

## 煤炭

2026年04月03日

## 中东局势持续扰动，重视焦煤板块机会

——行业周报

投资评级：看好（维持）

王高展（分析师）

程懿（分析师）

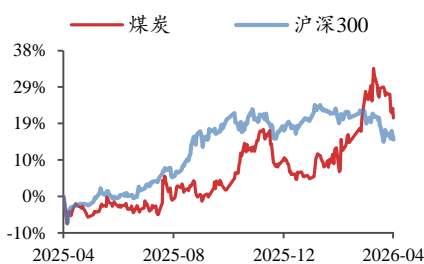
wanggaozhan@kysec.cn

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

《日耗保持高位，煤炭价格可期——行业周报》-2026.3.29

《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

### ● 本周要闻回顾：中东局势持续扰动，重视焦煤板块机会

**动力煤方面：**动力煤价格微跌，截至4月3日，秦港Q5500动力煤平仓价为754元/吨，环比下跌7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。我们认为中东局势持续紧张推高国际油价，布伦特原油期货价格站稳105美元/桶上下，国际煤价同步居高不下，带动国内煤炭市场情绪升温。叠加进口煤价格倒挂加剧，国内煤炭的替代优势凸显，部分刚需用户对国内煤价的接受度提升，询货需求明显改善，卖方挺价提涨意愿浓厚，推动煤价快速走强。此外，4月份大秦线进入春季集中检修期，导致北方港口调入量受限，港口库存将从垒库转为去库，对煤价形成有力支撑。同时，印尼出口税调整、国际海运费高位运行等因素，将持续导致进口煤到岸成本偏高，进口量难以大幅增加，进一步托底国内煤炭煤价。**炼焦煤方面：**截至4月3日，京唐港主焦煤报价1620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1113元，累计涨幅达到54.80%；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、 本周大跌 5.01%，跑输沪深 300 指数 3.64 个百分点.....	7
3.1、 本周煤炭指数大跌 5.01%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 3.64 个百分点.....	7
3.2、 估值表现：本周 PE 为 18.43，PB 为 1.48.....	8
4、 动力煤产业链：港口价格微跌，环渤海港库存小跌.....	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 4 月动力煤长协价格环比微涨.....	10
4.3、 纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小涨.....	12
4.4、 布油现货价大涨，天然气收盘价大跌.....	13
4.5、 煤炭生产：本周煤矿开工率微跌.....	13
4.6、 沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗小跌，库存微跌，可用天数小涨.....	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涨.....	16
4.8、 非电煤下游开工率：甲醇开工率小跌，水泥开工率小涨，本周尿素开工率小涨.....	16
4.9、 动力煤库存：本周环渤海库存小跌.....	17
4.10、 港口调入调出量：环渤海港口煤炭净调出.....	18
4.11、 国内海运费价格变动：海运费价格大跌.....	19
5、 炼焦煤产业链：港口焦煤价格大跌，日均铁水产量小涨.....	20
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口焦煤价格大跌,山西吕梁产地价格大涨，期货价格大跌.....	20
5.2、 国内喷吹煤价格：长治喷吹煤小涨，阳泉喷吹煤大涨.....	21
5.3、 国际炼焦煤价格：本周中国港口（澳洲产）到岸价大跌.....	21
5.4、 焦钢价格：本周焦炭现货价小跌，螺纹钢现货价微跌.....	22
5.5、 焦钢厂需求：小型焦化厂开工率微跌，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微涨,库存可用天数持平.....	23
5.7、 焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量小跌.....	24
5.8、 钢铁库存：钢材库存总量大跌.....	25
6、 无烟煤：晋城无烟煤价格小涨，阳泉无烟煤价格小涨.....	25
7、 公司公告回顾.....	26
8、 行业动态.....	27
9、 风险提示.....	29

## 图表目录

图 1： 本周煤炭指数大跌 5.01%，沪深 300 指数小跌 1.37%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 3.64 个百分点.....	8
图 2： 主要煤炭上市公司多数下跌.....	8
图 3： 截至 2026 年 4 月 3 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 18.43 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 1.48 倍，位列 A 股全行业倒数第八位.....	9
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 4 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 指数微涨.....	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) -29.1 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跌 (便士/色姆).....	13
图 16: 本周三省煤矿开工率微跌.....	14
图 17: 本周山西煤矿开工率微跌.....	14
图 18: 本周内蒙古煤矿开工率微跌.....	14
图 19: 本周陕西省煤矿开工率微跌.....	14
图 20: 本周电厂日耗小跌 (万吨).....	15
图 21: 本周电厂日耗小跌 (农历/万吨).....	15
图 22: 本周电厂库存微跌 (万吨).....	15
图 23: 本周电厂库存微跌 (农历/万吨).....	15
图 24: 电厂库存可用天数小涨 (天).....	15
图 25: 本周电厂库存可用天数小涨 (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涨.....	16
图 28: 本周甲醇开工率小跌.....	16
图 29: 本周甲醇开工率小跌 (农历).....	16
图 30: 本周尿素开工率小涨.....	17
图 31: 本周尿素开工率小涨 (农历).....	17
图 32: 本周水泥开工率小涨.....	17
图 33: 本周水泥开工率小涨 (农历).....	17
图 34: 本周环渤海库存小跌 (万吨).....	18
图 35: 本周广州港库存小涨 (万吨).....	18
图 36: 本周环渤海港口煤炭净调出 (万吨).....	19
图 37: 本周锚地船舶数增加, 预到船舶数减少 (艘).....	19
图 38: 本周秦港铁路调入量大跌 (万吨).....	19
图 39: 本周海运费大跌 (元).....	20
图 40: 本周港口焦煤价格大跌 (元/吨).....	20
图 41: 山西吕梁产地价格大涨 (元/吨).....	20
图 42: 本周河北产地价格大涨 (元/吨).....	21
图 43: 本周焦煤期货价格大跌 (元/吨).....	21
图 44: 长治喷吹煤小涨, 阳泉喷吹煤大涨 (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) 到岸价大跌 (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: 小型焦化厂开工率微跌 (%).....	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微涨 (万吨).....	24
图 53: 样本钢厂炼焦煤库存总量微涨 (万吨).....	24
图 54: 独立焦化厂库存可用天数持平 (天).....	24

---

图 55: 样本钢厂可用天数微涨 (天) .....	24
图 56: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量小跌 (万吨) .....	25
图 57: 钢材库存总量大跌 (万吨) .....	25
图 58: 晋城无烟煤价格小涨 (元/吨) .....	26
图 59: 阳泉无烟煤价格小涨 (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	754	761	-7	-0.92%
	CCTD 动力煤 Q5500	元/吨	759	762	-3	-0.39%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1048	1078	-31	-2.84%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	640	635	5	0.79%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	540	550	-10	-1.82%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	555	555	0	0.00%
长协指数	CCTD 秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	685	682	3	0.44%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	690	688	2	0.29%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	696	695	1	0.14%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	696	689	7	1.02%
	CECIQ5500J 价格指数	元/吨	709	705	4	0.57%
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	135.42	135.33	0.09	0.07%
	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	86.6	85.1	1.5	1.76%
国内 VS 进口	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	856.7	854.8	2.0	0.23%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	861.5	867.3	-5.8	-0.67%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	830.0	850.0	-20.0	-2.35%

	国内-国外（均值）价差	元/吨	-29.1	-11.0	-18.1	163.75%
海外油气价格	布伦特原油现货价	美元/桶	141.61	117.87	23.74	20.14%
	IPE 天然气结算价	便士/色姆	126.55	139.25	-12.70	-9.12%
煤炭产量	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	84.0	84.2		%
沿海八省电厂数据	日耗合计	万吨	187.7	193.7	-6.0	-3.10%
	库存合计	万吨	3337.8	3349.3	-11.5	-0.34%
	可用天数	天	17.8	17.3	0.5	2.89%
水库水位	三峡水库水位	米	165.04	165.26	-0.22	-0.13%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	8820	7910	910	11.50%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	86.29	87.94	-1.65	-1.88%
	尿素开工率	%	91.91	88.35	3.56	4.03%
	水泥开工率	%	46.49	42.84	3.65	8.52%
港口库存	环渤海港库存	万吨	2828.2	2888.4	-60.2	-2.08%
	长江口库存量	万吨	648	618	30	4.85%
	广州港库存量	万吨	278	273	5	1.98%
港口调入	环渤海港煤炭调入量	万吨	1431.3	1446.8	-15.5	-1.07%
	环渤海港煤炭调出量	万吨	1493.0	1289.9	203.1	15.75%
	环渤海港煤炭净调入量	万吨	-61.7	156.9	-218.6	-139.32%
	环渤海港锚地船舶量	艘	115	112	3	2.68%
	环渤海港预计到船舶数量	艘	34	48	-14	-29.17%
	秦港调入量	万吨	53.7	61.9	-8.2	-13.25%

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	1620	1750	-130	-7.43%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1500	1400	100	7.14%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1400	1400	0	0.00%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	960	930	30	3.23%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	930	880	50	5.68%
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	1909	1908	2	0.08%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤（山西产）库提价	元/吨	1620	1750	-130	-7.43%
	京唐港主焦煤（澳洲产）库提价	元/吨	1763	1898	-136	-7.14%
	京唐港主焦煤（俄罗斯产）库提价	元/吨	1446	1458	-11	-0.78%
	天津港主焦煤（蒙古产）库提价	元/吨	1639	1650	-11	-0.68%
	（山西-澳洲）差价	元/吨	-143	-148	6	-3.77%
期货价格	焦煤：现货价格	元/吨	1500	1400	100	7.14%
	焦煤：期货价格	元/吨	1113	1230	-118	-9.55%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-388	-170	-218	——
	焦炭：现货价格	元/吨	1300	1330	-30	-2.26%
	焦炭：期货价格	元/吨	1670	1761	-91	-5.17%
	焦炭期货升贴水	元/吨	370	431	-61	——
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3190	3200	-10	-0.31%

	螺纹钢：期货价格	元/吨	3097	3128	-31	-0.99%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-93	-72	-21	29.17%
需求	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	49.24	50.15	-0.91	-1.81%
	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	70.00	69.42	0.58	0.84%
	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	78.75	79.00	-0.25	-0.32%
	247家钢厂日均铁水产量	万吨	237.5	231.2	6.3	2.73%
	247家钢厂盈利率	%	48.06	43.27	4.79	11.07%
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100家）	万吨	888	885	3	0.29%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	788	782	6	0.75%
	炼焦煤库存可用天数：独立焦化厂	天	13.1	13.1	0.0	0.00%
	炼焦煤库存可用天数：国内样本钢厂（110家）	天	12.49	12.44	0.05	0.40%
	焦炭库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	683	692	-9	-1.30%
	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	980	970	10	1.03%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	760	740	20	2.70%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	940	930	10	1.08%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	670	660	10	1.52%

