

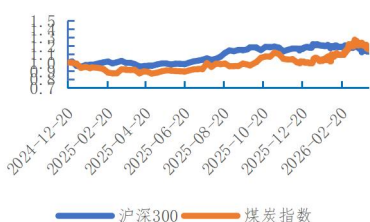
动力煤需求淡季，港口煤价偏弱运行

【2026. 3. 30-2026. 4. 5】

行业评级：看好

发布日期：2026. 4. 8

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@dtsec.com.cn

研究助理：温慧

执业证书编号：S0770125070012

邮箱：wenh@dtsec.com.cn

地址：山西太原长治路 111 号山

西世贸中心 A 座 F12、F13

网址：<http://www.dtsbc.com.cn>

核心观点

- ◆ **动力煤方面，国内动力煤价窄幅震荡运行。**产地端山西大同动力煤（Q5500）、陕西榆林动力煤（Q5500）与内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价均周环比下跌；港口端秦皇岛港口山西产动力末煤（Q5500）周环比下跌 7 元/吨；国际端纽卡斯尔动力煤 FOB 价环比微涨 1.5 美元/吨。短期来看，供需双方相对平稳，煤价在窄幅区间内震荡运行，中长期受进口成本支撑和全球能源结构影响，价格有望保持相对稳定。
- ◆ **炼焦煤方面，国内炼焦煤价格呈现震荡运行态势。**山西古交 2 号焦煤坑口含税价、安徽淮北 1/3 焦精煤车板含税价与河北唐山焦精煤车板价均实现周环比上涨；京唐港山西产主焦煤库提价周环比下降 130 元/吨；国际端澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价周环比下降 1 美元/吨。短期来看，在供应相对稳定、需求温和恢复的背景下，炼焦煤价格有望维持震荡偏强走势。
- ◆ **二级市场方面，权益市场结构性调整，煤炭跑输指数。**A 股市场呈现结构性调整格局，市场情绪整体偏谨慎。从申万一级行业指数表现来看，31 个行业中仅有 4 个板块实现正收益，27 个板块出现下跌，市场赚钱效应较弱，资金明显向具备确定性和政策支持的板块集中，反映了投资者在当前宏观经济环境下的风险规避倾向。领涨板块方面，通信板块以 3.01% 的涨幅领涨市场，主要受益于数字经济基础设施建设持续推进和人工智能相关硬件需求预期；医药生物(+2.26%)和食品饮料(+0.87%)分别凭借创新药政策支持和消费防御属性表现稳健。领跌方面，公用事业板块下跌 8.62%，电力设备板块下跌 8.32%，主要受到新能源装机增速放缓预期和电力市场化改革深化带来的盈利不确定性影响；房地产板块下跌 5.37%，持续受到销售复苏担忧的拖累。

