

煤炭

2026 年 08 月 16 日

供给收缩形成价格支撑，补库与旺季需求共振推动煤价

——行业周报

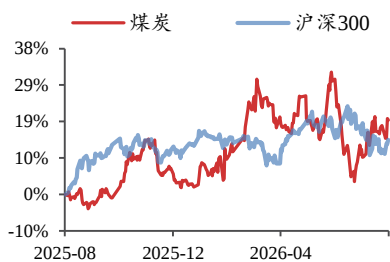
投资评级：看好（维持）

王高展（分析师）

wanggaozhan@kysec.cn

证书编号：S0790525070003

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《供给约束延续价格支撑，旺季需求释放推动煤价上行——行业周报》

-2026.8.8

《供给约束筑牢价格底部，旺季刚需下煤价韧性延续——行业周报》

-2026.8.2

《旺季需求支撑动力煤高位运行，焦煤供需博弈延续——行业周报》

-2026.7.26

● 本周要闻回顾：供给收缩形成价格支撑，补库与旺季需求共振推动煤价

动力煤：截至 8 月 14 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 860 元/吨，周环比上涨 1.30%。本周国内炼焦煤市场整体偏强运行。供给端来看，产地安全生产专项整治持续推进，主产区煤矿阶段性停产减产，供应恢复偏慢，坑口报价保持坚挺。进口蒙煤口岸可售资源有限，下游询盘问货增加，口岸成交有所放量。需求端来看，钢厂焦煤库存偏低，且铁水产量微涨，终端及贸易商补库需求释放。焦炭方面，炼焦煤价格上涨进一步抬升入炉煤成本，焦企开始释放提涨信号。综合来看，国内供给偏紧、蒙煤短期边际增量有限叠加补库需求释放，焦煤市场预计偏强运行。**焦煤：**截至 8 月 14 日，京唐港主焦煤报价 2280 元/吨，周环比上涨 1.79%；吕梁主焦煤报价 1900 元/吨，周环比上涨 1.60%。本周国内动力煤市场稳中偏强运行。供给端来看，产地安监持续推进，产量处于较低水平。进口印尼煤在天气干旱影响下现货发运困难。需求端来看，当前厄尔尼诺持续增强，年内或维持较强状态，高温及干旱天气风险上升，电厂日耗维持旺季高位的时间或有所延长。高日耗叠加供给收紧对煤价形成支撑，美伊就赔偿问题互提要求，地缘不确定性增加，预计动力煤市场延续稳中偏强运行。

● 投资逻辑：动力煤和炼焦煤价格或已到拐点右侧

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，是大宗商品双轨制运行机制下的必选结果，长协作为优惠品种而与现货形成倒挂，会促使下游优先购买现货而暂缓购买长协，从而驱动现货价格修复。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，我们此前判断煤价上穿区间为 800-860 元，截至 8 月 14 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价已升至 860 元/吨，当前煤价已至电厂报表盈亏平衡线，继续上行将对火电盈利形成挤压。**炼焦煤属于市场化煤种**，价格更多由供需基本面决定，此前按照 2.4 倍煤焦比测算，与动力煤四阶段目标对应的炼焦煤目标价分别为 1608 元、1680 元、1800 元、2064 元。截至 8 月 14 日，京唐港主焦煤现货已升至 2280 元/吨，超过此前第四阶段参考目标，焦煤价格表现出更强的供给约束弹性；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，基本面或已到拐点右侧，或已到布局时点。**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：煤价修复基本兑现，供给约束支撑板块景气	5
2、 煤市关键指标预览	5
3、 本周小涨 1.38%，跑赢沪深 300 指数 1.99 个百分点	7
3.1、 本周煤炭指数小涨 1.38%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 1.99 个百分点	7
3.2、 估值表现：本周 PE 为 18.25，PB 为 1.5	8
4、 动力煤产业链：港口价格小涨，环渤海港库存小跌	9
4.1、 港口价格小涨，晋陕蒙产地价格上涨	9
4.2、 年度长协价格：2026 年 8 月动力煤长协价格环比微跌	10
4.3、 国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC（Q6000）价格小跌，纽卡斯尔 FOB（Q5500）小涨	11
4.4、 布油现货价大涨，天然气收盘价小涨	12
4.5、 煤炭生产：本周煤矿开工率微涨	12
4.6、 本周电厂日耗小跌，库存小跌，可用天数小涨	13
4.7、 三峡水库水位微涨，三峡水库出库流量环比大涨	15
4.8、 非电煤下游开工率：甲醇开工率小跌，本周尿素开工率小跌	15
4.9、 动力煤库存：本周环渤海库存小跌	16
4.10、 港口调入调出量：环渤海港口煤炭净调出	17
4.11、 国内海运费价格变动：海运费价格微跌	18
5、 炼焦煤产业链：港口焦煤价格小涨，日均铁水产量微涨	18
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口焦煤价格小涨，山西吕梁产地价格小涨，期货价格大涨	18
5.2、 国内喷吹煤价格：长治喷吹煤小涨，阳泉喷吹煤小涨	20
5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价微涨，中国港口（澳洲产）到岸价大涨	20
5.4、 焦钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价持平	21
5.5、 焦钢厂需求：小型焦化厂开工率微涨，日均铁水产量微涨，钢厂盈利率环比小涨	21
5.6、 炼焦煤库存：独立焦化厂库存总量小涨，库存可用天数小涨	22
5.7、 焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量微跌	23
5.8、 钢铁库存：钢材库存总量小跌	23
6、 无烟煤：晋城无烟煤价格微涨，阳泉无烟煤价格微涨	24
7、 公司公告回顾	25
8、 行业动态	26
9、 风险提示	27

图表目录

图 1： 本周煤炭指数小涨 1.38%，沪深 300 指数微跌 0.61%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 1.99 个百分点	7
图 2： 主要煤炭上市公司大部分上涨	8
图 3： 截至 2026 年 8 月 14 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 18.25 倍，位列 A 股全行业倒数第 8 位；	8
图 4： 煤炭板块市净率 PB 为 1.5 倍，位列 A 股全行业倒数第 7 位	9
图 5： 港口价格小涨（元/吨）	9
图 6： 晋陕蒙产地价格上涨（元/吨）	9
图 7： 2026 年 8 月动力煤长协价格环比微跌	10
图 8： BSPI 价格指数微涨	10
图 9： CCTD 价格指数微涨	10

图 10: NCEI 价格指数微涨	11
图 11: 本周 CECI 指数微跌	11
图 12: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格小涨	11
图 13: 国内动力煤与国外价差 (国内-进口) -17.5 元/吨	12
图 14: 布油现货价大涨 (美元/桶)	12
图 15: 天然气收盘价小涨 (便士/色姆)	12
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跌	13
图 18: 本周内蒙古煤矿开工率微涨	13
图 19: 本周陕西煤矿开工率微涨	13
图 20: 本周电厂日耗小跌 (万吨)	14
图 21: 本周电厂日耗小跌 (农历/万吨)	14
图 22: 本周电厂库存小跌 (万吨)	14
图 23: 本周电厂库存小跌 (农历/万吨)	14
图 24: 本周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: 三峡水库水位微涨	15
图 27: 三峡水库出库流量环比大涨	15
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 32: 本周环渤海库存小跌 (万吨)	17
图 33: 本周环渤海港口煤炭净调出 (万吨)	17
图 34: 本周锚地船舶数减少, 预到船舶数减少 (艘)	17
图 35: 秦港铁路调入量大涨 (万吨)	18
图 36: 本周海运费价格微跌 (元)	18
图 37: 本周港口焦煤价格小涨 (元/吨)	19
图 38: 山西吕梁产地价格小涨 (元/吨)	19
图 39: 本周河北产地价格持平 (元/吨)	19
图 40: 本周焦煤期货价格大涨 (元/吨)	19
图 41: 长治喷吹煤小涨, 阳泉喷吹煤小涨 (元/吨)	20
图 43: 本周焦炭现货价持平 (元/吨)	21
图 44: 螺纹钢现货价持平 (元/吨)	21
图 45: 小型焦化厂开工率微涨 (%)	21
图 46: 主要钢厂日均铁水产量微涨 (万吨)	21
图 47: 主要钢厂盈利率环比小涨 (%)	22
图 48: 独立焦化厂炼焦煤库存总量小涨 (万吨)	22
图 49: 样本钢厂炼焦煤库存总量小跌 (万吨)	22
图 50: 独立焦化厂库存可用天数小涨 (天)	23
图 51: 样本钢厂可用天数小跌 (天)	23
图 52: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量微跌 (万吨)	23
图 53: 钢材库存总量小跌 (万吨)	24
图 54: 晋城无烟煤价格微涨 (元/吨)	24
图 55: 阳泉无烟煤价格微涨 (元/吨)	24

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：煤价修复基本兑现，供给约束支撑板块景气

投资逻辑：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，是大宗商品双轨制运行机制下的必选结果，长协作为优惠品种而与现货形成倒挂，会促使下游优先购买现货而暂缓购买长协，从而驱动现货价格修复。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，我们此前判断煤价上穿区间为 800-860 元，截至 8 月 14 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价已升至 860 元/吨，当前煤价已至电厂报表盈亏平衡线，继续上行将对火电盈利形成挤压。炼焦煤属于市场化煤种，价格更多由供需基本面决定，此前按照 2.4 倍煤焦比测算，与动力煤四阶段目标对应的炼焦煤目标价分别为 1608 元、1680 元、1800 元、2064 元。截至 8 月 14 日，京唐港主焦煤现货已升至 2280 元/吨，超过此前第四阶段参考目标，焦煤价格表现出更强的供给约束弹性；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	860	849	11	1.30%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1276	1260	15	1.21%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	745	735	10	1.36%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	650	635	15	2.36%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	670	655	15	2.29%
长协指数	CCTD 秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	701	703	-2	-0.28%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	717	714	3	0.42%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	730	726	4	0.55%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	728	722	6	0.83%
	CECIQ5500J 价格指数	元/吨	746	747	-1	-0.13%
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	127.41	131.44	-4.03	-3.07%
	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	96.0	95.0	1.1	1.11%
国内 VS 进口	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	940.7	926.8	14.0	1.51%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	934.3	928.3	6.1	0.65%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	920.0	920.0	0.0	0.00%
	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	-17.5	-7.5	-10.0	133.33%
海外油气价格	布伦特原油现货价	美元/桶	93.19	87.96	5.23	5.95%
	IPE 天然气结算价	便士/色姆	149.13	143.67	5.46	3.80%
煤炭产量	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	79.1	78.8	0.3	0.42%

沿海八省电厂数据	日耗合计	万吨	235.8	246.5	-10.7	-4.34%
	库存合计	万吨	3510.0	3610.4	-100.4	-2.78%
	可用天数	天	14.9	14.6	0.3	2.05%
水库水位	三峡水库水位	米	157.20	157.14	0.06	0.04%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	18500	13700	4800	35.04%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	81.61	84.56	-2.95	-3.49%
	尿素开工率	%	86.17	88.99	-2.82	-3.17%
港口库存	环渤海港库存	万吨	2563.5	2668.6	-105.1	-3.94%
	广州港库存量	万吨	355	355	1	0.23%
港口调入	环渤海港煤炭调入量	万吨	1144.6	1141.0	3.6	0.32%
	环渤海港煤炭调出量	万吨	1227.3	1275.9	-48.6	-3.81%
	环渤海港煤炭净调入量	万吨	-82.7	-134.9	52.2	-38.70%
	环渤海港锚地船舶量	艘	83	127	-44	-34.65%
	环渤海港预到船舶数量	艘	18	29	-11	-37.93%
	秦港调入量	万吨	47.4	36.6	10.8	29.51%