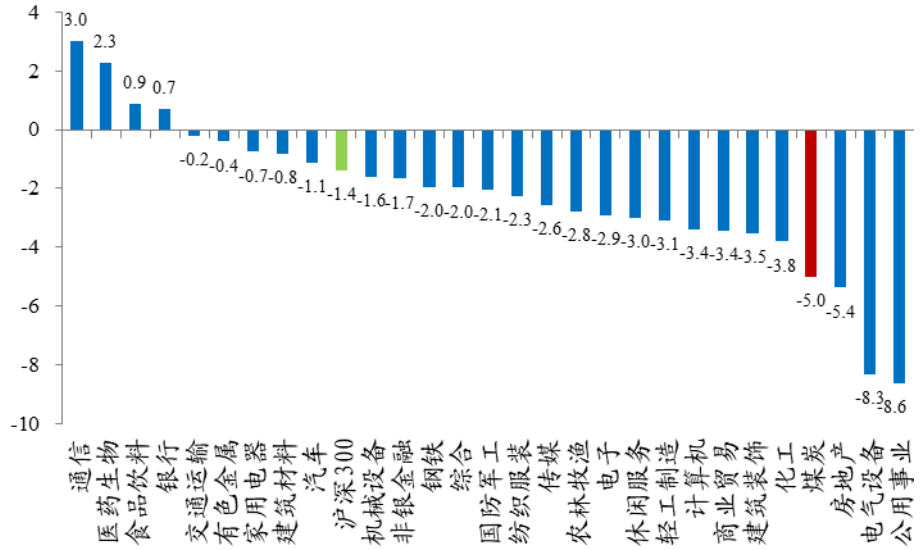
数据来源：Wind、开源证券研究所

### 3、本周大跌 5.01%，跑输沪深 300 指数 3.64 个百分点

#### 3.1、本周煤炭指数大跌 5.01%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 3.64 个百分点

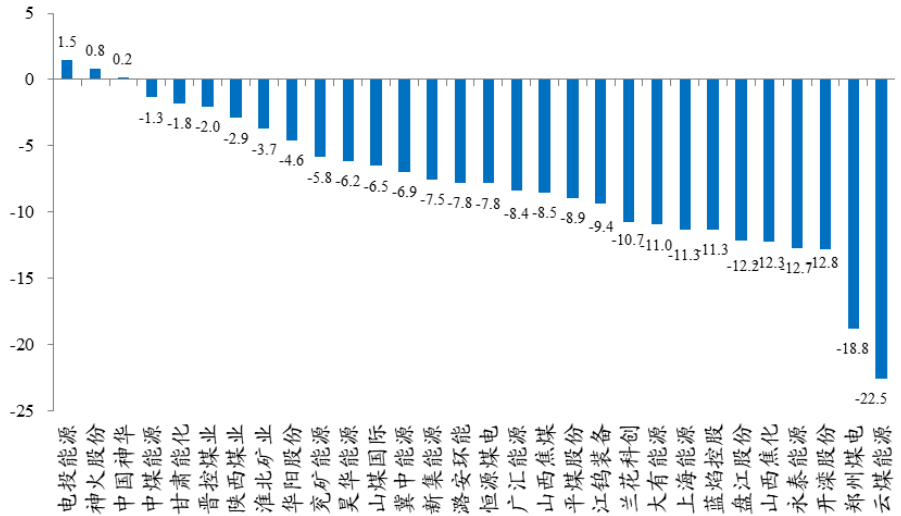
本周煤炭指数大跌 5.01%，沪深 300 指数小跌 1.37%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 3.64 个百分点，主要煤炭上市公司多数下跌，涨幅前三名公司为：电投能源（+1.47%）、神火股份（+0.79%）、中国神华（+0.17%）；跌幅前三名公司为：云煤能源（-22.52%）、郑州煤电（-18.76%）、开滦股份（-12.76%）。

**图1：本周煤炭指数大跌 5.01%，沪深 300 指数小跌 1.37%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 3.64 个百分点**



数据来源：Wind、开源证券研究所

**图2：主要煤炭上市公司多数下跌**

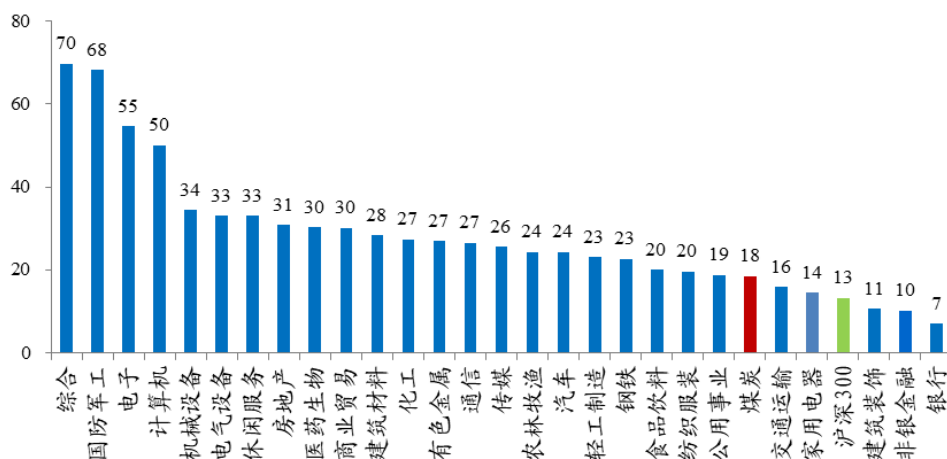


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 3.2、估值表现：本周 PE 为 18.43，PB 为 1.48

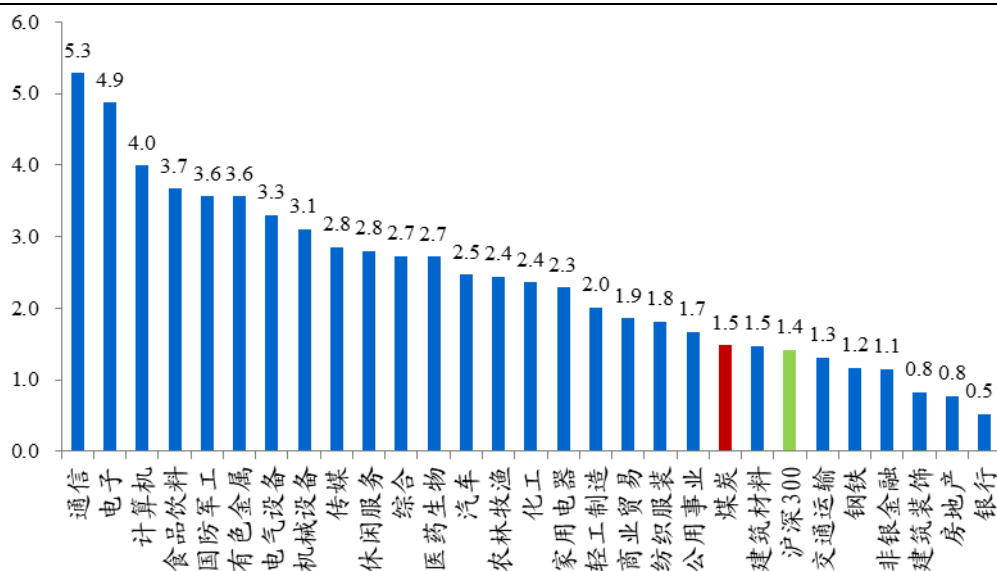
截至 2026 年 4 月 3 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 18.43 倍，位列 A 股全行业倒数第 6 位；煤炭板块市净率 PB 为 1.48 倍，位列 A 股全行业倒数第八位。

图3: 截至2026年4月3日, 根据PE(TTM)剔除异常值(负值)后, 煤炭板块平均市盈率PE为18.43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1.48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

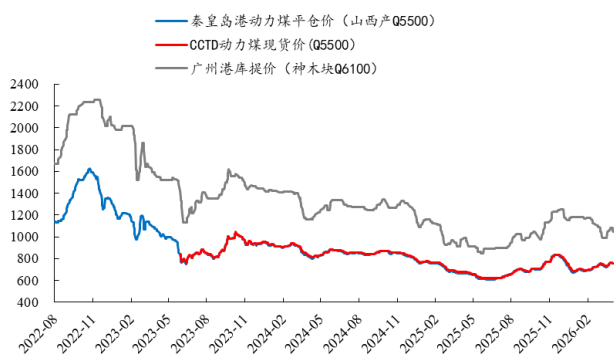
## 4、动力煤产业链：港口价格微跌，环渤海港库存小跌

### 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4月3日，秦港Q5500动力煤平仓价为754元/吨，环比下跌7元/吨，跌幅0.92%。截至4月3日，广州港神木块库提价为1048元/吨，环比下跌31元/吨，跌幅2.84%。

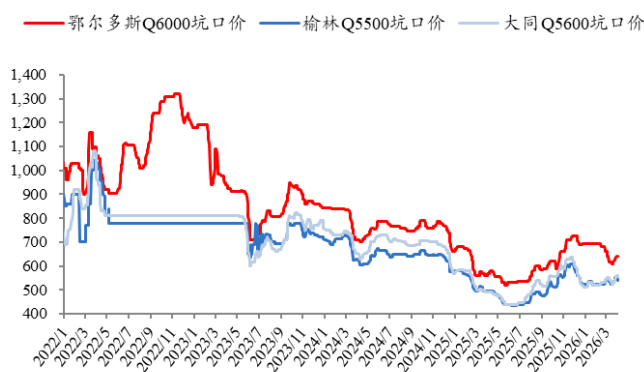
**晋陕蒙产地价格分化。**截至4月3日，鄂尔多斯Q6000坑口报价640元/吨，环比上涨5元/吨，涨幅0.79%；陕西榆林Q5500坑口报价540元/吨，环比下跌10元/吨，跌幅1.82%；山西大同Q5600坑口报价555元/吨，环比持平。