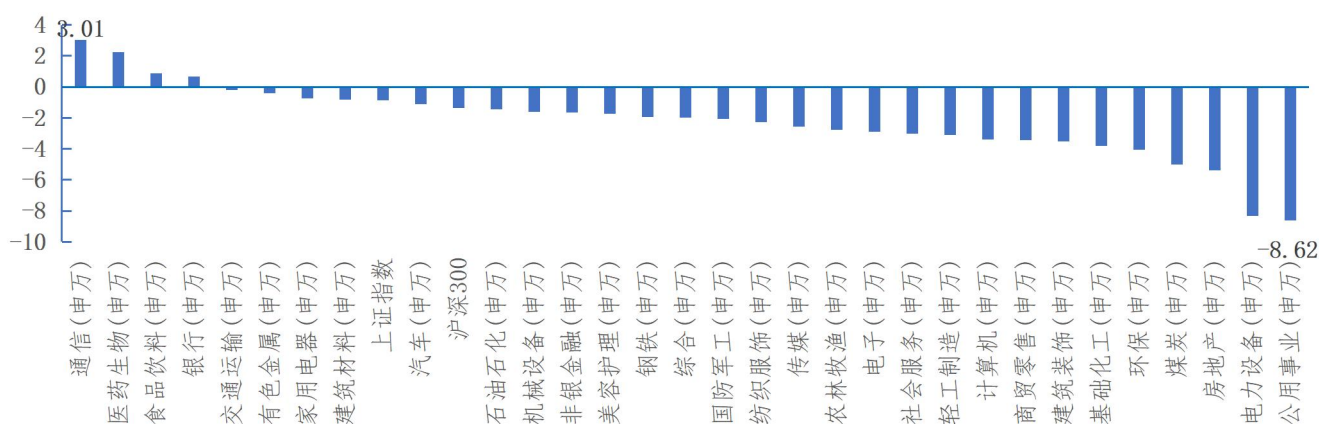
风险提示

终端需求大幅回落，板块轮动加快，板块突发利空。

一、市场表现：权益市场结构性调整，煤炭跑输指数

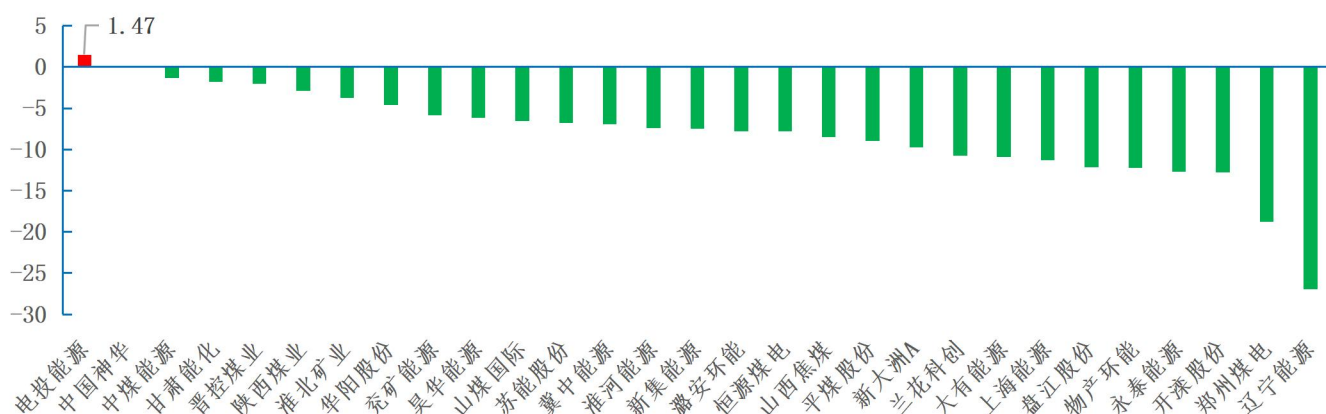
本周（2026.3.30-2026.4.5），A股市场呈现结构性调整格局，市场情绪整体偏谨慎。从申万一级行业指数表现来看，31个行业中仅有4个板块实现正收益，27个板块出现下跌，市场赚钱效应较弱，资金明显向具备确定性和政策支持的板块集中，反映了投资者在当前宏观经济环境下的风险规避倾向。领涨板块方面，通信板块以3.01%的涨幅领涨市场，主要受益于数字经济基础设施建设持续推进和人工智能相关硬件需求预期；医药生物（+2.26%）和食品饮料（+0.87%）分别凭借创新药政策支持和消费防御属性表现稳健。领跌方面，公用事业板块下跌8.62%，电力设备板块下跌8.32%，主要受到新能源装机增速放缓预期和电力市场化改革深化带来的盈利不确定性影响；房地产板块下跌5.37%，持续受到销售复苏担忧的拖累。具体看，上证指数周收跌0.86%，报3880.10点，沪深300周收跌1.37%，报4440.79点，煤炭周收跌5.01%，报3172.51点，煤炭跑输指数。个股方面，29家煤炭上市公司以跌为主，其中仅有两家公司实现上涨：电投能源（1.47%）、中国神华（0.17%）。

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：供需平稳，价格震荡

本周动力煤市场呈现“国内供应平稳、进口成本支撑、需求季节性回落”格局，供需基本面相对平衡，价格在窄幅区间内震荡运行。**供需方面**，供给端国内主产区生产保持稳定，“三西”地区煤矿产能利用率维持在合理水平，国内供应基本平稳；但安全监管常态化对超产行为形成约束，供应端增量空间有限。进口端受国际能源价格高位运行影响，海运费维持相对高位，进口煤与内贸煤价差倒挂现象持续，进口补充作用相对有限，形成“国内稳、海外紧”的供给格局。需求端处于传统淡季转换期，供暖需求逐步回落，电厂日耗从高位有所下降，但非电领域需求保持一定韧性，煤化工行业在油气价格支撑下维持相对稳定开工，整体呈现“淡季特征初显”态势，库存水平处于合理区间。

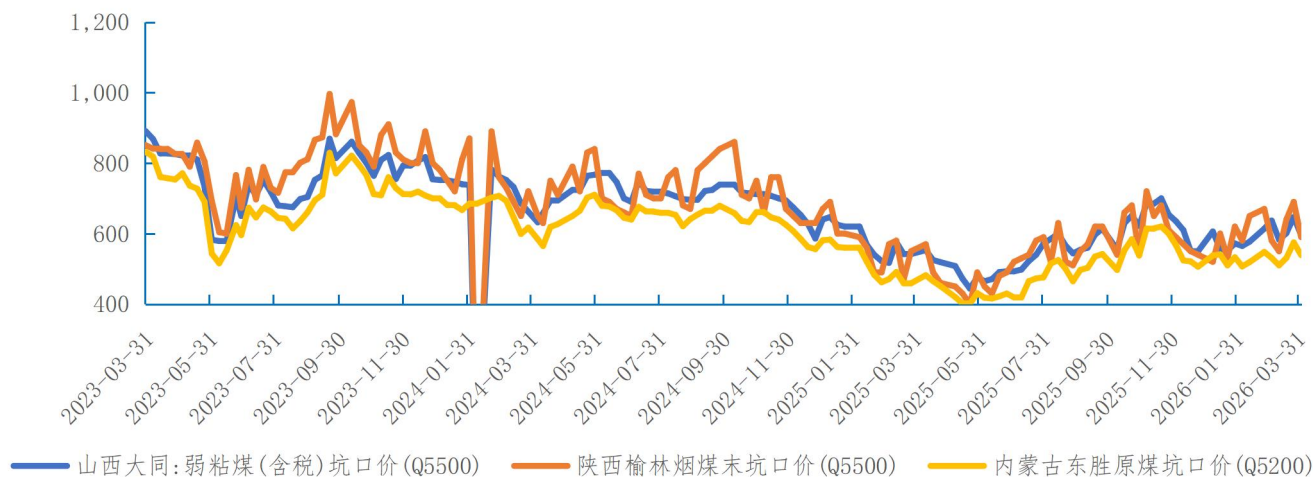
价格方面，国内动力煤价窄幅震荡运行。产地端山西大同动力煤（Q5500）坑口价 596 元/吨，周环比下跌 51 元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价 590 元/吨，周环比下跌 100 元/吨；内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价 539 元/吨，周环比下跌 36 元/吨。港口端秦皇岛港口山西产动力末煤（Q5500）的平仓价 754 元/吨，周环比下跌 7 元/吨。国际端纽卡斯尔动力煤 FOB 价环比微涨 1.5 美元/吨。短期来看，供需双方相对平稳，煤价在窄幅区间内震荡运行，中长期受进口成本支撑和全球能源结构影响，价格有望保持相对稳定。

