0.03 米，跌幅 0.02%，同比上涨 1.2 米，涨幅 0.73%。截至 3 月 27 日，三峡水库出库流量 7910 立方米/秒，环比下跌 820 立方米/秒，跌幅 9.39%，同比下跌 2490 立方米/秒，跌幅 23.94%。

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跌


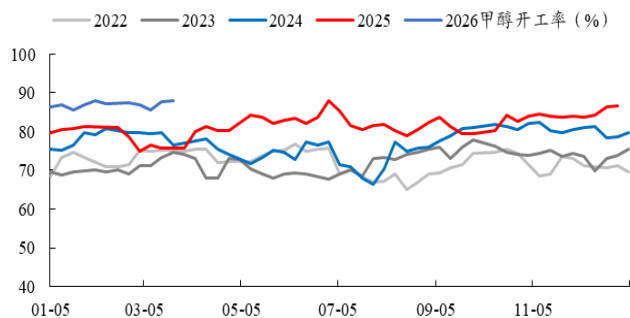
资料来源：Wind、开源证券研究所

4.8、非电煤下游开工率：甲醇开工率微涨，本周尿素开工率小跌

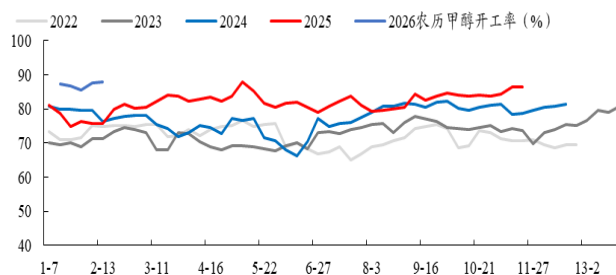
甲醇开工率微涨。截至3月26日，国内甲醇开工率87.9%，环比上涨0.3pct。

尿素开工率小跌。截至3月25日，国内尿素开工率88.35%，环比下跌3.84pct。

水泥开工率大涨。截至3月19日，国内水泥开工率40.74%，环比上涨12.09pct。

图28：本周甲醇开工率微涨


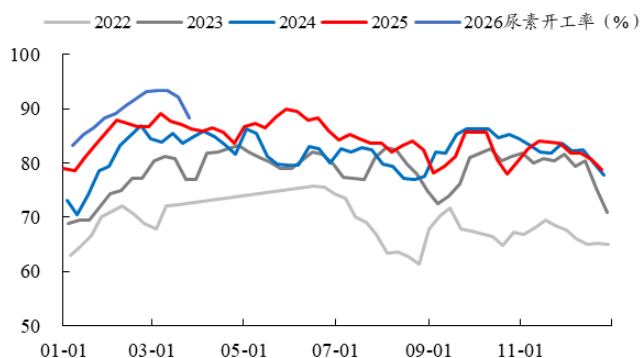
数据来源：Wind、开源证券研究所

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

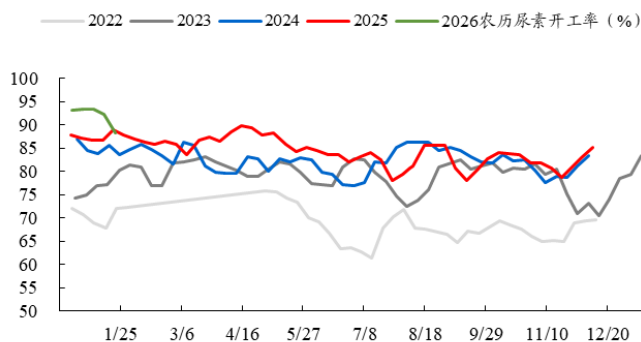
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

图30：本周尿素开工率小跌



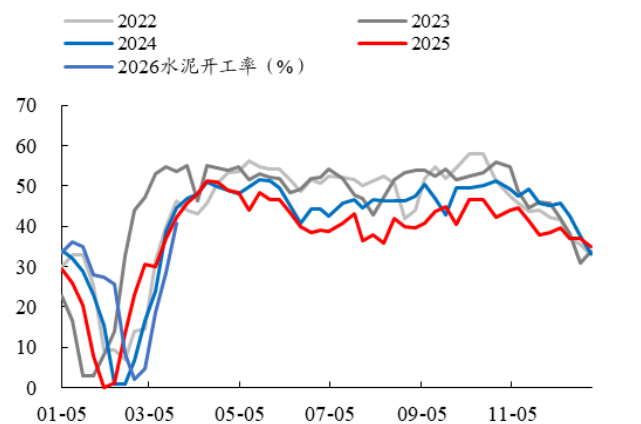
数据来源：Wind、开源证券研究所

图31：本周尿素开工率小跌（农历）



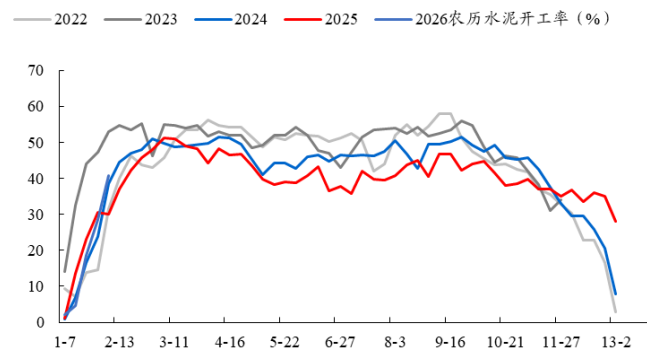
数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：截至3月19日水泥开工率大涨