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	2280	2240	40	1.79%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1900	1870	30	1.60%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1850	1780	70	3.93%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1250	1200	50	4.17%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1230	1180	50	4.24%
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	1880	1878	2	0.08%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤（山西产）库提价	元/吨	2280	2240	40	1.79%
	京唐港主焦煤（澳洲产）库提价	元/吨	2283	2113	170	8.02%
	京唐港主焦煤（俄罗斯产）库提价	元/吨	1672	1616	57	3.50%
	天津港主焦煤（蒙古产）库提价	元/吨	1865	1808	57	3.13%
	（山西-澳洲）差价	元/吨	-3	127	-130	-102.05%
期货价格	焦煤：现货价格	元/吨	1900	1870	30	1.60%
	焦煤：期货价格	元/吨	1374	1236	139	11.21%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-526	-635	109	——
	焦炭：现货价格	元/吨	1630	1630	0	0.00%
	焦炭：期货价格	元/吨	1912	1833	79	4.31%
	焦炭期货升贴水	元/吨	282	203	79	——
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3110	3110	0	0.00%
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3015	3014	1	0.03%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-95	-96	1	-1.04%
需求	焦化厂开工率:产能<100 万吨	%	45.57	45.23	0.34	0.75%
	焦化厂开工率:产能 100-200 万吨	%	66.24	68.01	-1.77	-2.60%
	焦化厂开工率:产能>200 万吨	%	75.19	75.54	-0.35	-0.46%
	247 家钢厂日均铁水产量	万吨	238.3	238.1	0.2	0.07%

库存	247 家钢厂盈利率	%	33.79	32.04	1.75	5.46%
	炼焦煤库存: 国内独立焦化厂 (100 家)	万吨	778	768	10	1.28%
	炼焦煤库存: 国内样本钢厂(110 家)	万吨	730	743	-14	-1.82%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	12.2	12.0	0.2	1.67%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂(110 家)	天	11.60	11.81	-0.21	-1.78%
	焦炭库存:国内样本钢厂(110 家)	万吨	652	657	-5	-0.80%
	钢材库存: 国内主要钢厂	万吨	255	264	-9	-3.28%

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	1380	1370	10	0.73%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	1050	1040	10	0.96%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1360	1350	10	0.74%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	1010	960	50	5.21%

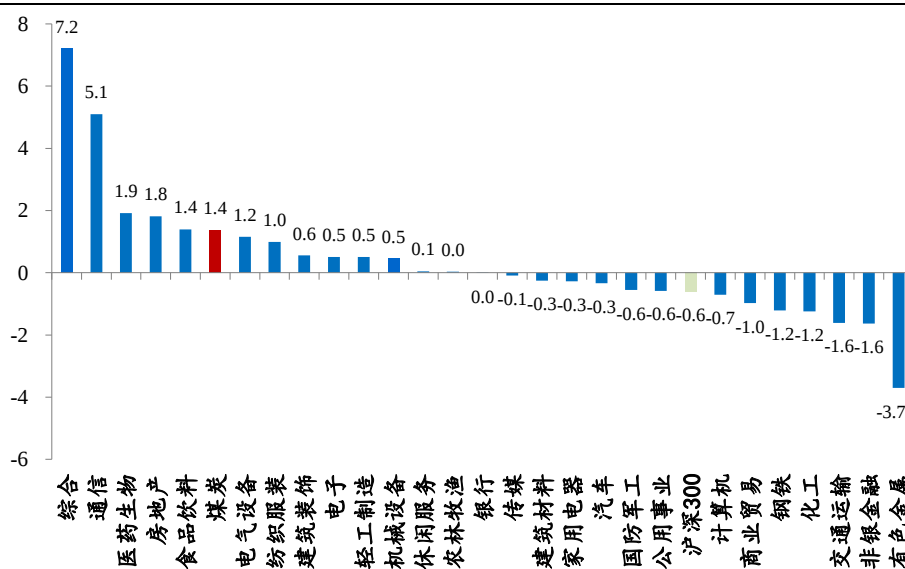
数据来源: Wind、开源证券研究所

3、本周小涨 1.38%，跑赢沪深 300 指数 1.99 个百分点

3.1、本周煤炭指数小涨 1.38%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 1.99 个百分点

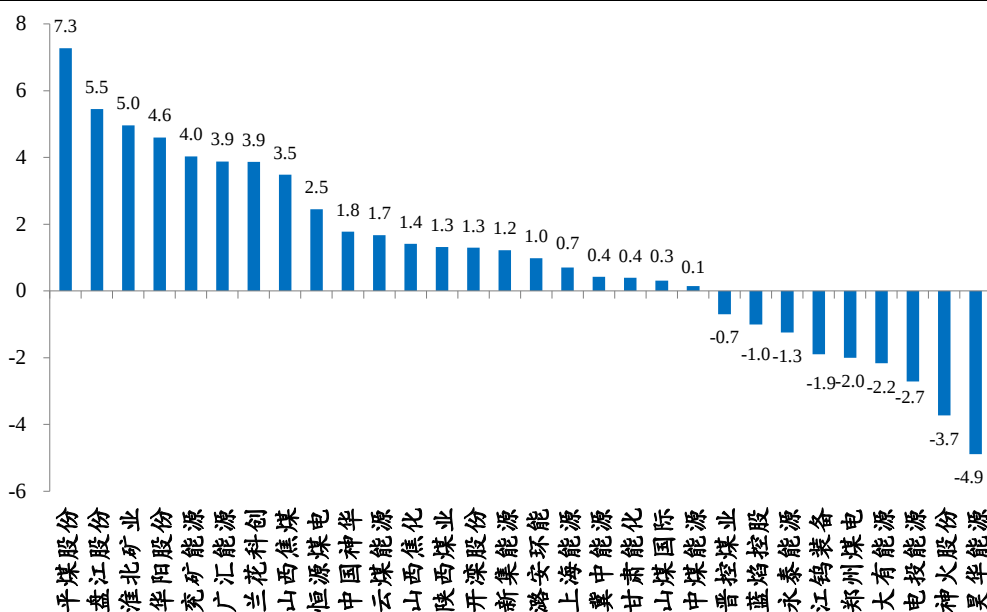
本周煤炭指数小涨 1.38%，沪深 300 指数微跌 0.61%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 1.99 个百分点。主要煤炭上市公司大部分上涨，涨幅前三名公司为：涨幅前三名公司为：平煤股份（+7.27%）、盘江股份（+5.45%）、淮北矿业（+4.96%）；跌幅前三名公司为：昊华能源（-4.89%）、神火股份（-3.73%）、电投能源（-2.71%）。

图1: 本周煤炭指数小涨 1.38%，沪深 300 指数微跌 0.61%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 1.99 个百分点



数据来源: Wind、开源证券研究所

图2：主要煤炭上市公司大部分上涨

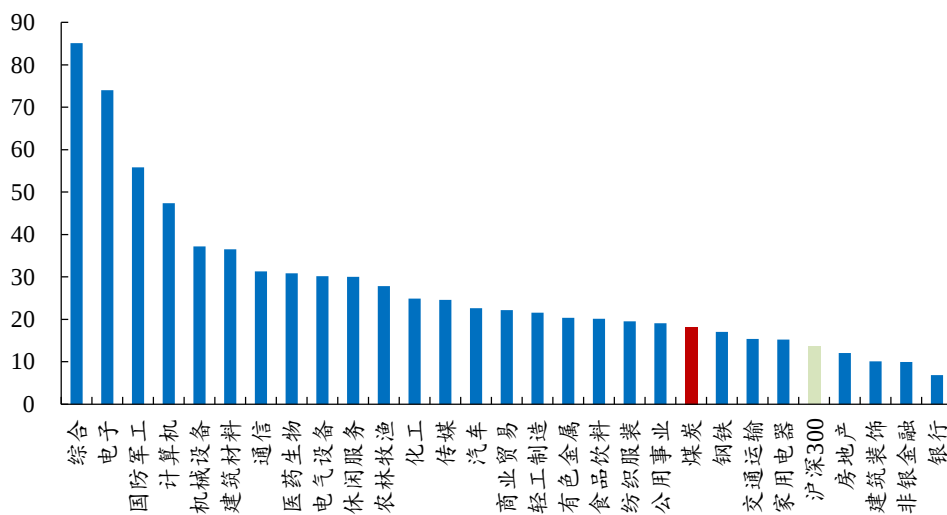


数据来源：Wind、开源证券研究所

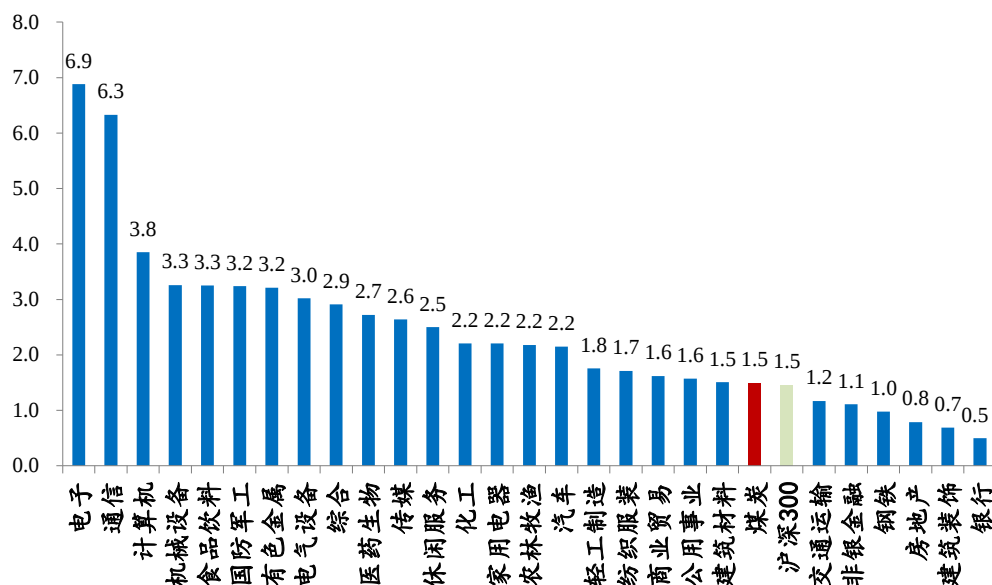
3.2、估值表现：本周 PE 为 18.25，PB 为 1.5

截至 2026 年 8 月 14 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 18.25 倍，位列 A 股全行业倒数第 8 位；煤炭板块市净率 PB 为 1.5 倍，位列 A 股全行业倒数第 7 位。

图3：截至 2026 年 8 月 14 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 18.25 倍，位列 A 股全行业倒数第 8 位；



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：煤炭板块市净率 PB 为 1.5 倍，位列 A 股全行业倒数第 7 位