图5：本周港口价格微跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：晋陕蒙产地价格分化（元/吨）



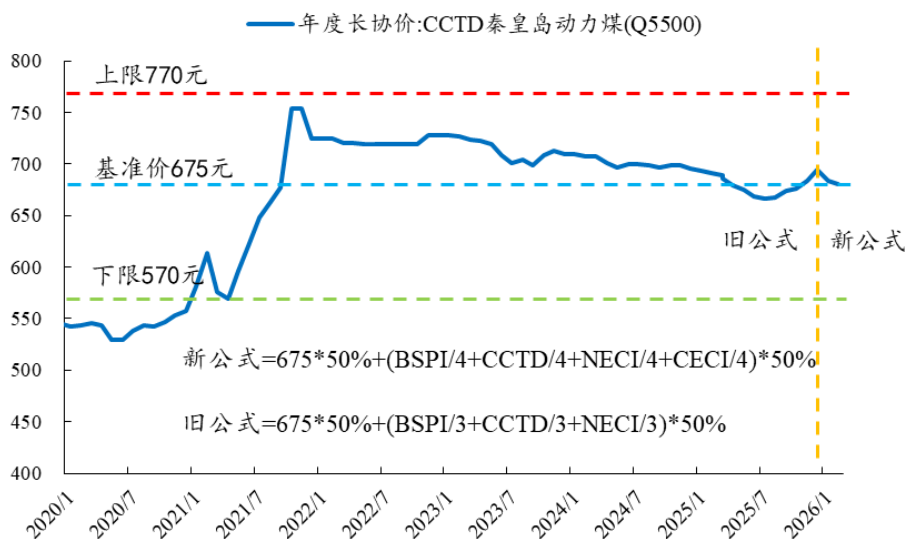
数据来源：Wind、开源证券研究所

### 4.2、年度长协价格：2026年4月动力煤长协价格环比微涨

**2026年4月动力煤长协价格微涨。**截至2026年4月，CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格685元/吨，环比上涨3元/吨，涨幅0.44%。

**BSPI价格指数微涨，CCTD价格指数微涨，NCEI价格指数小涨，本周CECI指数微涨；**截至4月1日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格690元/吨，环比上涨2元/吨，涨幅0.29%；截至4月3日，CCTD秦港动力煤Q5500价格696元/吨，环比上涨1元/吨，涨幅0.14%；截至4月3日，NCEI下水动力煤指数696元/吨，环比上涨7元/吨，涨幅1.02%；截至4月3日，CECI中国沿海电煤采购价格指数709元/吨，环比上涨4元/吨，涨幅0.57%。

图7：2026年4月动力煤长协价格环比微涨



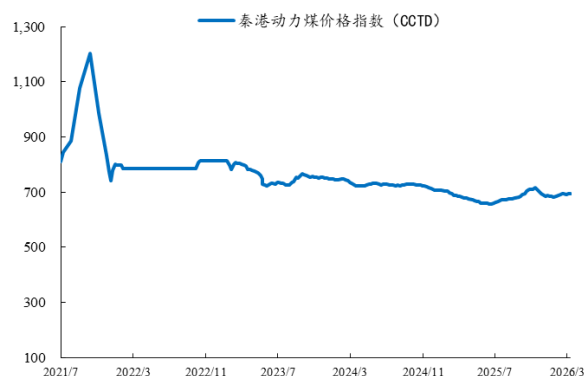
资料来源：Wind、开源证券研究所

图8：BSPI 价格指数微涨

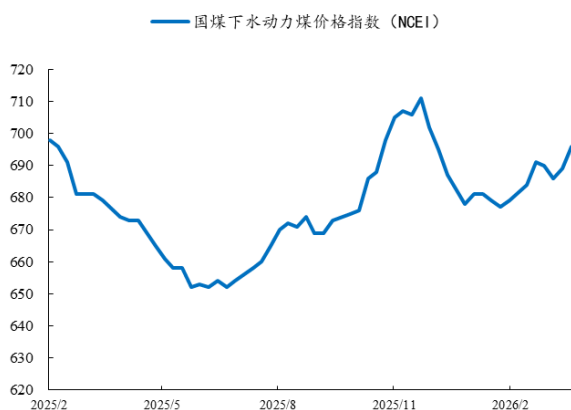


数据来源：Wind、开源证券研究所

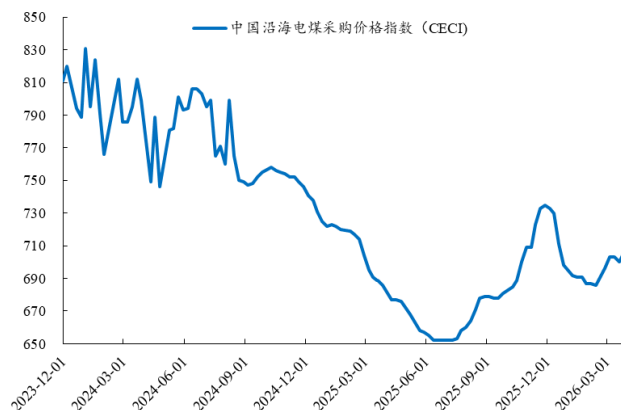
图9：CCTD 价格指数微涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

**图10: NCEI 价格指数小涨**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图11: 本周 CECI 指数微涨**


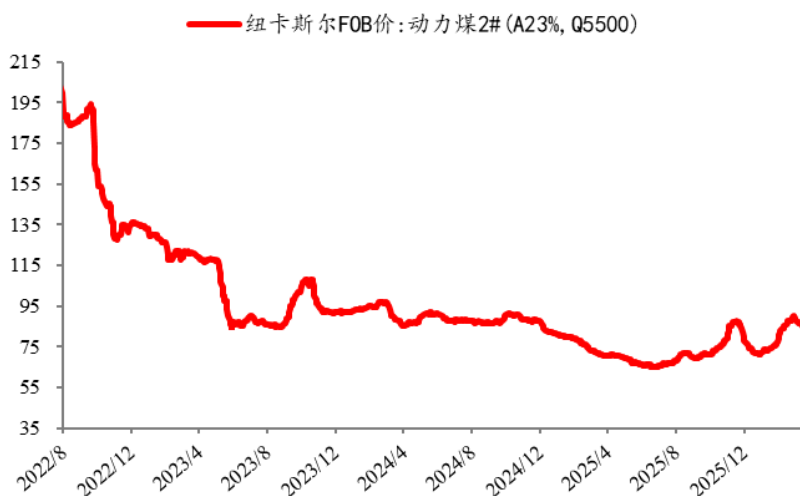
数据来源: Wind、开源证券研究所

### 4.3、纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小涨

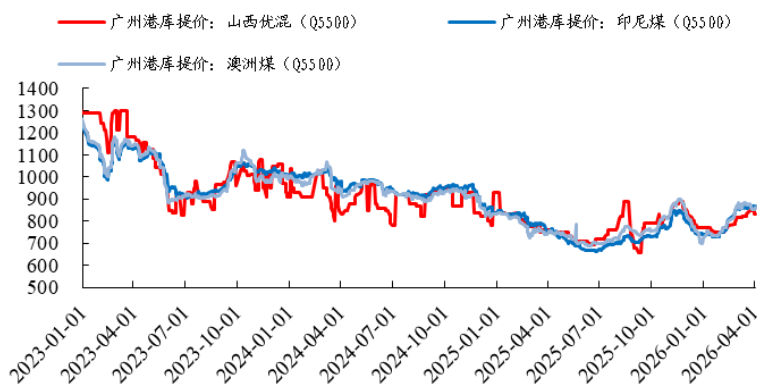
**纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微涨。**截至 3 月 27 日, 欧洲 ARA 港报价 95.88 美元/吨, 环比持平; 理查德 RB 报价 85.25 美元/吨, 环比持平; 纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 135.42 美元/吨, 环比上涨 0.09 美元/吨, 涨幅 0.07%。

**纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小涨。**截至 4 月 2 日, 纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 86.55 美元/吨, 环比上涨 1.5 美元/吨, 涨幅 1.76%。

**国产动力煤有价格优势。**截至 4 月 3 日, 广州港澳煤 Q5500 到岸价 856.7 元/吨, 环比上涨 2 元/吨, 涨幅 0.23%; 广州港 Q5500 煤到价 861.5 元/吨, 环比下跌 5.8 元/吨, 跌幅 0.67%; 广州港山西煤 Q5500 到价 830 元/吨, 环比下跌 20 元/吨, 跌幅 2.35%, 国内动力煤与国外价差 (国内-进口) -29.1 元/吨。

**图12: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格小涨**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图13：国内动力煤与国外价差（国内-进口）-29.1元/吨**


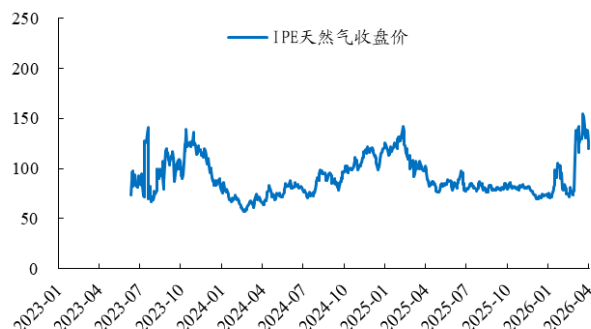
数据来源：Wind、开源证券研究所

#### 4.4、布油现货价大涨，天然气收盘价大跌

**布油现货价大涨，天然气收盘价大跌。**截至4月2日，布油现货价为141.61美元/桶，环比上涨23.74美元/桶，涨幅20.14%。截至4月2日，IPE天然气收盘价为126.55便士/色姆，环比下跌12.7便士/色姆，跌幅9.12%。

**图14：本周布油现货价大涨（美元/桶）**

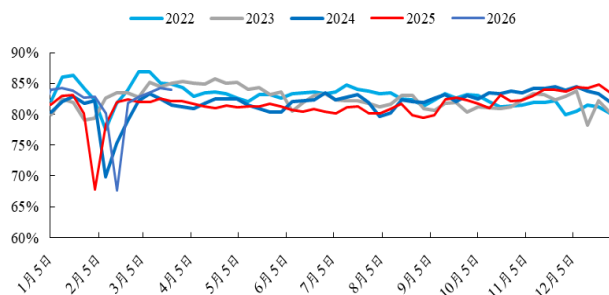

数据来源：Wind、开源证券研究所

**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

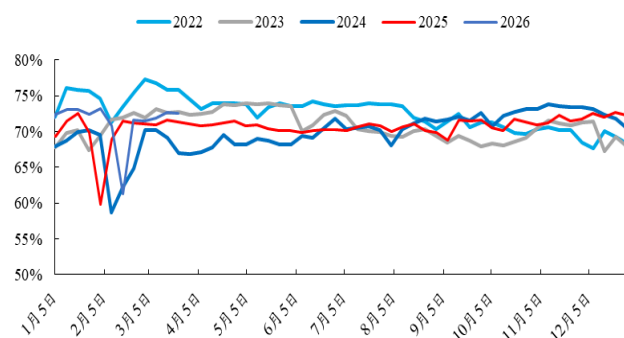
#### 4.5、煤炭生产：本周煤矿开工率微跌

**煤矿开工率微跌。**截至3月29日，晋陕蒙三省442家煤矿开工率84%，环比下跌0.2个百分点；其中山西省煤矿开工率72.6%，环比下跌0.1个百分点；内蒙古煤矿开工率91.4%，环比下跌0.1个百分点；陕西省煤矿开工率89.6%，环比下跌0.7个百分点。