数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

图33：截至3月19日水泥开工率大涨（农历）



数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

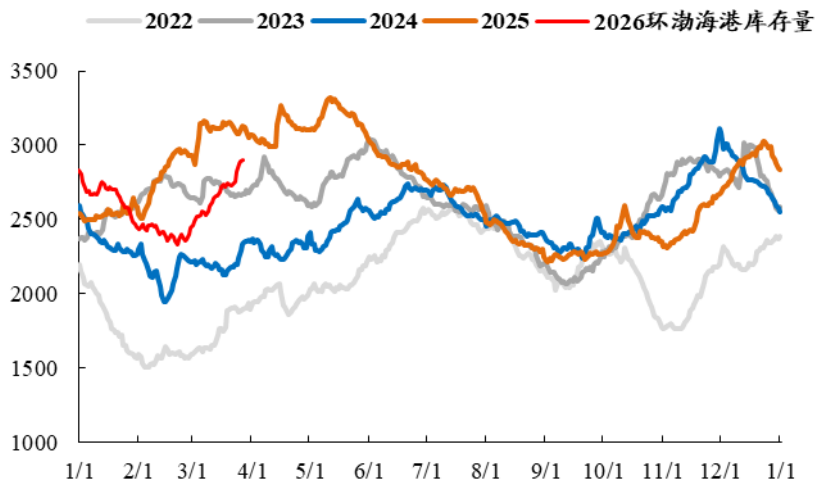
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

4.9、动力煤库存：本周环渤海库存大涨

环渤海库存大涨。截至3月27日，环渤海库存2903万吨，环比上涨169万吨，涨幅6.17%。

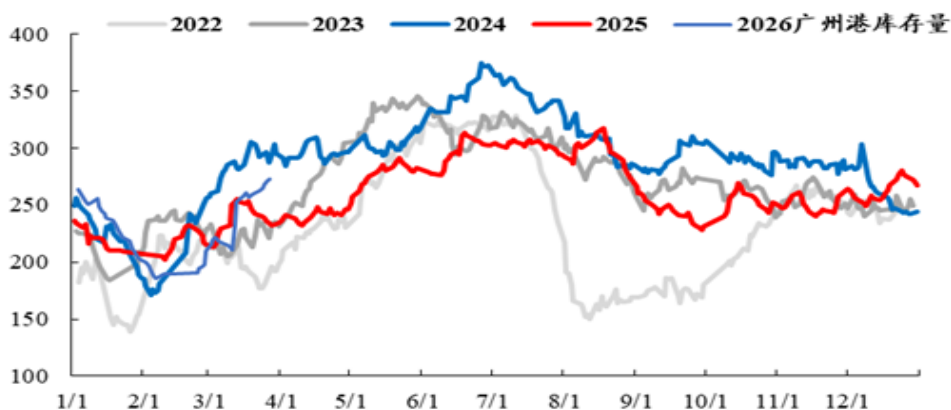
长江口库存大涨，广州港库存大涨。截至11月21日，长江口库存648万吨，环比上涨30万吨，涨幅4.85%；截至3月27日，广州港库存273万吨，环比上涨13万吨，涨幅5%。

图34：本周环渤海库存大涨（万吨）



数据来源: Wind、开源证券研究所

图35: 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

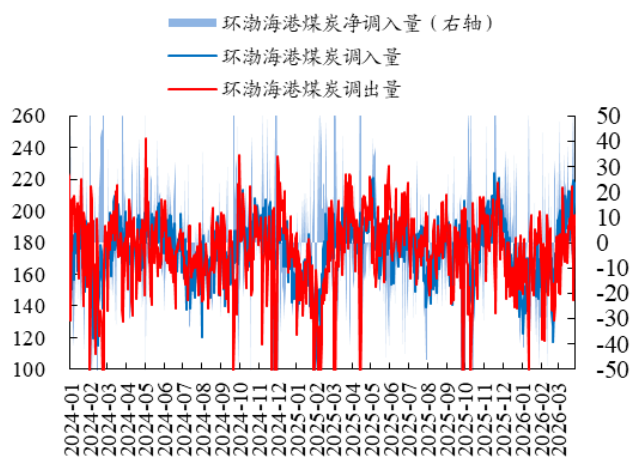
环渤海港口净调入。环渤海港口调入量 1452 万吨, 环比上涨 49 万吨, 涨幅 3.47%; 环渤海港口调出量 1296 万吨, 环比下跌 3 万吨, 跌幅 0.22%; 环渤海港口净调入量 156 万吨。

环渤海港锚地船舶数增加。截至 3 月 27 日, 环渤海港锚地船舶量 127 万吨, 环比上涨 51 万吨, 涨幅 67.11%。

环渤海港预到船舶数增加。截至 3 月 27 日, 环渤海港预到船舶数量 43 万吨, 环比上涨 13 万吨, 涨幅 43.33%。

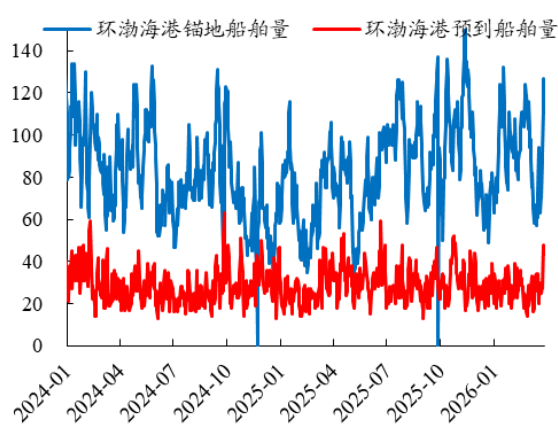
秦港铁路调入量小涨。截至 3 月 27 日, 本周秦皇岛港铁路调入量 61.9 万吨, 环比上涨 1 万吨, 涨幅 1.64%。

图36: 本周环渤海港口煤炭净调入(万吨)



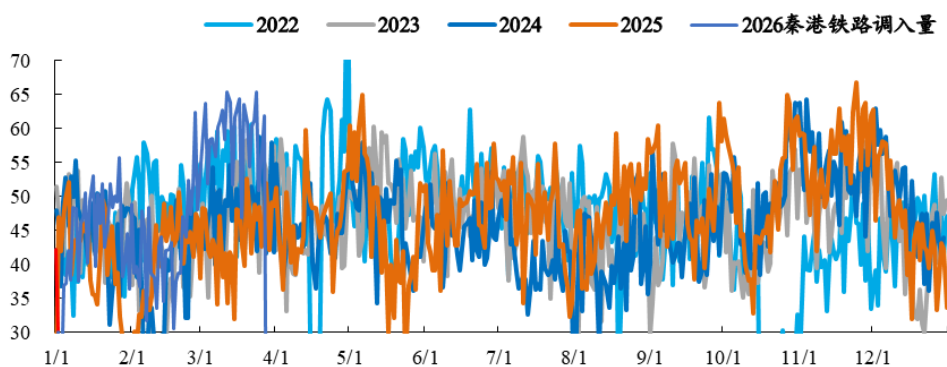
数据来源: Wind、开源证券研究所

图37: 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38: 本周秦港铁路调入量小涨(万吨)