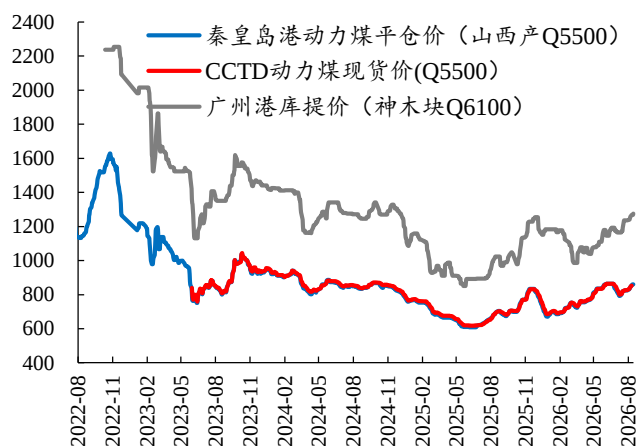
数据来源：Wind、开源证券研究所

4、动力煤产业链：港口价格小涨，环渤海港库存小跌

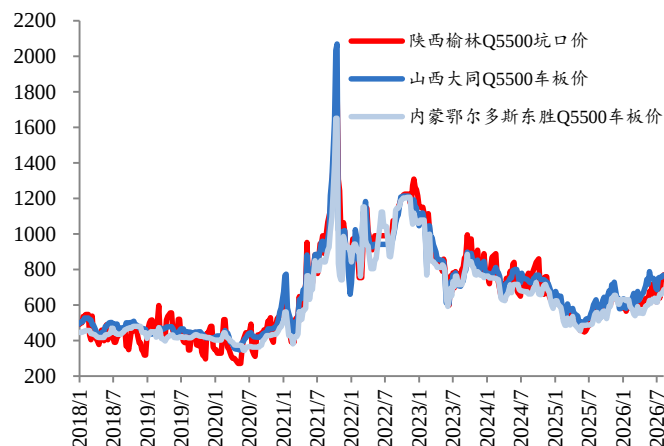
4.1、港口价格小涨，晋陕蒙产地价格上涨

港口价格小涨。截至 8 月 14 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 860 元/吨，环比上涨 11 元/吨，涨幅 1.3%。截至 8 月 14 日，广州港神木块库提价为 1276 元/吨，环比上涨 15 元/吨，涨幅 1.21%。

晋陕蒙产地价格上涨。截至 8 月 14 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 745 元/吨，环比上涨 10 元/吨，涨幅 1.36%；陕西榆林 Q5500 坑口报价 650 元/吨，环比上涨 15 元/吨，涨幅 2.36%；山西大同 Q5600 坑口报价 670 元/吨，环比上涨 15 元/吨，涨幅 2.29%。

图5：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）


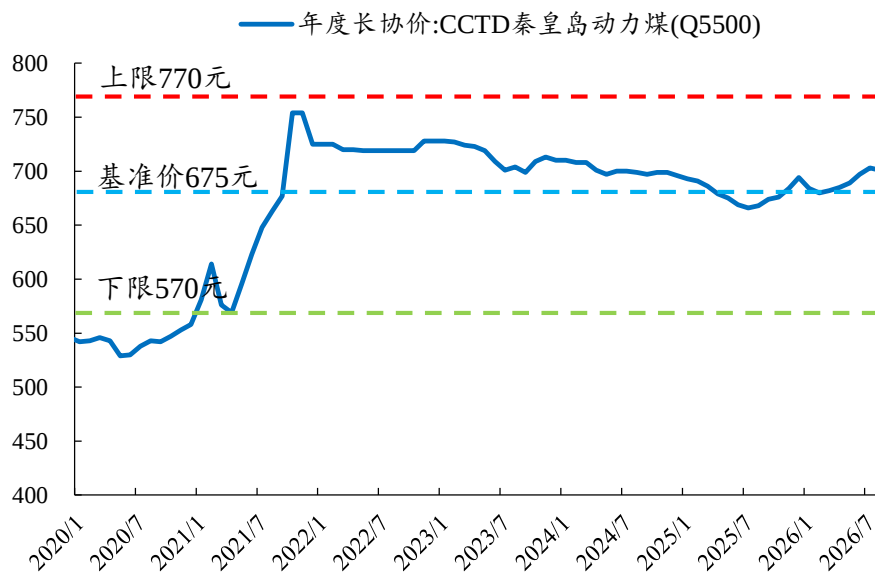
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、年度长协价格：2026 年 8 月动力煤长协价格环比微跌

2026 年 8 月动力煤长协价格微跌。截至 2026 年 8 月，CCTD 秦港动力煤 Q5500 年度长协价格 701 元/吨，环比下跌 2 元/吨，跌幅 0.28%。

BSPI 价格指数微涨，CCTD 价格指数微涨，NCEI 价格指数微涨，本周 CECI 指数微跌；截至 8 月 12 日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格 717 元/吨，环比上涨 3 元/吨，涨幅 0.42%；截至 8 月 14 日，CCTD 秦港动力煤 Q5500 价格 730 元/吨，环比上涨 4 元/吨，涨幅 0.55%；截至 8 月 14 日，NCEI 下水动力煤指数 728 元/吨，环比上涨 6 元/吨，涨幅 0.83%；截至 8 月 14 日，CECI 中国沿海电煤采购价格指数 746 元/吨，环比下跌 1 元/吨，跌幅 0.13%。

图7：2026 年 8 月动力煤长协价格环比微跌



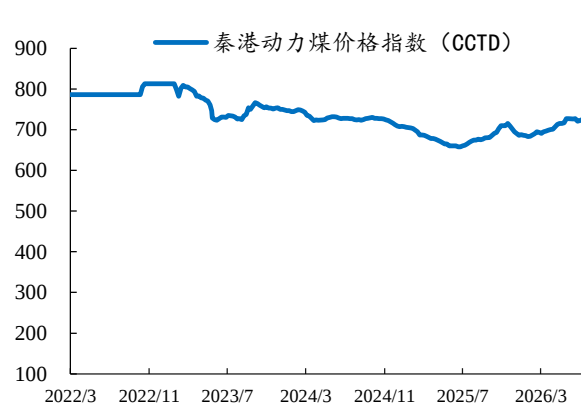
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：BSPI 价格指数微涨

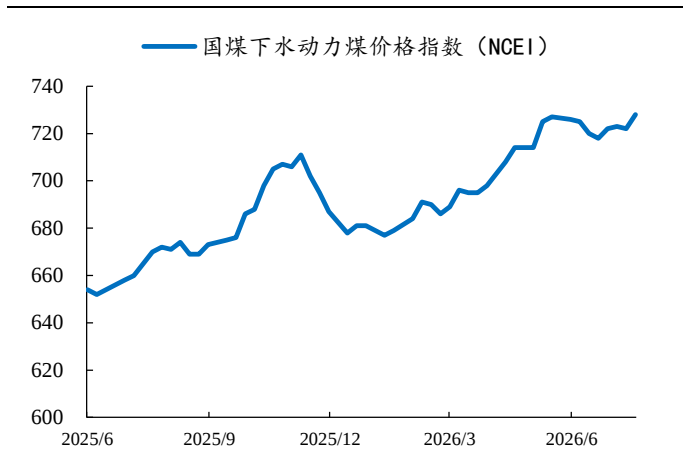


数据来源：Wind、开源证券研究所

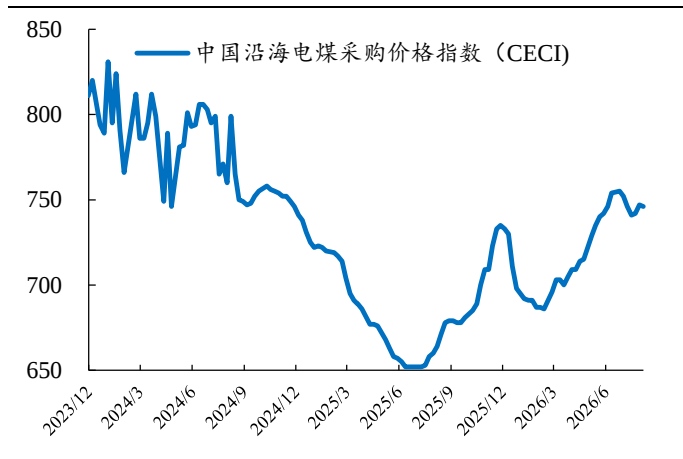
图9：CCTD 价格指数微涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图10: NCEI 价格指数微涨


数据来源: Wind、开源证券研究所

图11: 本周 CECI 指数微跌


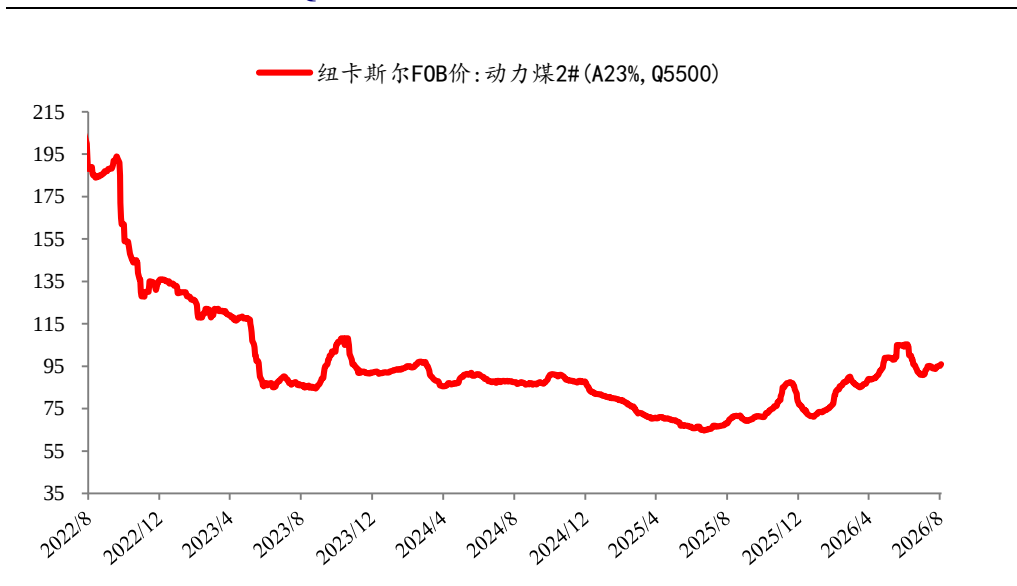
数据来源: Wind、开源证券研究所

4.3、国际动力煤价格: 纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小跌, 纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小涨

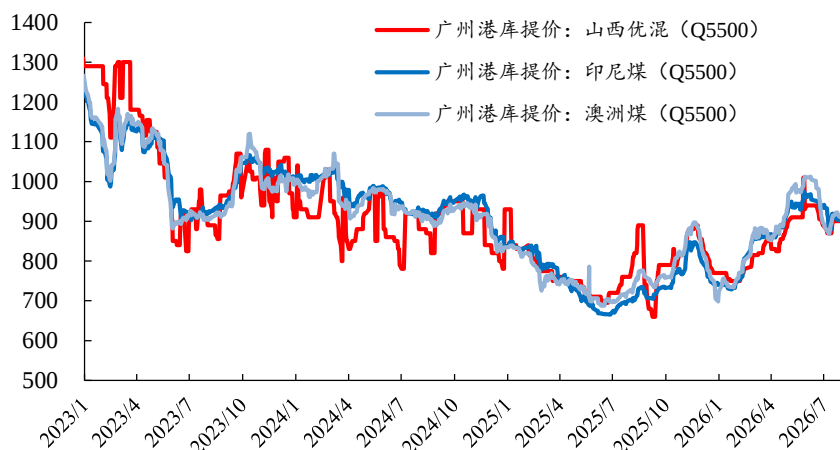
纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小跌。截至 8 月 7 日, 欧洲 ARA 港报价 95.88 美元/吨, 环比持平; 理查德 RB 报价 85.25 美元/吨, 环比持平; 纽卡斯尔 NEWC(Q6000) 报价 127.41 美元/吨, 环比下跌 4.03 美元/吨, 跌幅 3.07%。

纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小涨。截至 8 月 13 日, 纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 96 美元/吨, 环比上涨 1.05 美元/吨, 涨幅 1.11%。

国产动力煤有价格优势。截至 8 月 14 日, 广州港澳煤 Q5500 到岸价 940.7 元/吨, 环比上涨 14 元/吨, 涨幅 1.51%; 广州港印尼煤 Q5500 到价 934.3 元/吨, 环比上涨 6.1 元/吨, 涨幅 0.65%; 广州港山西煤 Q5500 到价 920 元/吨, 环比持平, 国内动力煤与国外价差 (国内-进口) -17.5 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）-17.5 元/吨


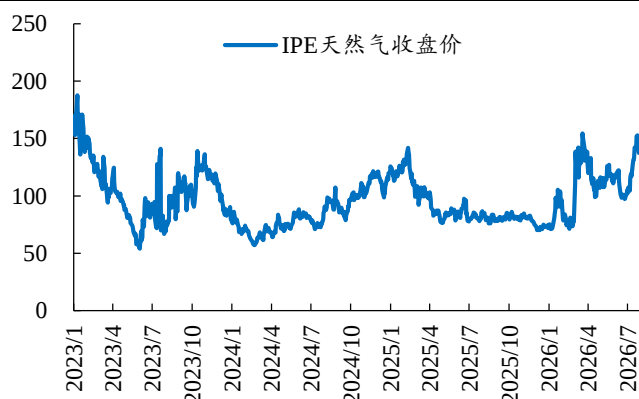
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.4、布油现货价大涨，天然气收盘价小涨

布油现货价大涨，天然气收盘价小涨。截至 8 月 13 日，布油现货价为 93.19 美元/桶，环比上涨 5.23 美元/桶，涨幅 5.95%。截至 8 月 13 日，IPE 天然气收盘价为 149.13 便士/色姆，环比上涨 5.46 便士/色姆，涨幅 3.8%。

图14：布油现货价大涨（美元/桶）

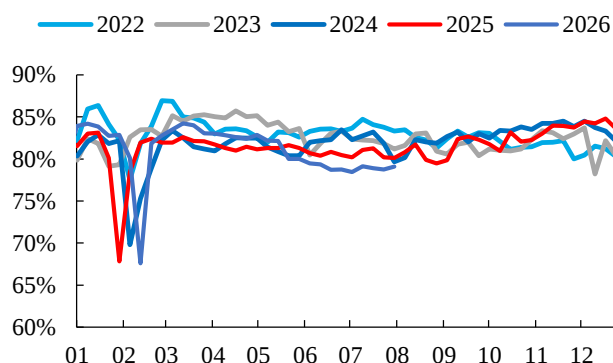

数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：天然气收盘价小涨（便士/色姆）


数据来源：Wind、开源证券研究所

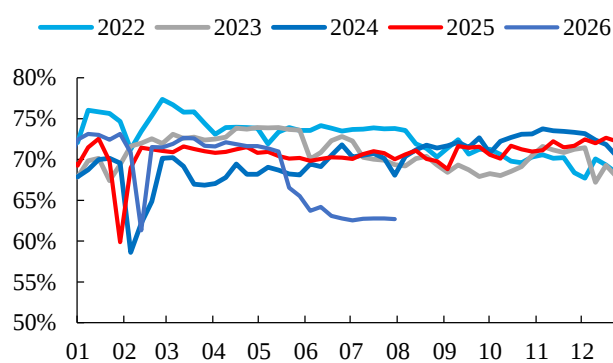
4.5、煤炭生产：本周煤矿开工率微涨

煤矿开工率微涨。截至 8 月 9 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 79.1%，环比上涨 0.3 个百分点；其中山西省煤矿开工率 62.7%，环比下跌 0.1 个百分点；内蒙古煤矿开工率 88.3%，环比上涨 0.4 个百分点；陕西省煤矿开工率 89.4%，环比上涨 0.8 个百分点。

图16：本周三省煤矿开工率微涨


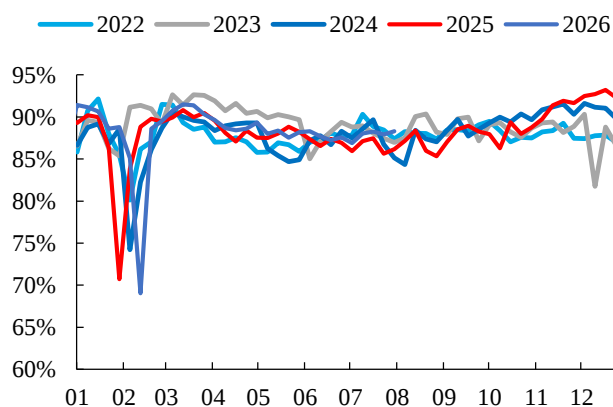
数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

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


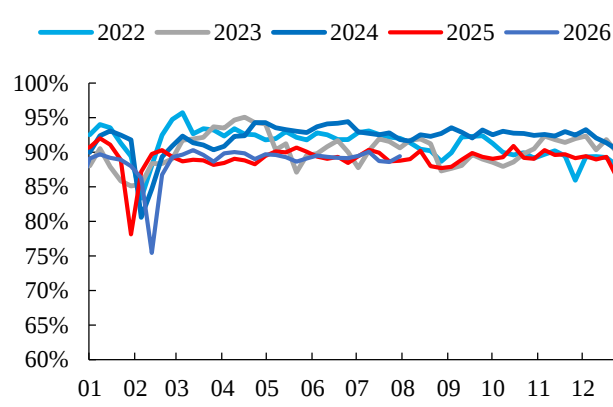
数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

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

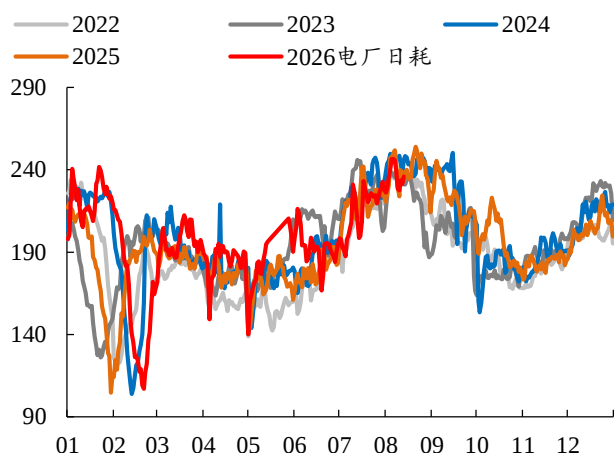
4.6、本周电厂日耗小跌，库存小跌，可用天数小涨

电厂日耗小跌。截至 8 月 13 日，沿海八省电厂日耗合计 235.8 万吨，环比下跌 10.7 万吨，跌幅 4.34%。

电厂库存小跌。截至 8 月 13 日，沿海八省电厂库存合计 3510 万吨，环比下跌 100.4 万吨，跌幅 2.78%。

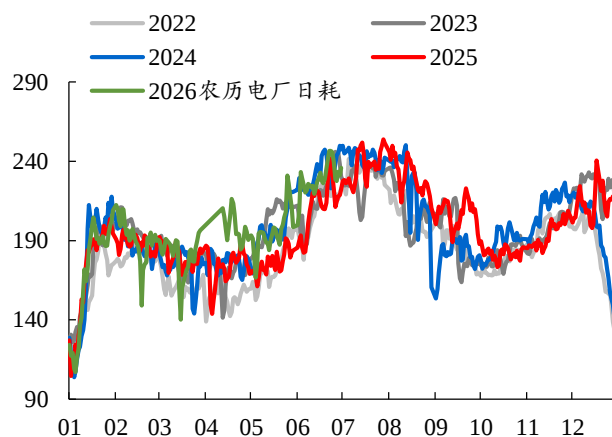
电厂库存可用天数小涨。截至 8 月 13 日，沿海八省电厂库存可用天数 14.9 天，环比上涨 0.3 天，涨幅 2.05%。

图20：本周电厂日耗小跌（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

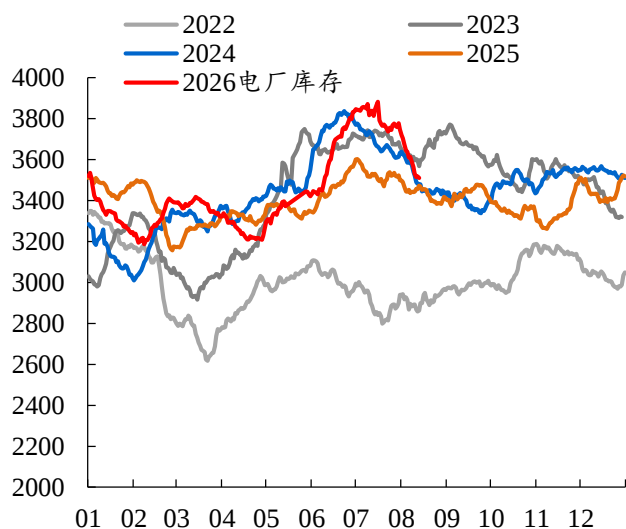
图21：本周电厂日耗小跌（农历/万吨）



数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

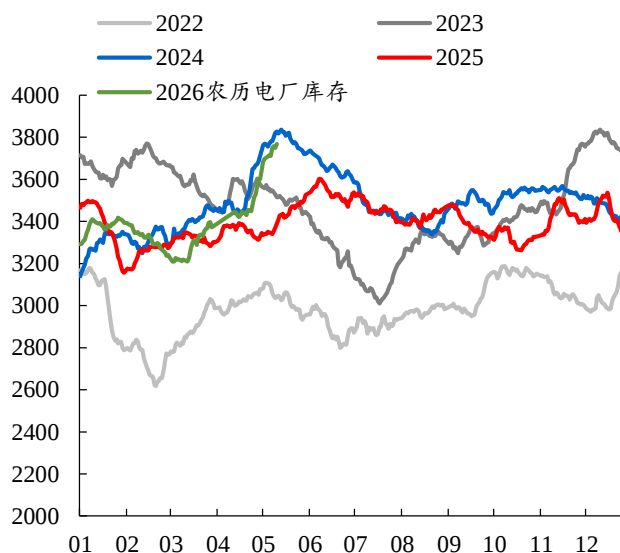
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图22：本周电厂库存小跌（万吨）