事件方面，多重因素交织影响市场预期。政策层面，随着“十五五”规划推进，煤炭作为基础能源的保障定位进一步明确，清洁高效利用和战略储备体系建设成为政策重点。行业层面，春季传统检修期临近，主要运煤通道可能面临检修安排，届时港口调入将受到一定影响，为价格提供潜在支撑。地缘政治方面，国际能源市场的不确定性持续，可能通过油气价格传导影响煤炭替代需求。同时，煤炭企业智能化改造持续推进，行业集中度提升趋势明显，长期来看有助于增强供应稳定性。库存管理方面，电厂和港口库存处于合理水平，为市场平稳运行提供缓冲。

1. 价格：煤价下跌

产地动力煤价环比下跌。本周，“晋陕蒙”动力煤坑口价下跌。山西大同动力煤（Q5500）坑口价 596 元/吨，周环比下跌 51 元/吨，同比上涨 54 元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价 590 元/吨，周环比下跌 100 元/吨，同比上涨 40 元/吨；内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价 539 元/吨，周环比下跌 36 元/吨，同比上涨 80 元/吨。主产区供应稳定，安全监管形成约束，供应增量有限；需求端处于淡季，供暖需求回落，但非电需求保持韧性；随着港口煤价走弱，叠加大集团降价预期，市场情绪同比走弱，影响煤矿挺价心理趋弱。贸易商采购积极性明显放缓，市场观望情绪加重。综合来看，动力煤供应相对充足、需求进入淡季、市场情绪转弱、库存高位累积等多重因素共同作用，导致坑口价下降。

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跌。本周，秦皇岛港口山西产动力末煤（Q5500）的平仓价 754 元/吨，周环比下跌 7 元/吨，同比上涨 89 元/吨。调入量维持高位，主产区煤矿生产基本稳定，煤炭供应充足，铁路和公路运输顺畅，港口调入量保持较高水平。调出量相对不足，下游需求疲软导致港口调出量有限，特别是电厂采购以长协煤为主，对市场煤需求不足。港口库存持续高位运行，对价格形成明显压制。

图表 4：秦皇岛动力末煤（Q5500 山西产）平仓价（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

2. 供需结构：港口库存上涨，电厂煤炭日耗减少

北港库存上涨。本周，北港煤炭调入量减少，调出量增加，港口库存上涨。具体来看，北港日均动力煤库存量 2846.45 万吨，周环比上涨 11.19 万吨，同比下降 198.34 万吨；日均调入量 202.40 万吨，周环比下降 4.89 万吨，同比上涨 9.70 万吨；日均调出量 210.50 万吨，周环比上涨 20.69 万吨，同比

■ 证券研究报告——煤炭行业周报

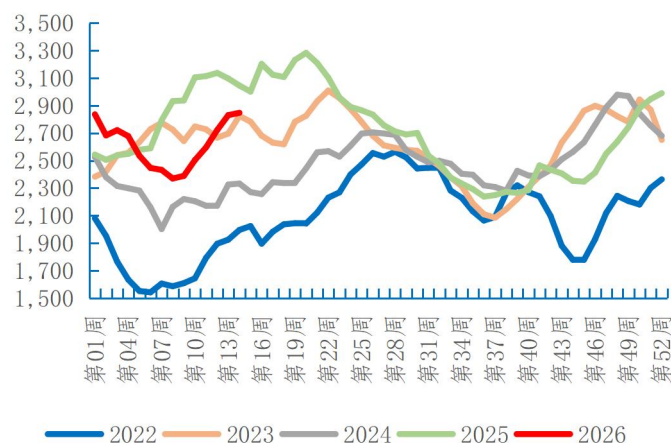


上涨 14.70 万吨。

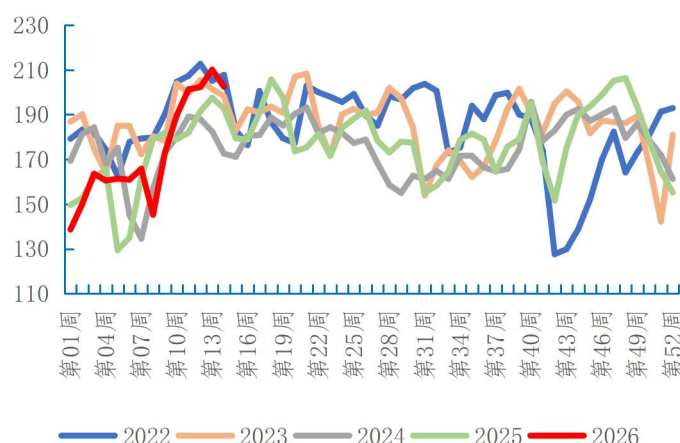
下游供给侧，南方港口库存环比上涨。广州港港口日均动力煤库存量 278.44 万吨，周环比上涨 10.76 万吨，较去年同期上涨 42.34 万吨。

需求侧，电厂煤炭日耗减少，库存可用天数增加，电厂库存减少。具体来看，当前日耗煤 189.10 万吨，较上周环比下降 6.80 万吨，较去年同期上涨 17.20 万吨；库存煤可用天数 17.6 天，较上周环比上涨 0.8 天，较去年同期下降 1 天；日均动力煤库存量 3322 万吨，较上周环比下降 16 万吨，较去年同期下降 114 万吨。