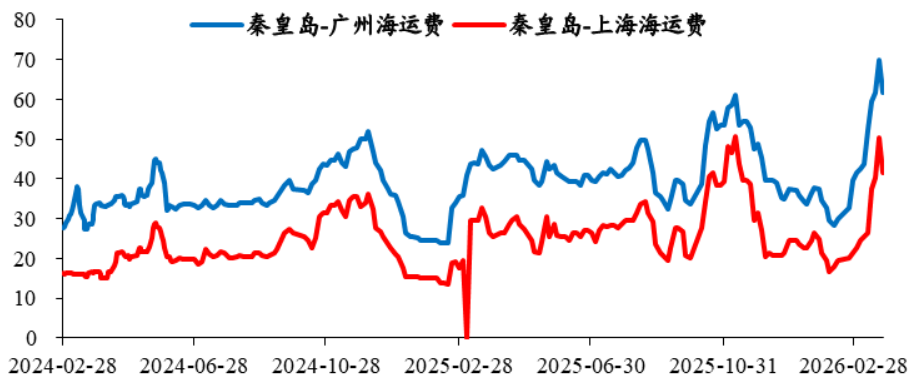


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.11、国内海运费价格变动: 海运费价格小涨

海运费小涨。截至3月27日, 秦皇岛-广州运费 61.7 元/吨, 环比持平; 秦皇岛-上海运费 41.5 元/吨, 环比上涨 1.2 元/吨, 涨幅 2.98%。

图39: 本周海运费小涨(元)



数据来源：Wind、开源证券研究所

5、炼焦煤产业链：港口焦煤价格大涨，日均铁水产量小涨

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

港口价格大涨。截至3月27日，京唐港主焦煤报价1750元/吨，环比上涨130元/吨，涨幅8.02%。

山西吕梁产地价格小涨。截至3月27日，山西产地，吕梁主焦煤报价1400元/吨，环比上涨40元/吨，涨幅2.94%；古交肥煤报价1400元/吨，环比上涨20元/吨，涨幅1.45%。截至3月27日，河北产地，邯郸主焦煤报价1380元/吨，环比持平。

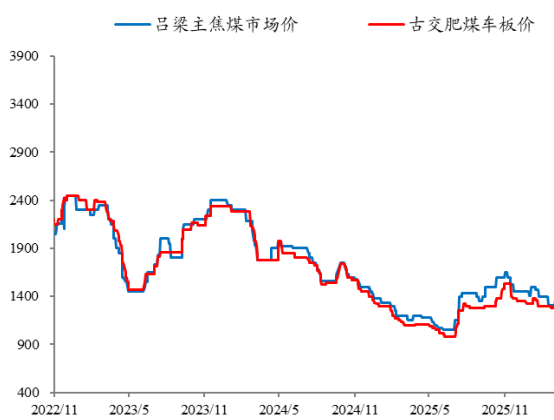
期货价格大涨。截至3月27日，焦煤期货主力合约报价1219元/吨，环比上涨1219元/吨，涨幅5.13%；现货报价1400元/吨，环比上涨1400元/吨，涨幅2.94%；期货贴水181元/吨，贴水幅度下降。

图40：本周港口焦煤价格大涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

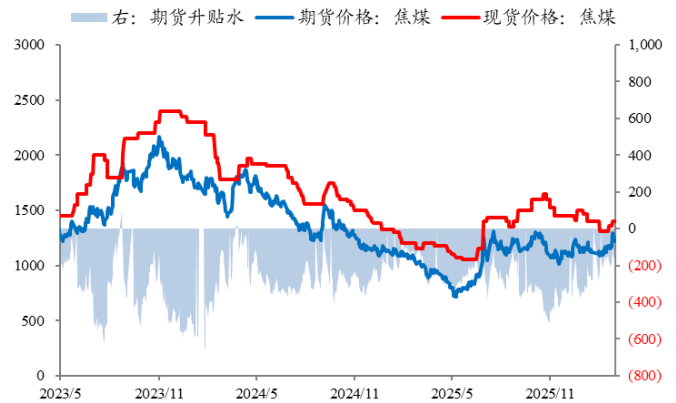
图41：山西吕梁产地价格小涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图42：本周河北产地价格持平（元/吨）

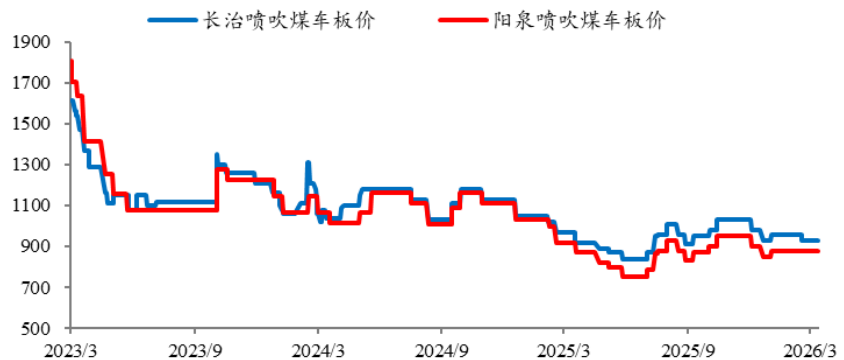

数据来源：Wind、开源证券研究所

图43：本周焦煤期货价格大涨（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3月27日，长治喷吹煤车板价报价930元/吨，环比持平；阳泉喷吹煤车板价报价880元/吨，环比持平。