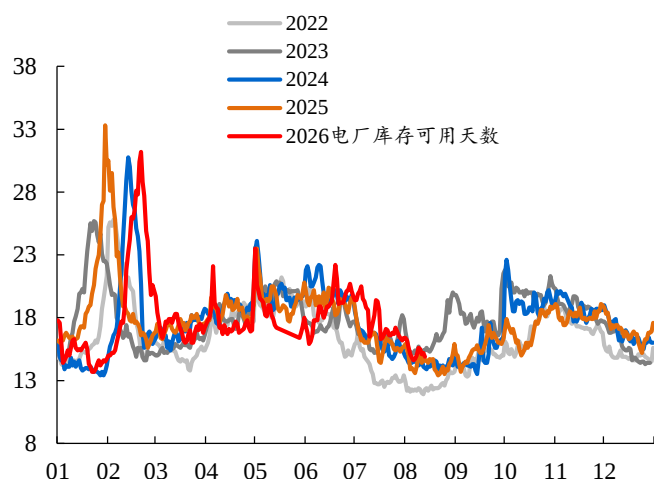
数据来源：CCTD、开源证券研究所

图23：本周电厂库存小跌（农历/万吨）

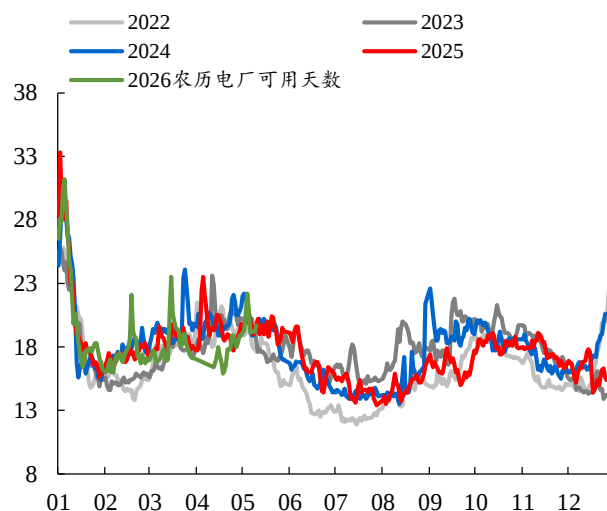


数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图24：本周电厂库存可用天数小涨（天）


数据来源：CCTD、开源证券研究所

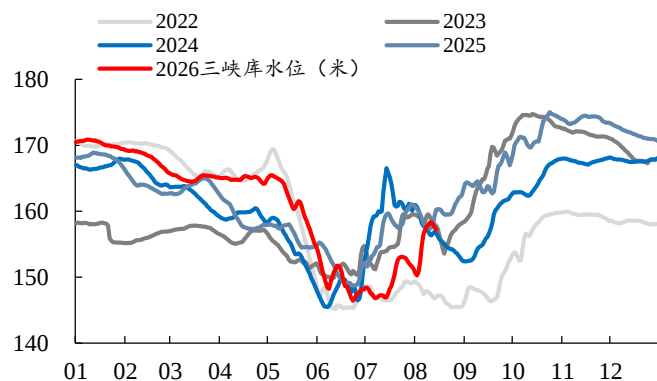
图25：本周电厂库存可用天数小涨（农历/天）


数据来源：CCTD、开源证券研究所

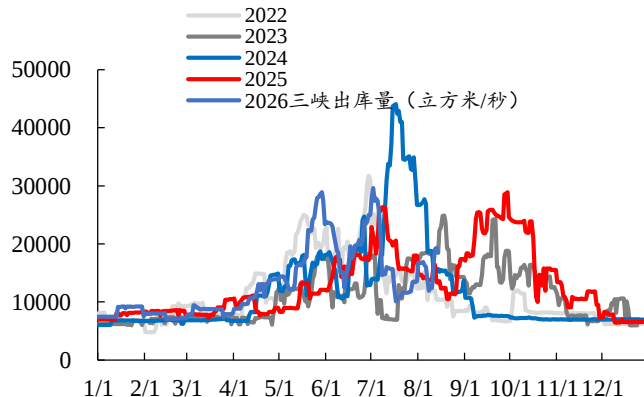
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

4.7、三峡水库水位微涨，三峡水库出库流量环比大涨

三峡水库水位微涨。截至 8 月 14 日，三峡水库水位 157.2 米，环比上涨 0.06 米，涨幅 0.04%，同比下跌 3.02 米，跌幅 1.88%。截至 8 月 14 日，三峡水库出库流量 18500 立方米/秒，环比上涨 4800 立方米/秒，涨幅 35.04%，同比上涨 5200 立方米/秒，涨幅 39.1%。

图26：三峡水库水位微涨


数据来源：Wind、开源证券研究所

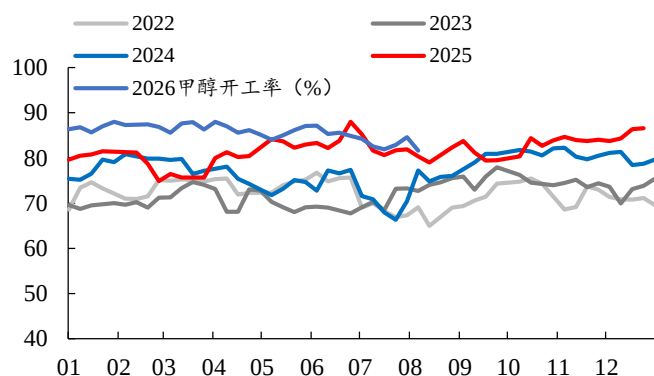
图27：三峡水库出库流量环比大涨


数据来源：Wind、开源证券研究所

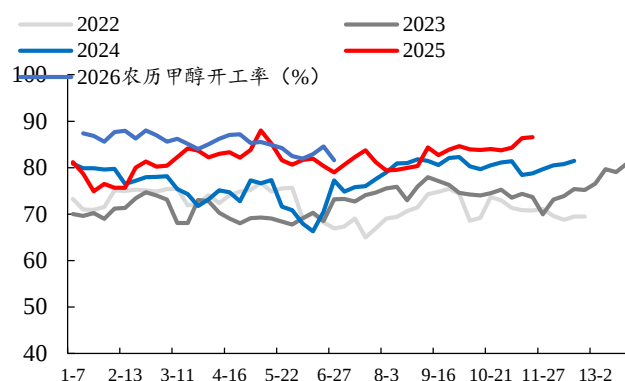
4.8、非电煤下游开工率：甲醇开工率小跌，本周尿素开工率小跌

甲醇开工率小跌。截至 8 月 13 日，国内甲醇开工率 81.6%，环比下跌 3pct。

尿素开工率小跌。截至 8 月 12 日，国内尿素开工率 86.17%，环比下跌 2.82pct。

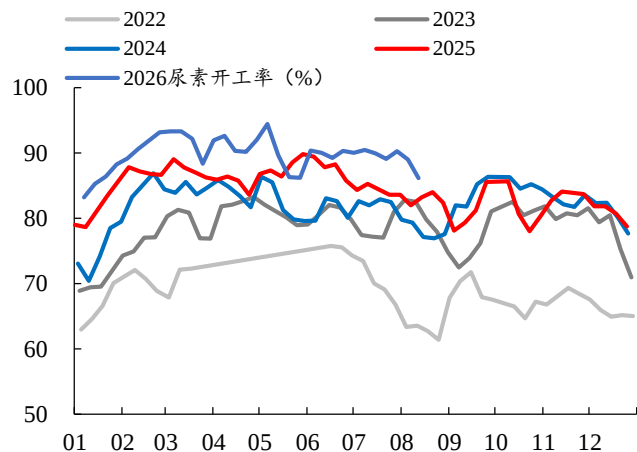
图28：本周甲醇开工率小跌


数据来源：Wind、开源证券研究所

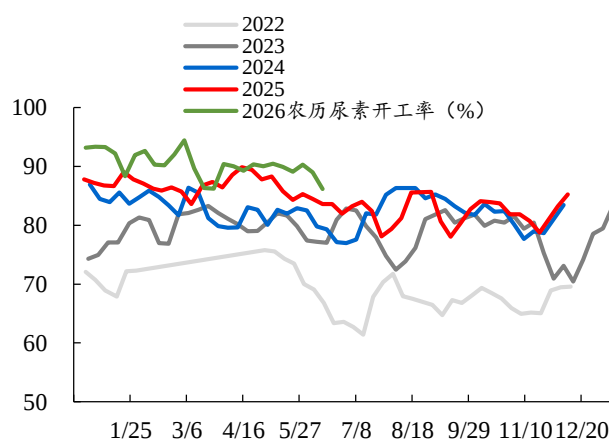
图29：本周甲醇开工率小跌（农历）


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

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8月14日，环渤海库存2564万吨，环比下跌105万吨，跌幅3.94%。

图32：本周环渤海库存小跌（万吨）



数据来源：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

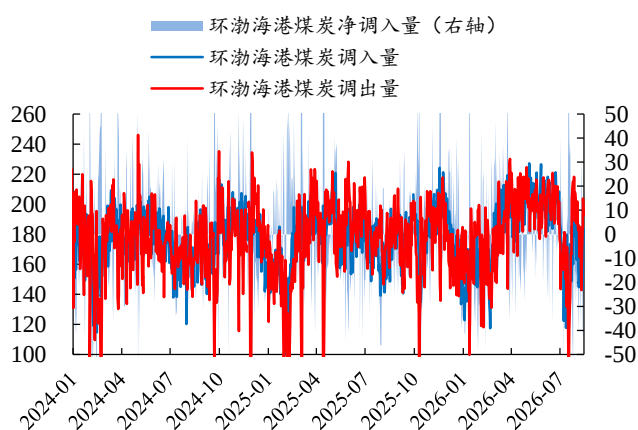
环渤海港口净调出。环渤海港口调入量 1145 万吨, 环比上涨 4 万吨, 涨幅 0.32%; 环渤海港口调出量 1227 万吨, 环比下跌 49 万吨, 跌幅 3.81%; 环渤海港口净调出量 82.7 万吨。

环渤海港锚地船舶数减少。截至 8 月 14 日, 环渤海港锚地船舶量 83 艘, 环比下跌 44 艘, 跌幅 34.65%。

环渤海港预到船舶数减少。截至 8 月 14 日, 环渤海港预到船舶数量 18 艘, 环比下跌 11 艘, 跌幅 37.93%。

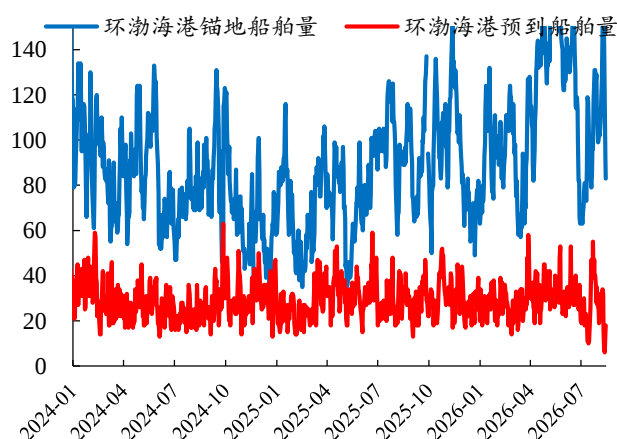
秦港铁路调入量大涨。截至 8 月 14 日, 本周秦皇岛港铁路调入量 47.4 万吨, 环比上涨 10.8 万吨, 涨幅 29.51%。