图表 5：环渤海港口动力煤库存量（万吨）

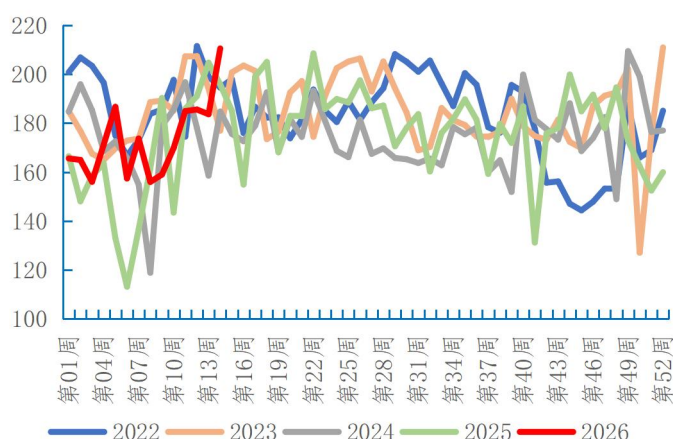


图表 6：环渤海港口动力煤调入量（万吨）



数据来源：Wind，大同证券

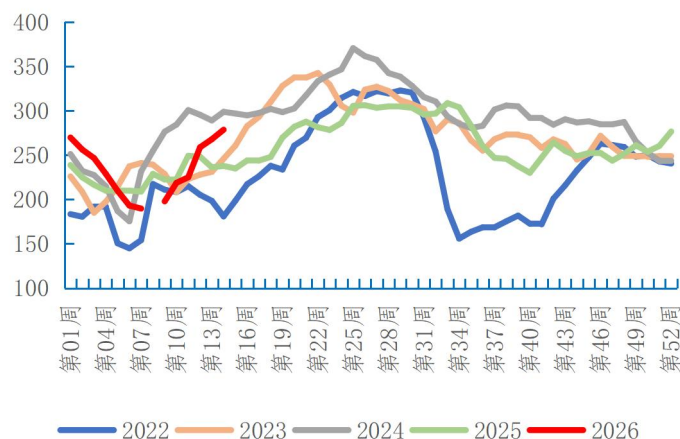
图表 7：环渤海港口动力煤调出量（万吨）



数据来源：Wind，大同证券

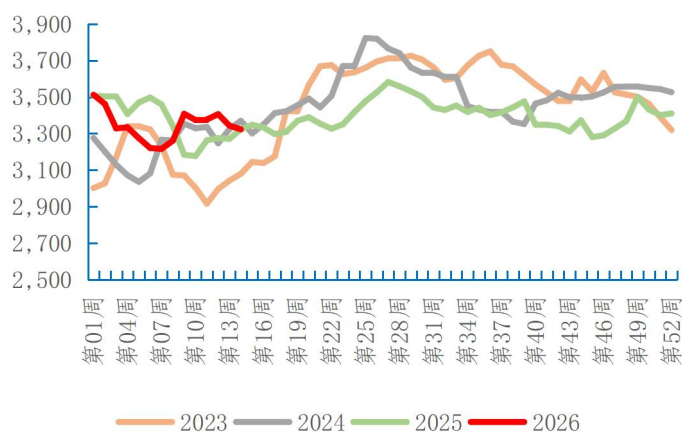
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：广州港港口动力煤库存量（万吨）

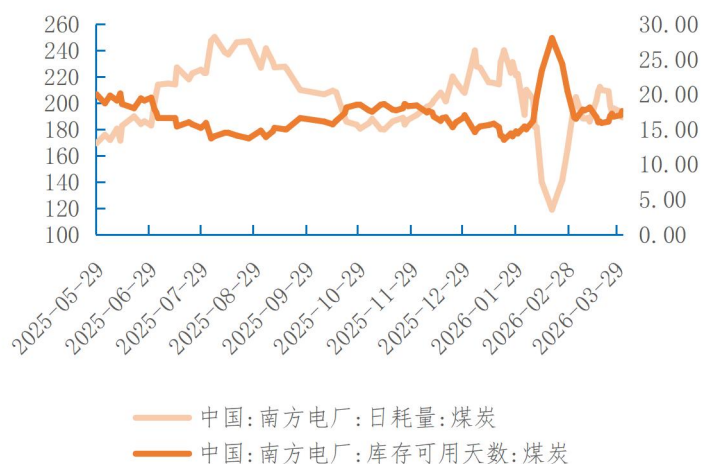


数据来源：Wind，大同证券

图表 9：南方电厂动力煤库存（万吨）



图表 10：南方电厂日耗煤（万吨）&库存可用天数（天）



数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

三、炼焦煤：价格震荡上行，供需相对平衡

本周炼焦煤市场呈现“供应端相对稳定、需求端温和恢复、库存低位运行”格局，价格在震荡中呈现上行趋势，市场整体保持相对平衡状态。**供需方面**，供应端国内主产区生产保持平稳，进口补充相对充足。需求端受益于下游钢铁行业生产恢复，4月3日247家样本钢厂日均铁水产量达到237.45万吨，显示钢厂生产积极性较高，对炼焦煤刚性需求形成支撑。库存方面，钢厂炼焦煤库存为788.1万吨，处于相对低位水平，整体库存压力较小，为价格提供支撑。

价格方面，国内炼焦煤价格呈现震荡运行态势。山西古交2号焦煤坑口含税价、安徽淮北1/3焦精煤车板含税价与河北唐山焦精煤车板价均实现周环比上涨；京唐港山西产主焦煤库提价周环比下降130元/吨至1620元/吨；国际端澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价241美元/吨，周环比下降1美元/吨。短期来看，在供应相对稳定、需求温和恢复的背景下，炼焦煤价格有望维持震荡偏强走势。

事件方面，多重因素共同影响炼焦煤市场运行。政策层面，随着“十五五”规划推进，钢铁行业高质量发展要求持续，对高品质炼焦煤需求形成长期支撑；环保政策趋严背景下，焦化行业转型升级加速，优质炼焦煤资源稀缺性进一步凸显。行业层面，春季传统生产旺季来临，钢厂补库需求逐步释放，叠加供应端相对稳定，市场预期相对乐观；同时，国际能源价格高位运行对进口炼焦煤成本形成支撑，进口价格与国内价格价差关系影响市场供需平衡。市场预期方面，随着下游需求逐步恢复，叠加库存处于相对低位，市场普遍预期炼焦煤价格仍有上行空间；同时，煤矿安全生产监管常态化对供应端形成约束，优质资源供应相对紧张，进一步强化价格支撑逻辑。

1. 价格：焦煤价格稳中有升

产地炼焦煤价稳中有升。本周，山西古交2号焦煤坑口含税价报收1300元/吨，环比上周上涨12元/吨，较去年同期上涨230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200元/吨；安徽淮北1/3焦精煤车板含税价报收1660元/吨，环比上周上涨30元/吨，较去年

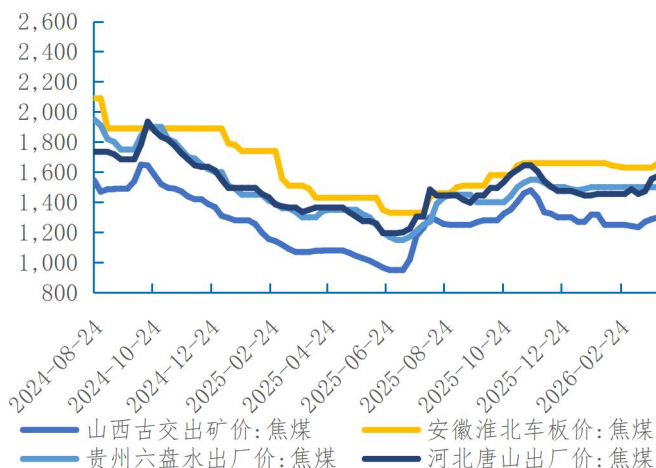
■ 证券研究报告——煤炭行业周报



年同期上涨 150 元/吨；河北唐山焦精煤车板价报收 1575 元/吨，环比上周上涨 20 元/吨，较去年同期上涨 240 元/吨。

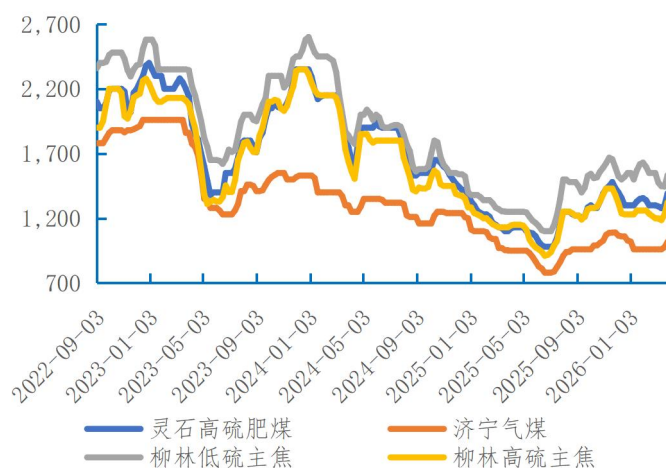
CCI-焦煤指数差异化变动。本周，灵石高硫肥煤报收 1400 元/吨，周环比上涨 8 元/吨；济宁气煤报收 1048 元/吨，周环比上涨 32 元/吨；柳林低硫主焦煤报收 1528 元/吨，周环比下降 4 元/吨；柳林高硫主焦煤报收 1322 元/吨，周环比持平。

图表 11：产地炼焦煤价格（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

图表 12：CCI-焦煤指数（元/吨）



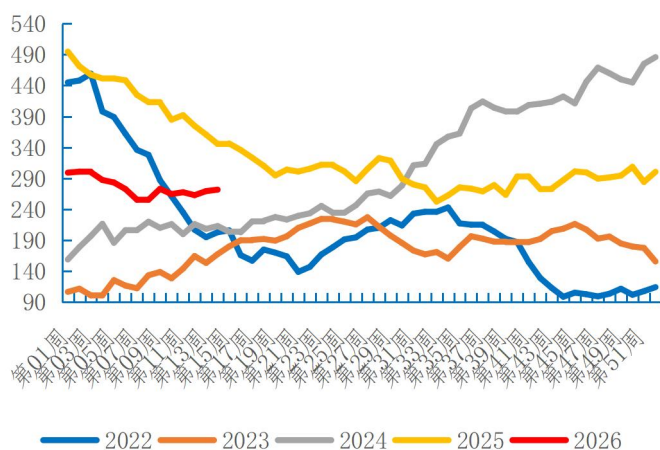
数据来源：Wind，大同证券

2. 供需结构：炼焦煤总库存上涨，钢厂盈利率上涨

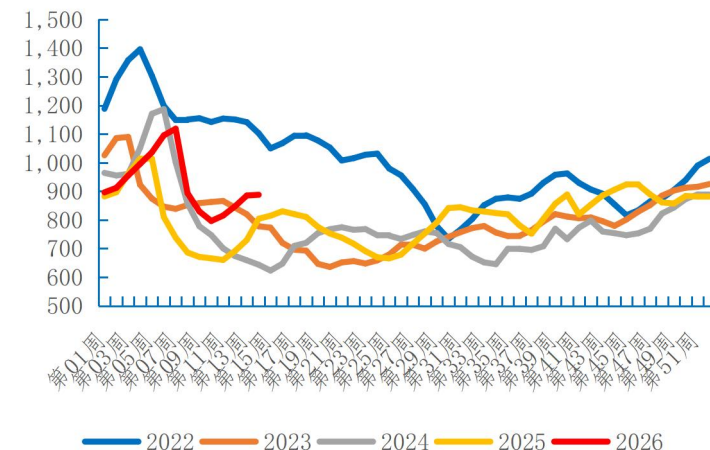
上游库存环比上涨。本周，上游六大港口库存小幅上涨，日均炼焦煤库存量 271.73 万吨，周环比上涨 2.29 万吨，较去年同期下降 73.88 万吨。

下游库存环比上涨。本周，下游 230 家独立焦企炼焦煤库存 887.67 万吨，周环比上涨 2.55 万吨，同比上涨 83.64 万吨；247 家钢厂炼焦煤库存 788.10 万吨，周环比上涨 5.87 万吨，同比上涨 18.35 万吨。钢厂开工率与日均铁水维持相对高位，钢厂盈利率上涨，采购有所改善；后期随着需求进一步恢复，焦煤价格有望进一步上涨。本周日均铁水产量 237.45 万吨，周度环比上涨 6.30 万吨，247 家钢厂高炉开工率 83.09%，周度环比上涨 2.04%，处于偏高位置。