图44：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

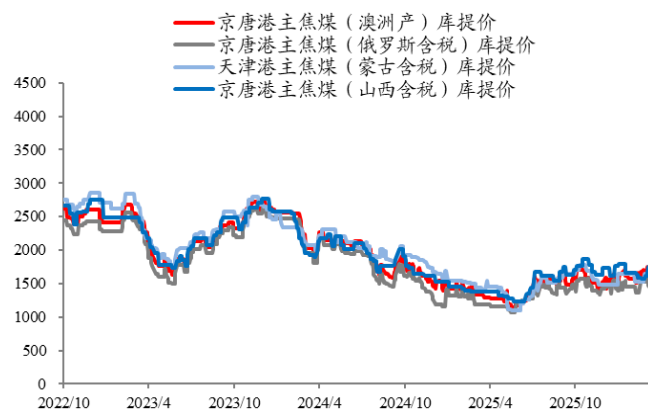
5.3、国际炼焦煤价格：本周中国港口（澳洲产）到岸价大涨

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0.20美元/吨，涨幅0.09%。截至12月31日，京唐港峰景矿硬焦煤报价1915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27日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价1898元/吨，环比上涨124元/吨，涨幅7.01%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价1458元/吨，环比下跌68元/吨，跌幅4.44%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价1650元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（山西含税）报价1750元/吨，环比上涨130元/吨，涨幅8.02%；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-148元/吨。

图45：截至12月31日海外焦煤价格微涨（美元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

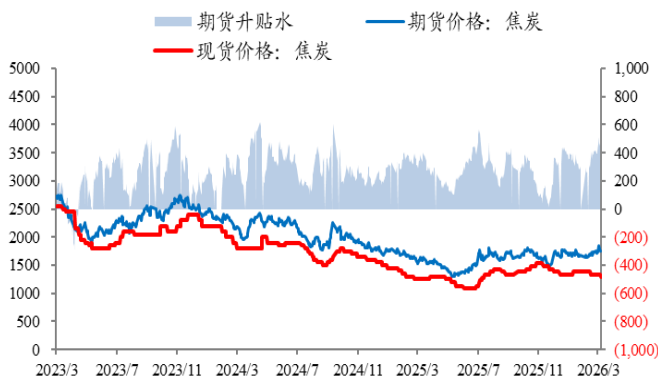
图46：中国港口焦煤（澳洲产）到岸价大涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

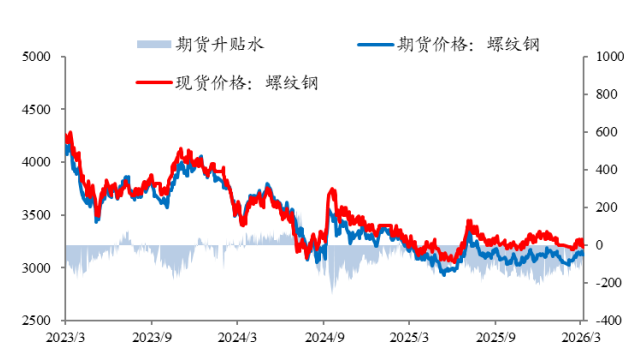
5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价小跌，螺纹钢现货价微跌

焦炭现货价小跌。截至3月27日，焦炭现货报价1300元/吨，环比下跌30元/吨，跌幅2.26%；焦炭期货主力合约报价1752元/吨，环比上涨31元/吨，涨幅1.8%；期货升水452元/吨，升水幅度上升。

螺纹钢现货价微跌。截至3月27日，螺纹钢现货报价3200元/吨，环比下跌10元/吨，跌幅0.31%；期货主力合约报价3124元/吨，环比下跌11元/吨，跌幅0.35%；期货贴水76元/吨，贴水幅度上升。

图47：本周焦炭现货价小跌（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图48：本周螺纹钢现货价微跌（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

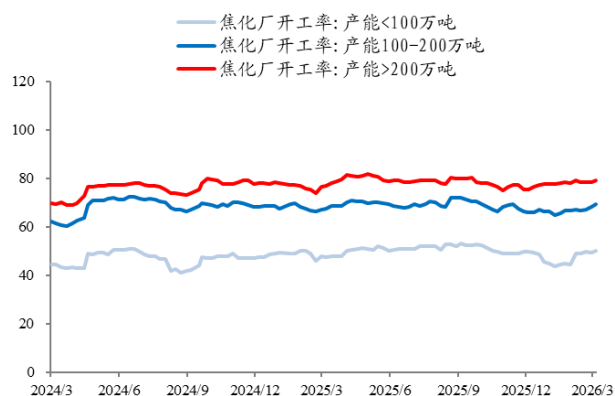
5.5、焦钢厂需求：小型焦化厂开工率大涨，日均铁水产量小涨,钢厂盈利率环比大涨

小型焦化厂开工率大涨。截至3月27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50.15%,环比上涨0.87个百分点;产能100-200万吨为69.42%,环比上涨1.05个百分点;产能大于200万吨为79%,环比上涨0.79个百分点。