图33：本周环渤海港口煤炭净调出（万吨）

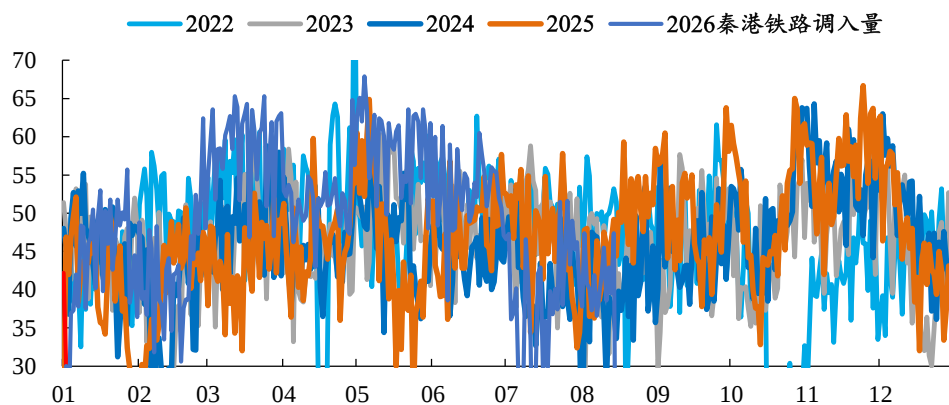


数据来源：Wind、开源证券研究所

图34：本周锚地船舶数减少，预到船舶数减少（艘）



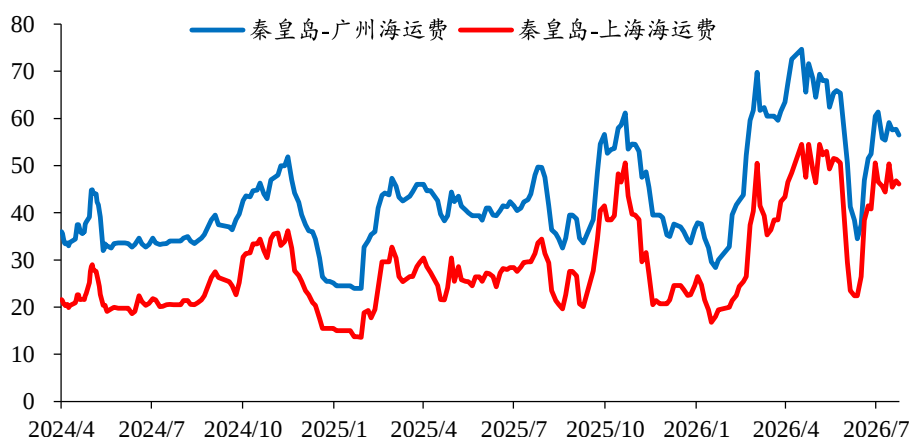
数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：秦港铁路调入量大涨（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：海运费价格微跌

海运费微跌。截至8月14日，秦皇岛-广州运费 56.5 元/吨，环比下跌 1.1 元/吨，跌幅 1.91%；秦皇岛-上海运费 46.1 元/吨，环比上涨 0.7 元/吨，涨幅 1.54%。

图36：本周海运费价格微跌（元）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5、炼焦煤产业链：港口焦煤价格小涨，日均铁水产量微涨

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

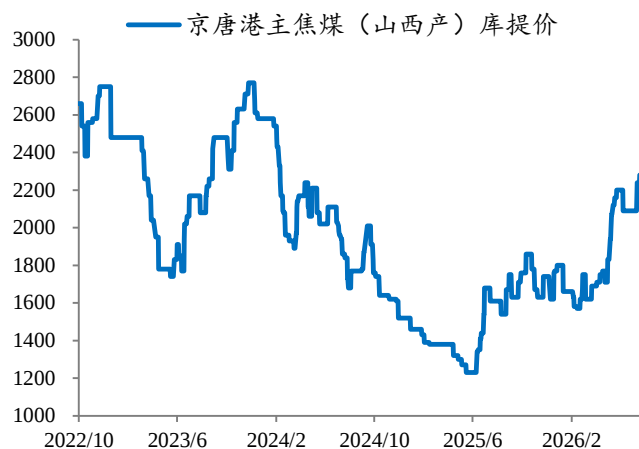
港口价格小涨。截至8月14日，京唐港主焦煤报价 2280 元/吨，环比上涨 40 元/吨，涨幅 1.79%。

山西吕梁产地价格小涨。截至8月14日，山西产地，吕梁主焦煤报价 1900 元/吨，环比上涨 30 元/吨，涨幅 1.6%；古交肥煤报价 1850 元/吨，环比上涨 70 元/吨，涨幅 3.93%。截至8月14日，河北产地，邯郸主焦煤报价 1840 元/吨，环比持平。

期货价格大涨。截至8月14日，焦煤期货主力合约报价 139 元/吨，环比上涨 1374 元/吨，涨幅 11.21%；现货报价 1900 元/吨，环比上涨 30 元/吨，涨幅 1.6%；期

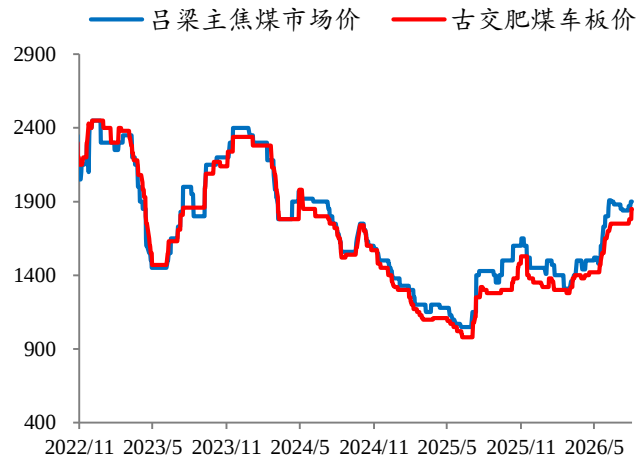
货贴水 526 元/吨，贴水幅度上升。

图37：本周港口焦煤价格小涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：山西吕梁产地价格小涨（元/吨）



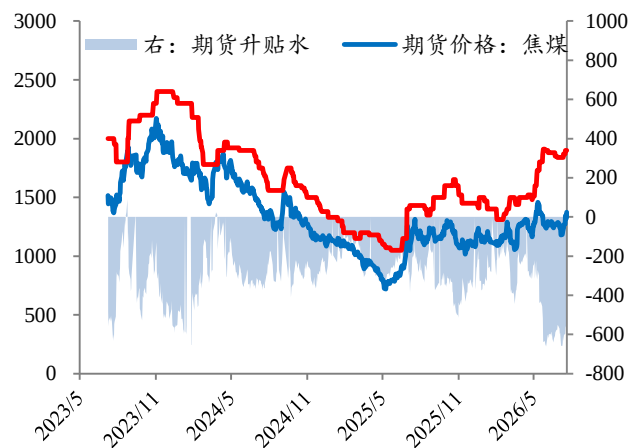
数据来源：Wind、开源证券研究所

图39：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40：本周焦煤期货价格大涨（元/吨）

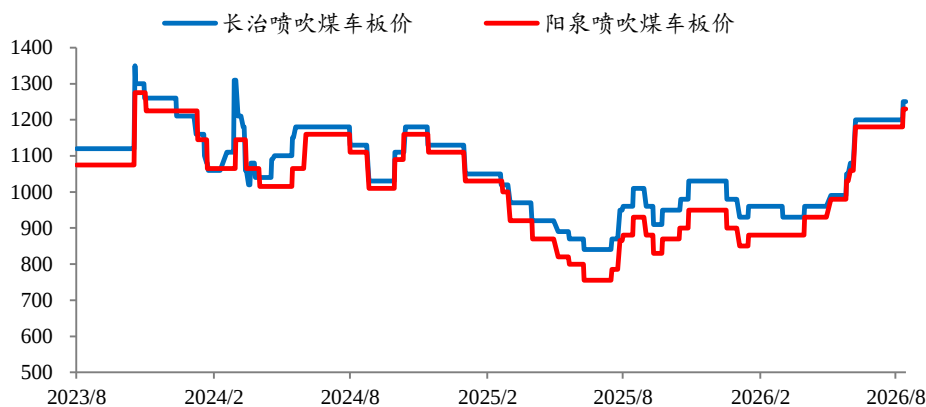


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、国内喷吹煤价格：长治喷吹煤小涨，阳泉喷吹煤小涨

长治喷吹煤小涨，阳泉喷吹煤小涨。截至 8 月 14 日，长治喷吹煤车板价报价 1250 元/吨，环比上涨 50 元/吨，涨幅 4.17%；阳泉喷吹煤车板价报价 1230 元/吨，环比上涨 50 元/吨，涨幅 4.24%。

图41：长治喷吹煤小涨，阳泉喷吹煤小涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价微涨，中国港口（澳洲产）到岸价大涨

中国港口（澳洲产）到岸价大涨。截至 8 月 14 日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价 2283 元/吨，环比上涨 170 元/吨，涨幅 8.02%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价 1672 元/吨，环比上涨 57 元/吨，涨幅 3.5%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价 1865 元/吨，环比上涨 57 元/吨，涨幅 3.13%；京唐港主焦煤（山西含税）报价 2280 元/吨，环比上涨 40 元/吨，涨幅 1.79%；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-3 元/吨。

图42：中国港口焦煤（澳洲产）到岸价大涨（元/吨）



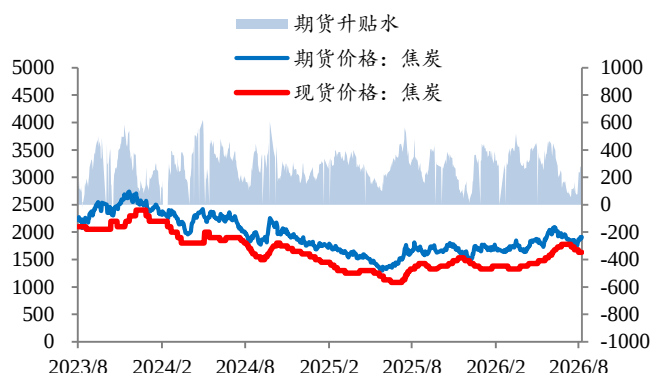
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价持平

焦炭现货价持平。截至8月14日，焦炭现货报价1630元/吨，环比持平；焦炭期货主力合约报价1912元/吨，环比上涨79元/吨，涨幅4.31%；期货升水282元/吨，升水幅度上升。

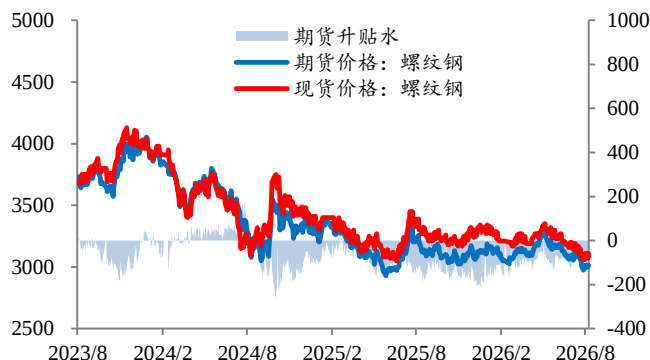
螺纹钢现货价持平。截至8月14日，螺纹钢现货报价3110元/吨，环比持平；期货主力合约报价3015元/吨，环比上涨1元/吨，涨幅0.03%；期货贴水95元/吨，贴水幅度下降。

图43：本周焦炭现货价持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图44：螺纹钢现货价持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