图表 13：六大港口炼焦煤库存（万吨）



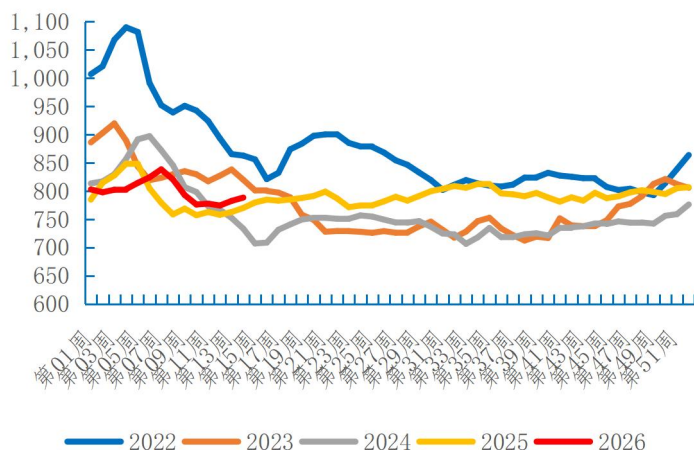
图表 14：230 家独立焦企炼焦煤库存（万吨）



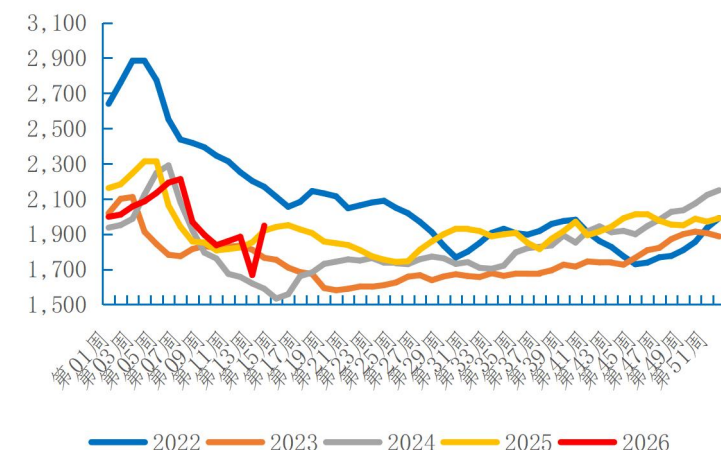
数据来源：Wind，大同证券

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：量升价跌

图表 17：海运情况

指标	本周	环比	同比
船舶数（艘）	116	20	40
秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)（元/吨）	61.40	-4.35	17.40
秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)（元/吨）	37.35	-8.65	10.85
秦皇岛-南京(2-3 万 DWT)（元/吨）	47.65	-6.40	11.50
秦皇岛-宁波(1.5-2 万 DWT)（元/吨）	50.50	-2.90	5.50
秦皇岛-张家港(2-3 万 DWT)（元/吨）	43.00	-6.00	12.75
秦皇岛-上海(2-3 万 DWT)（元/吨）	41.05	-5.35	12.85

数据来源：Wind，大同证券

五、行业资讯

1. 行业要闻：

贵州安顺在籍煤矿 36 处 产能 1488 万吨/年。全市在籍煤矿 36 处，设计生产能力合计为 1488 万吨/年。其中：生产煤矿 10 处，设计能力 420 万吨/年；联合试运转煤矿 1 处，设计能力 45 万吨/年；技改建设煤矿 3 处，批复技改规模 135 万吨/年；长期停产停建煤矿 22 处，批复技改规模或设计能力 888 万吨/年。（中国煤炭市场网，2026.3.30）

兖矿能源 2025 年净利润 83.8 亿元，商品煤产量 1.82 亿吨创历史新高。3 月 27 日晚间，兖矿能源披露 2025 年年度报告。面对行业周期调整压力，公司经营业绩保持高位。按照中国会计准则，2025 年，公司实现营业收入 1449.3 亿元，归母净利润 83.8 亿元。公司产能实现历史性突破，全年商品煤产量 1.82 亿吨，同比净增 4000 万吨，创历史新高。2025 年是“十四五”收官之年，也是兖矿能源逆势突围的关键一年。据悉，兖矿能源深化实施“稳省内、拓省外、优境外”策略，核心煤炭基地多点突破、协同发力。其中，陕蒙基地全面达产达效，商品煤产量 4666 万吨，同比增加 354 万吨，利润贡献占比达 56%，成为最核心的产量增长区、利润增长极；西北矿业并购效应显著，贡献商品煤产量 3381 万吨；澳洲基地生产组织持续优化，商品煤产量 4402 万吨，同比增加 172 万吨，创历史最佳纪录，全球市场话语权持续增强。（中国煤炭市场网，2026.3.31）

中煤能源：2026 年计划自产商品煤产销量 13100 万吨以上。中煤能源发布的年报显示，2025 年公司实现营业收入 1480.57 亿元，同比下降 21.8%；归属于上市公司股东的净利润 178.84 亿元，同比下降 7.3%。基本每股收益 1.35 元/股，同比下降 6.9%。其中 2025 年第四季度，公司单季度主营收入 374.72 亿元，同比下降 23.5%；单季度归母净利润 53.99 亿元，同比上升 15.57%。显示季度业绩有所回升。年报显示，截至 2025 年末，中煤能源拥有矿业权的煤炭资源量 263.42 亿吨，可采储量 129.05 亿吨，证实储量 48.94 亿吨。2025 年度动用资源量 1.87 亿吨。2026 年计划自产商品煤产销量 13100 万吨以上，聚烯烃产品产销量 145 万吨以上，尿素产销量 203 万吨以上，坚持提质增效工作主线，持续增强价值创造，在市场不发生较大变化的情况下，努力保持收入、利润总体稳定。（中国煤炭市场网，2026.3.31）

恒源煤电：2026 年计划生产原煤 1110 万吨 销售商品煤 829.60 万吨。经营数据显示，2025 年恒源煤电原煤产量 1000.14 万吨，同比增加 3.96%；商品煤产量 771.97 万吨，同比增加 4.49%；商品煤销量 770.83 万吨，同比增加 1.81%。受价格下跌影响，煤炭主营业务收入 52.26 亿元，同比减少 20.63%。2025 年度，恒源煤电实现利润总额-1.92 亿元，同比下降 115.12%。截至 2025 年末，公司总资产 259.95 亿元，比年初上升 26.59%。2026 年，恒源煤电计划生产原煤 1110 万吨，销售商品煤 829.60 万吨，公司预计营业总收入 72.36 亿元，营业总成本 70.83 亿元，其中三项费用控制在 14.65 亿元以内。（中国煤炭市场网，2026.3.31）

郑州煤电：2026 年计划煤炭产量 680 万吨 实现营业收入 37 亿元。郑州煤电在年报中称，刚刚过去的 2025 年，极不平凡、极具考验，是砥砺奋进、克难前行的一年。公司实现煤炭产量 710 万吨，

同比增长 3.80%；销量 702 万吨，同比增长 1.74%；营业收入 35.52 亿元，同比减少 15.52%。截至 2025 年 12 月 31 日，公司资产总额 131.11 亿元，归属于上市公司股东净资产 9.38 亿元。郑州煤电在年报中提到，2026 年主要预期目标：一是保证安全生产，公司所属煤矿消灭生产安全死亡事故，地面生产经营单位消灭重伤及以上生产安全事故。二是完成各项经营指标，煤炭产量 680 万吨，实现营业收入 37 亿元，利润总额 1 亿元。（中国煤炭市场网，2026.4.1）

新集能源：截至 2025 年末共有 5 对生产矿井 产能 2350 万吨/年。新集能源披露 2025 年年度报告。2025 年，公司实现营业收入 122.8 亿元，同比下降 3.51%；归母净利润 21.36 亿元，同比下降 10.73%；扣非净利润 21.4 亿元，同比下降 10.37%。基本每股收益为 0.825 元。2025 年，公司商品煤产量 1975.82 万吨，同比增长 3.69%；销量 1969.29 万吨，同比增长 4.35%，实现以量补价。但公司煤炭业务收入同比下降 6.68%至 72.16 亿元；不过在营业成本同比大幅下降 12.23%的情况下，毛利率逆势提升。2025 年，公司全年吨煤完全成本 323 元，同比下降 17 元/吨。截至 2025 年末，新集能源共有 5 对生产矿井。生产矿井核定生产能力分别为：新集一矿（180 万吨/年），新集二矿（270 万吨/年），刘庄煤矿（1100 万吨/年），口孜东矿（500 万吨/年），板集煤矿（300 万吨/年），生产矿井合计产能 2350 万吨/年。（中国煤炭市场网，2026.4.1）

MSCI 评级再提升！兖矿能源 BBB 级领跑中国煤炭行业。近日，国际权威指数机构摩根士丹利资本国际（MSCI）公布最新 ESG 评级结果，兖矿能源获评 BBB 级，成为国内唯一获此评级的煤炭企业，继续保持中国煤炭行业最高评级水平。摩根士丹利资本国际（MSCI）ESG 是全球投资机构广泛认可的评价标杆，此次评级提升标志着兖矿能源在环境、社会和公司治理（ESG）领域的综合表现实现又一次稳健跨越，是公司持续践行“创造绿色动能、引领能源变革”使命的有力证明，彰显了公司在可持续发展方面的扎实成效。（中国煤炭市场网，2026.4.1）

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%；炼焦烟煤 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。（中国煤炭市场网，2026.4.2）

开滦股份：2026 年计划生产原煤 900 万吨 商品煤 494.5 万吨。开滦股份 3 月 31 日披露 2025 年年度报告。2025 年，公司实现营业收入 173.91 亿元，同比下降 17.87%；归母净利润亏损 3237.43 万元，上年同期盈利 8.16 亿元；扣非净利润亏损 9208.71 万元，上年同期盈利 7.48 亿元。基本每股收益为 -0.02 元。其中第四季度，公司营业收入为 44.5 亿元，同比下降 20.4%；归母净利润亏损 2.17 亿元，同比下降 229.5%；扣非归母净利润亏损 2.21 亿元，同比下降 288.5%。截至 2025 年年末，开滦股份总资产 258.27 亿元，较上年度末下降 4.56%；归母净资产为 136.3 亿元，较上年度末下降 4.67%。对于 2026 年，开滦股份计划生产原煤 900 万吨，商品煤产量 494.5 万吨，生产焦炭 585 万吨。（中国煤炭市场网，2026.4.2）