日均铁水产量小涨。截至3月27日,国内主要钢厂日均铁水产量231.2万吨,周环比上涨3万吨,涨幅1.29%。

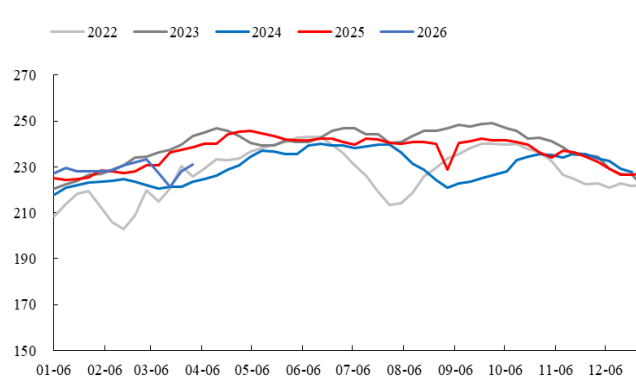
钢厂盈利率大涨。截至3月27日,国内主要钢厂盈利率43%,周环比上涨1pct。

图49：小型焦化厂开工率大涨（%）



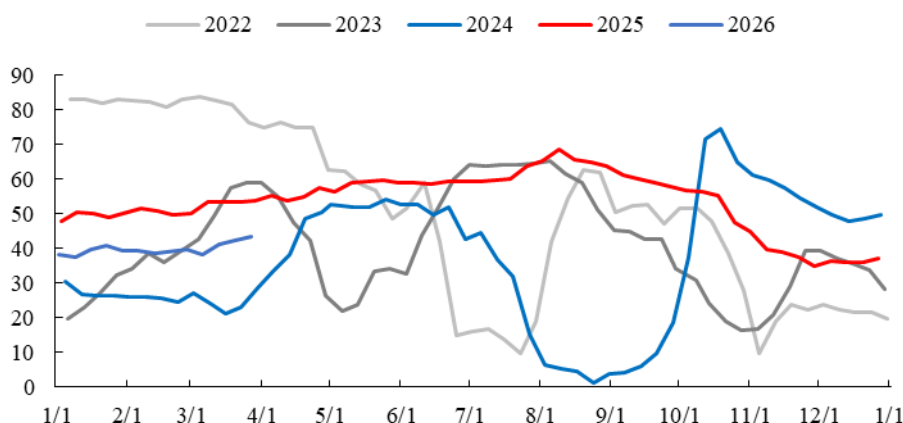
数据来源：Wind、开源证券研究所

图50：主要钢厂日均铁水产量小涨（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图51：主要钢厂盈利率环比大涨（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

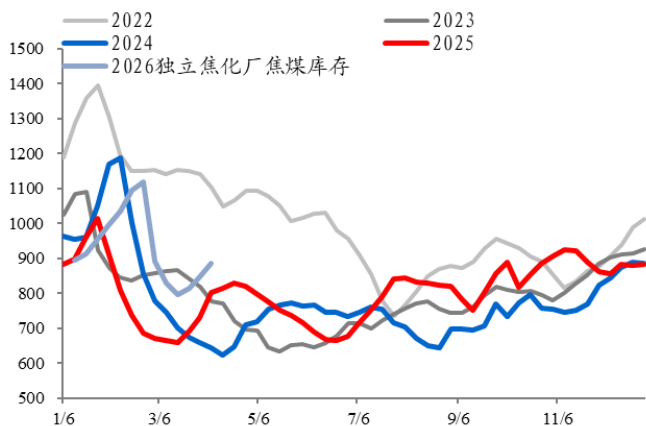
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂库存总量大涨,库存可用天数小涨

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3月27日，国内独立焦化厂（100家）炼焦煤库存885万吨，环比上涨38万吨，涨幅4.47%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存782万吨，环比上涨8万吨，涨幅1.05%。

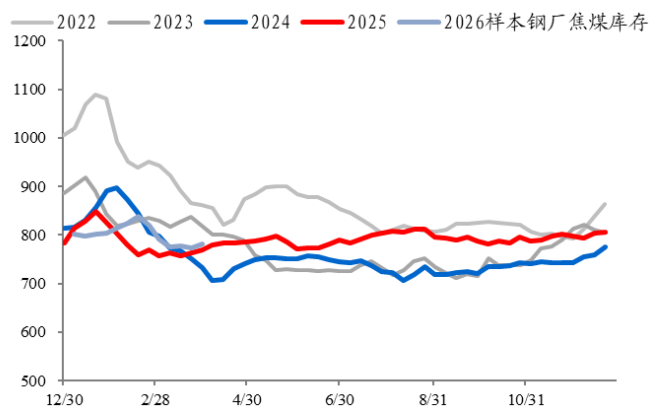
独立焦化厂库存可用天数小涨，样本钢厂可用天数小涨。截至3月27日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数13.1天，环比上涨0.3天，涨幅2.34%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存可用天数12.44天，环比上涨0.14天，涨幅1.14%。

图52：独立焦化厂炼焦煤库存总量大涨（万吨）

图53：样本钢厂炼焦煤库存总量小涨（万吨）



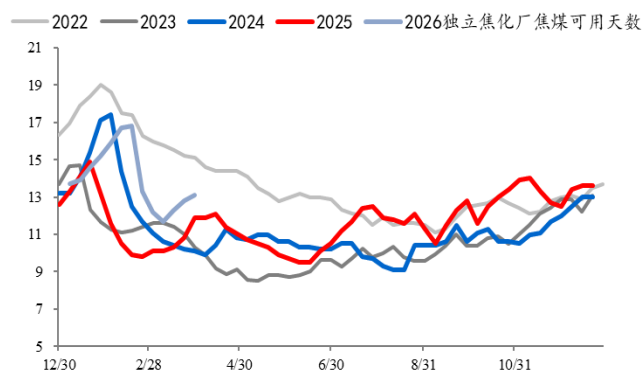
数据来源：Wind、开源证券研究所



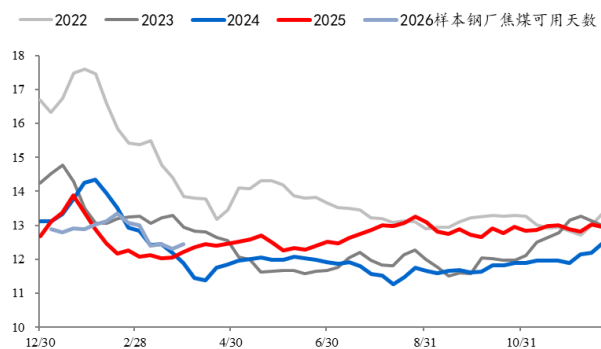
数据来源：Wind、开源证券研究所

图54：独立焦化厂库存可用天数小涨（天）

图55：样本钢厂可用天数小涨（天）



数据来源：Wind、开源证券研究所

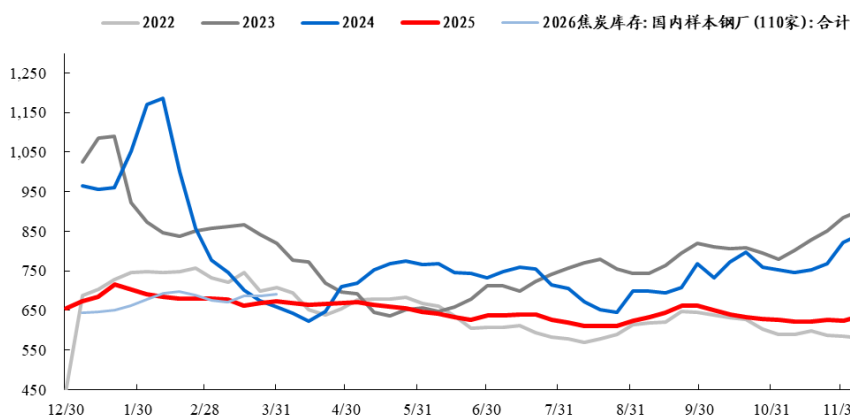


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量微涨

焦炭库存总量微涨。截至3月27日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存692万吨，环比上涨4万吨，涨幅0.57%。