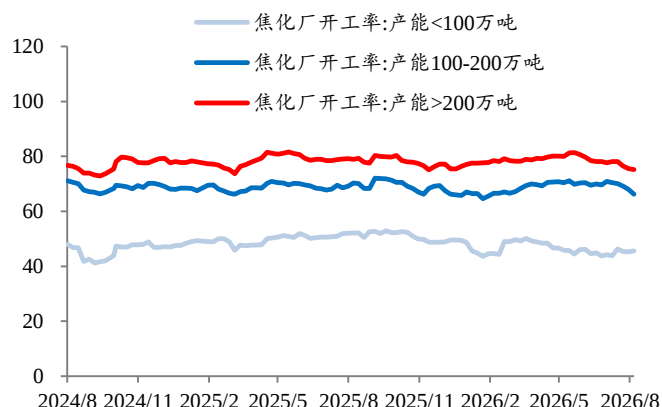
5.5、焦钢厂需求：小型焦化厂开工率微涨，日均铁水产量微涨，钢厂盈利率环比小涨

小型焦化厂开工率微涨。截至8月14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45.57%，环比上涨0.34个百分点；产能100-200万吨为66.24%，环比下跌0.02个百分点；产能大于200万吨为75.19%，环比下跌0.35个百分点。

日均铁水产量微涨。截至8月14日，国内主要钢厂日均铁水产量238.3万吨，周环比上涨0.2万吨，涨幅0.07%。

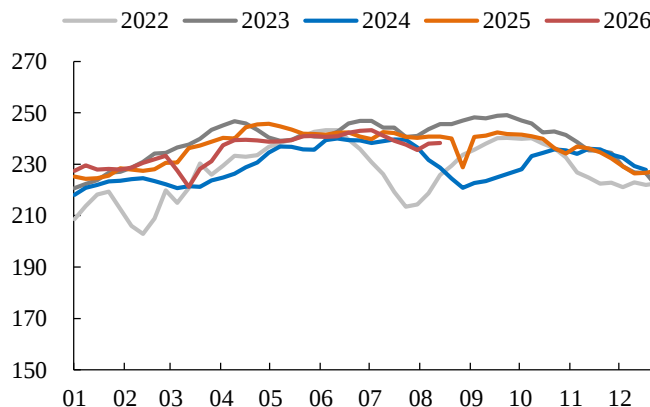
钢厂盈利率小涨。截至8月14日，国内主要钢厂盈利率34%，周环比上涨1.75pct。

图45：小型焦化厂开工率微涨（%）

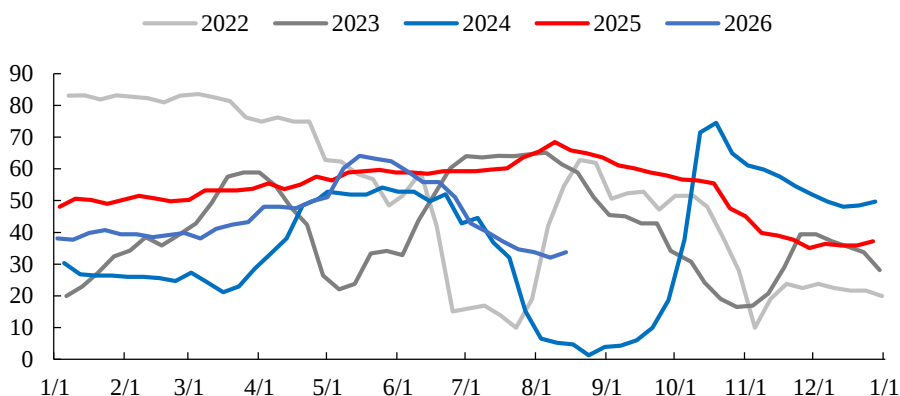


数据来源：Wind、开源证券研究所

图46：主要钢厂日均铁水产量微涨（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

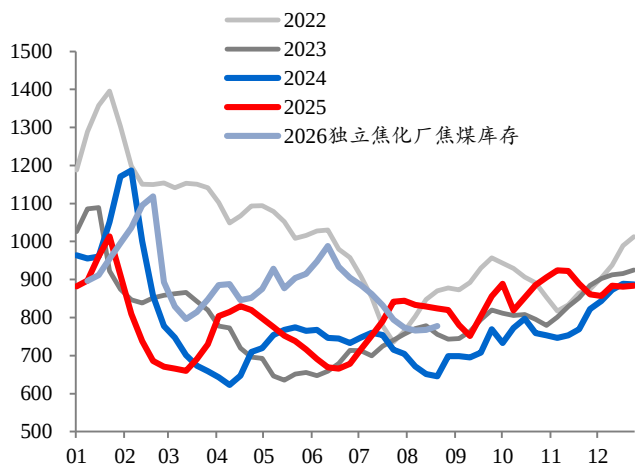
图47：主要钢厂盈利率环比小涨（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

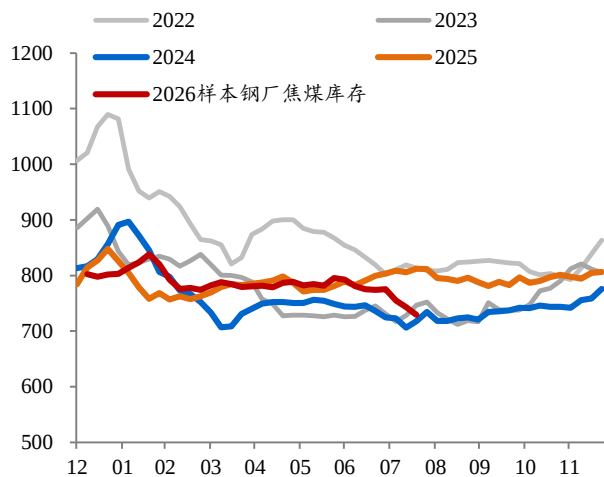
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂库存总量小涨，库存可用天数小涨

独立焦化厂炼焦煤库存总量小涨，样本钢厂炼焦煤库存总量小跌。截至8月14日，国内独立焦化厂（100家）炼焦煤库存778万吨，环比上涨10万吨，涨幅1.28%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存730万吨，环比下跌14万吨，跌幅1.82%。

独立焦化厂库存可用天数小涨，样本钢厂可用天数小跌。截至8月14日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数12.2天，环比上涨0.2天，涨幅1.67%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存可用天数11.6天，环比下跌0.21天，跌幅1.78%。

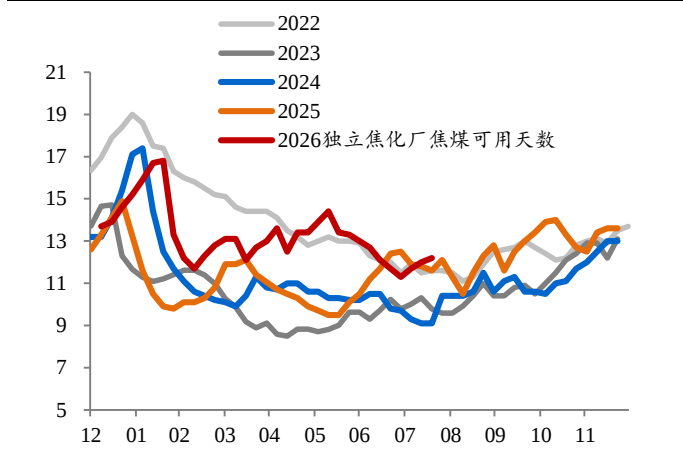
图48：独立焦化厂炼焦煤库存总量小涨（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图49：样本钢厂炼焦煤库存总量小跌（万吨）


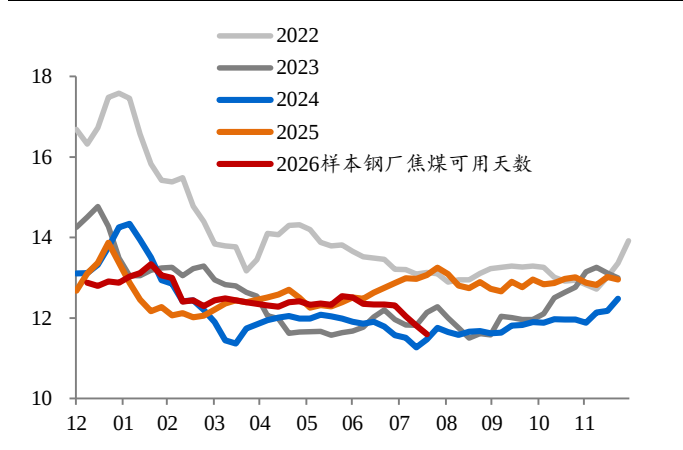
数据来源：Wind、开源证券研究所

图50：独立焦化厂库存可用天数小涨（天）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图51：样本钢厂可用天数小跌（天）

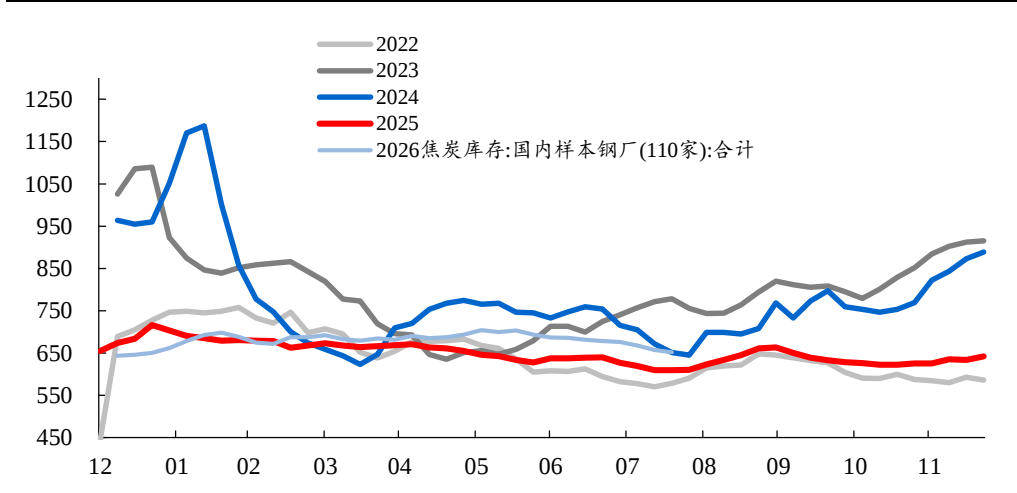


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量微跌

焦炭库存总量微跌。截至 8 月 14 日，国内样本钢厂（110 家）焦炭库存 652 万吨，环比下跌 5.3 万吨，跌幅 0.8%。

图52：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量微跌（万吨）

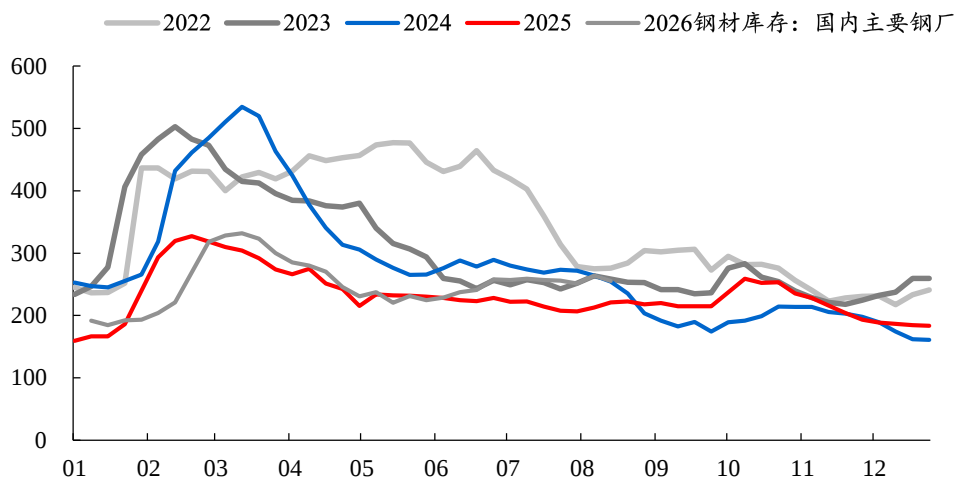


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存：钢材库存总量小跌

钢材库存总量小跌。截至 8 月 14 日，国内主要钢厂钢铁库存 255 万吨，环比下跌 9 万吨，跌幅 3.28%。

图53: 钢材库存总量小跌 (万吨)