**图16：本周三省煤矿开工率微跌**


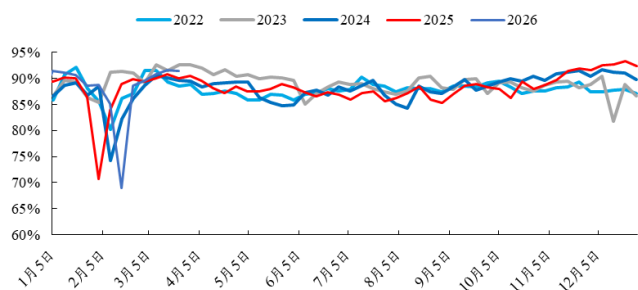
数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注：开工率指标滞后一周发布

**图17：本周山西煤矿开工率微跌**


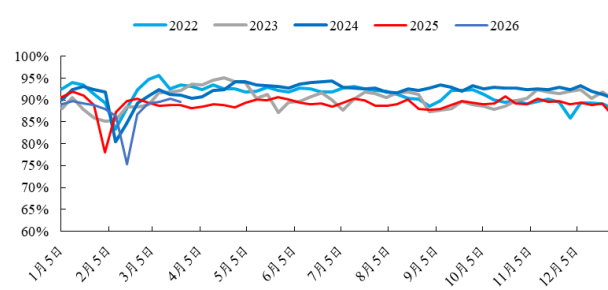
数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注：开工率指标滞后一周发布

**图18：本周内蒙古煤矿开工率微跌**


数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注：开工率指标滞后一周发布

**图19：本周陕西省煤矿开工率微跌**


数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注：开工率指标滞后一周发布

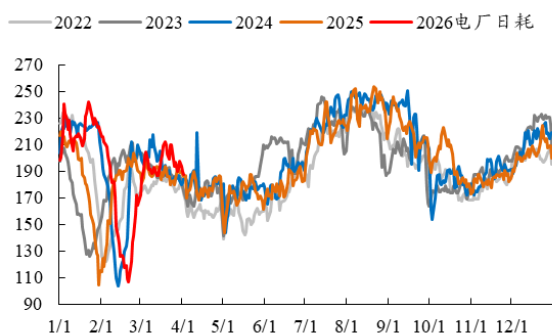
#### 4.6、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗小跌，库存微跌，可用天数小涨

**电厂日耗小跌。**截至4月2日，沿海八省电厂日耗合计187.7万吨，环比下跌6万吨，跌幅3.1%。

**电厂库存微跌。**截至4月2日，沿海八省电厂库存合计3337.8万吨，环比下跌11.5万吨，跌幅0.34%。

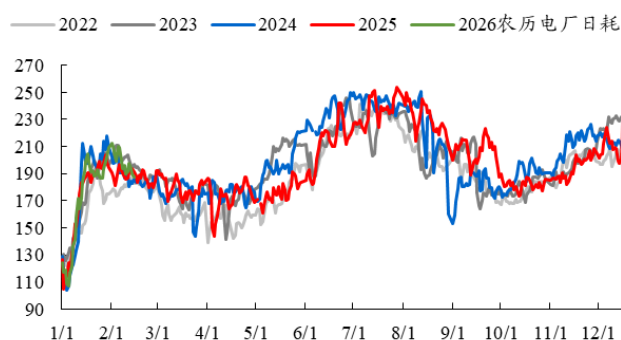
**电厂库存可用天数小涨。**截至4月2日，沿海八省电厂库存可用天数17.8天，环比上涨0.5天，涨幅2.89%

图20: 本周电厂日耗小跌 (万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

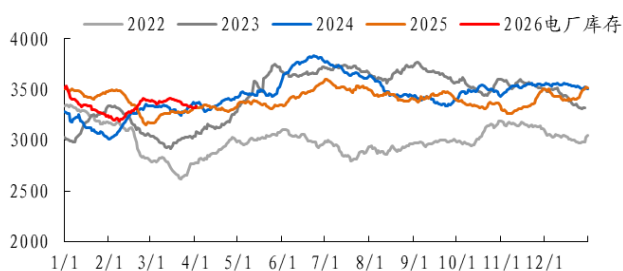
图21: 本周电厂日耗小跌 (农历/万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

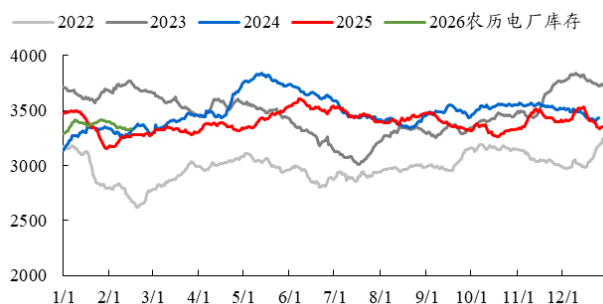
注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

图22: 本周电厂库存微跌 (万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

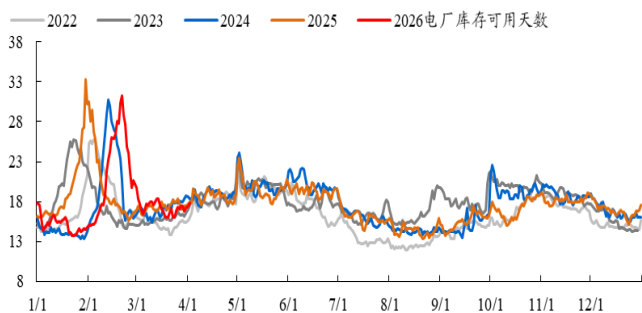
图23: 本周电厂库存微跌 (农历/万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

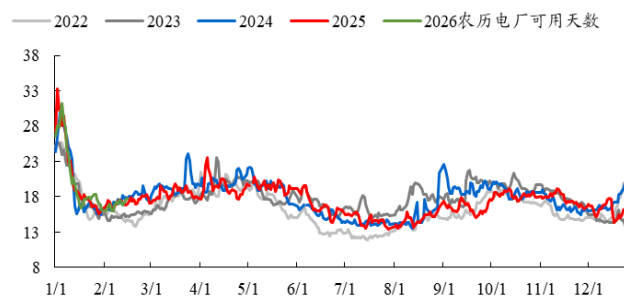
注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

图24: 电厂库存可用天数小涨 (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小涨 (农历/天)



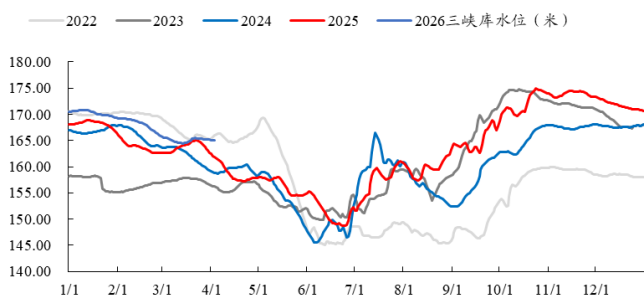
数据来源: CCTD、开源证券研究所

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涨

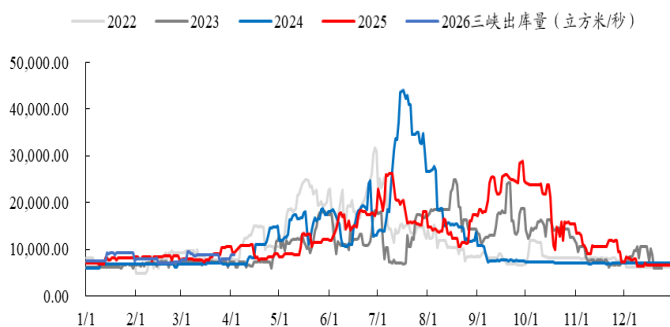
**三峡水库水位微跌。**截至4月3日，三峡水库水位165.04米，环比下跌0.22米，跌幅0.13%，同比上涨3.26米，涨幅2.02%。截至4月3日，三峡水库出库流量8820立方米/秒，环比上涨910立方米/秒，涨幅11.5%，同比下跌530立方米/秒，跌幅5.67%。

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

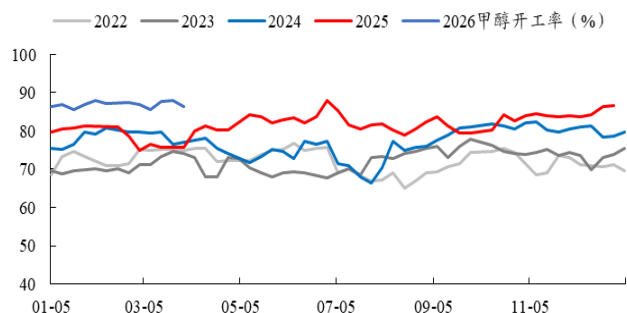
## 4.8、非电煤下游开工率：甲醇开工率小跌，水泥开工率小涨，本周尿素开工率小涨

**甲醇开工率小跌。**截至4月2日，国内甲醇开工率86.3%，环比下跌1.6pct。

**尿素开工率小涨。**截至4月1日，国内尿素开工率91.91%，环比上涨3.56pct。

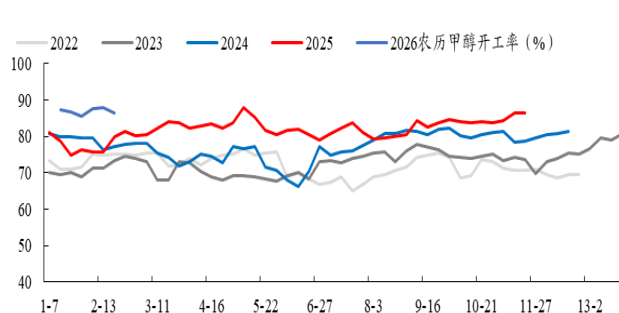
**水泥开工率小涨。**截至4月2日，国内水泥开工率46.49%，环比上涨3.65pct。