图56：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量微涨（万吨）

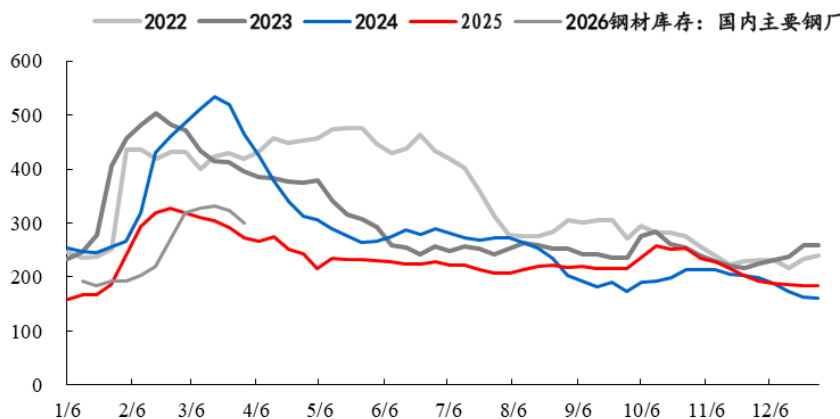


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存：钢材库存总量大跌

钢材库存总量大跌。截至3月27日，国内主要钢厂钢铁库存300万吨，环比下跌23万吨，跌幅7.21%。

图57：钢材库存总量大跌（万吨）

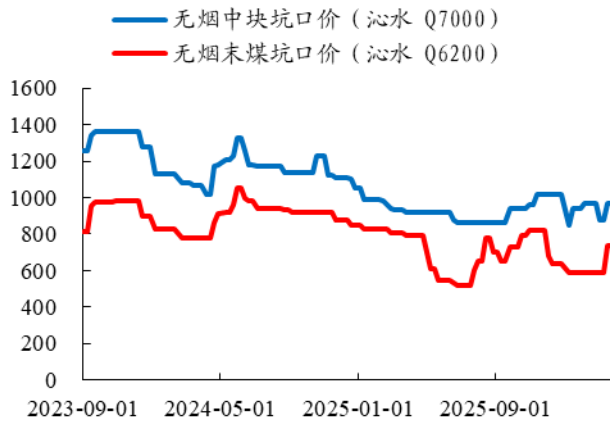


数据来源：Wind、开源证券研究所

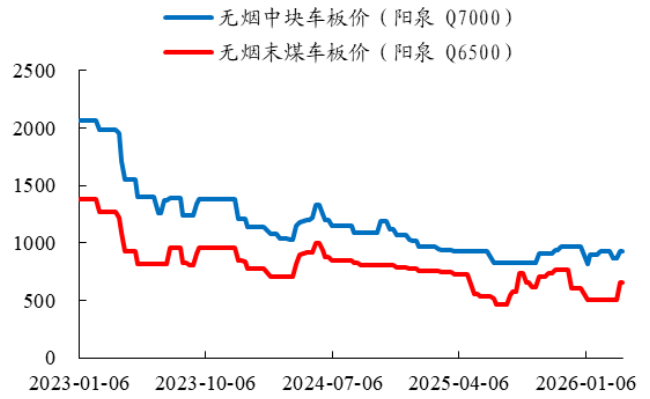
6、无烟煤：晋城无烟煤价格持平，阳泉无烟煤价格持平

晋城无烟煤价格持平。截至3月27日，晋城沁水Q7000无烟中块坑口报价970元/吨，环比持平；晋城沁水Q6200无烟末煤坑口报价740元/吨，环比持平。

阳泉无烟煤价格持平。截至3月27日，阳泉Q7000无烟中块车板价报价930元/吨，环比持平；阳泉Q6500无烟末煤车板价报价660元/吨，环比持平。

图58：晋城无烟煤价格持平（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图59：阳泉无烟煤价格持平（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

7、公司公告回顾

潞安环能：潞安环能关于参与探矿权竞买及其结果的公告，2026年1月26日，由山西省自然资源厅委托山西省自然资源事业发展中心发布《山西省襄垣县苏村区块煤炭探矿权挂牌出让公告》（晋自然资事业出让公告〔2026〕3号）。依据公司第八届董事会第十次会议通过的关于市场化竞买煤炭资源的授权，公司管理层组织报名参与竞买，近日经过自由报价及限时竞价，最终以82.22亿元人民币竞得山西省襄垣县苏村区块煤炭探矿权。

甘肃能化：关于授权经理层竞买煤炭资源的公告，2026年3月23日，甘肃能化股份有限公司（以下简称“公司”）召开第十一届董事会第九次会议，审议通过《关于授权经理层竞买煤炭资源的议案》，现将具体内容公告如下：为进一步夯实公司煤炭资源储备，强化核心主业资产布局，提升持续盈利能力与核心竞争优势，同时规范公司煤炭资源竞买行为，保障市场化竞拍煤炭资源工作合法合规、高效推进、严守商业秘密，公司董事会授权经理层全权办理市场化竞买煤炭资源相关事宜。根据《中华人民共和国公司法》等法律法规、中国证监会及深圳证券交易所相关监管规范性文件，并结合《公司章程》规定，公司董事会在决策权限范围内，授权经理层办理“开展煤炭资源市场化竞买权限为单项竞买金额不超过公司最近一期经审计总资产10%、十二个月内累计竞买金额不超过公司最近一期经审计总资产30%的项目，以及为实施该等竞买需提前支付的保证金、开具保函等相关配套事项”；同时，授权经理层代表公司签署与上述事项相关的煤炭资源竞买协议、保证金（担保函）支付等法律文件。本授权有效期自公司董事会审议通过之日起一年。公司参与竞拍的项目为公开出让的煤炭资源，竞拍结果存在不确定性，若竞拍成功，公司将依据该项目实际情况，严格履行相应决策程序并履行信息披露义务，敬请广大投资者注意投资风险。