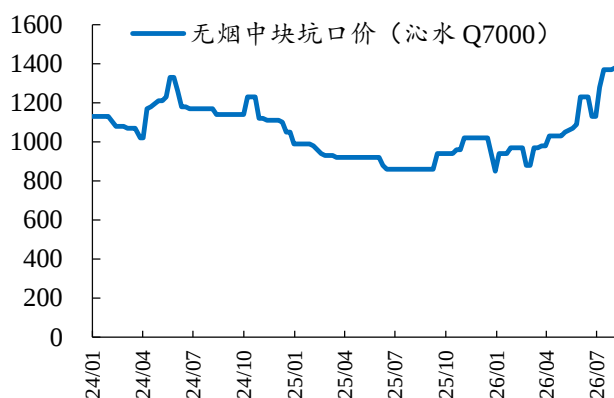
数据来源: Wind、开源证券研究所

6、无烟煤：晋城无烟煤价格微涨，阳泉无烟煤价格微涨

晋城无烟煤价格微涨。截至8月14日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 1380 元/吨，环比上涨 10 元/吨，涨幅 0.73%；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 1050 元/吨，环比上涨 10 元/吨，涨幅 0.96%。

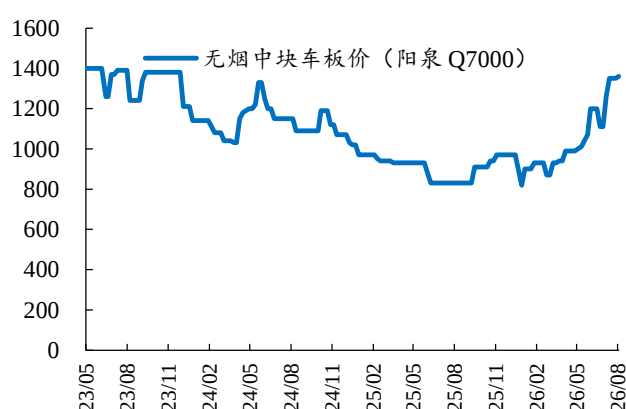
阳泉无烟煤价格微涨。截至8月14日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1360 元/吨，环比上涨 10 元/吨，涨幅 0.74%；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 1010 元/吨，环比上涨 50 元/吨，涨幅 5.21%。

图54: 晋城无烟煤价格微涨 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图55: 阳泉无烟煤价格微涨 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

7、公司公告回顾

陕西煤业：陕西煤业股份有限公司 2026 年 7 月主要运营数据公告。7 月煤炭产量 1429 万吨，同比增长 1.28%，自产煤销量 1336 万吨，同比增长 2.85%；1—7 月累计煤炭产量 10546 万吨，同比增长 3.88%，累计自产煤销量 9702 万吨，同比增长 3.37%。电力业务方面，7 月发电量 44.95 亿千瓦时，同比下降 8.10%，售电量 42.14 亿千瓦时，同比下降 8.83%。

电投能源：内蒙古电投能源股份有限公司关于投资建设库伦旗农村能源革命试点县（二期工程）第一批 10 万千瓦风电项目公告。项目建设 10 万千瓦集中式风电，并配套 5MW/10MWh 构网型储能，静态投资 4.17 亿元、动态投资 4.22 亿元，资本金比例 20%，其余通过银行贷款解决；项目投资回收期为 14.03 年，资本金财务内部收益率超过 7%。库伦旗农村能源革命试点县项目总体规划容量 60 万千瓦，其中一期 5.5 万千瓦已建成投产，本次项目已于 2026 年 1 月取得建设指标。公司提示项目面临蒙东地区新能源装机增长带来的消纳压力及电价下行风险，项目投产后将进一步扩大公司在蒙东地区的新能源装机规模。

中国神华：中国神华能源股份有限公司 2026 年 7 月份主要运营数据公告。7 月公司商品煤产量 43.4 百万吨，同比下降 3.1%，煤炭销售量 53.1 百万吨，同比下降 4.5%；1—7 月商品煤产量 293.3 百万吨、同比下降 3.5%，煤炭销量 353.3 百万吨、同比增长 0.8%。电力方面，7 月总发电量 27.22 十亿千瓦时，同比下降 5.3%，总售电量 25.41 十亿千瓦时、同比下降 5.5%，1—7 月发售电量仍分别同比增长 3.6%、3.5%。煤化工业务表现较强，7 月聚烯烃、油品、甲醇和乙二醇销量分别同比增长 23.2%、312.5%、109.7%和 36.8%；其中油品销量高增主要受上年同期煤制油设备工艺升级停车、低基数影响，甲醇及乙二醇增长主要受市场需求、价格变化调整产销量及去年同期低基数影响。

昊华能源：北京昊华能源股份有限公司关于全资子公司通过司法拍卖竞买资产暨关联交易的公告。全资子公司昊华销售通过司法拍卖，以 3.30 亿元竞得控股股东京能集团控股子公司盛华煤炭名下的存货、固定资产、无形资产等资产，本次交易构成关联交易，不构成重大资产重组。盛华煤炭主要负责建设、管理和运营萨拉齐盛华铁路专用线和煤炭集运站，其中铁路专用线全长 13.0625 公里，集运站年装车发运能力 1000 万吨。本次为相关资产第四次拍卖，此前三次分别以 5.08 亿元、4.57 亿元和 3.88 亿元流拍，本次起拍价及成交价为 3.30 亿元，较评估值 5.08 亿元下降 35%。公司表示，收购相关资产后，可依托场站枢纽与铁路发运优势，对零散运力进行集约化整合，争取物流优惠政策，提升公司商品煤市场竞争力，并打造集资源采购、掺配、仓储、发运功能于一体的煤炭综合储运基地。

广汇能源：广汇能源股份有限公司关于公司向金融机构申请专项融资暨接受下属子公司内部担保的公告。公司拟与中信金融资产、中信信托开展信托融资合作，由中信信托设立专项资金信托计划，认购总规模不超过 33.34 亿元，对应向公司发放信托贷款本金不超过 25 亿元，信托贷款期限不超过 36 个月，资金用于偿还公司及合并报表范围内子公司存量金融负债。伊吾矿业、巴里坤矿业作为共同债务人与公司承担连带清偿责任，并以马朗一号煤矿采矿权及建设用地土地使用权提供抵押担保；本次担保属于合并报表范围内子公司为母公司自身融资提供的内部担保，不构成上市公司对外担保，亦不构成关联交易。公司表示，本次融资有利于拓宽融资渠道、优化债务期限结构，平滑集中到期偿债压力，并持续增强公司财务韧性。

8、行业动态

国家发展改革委、国家能源局：“十五五”时期是煤炭转型发展的重要变革期，煤炭消费将迎来达峰，煤炭发展环境面临深刻复杂变化。煤炭作为我国基础能源，将持续深化供给侧结构性改革，加强产供储销体系建设，统筹能源安全与绿色转型，加快构建现代煤炭产业体系。到2030年，全国大型现代化煤矿产能比重提升至87%，智能化煤矿产能比例提升至75%，煤炭兜底保障能力进一步增强，煤炭消费实现达峰。产业发展方面，将优化煤炭开发空间布局，提高资源开发准入标准，积极发展优质先进产能、推动落后无效产能退出，加强稳产稳供和煤炭储备能力建设；推进煤矿智能化建设和人工智能场景化应用，促进煤炭与新能源融合发展，加快煤电转型升级并有序拓展煤炭原料化利用。同时，将强化煤炭矿区总体规划和产能“一本账”管理，完善煤炭价格区间调控政策。

国家能源局：发布《严守建设施工安全 强化工程质量管控》文章，提出，将修订《电力建设工程施工安全监督管理办法》，研究制定《电力建设工程质量监督管理办法》，推动火电建设安规上升为强制性标准，并开展水电、抽水蓄能、风电、光伏发电、变电站、电力线路等建设安规修订升级。监管方面，强化危大工程作业、设计和工期变更、施工班组和作业人员等管控，开展转包、违法分包等专项整治；技术方面，加快制定行业智慧工地标准，探索物联网、无人机、智能机器人和人工智能在质量监督中的应用；重点工程方面，加强雅鲁藏布江下游水电工程安全质量监督，并对雅下水电、“沙戈荒”新能源基地、大型海上风电基地、特高压交直流输电等重特大工程开展建设期风险评估。

国家发展改革委、国家能源局：加快推进煤层气勘探开发和煤矿瓦斯抽采利用，推动煤层气产业基地增产提效，深化煤矿瓦斯治理方式创新，推进瓦斯利用与甲烷控排协同发展。到2030年，煤层气产量达到260亿立方米，瓦斯利用量达到65亿立方米。勘探开发方面，推动沁水盆地煤层气产业基地稳产增产、鄂尔多斯盆地东部快速上产，加快新疆煤层气产业化发展；煤矿瓦斯方面，深化煤炭与煤矿瓦斯共采，强化煤矿瓦斯全浓度利用，稳步推进煤炭行业甲烷控排；同时加强煤层气勘探开发和煤矿瓦斯抽采利用技术攻关，衔接天然气“全国一张网”规划布局，统筹规划建设各区域煤层气输气管网。

中国炼焦行业协会、国家统计局、海关总署：6月份国内炼焦煤（不含兰炭用）供应量3449万吨，同比下降15.13%，炼焦煤消耗量4989万吨，同比增长0.52%；炼焦煤市场均价1529.20元/吨，环比上涨11.97%，焦炭市场月均价1613.07元/吨，环比上涨12.19%，月内累计落实四轮提涨，幅度200—240元/吨。国家统计局数据显示，6月份全国焦炭产量4204万吨，同比增长1.1%，生铁产量7199万吨，同比下降0.9%，粗钢产量8367万吨，同比增长0.4%；1—6月全国焦炭产量2.53亿吨，同比增长1.6%。海关总署数据显示，6月进口炼焦煤1218.27万吨，同比增长33.75%、环比增长9.31%，其中蒙古、俄罗斯和澳大利亚合计占进口量的95.99%；焦炭出口77.14万吨，同比增长51.21%、环比增长46.84%。

中国煤炭网：8月10日，中卫市千万吨级战略煤炭储备和转运绿色配送基地建成投产试运行。基地呈“一核两线多点”布局，包括中卫综合应急储配煤中心、兰新—干武—包兰铁路和临哈—包兰铁路，以及嘉里陆港（宁夏）物流园等9个煤炭储存和转运货场。其中，投资14亿元建设的20公里铁路专用线连接包兰铁路柳家庄和中卫工业园区车站，储配煤中心建有2座30万吨储煤大棚。宁夏每年需外调煤炭

7000 万吨，其中中卫及周边区域需求约 2000 万吨。随着运力提升，预计到 2027 年中卫煤炭转储能力达到 1000 万吨，2030 年达到 3000 万吨，可保障宁夏及中卫周边 150 公里煤炭供应，并为长江中下游及西南地区提供煤炭资源保障。

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

北京

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

深圳

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

西安

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