图28：本周甲醇开工率小跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

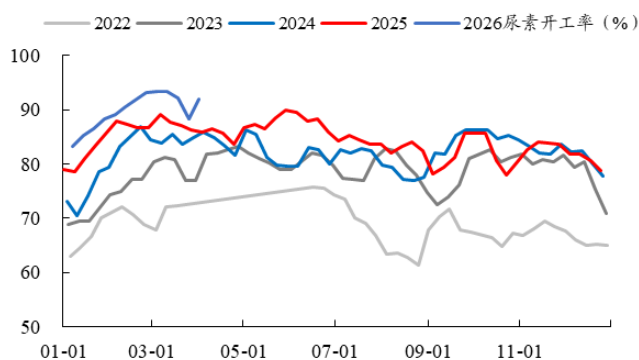
图29：本周甲醇开工率小跌（农历）



数据来源：Wind、开源证券研究所

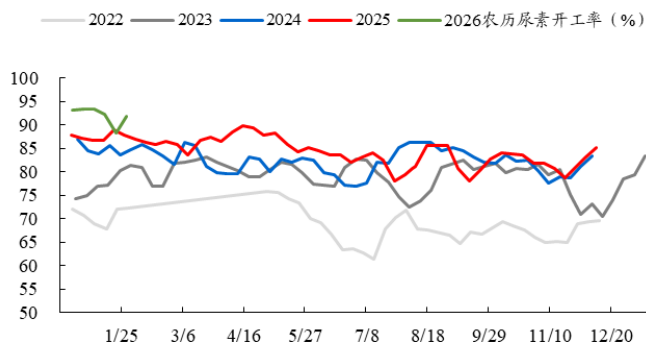
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

图30：本周尿素开工率小涨



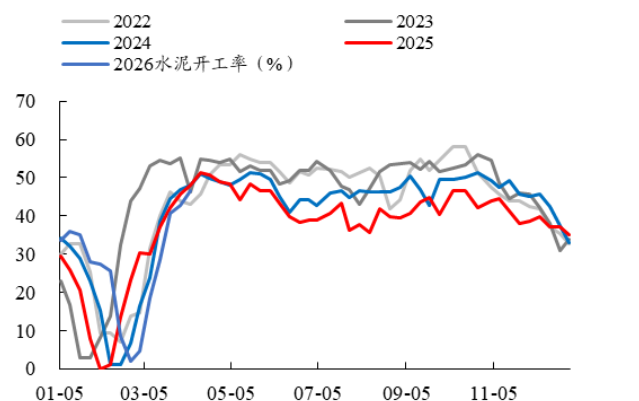
数据来源：Wind、开源证券研究所

图31：本周尿素开工率小涨（农历）



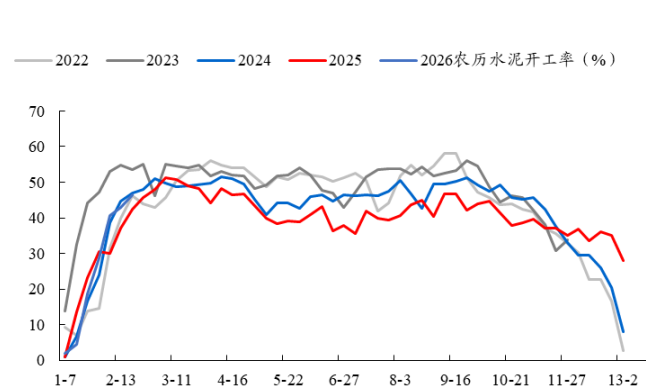
数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：本周水泥开工率小涨



数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

图33：本周水泥开工率小涨（农历）



数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

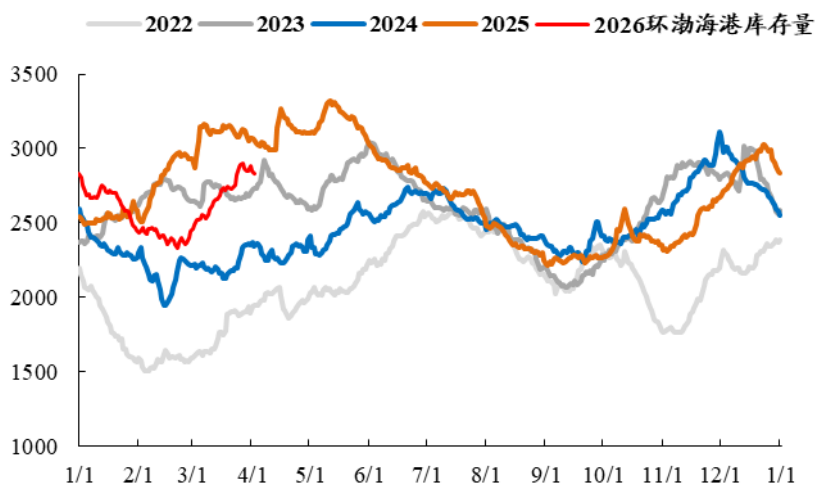
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

## 4.9、动力煤库存：本周环渤海库存小跌

**环渤海库存小跌。**截至 4 月 2 日，环渤海库存 2828 万吨，环比下跌 60 万吨，跌幅 2.08%。

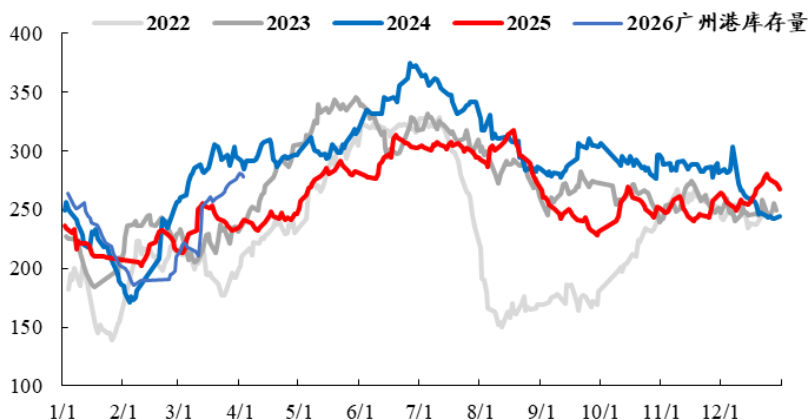
**长江口库存大涨，广州港库存小涨。**截至 11 月 21 日，长江口库存 648 万吨，环比上涨 30 万吨，涨幅 4.85%；截至 4 月 3 日，广州港库存 278 万吨，环比上涨 5 万吨，涨幅 1.98%。

图34：本周环渤海库存小跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：本周广州港库存小涨（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出

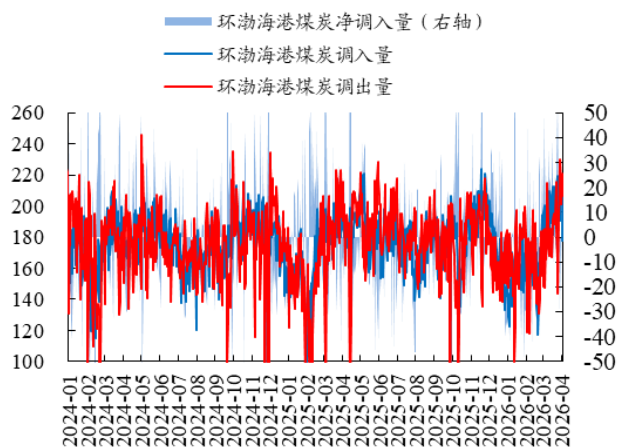
**环渤海港口净调出**港口调入量1431万吨，环比下跌16万吨，跌幅1.07%；环渤海港口调出量1493万吨，环比上涨203万吨，涨幅15.75%；环渤海港口净调出量-62万吨。

**环渤海港锚地船舶数增加**。截至4月2日，环渤海港锚地船舶量115万吨，环比上涨3万吨，涨幅2.68%。

**环渤海港预到船舶数减少**。截至4月2日，环渤海港预到船舶数量34万吨，环比下跌14万吨，跌幅29.17%。

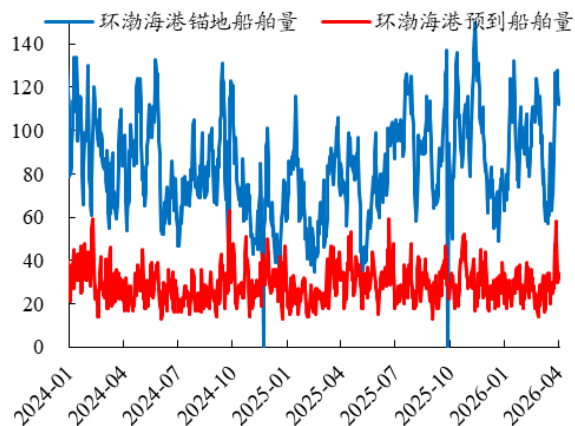
**秦港铁路调入量大跌。**截至4月3日，本周秦皇岛港铁路调入量53.7万吨，环比下跌8.2万吨，跌幅13.25%。

图36: 本周环渤海港口煤炭净调出(万吨)



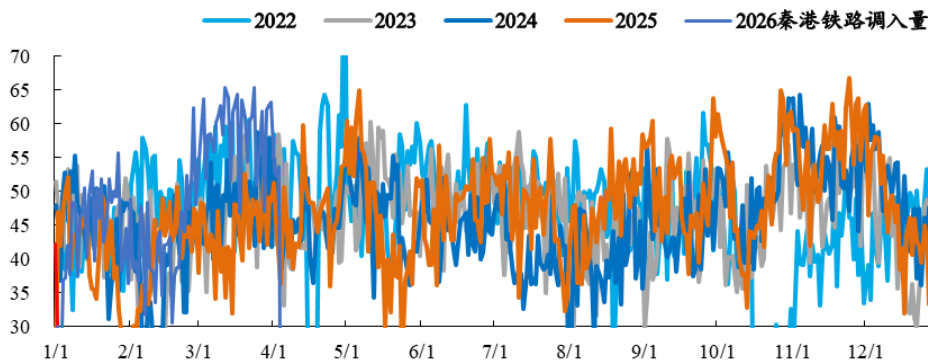
数据来源: Wind、开源证券研究所

图37: 本周锚地船舶数增加, 预到船舶数减少(艘)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图38: 本周秦港铁路调入量大跌(万吨)

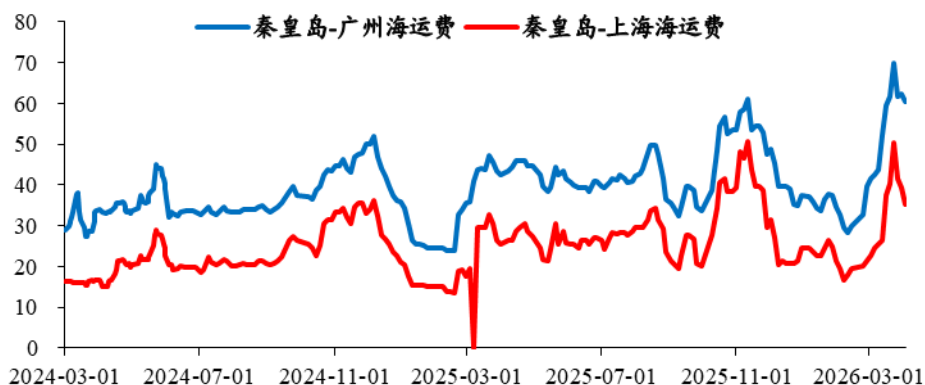


数据来源: Wind、开源证券研究所

## 4.11、国内海运费价格变动: 海运费价格大跌

**海运费大跌。**截至4月3日，秦皇岛-广州运费60.5元/吨，环比下跌1.2元/吨，跌幅1.94%；秦皇岛-上海运费35.3元/吨，环比下跌6.2元/吨，跌幅14.94%。

图39：本周海运费大跌（元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5、炼焦煤产业链：港口焦煤价格大跌，日均铁水产量小涨

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

**港口价格大跌。**截至4月3日，京唐港主焦煤报价1620元/吨，环比下跌130元/吨，跌幅7.43%。

**山西吕梁产地价格大涨。**截至4月3日，山西产地，吕梁主焦煤报价1500元/吨，环比上涨100元/吨，涨幅7.14%；古交肥煤报价1400元/吨，环比持平。截至4月3日，河北产地，邯郸主焦煤报价1460元/吨，环比上涨80元/吨，涨幅5.8%。

**期货价格大跌。**截至4月3日，焦煤期货主力合约报价1113元/吨，环比下跌117.50元/吨，跌幅9.55%；现货报价1500元/吨，环比上涨100元/吨，涨幅7.14%；期货贴水388元/吨，贴水幅度上升。

图40：本周港口焦煤价格大跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图41：山西吕梁产地价格大涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

**图42：本周河北产地价格大涨（元/吨）**

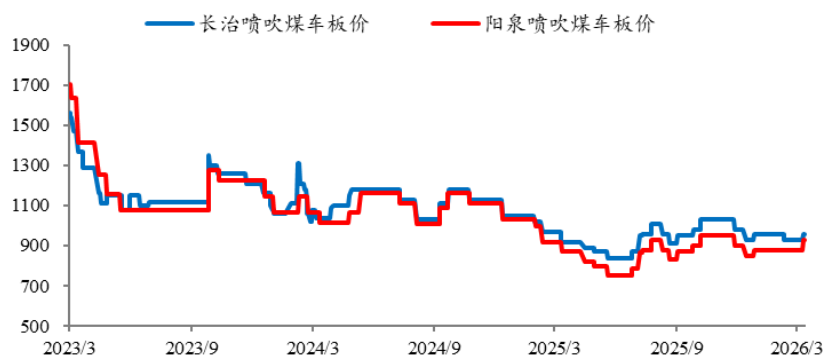

数据来源：Wind、开源证券研究所

**图43：本周焦煤期货价格大跌（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.2、国内喷吹煤价格：长治喷吹煤小涨，阳泉喷吹煤大涨

**长治喷吹煤小涨，阳泉喷吹煤大涨。**截至4月3日，长治喷吹煤车板价报价960元/吨，环比上涨30元/吨，涨幅3.23%；阳泉喷吹煤车板价报价930元/吨，环比上涨50元/吨，涨幅5.68%。

**图44：长治喷吹煤小涨，阳泉喷吹煤大涨（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）到岸价大跌

**海外焦煤价格微涨。**截至12月31日，峰景矿硬焦煤报价230美元/吨，环比上涨0.20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）到岸价大跌。**截至4月3日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价1763元/吨，环比下跌136元/吨，跌幅7.14%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价1446元/吨，环比下跌11元/吨，跌幅0.78%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价1639元/吨，环比下跌11元/吨，跌幅0.68%；京唐港主焦煤（山西含税）报价1620元/吨，环比下跌11元/吨，跌幅0.68%。

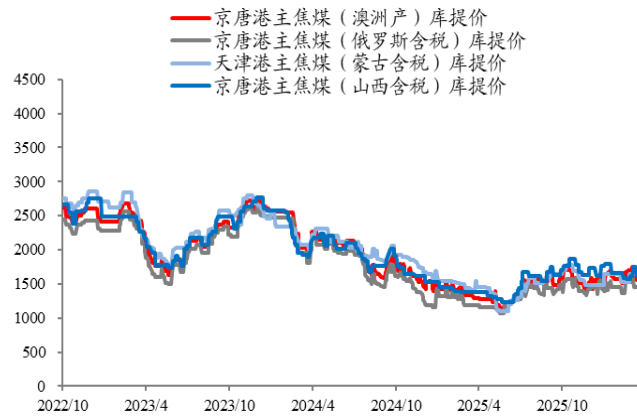
元/吨，环比下跌 130 元/吨，跌幅 7.43%；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-143 元/吨。

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）到岸价大跌（元/吨）



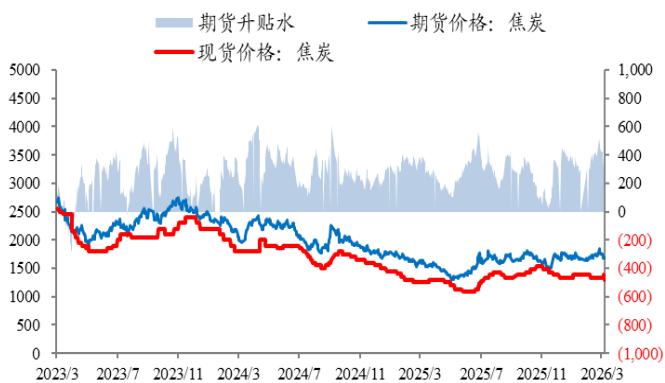
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价小跌，螺纹钢现货价微跌

**焦炭现货价小跌。**截至 4 月 3 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 1670 元/吨，环比下跌 91 元/吨，跌幅 5.17%；期货升水 370 元/吨，升水幅度下降。

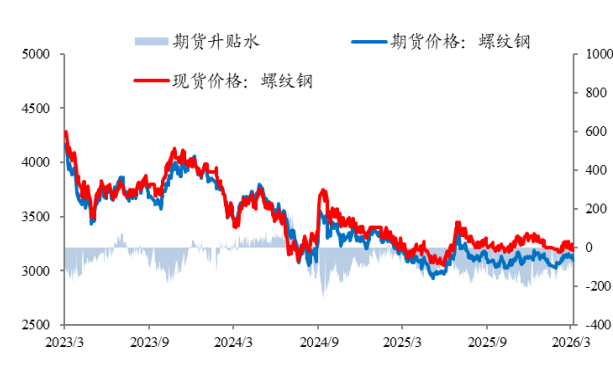
**螺纹钢现货价微跌。**截至 4 月 3 日，螺纹钢现货报价 3190 元/吨，环比下跌 10 元/吨，跌幅 0.31%；期货主力合约报价 3097 元/吨，环比下跌 31 元/吨，跌幅 0.99%；期货贴水 93 元/吨，贴水幅度上升。

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：小型焦化厂开工率微跌，日均铁水产量小涨,钢厂盈利率环比大涨

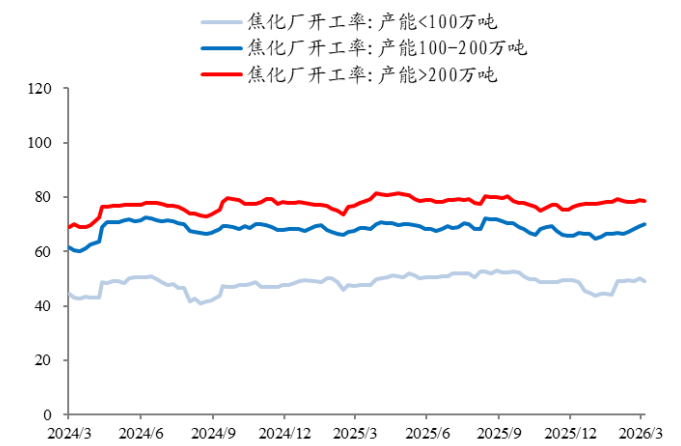
**小型焦化厂开工率微跌。**截至 4 月 3 日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于 100 万吨为 49.24%，环比下跌 0.91 个百分点；产能 100-200 万吨为 70%，环比上涨 0.58 个百分点；产能大于 200 万吨为 78.75%，环比下跌 0.25 个百分点。

**日均铁水产量小涨。**截至 4 月 3 日，国内主要钢厂日均铁水产量 237.5 万吨，周

环比上涨 6.3 万吨，涨幅 2.73%。

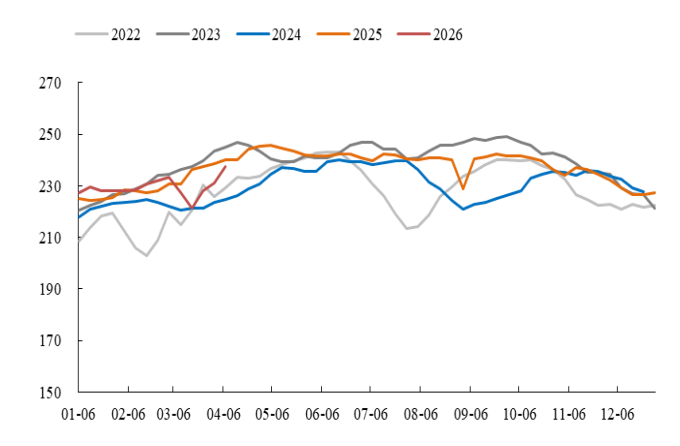
钢厂盈利率大涨。截至 4 月 3 日，国内主要钢厂盈利率 48%，周环比上涨 5pct。

图49：小型焦化厂开工率微跌（%）



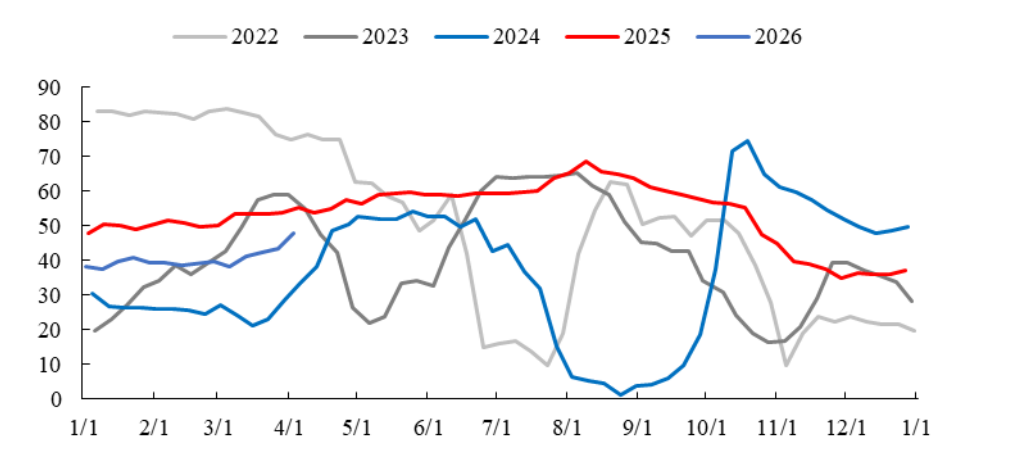
数据来源：Wind、开源证券研究所

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（%）

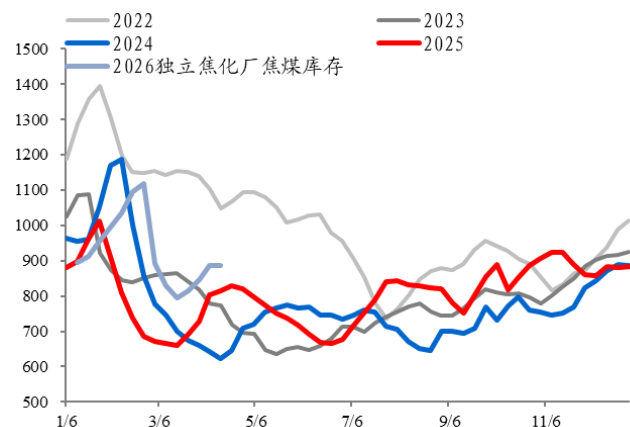


数据来源：Wind、开源证券研究所

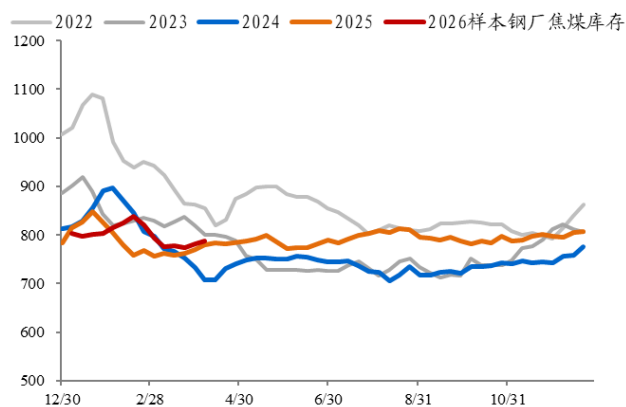
## 5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂库存总量微涨,库存可用天数持平

独立焦化厂炼焦煤库存总量微涨，样本钢厂炼焦煤库存总量微涨。截至 4 月 3 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 888 万吨，环比上涨 3 万吨，涨幅 0.29%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 788 万吨，环比上涨 6 万吨，涨幅 0.75%。

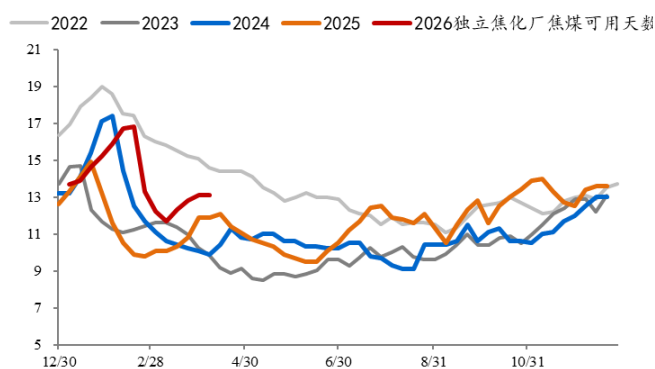
独立焦化厂库存可用天数持平，样本钢厂可用天数微涨。截至 4 月 3 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 13.1 天，环比持平；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 12.49 天，环比上涨 0.05 天，涨幅 0.4%。

**图52：独立焦化厂炼焦煤库存总量微涨（万吨）**


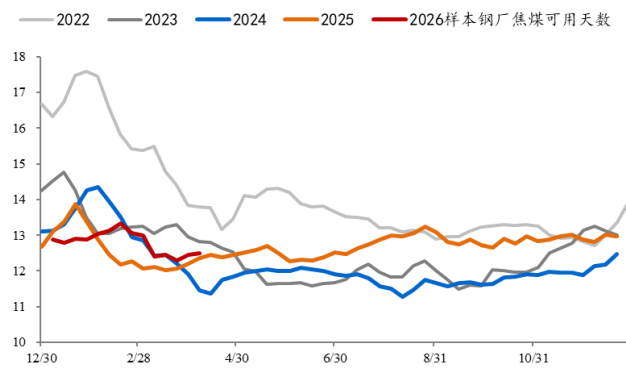
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图53：样本钢厂炼焦煤库存总量微涨（万吨）**


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持平（天）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

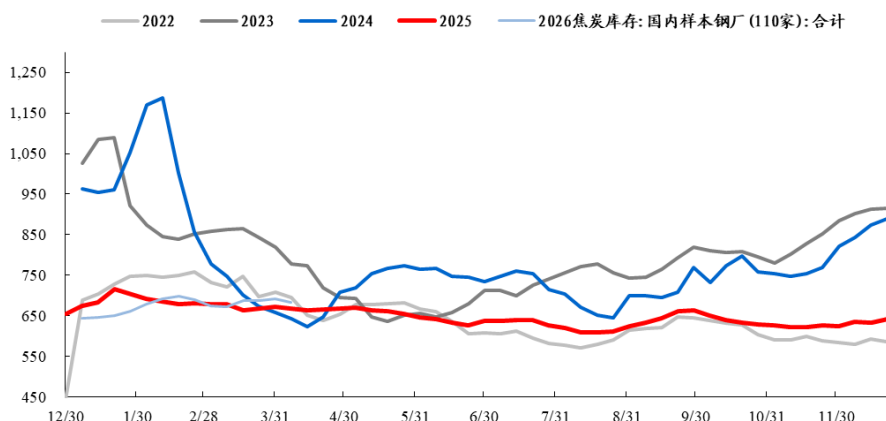
**图55：样本钢厂可用天数微涨（天）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量小跌

焦炭库存总量小跌。截至4月3日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存683万吨，环比下跌9万吨，跌幅1.3%。

图56：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量小跌（万吨）

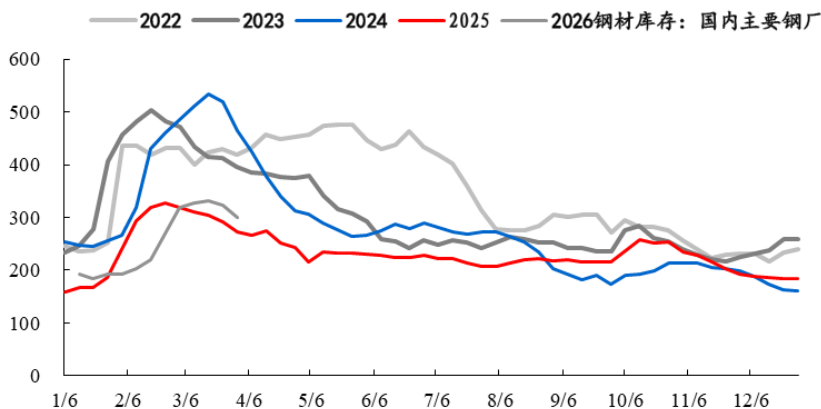


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 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）



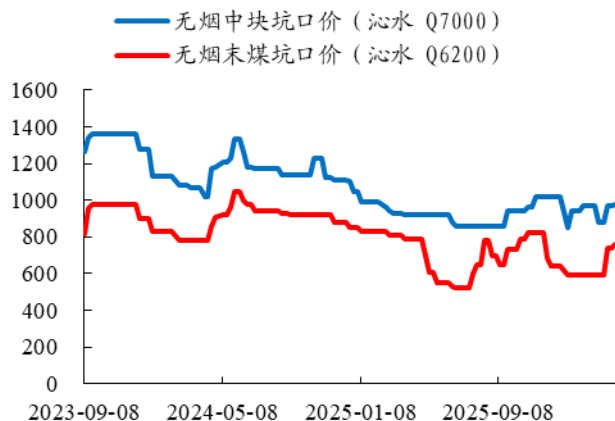
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 6、无烟煤：晋城无烟煤价格小涨，阳泉无烟煤价格小涨

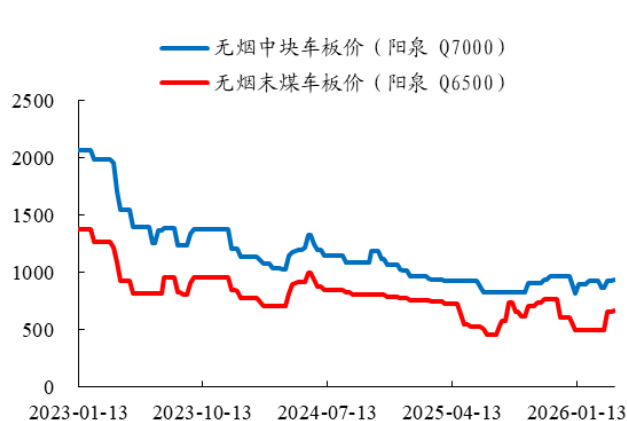
晋城无烟煤价格小涨。截至4月3日，晋城沁水Q7000无烟中块坑口报价980元/吨，环比上涨10元/吨，涨幅1.03%；晋城沁水Q6200无烟末煤坑口报价760元/吨，环比上涨20元/吨，涨幅2.7%。

阳泉无烟煤价格小涨。截至4月3日，阳泉Q7000无烟中块车板价报价940元/

吨，环比上涨 10 元/吨，涨幅 1.08%；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 670 元/吨，环比上涨 10 元/吨，涨幅 1.52%。

**图58：晋城无烟煤价格小涨（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图59：阳泉无烟煤价格小涨（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 7、公司公告回顾

**中国神华：**中国神华关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之募集配套资金向特定对象发行股份发行情况报告书披露的提示性公告，2025年8月15日，发行人召开第六届董事会第十二次会议，审议通过了《关于〈中国神华能源股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案〉及其摘要的议案》等议案。2025年12月19日，发行人召开第六届董事会第十五次会议，审议通过了《关于〈中国神华发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)〉及其摘要的议案》等议案。2026年1月23日，发行人召开的2026年第一次临时股东会，审议通过了本次交易的相关议案。

**平顶山天安煤业股份有限公司：**关于可转换公司债券转股结果暨股份变动的公告，累计转股情况：平顶山天安煤业股份有限公司可转换公司债券（以下简称“平煤转债”）自2023年9月22日起开始转股，截至2026年3月31日，累计共有1,472,479,000元“平煤转债”转换为公司股份，因转股形成的股份数量为162,534,400股，占可转债转股前公司已发行股份总额的7.02%。未转股可转债情况：截至2026年3月31日，尚未转股的“平煤转债”金额为1,427,521,000元，占“平煤转债”发行总额的49.22%。本季度转股情况：2026年第一季度共计24,000元“平煤转债”转换为公司股份，因转股形成的股份数量为3,187股。

**中煤新集能源股份有限公司：**关于新建煤电项目通过168小时试运行的公告，中煤新集能源股份有限公司（以下简称“公司”）两座新建煤电项目通过168小时试运行，具体项目进展情况如下：一、上饶新投发电有限责任公司新建煤电项目公司控股子公司上饶新投发电有限责任公司新建的2×1000MW超超临界二次再热燃煤发电项目位于江西省上饶市广信区境内，两台机组分别于2025年12月30日、2026年3月25日完成168小时满负荷试运行，转入商业化运营。二、中煤新集(滁州)

发电有限责任公司新建煤电项目 公司控股子公司中煤新集(滁州)发电有限责任公司新建的 2×660MW 超超临界二次再热燃煤发电项目位于安徽省滁州市凤阳县境内, 两台机组分别于 2026 年 1 月 30 日、2026 年 3 月 27 日完成 168 小时满负荷试运行, 转入商业化运营。

**兰花科创：关于获得中国证监会向专业投资者公开发行公司债券注册批复的公告**，近日，山西兰花科技创业股份有限公司(以下简称“公司”)收到中国证券监督管理委员会出具的《关于同意山西兰花科技创业股份有限公司向专业投资者公开发行公司债券注册的批复》(证监许可 [2026]598 号)(以下简称“批复”)，现将批复文件主要内容公告如下：一、同意你公司向专业投资者公开发行面值总额不超过 30 亿元公司债券的注册申请。二、本次发行公司债券应严格按照报送上海证券交易所的募集说明书进行。三、本批复自同意注册之日起 24 个月内有效，你公司在注册有效期内可以分期发行公司债券。四、自同意注册之日起至本次公司债券发行结束前，你公司如发生重大事项，应及时报告并按有关规定处理。

**开滦能源：开滦能源化工股份有限公司 2026 年度估值提升计划**，2025 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日，开滦能源化工股份有限公司(以下简称公司)连续 12 个月每个交易日收盘价均低于最近一个会计年度经审计的每股归属于公司股东的净资产。根据《上市公司监管指引第 10 号—市值管理》的相关规定，公司制定了《公司 2026 年度估值提升计划》，并经公司第八届董事会第九次会议审议通过。2026 年，公司将按照“十五五”规划总体部署，坚定高端化、智能化、绿色化发展方向，锚定安全环保管控、经营提质增效、科技创新驱动、完善公司治理等领域分类施策、精准发力，增强核心竞争力与可持续发展能力，推动公司投资价值增长和估值稳步提升。

## 8、行业动态

**3 月第三周四川省煤炭价格小幅上涨**，据商务部重要生产资料监测系统显示，3 月 16 日-22 日，四川省煤炭均价为 899.25 元/吨，环比上涨 0.6%。其中，无烟煤价格为 873.5 元/吨，环比上涨 0.6%，动力煤价格为 925 元/吨，环比上涨 0.5%。当前省内气温晴好，主要依靠火力发电，带动煤炭价格小幅上涨，预计短期内煤炭价格或将小幅波动为主。

**3 月第三周宁夏煤炭价格环比持平**，据商务部市场运行监测系统显示，3 月 16 日-22 日，宁夏煤炭价格 681.67 元/吨，持平。当前煤炭市场供需处于平衡区间，整体供应较为充裕，支撑价格维持平稳运行。后期来看，随着季节转换、需求端温和回落，煤炭市场供需格局将动态调整，预计后期将呈现温和调整态势。

**商务部：上周全国煤炭价格以涨为主**，据商务部市场运行监测系统显示，3 月 23 日至 29 日，全国煤炭价格以涨为主，其中炼焦煤、动力煤每吨 1104 元和 775 元，分别上涨 4.3%和 0.3%，无烟块煤每吨 1121 元，与前一周基本持平。钢材价格基本持平，其中焊接钢管每吨 3782 元，上涨 0.6%，热轧带钢每吨 3522 元，与前一周基本持平，高速线材每吨 3577 元，下降 0.3%。

**3 月第三周广西煤炭价格跌势延续**，据商务部重要生产资料市场监测系统显示，3 月 16 日-22 日，广西壮族自治区煤炭价格 2015 元/吨，环比下降 1%。其中：无烟煤、烟煤价格分别为 1981 元/吨、2049 元/吨，环比均下降 1.5%。原因分析：进入 3

月后气温稳步回升，居民取暖用电需求明显下降，电厂日耗煤量环比减少，进一步压制煤炭消费动能。煤炭市场供应充足，多数终端用户选择优先消耗前期库存，主动采购意愿不强。当前市场正处于由“弱需求”向“稳复苏”过渡的关键阶段，预计后期广西煤炭价格将窄幅震荡、企稳回升。

**3月第三周陕西省煤炭价格下跌**，据商务部重要生产资料市场监测系统显示，3月14日-20日，陕西省煤炭均价1151.0元/吨，环比下跌3.5%。其中，炼焦煤1350.0元/吨，环比下跌1.0%；动力煤623.0元/吨，环比下跌2.0%；无烟煤1480.0元/吨，环比下跌6.3%。3月中旬，陕西电煤需求进入传统淡季，煤炭价格季节性减弱；非电行业（如钢铁、建材等）尚未完全复工，工业用煤需求尚未有效释放，预计3月下旬陕西煤炭价格将呈震荡偏弱态势运行。

**内蒙古推广14项矿山安全生产先进适用技术及装备**，为提升矿山安全技术装备水平，有效预防和减少矿山生产安全事故，近日，内蒙古自治区矿山安全监管局发布《内蒙古自治区矿山安全先进适用技术及装备推广目录（2024年第一批）》，包括高低压停送电机器人、自发电式胶带机智能巡检机器人、无人值守智能破碎系统、原煤仓旋转铲刀式防堵清堵机等14项矿山安全生产先进适用技术及装备。

**1-2月宁夏原煤产量下降、销量增长**，宁夏发改委发布的数据显示，1-2月份，宁夏规模以上工业原煤产量1591.36万吨，同比下降1.8%。其中，一般烟煤1484.84万吨，下降3.1%；炼焦煤96.37万吨，增长28.7%；无烟煤10.15万吨，下降21.9%。1-2月份，宁夏规模以上工业原煤销售量910.06万吨，同比增长14.0%。截至2月末，全区原煤生产库存178.49万吨，库存周转天数为12天。1-2月份，宁夏工业发电量419.49亿千瓦时，同比增长4.2%。其中，火力发电量291.41亿千瓦时，下降1.4%；水电、风电、太阳能等可再生能源发电量129.60亿千瓦时，增长19.8%。1-2月份，宁夏规模以上工业原油产量17.97万吨，同比下降6.1%；原油加工量66.48万吨，增长3.2%；汽油产量64.34万吨，增长16.9%；柴油产量56.35万吨，增长7.5%；石脑油产量22.74万吨，下降14.5%。1-2月份，宁夏规模以上工业天然气产量1.15亿立方米，同比增长15.8%。

**3月钢铁行业PMI环比上升3.9个百分点，回到扩张区间**，据中物联钢铁物流专业委员会发布的数据，2026年3月份，钢铁行业PMI为50.6%，环比上升3.9个百分点，在连续7个月运行在50%以下后回到扩张区间，显示随着春节因素影响逐步消退，钢铁行业恢复向好运行，行业景气度有所回升。当月，钢铁供需两端同步回暖，产成品库存消耗速度进一步加快，原材料和钢材价格均有上升。3月份，随着春节假期影响逐步消退，以及各地气温稳步回升，外加制造业设备更新政策效能继续释放，国内钢铁行业市场需求端明显回暖。3月新订单指数环比上升10.9个百分点，达到51.2%，指数创下近8个月以来新高。但出口订单仍然偏弱运行，地缘政治冲突、国际贸易摩擦加剧以及部分区域需求收紧等因素影响，新出口订单环比下降10.1个百分点，至39.6%。3月份，随着春节影响基本消退，下游终端需求持续回暖，以及采暖季环保限产政策逐步退出，钢铁行业生产活动明显加快。钢铁行业生产指数环比上升6.5个百分点至53.3%，时隔7个月重回扩张区间。同时产成品去库稳中有所加快，产成品库存指数为43.7%，环比下降1.6个百分点，连续2个月运行在收缩区间。当月，市场需求释放较好叠加钢厂生产加快，明显提振原材料采购活动，采购量指数环比上升18.5个百分点，达到60.3%，指数创近8年以来新高。购进价格指数为68.5%，环比大幅上升23.3个百分点。此外，当月国内钢市需求整体呈现回升态势，带动市场价格偏强震荡。展望后期，中物联钢铁物流专业委员会预计，

2026年4月份，钢铁行业将保持平稳向好运行态势，市场需求恢复向好，钢厂生产稳中有增，原材料和钢材价格仍有上行空间。

**3月第三周内蒙古煤炭价格环比上涨**，据商务部重要生产资料市场监测系统数据显示，3月14日-3月20日，从监测品种样本数据来看，内蒙古煤炭平均价格为687.18元/吨，环比上涨0.1%，与上一年同期相比（下称同比）下降6.7%。其中无烟煤2号洗选块煤均价为753.47元/吨，环比上涨0.1%，同比下降7.6%；动力煤发热量5000-5500大卡均价为548.66元/吨，环比上涨0.1%，同比下降6.5%；炼焦煤1/3焦煤均价为759.4元/吨，环比上涨0.1%，同比下降5.7%。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。春季复工潮正在推进，下游电厂和终端用户的刚需采购已经启动，市场需求增加销量提升。成品油价格走高，储运成本增加，共同推动煤炭价格环比上涨。预计近期煤炭市场运行稳定，价格将涨跌震荡运行。

**霍尔木兹海峡受阻，多国转向煤炭“救急”**，霍尔木兹海峡航运持续受阻，使得部分高度依赖石油、天然气进口的亚洲国家能源供应不确定性提升。近期，韩国、泰国、印尼相继出台应对措施，加大煤炭使用与生产力度。在韩国，政府近日决定严格实施公共部门汽车尾号限行措施，并呼吁民间部门也积极参与。同时，韩国政府还宣布取消了将燃煤发电量限制在装机容量80%的上限。此外，为缓解短期能源供应压力，泰国、越南等国目前正加大力度发展本国燃煤发电，以减少对进口能源的依赖。印度尼西亚是全球最大的动力煤出口国，其出口量占全球出口总量的一半左右。印尼政府近日已决定修改2026年的煤炭年度生产配额，计划提高煤炭产量，并考虑所生产的煤炭优先用于国内使用而非出口。印尼政府日前表示正在重新审查煤炭出口税，拟根据国际煤炭价格的上涨相应提高税率。

## 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