中国中煤能源股份有限公司：关于中期票据获准注册的公告，2025年6月27日，中国中煤能源股份有限公司2024年度股东周年大会审议通过了《关于的议案》，同意公司申请发行规模为合计不超过人民币400亿元的境内外债务类融资工具，包括但不限于中期票据，决议有效期至2027年12月31日。近日，公司收到中国银行

间市场交易商协会(简称“交易商协会”)出具的《接受注册通知书》(中市协注[2026] MTN205号),交易商协会同意接受公司中期票据注册。

辽宁能源煤电产业股份有限公司: 持股 5%以上股东减持股份计划公告, 大股东持股的基本情况: 本次减持计划实施前, 深圳市祥隆投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“深圳祥隆”)持有公司股份 74,131,055 股, 占公司总股本的 5.61%, 股份来源为协议受让。减持计划的主要内容: 深圳祥隆拟于本减持计划公告发布之日起十五个交易日后(以下简称“减持公告发布 15 个交易日后”)的三个月时间内, 以集中竞价方式减持持有的公司股份不超过 13,220,173 股(约占公司总股本比例 1%)。

8、行业动态

商务部: 上周全国煤炭价格以降为主, 据商务部市场运行监测系统显示, 3 月 16 日至 22 日, 全国煤炭价格以降为主, 其中无烟块煤、动力煤每吨 1121 元和 773 元, 分别下降 1.0%和 0.3%, 炼焦煤每吨 1058 元, 上涨 1.0%。钢材价格略有上涨, 其中槽钢、焊接钢管、高速线材每吨 3554 元、3758 元和 3586 元, 分别上涨 0.6%、0.3%和 0.2%。

3 月第二周云南省煤炭价格环比持平, 据商务部重要生产资料市场监测系统显示, 3 月 9 日-15 日, 云南省煤炭批发均价为 1068 元/吨, 环比持平。其中, 动力煤批发均价为 724 元/吨, 环比上涨 0.1%; 炼焦煤批发均价 1480 元/吨, 无烟煤批发均价为 1000 元/吨, 环比均持平。煤炭市场需求稳定, 批发价格环比持平。预计后期, 煤炭批发价格或将趋稳。

3 月第二周福建省煤炭市场价格稳中下跌, 根据商务部重要生产资料监测系统监测数据显示, 3 月 9 日-15 日, 福建省监测样本企业的煤炭市场价格平均为 1293.31 元/吨, 环比下跌 0.8%。其中无烟煤市场价格为 1201.60 元/吨, 环比下跌 1.1%; 烟煤市场价格为 1339.16 元/吨, 环比下跌 0.7%。总体来看, 本周福建省监测样本企业的煤炭市场价格稳中下跌。近日煤炭主产地产量呈回升态势, 整体市场供应较充裕, 下游逐步转入火电传统淡季, 煤炭市场行情偏弱运行。预计后期福建省煤炭市场价格受供需变化等影响或将低位震荡为主。

3 月第二周湖南省煤炭市场销售均价上涨, 据湖南省商务厅对全省生产资料流通市场监测数据显示, 3 月 9 日-15 日, 湖南省煤炭市场销售均价 1026.25 元/吨, 上涨 3.2%, 同比下跌 1.4%。分品种看, 无烟煤销售均价 1200 元/吨, 上涨 9.1%, 同比下跌 4.2%; 烟煤销售均价 837.5 元/吨, 下跌 0.6%, 同比上涨 3.4%。本周湖南省煤炭市场销售均价总体偏强运行, 各煤种走势分化, 电煤价格微跌, 非电煤价格上涨。煤炭价格总体上涨的主要原因是受国际煤炭价格飙升至一年多以来高位的共振带动。展望后市, 近期煤炭价格走势主要受以下三个方面的影响较大, 一是煤矿多维维持正常生产节奏, 煤炭供应呈持续恢复态势, 保障供应端充足。二是电煤需求正值传统季节性消费淡季, 对煤价的支撑力度转弱, 非电煤需求随着工业企业复工复产, 市场活跃度较前期提升, 但难以抵消电煤消费需求的明显走弱(电煤占煤炭消费比重为 51%), 消费端对煤价上涨形成抑制。三是中东地缘冲突推高全球能源风险溢价, 国际海运费大幅上涨进一步抬高了进口煤的到岸成本, 受此影响, 进口煤补充作用弱化的预期增强, 将为国内煤价提供底部支撑。预计湖南省煤炭市场销售均价大幅涨跌空间均受限, 下周将继续呈震荡偏强态势运行。

3月第二周河南省洛阳市煤炭价格环比持平，据商务部业务系统统一平台洛阳市重要生产资料监测系统数据显示，3月7日-13日，河南省洛阳市煤炭（烟煤）平均零售价为510.00元/吨，环比持平。需求端由于节后逐步转入火电传统淡季，多数煤矿恢复正常产销，市场供应偏宽松，下游电煤需求偏弱，化工用户刚需跟进为主，对价格上涨形成压制。但考虑到国际局势不明朗，国际能源价格高位震荡，预计煤价大幅涨跌空间均受限，后续将以低位震荡为主。