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
000723.SZ	美锦能源	资金投向	山西美锦能源股份有限公司（证券代码：000723）近日公告，其与宁波市商毅软件有限公司等合伙人共同设立的安徽浚安股权投资基金（总规模 10 亿元）完成工商及私募备案。美锦能源原认缴 1.5 亿元（已实缴 4500 万元），现将其未实缴的 1 亿元份额以零对价转让给宁波商毅，转让后公司认缴 5000 万元，实缴比例保持不变。该基金聚焦股权投资，公司表示此次调整不影响其财务及经营状况，并将持续关注基金运作及信息披露。	3 月 30 日
600997.SH	开滦股份	产销经营快报	开滦能源化工股份有限公司发布 2025 年第四季度主要经营数据，显示洗精煤产量 72.78 万吨、销量 55.90 万吨，焦炭产量 149.03 万吨、销量 152.75 万吨，两者销售金额均超 24 亿元。化工产品中，己二酸及中间体收入 2.69 亿元，聚甲醛及中间体收入 1.09 亿元。价格方面，焦炭、洗精煤、纯苯等产品价格同比均下降，降幅在 7.59%-26.59%之间，而焦煤原材料价格同比降 10.15%。公司强调数据已审计，供投资者参考。	3 月 30 日
600997.SH	开滦股份	年度报告摘要	开滦股份（600997）2025 年年度报告显示，受煤炭及焦化行业价格下行影响，公司全年营业收入同比下降 17.87%至 173.91 亿元，利润总额亏损 3858.93 万元，归母净利润亏损 3237.43 万元，同比分别下降 105.08%和 103.97%。尽管煤化工板块通过成本管控和生产优化实现部分扭亏，但整体经营仍面临压力。公司拟向全体股东每股派发现金红利 0.02 元（含税），总派发额约 3175.6 万元（含税），需提交股东大会审议。	3 月 30 日
601088.SH	中国神华	年度报告摘要	中国神华（601088）发布 2025 年度报告摘要，显示全年实现商品煤产量 3.32 亿吨、煤炭销售量 4.31 亿吨，控制发电装机容量 52,676 兆瓦，售电量 2070 亿千瓦时。受市场供需及价格波动影响，2025 年营业收入 2949.16 亿元，同比下降 13.2%；归属于股东净利润 528.49 亿元，同比下降 5.3%。董事会建议按募集配套资金后总股本派发末期股息 1.03 元/股（含税），预计总额 223.4 亿元，全年现金分红总额达 418.11	3 月 30 日

亿元（含中期股息），占中国企业会计准则下净利润的 79.1%。公司维持一体化运营模式，资产负债率降至 23.3%，审计机构出具标准无保留意见

601666.SH	平煤股份	可转债转股	平顶山天安煤业股份有限公司（证券代码：601666）公告显示，其发行的 29 亿元可转债“平煤转债”自 2023 年 9 月 22 日进入转股期。截至 2026 年 3 月 31 日，累计 14.72 亿元转债完成转股，转换为 1.62 亿股股份，占转股前总股本的 7.02%；剩余未转股金额 14.28 亿元，占比 49.22%。2026 年第一季度仅 24,000 元转债转股，对应 3,187 股。转股价格因权益分派及限制性股票回购注销多次调整，最终生效价为 7.52 元/股。转股后公司总股本增至 24.69 亿股，控股股东中国平煤神马集团及其一致行动人持股比例微调，但未改变控制权结构。	4 月 1 日
600971.SH	恒源煤电	回购股权	安徽恒源煤电（600971）公告，截至 2026 年 3 月 31 日，公司已通过集中竞价方式累计回购股份 253.39 万股，占总股本 0.21%，回购金额约 1904.36 万元（不含费用），价格区间为 7.25 元/股至 7.62 元/股。本次回购资金总额计划为 2000 万至 2500 万元，所回购股份将用于公司发行的可转换公司债券转股。回购实施期限为 2026 年 1 月 29 日至 2027 年 1 月 28 日。	4 月 1 日
000723.SZ	美锦能源	可转债转股	山西美锦能源（000723）公告显示，2026 年第一季度“美锦转债”（127061）因转股减少 233 张（23,300 元），转股 4,427 股。截至季度末，剩余可转债 27,889,978 张（278.89978 亿元）。公司总股本由 44.03 亿股微增至 44.03498 亿股，无限售流通股减少 40.8 万股，限售股（高管锁定股）增加 41.25 万股。公告强调，控股股东持股比例未因股本变动触及 5%或 1%的整数倍阈值。	4 月 1 日
000552.SZ	甘肃能化	可转债转股	甘肃能化（000552）公告显示，2026 年第一季度“能化转债”（127027）因转股减少 120 张（12,000 元），转换为公司股票 4,094 股，当前转股价格为 2.93 元/股（经多次权益分派及资产重组调整）。截至 2026 年 3 月 31 日，累计转股 853.64 亿元（853.64 万张），占可转债余额的 43.85%（余额 19.46 亿元），公司股份总数保持 53.52 亿股不变，无限售条件股份增加 4,094 股。	4 月 1 日

数据来源：Wind，大同证券

六、投资建议

综合来看，二级市场方面，A股市场呈现结构性调整格局，市场情绪整体偏谨慎。从申万一级行业指数表现来看，31个行业中仅有4个板块实现正收益，27个板块出现下跌，市场赚钱效应较弱，资金明显向具备确定性和政策支持的板块集中，反映了投资者在当前宏观经济环境下的风险规避倾向。领涨板块方面，通信板块以3.01%的涨幅领涨市场，主要受益于数字经济基础设施建设持续推进和人工智能相关硬件需求预期；医药生物（+2.26%）和食品饮料（+0.87%）分别凭借创新药政策支持和消费防御属性表现稳健。领跌方面，公用事业板块下跌8.62%，电力设备板块下跌8.32%，主要受到新能源装机增速放缓预期和电力市场化改革深化带来的盈利不确定性影响；房地产板块下跌5.37%，持续受到销售复苏担忧的拖累。动力煤方面，国内动力煤价窄幅震荡运行。产地端山西大同动力煤（Q5500）、陕西榆林动力煤（Q5500）与内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价均周环比下跌；港口端秦皇岛港口山西产动力末煤（Q5500）周环比下跌7元/吨；国际端纽卡斯尔动力煤FOB价环比微涨1.5美元/吨。短期来看，供需双方相对平稳，煤价在窄幅区间内震荡运行，中长期受进口成本支撑和全球能源结构影响，价格有望保持相对稳定。炼焦煤方面，国内炼焦煤价格呈现震荡运行态势。山西古交2号焦煤坑口含税价、安徽淮北1/3焦精煤车板含税价与河北唐山焦精煤车板价均实现周环比上涨；京唐港山西产主焦煤库提价周环比下降130元/吨；国际端澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价周环比下降1美元/吨。短期来看，在供应相对稳定、需求温和恢复的背景下，炼焦煤价格有望维持震荡偏强走势。

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。



更多研报关注公众号：洞研纪要更新

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。