1-2月全国煤炭开采和洗选业营业收入下降0.9%，1-2月份，全国规模以上工业企业实现利润总额10245.6亿元，同比增长15.2%（按可比口径计算）。1-2月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额3665.6亿元，同比增长5.3%；股份制企业实现利润总额8032.9亿元，增长22.1%；外商及港澳台投资企业实现利润总额2167.5亿元，下降3.8%；私营企业实现利润总额2844.5亿元，增长37.2%。1-2月份，采矿业实现利润总额1556.1亿元，同比增长9.9%。煤炭开采和洗选业实现利润总额531.3亿元，同比增长4.5%。1-2月份，规模以上工业企业实现营业收入20.84万亿元，同比增长5.3%；发生营业成本17.68万亿元，增长5.0%；营业收入利润率为4.92%，同比上升0.43个百分点。2月末，规模以上工业企业资产总计188.40万亿元，同比增长5.5%；负债合计108.59万亿元，增长5.8%；所有者权益合计79.82万亿元，增长5.1%；资产负债率为57.6%，同比上升0.1个百分点。2月末，规模以上工业企业应收账款26.55万亿元，同比增长7.1%；产成品存货6.68万亿元，增长6.6%。1-2月份，采矿业实现营业收入7974.8亿元，同比下降0.9%。煤炭开采和洗选业实现营业收入4000.6亿元，同比下降0.9%。1-2月份，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为84.83元，同比减少0.24元；每百元营业收入中的费用为8.66元，同比增加0.02元。2月末，规模以上工业企业每百元资产实现的营业收入为66.4元，同比减少0.1元；人均营业收入为174.9万元，同比增加9.5万元；产成品存货周转天数为22.7天，同比增加0.4天；应收账款平均回收期为76.4天，同比增加1.3天。1-2月份，采矿业营业成本5433.1亿元，同比下降0.2%。煤炭开采和洗选业营业成本2903.7亿元，同比增长0.9%。

陕西2026年重点项目：煤矿续建项目11个，3月25日，陕西省发改委发布《陕西省2026年重点建设项目清单》，共640个项目，包括续建项目438个、新开工项目202个，涵盖现代农业、现代能源化工、先进制造业、传统产业升级、基础设施、文化旅游、现代服务业、民生保障等领域。其中续建项目里现代能源化工有47个，涉及煤矿建设的11个，煤炭深加工的3个，其他则是电力、油气、化工项目。新开工项目中，现代能源化工25个，涉及煤矿建设的3个。

需求积极 新疆煤价不断上调，本周，产地动力煤涨势迅猛，港口市场同步走强。综合分析，推动本轮煤价上行的原因主要有以下几个方面：一、国内市场（一）非电需求支撑。“金三银四”来临，随着建材、化工等行业开工率的稳步提升，非电用煤需求呈现出稳中有增的态势，为煤价提供了坚实的底部支撑。（二）进口煤替代效应显现。印尼斋月叠加降雨、配额审批延迟等因素导致供应持续收紧，澳洲煤价同样高位运行，进口煤到岸价已倒挂内贸煤，部分需求正从进口市场转向内贸，这无疑加剧了内贸市场的供需紧张。（三）大秦线检修预期影响。虽然目前铁路运量保持高位，港口库存持续积累，但随着检修期的临近，市场对于未来供给收缩存在预期，这也促使部分贸易商选择捂货惜售。二、新疆市场在国内市场整体走强、主产区煤价持续上行的背景下，新疆煤炭市场同样向好，煤价不断上调。主要原因有以下几个方面：（一）外部市场传导。受国际形势影响，进口煤受限，国内晋陕蒙煤炭价格持续上行，新疆动力煤凭借价格优势，出疆需求持续向好，市场空间进

一步打开。（二）铁路政策助力。2月份出台的铁路下浮优惠政策，有效降低了新疆煤外运的整体价格成本，显著提升了发运积极性。当前铁路运费政策正加速向市场化转型，呈现出紧密跟随煤炭市场行情动态调整的鲜明特征。随着市场行情好转，后期下浮比例或将逐步收窄，贸易商正抓住当前优惠窗口加紧发运。（三）拉运效率影响。受近期极端天气影响，部分煤矿暂停装车作业，同时大载车辆找车困难，制约了自提拉运效率，进一步加剧了下游补库压力。三、后市展望短期内国际煤价仍将高位运行，国内煤价存在上行可能。但考虑到用煤淡季临近、各环节库存处于高位、长协兑现稳定，加之国内具备快速响应的政策协调与供应保障能力，即使进口煤明显减量，预计煤价涨幅也将相对温和。

印尼能源部长：若价格维持高位，印尼或放宽镍和煤炭生产配额，印尼能源部长巴赫里尔·拉哈达利亚表示，作为动力煤和镍的全球最大生产国，若相关商品价格居高不下，印尼可能放宽这两种资源的生产配额。他在周三晚间与总统普拉博沃会晤后发表声明称：“如果价格保持稳定、走势良好，我们可能会对生产计划进行所谓的适度放宽。一切仍将根据市场情况以及供需关系进行协调。”印尼今年已宣布计划削减多种矿山的开采配额，以支撑价格。该国已将煤炭生产配额从去年约7.9亿吨下调至6亿吨。印尼能源部表示，镍矿生产配额设定在2.6亿至2.7亿吨，低于印尼镍冶炼厂协会预估的约3.4亿至3.5亿吨需求。RKAB配额可进行修订。矿产资源丰富的印尼规定，所有矿企均需向矿业部提交年度生产计划，由政府最终审批。印尼是全球最大的动力煤和镍产品出口国。

印尼称镍和煤炭暴利税最早或于4月1日实施，印度尼西亚财政部长普尔巴亚·尤迪·萨德瓦近日表示，若相关方案获得政府批准，印尼拟对镍和煤炭征收的“暴利税”最早可能于4月1日实施。目前该政策仍处于研究和审批阶段，尚未形成正式法规。印尼政府近年来持续强化对大宗资源收益的调节力度。印尼经济统筹部长艾尔朗加·哈尔塔托此前表示，在全球能源市场波动背景下，政府正研究通过税收等手段优化煤炭国家收入，以获取价格上行带来的“意外收益”。他指出，原油和液化天然气供应扰动推高煤炭价格，政府已组织专门团队评估煤炭出口税方案，并将审查具体税率水平，以增加财政收入。艾尔朗加说，政府计划修订2026年煤炭开采工作计划和预算（RKAB），以更好使生产目标与市场状况及收入目标相匹配，通过产量调节与税收工具实现资源收益最大化。此外，政府还在推进能源结构调整，包括加快部分柴油发电项目向太阳能发电转换，以降低燃料进口依赖和国内能源成本。印尼已陆续推出多项资源领域税费措施。今年1月起，印尼推进煤炭出口分级征税政策；3月起，镍矿资源税由固定税率调整为随价格浮动的区间税率。分析人士认为，若暴利税最终落地，可能与现行税制形成叠加效应，进一步提升相关行业综合税负水平。

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

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。

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。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

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn