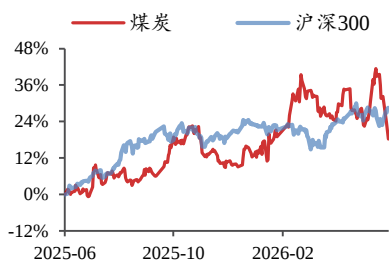


煤炭

2026 年 06 月 21 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《煤炭安监形势持续严峻，旺季气温抬升强化煤价支撑——行业周报》

-2026.6.14

《煤炭安监扩散实际复产不足，外国催化叠加上行动能强劲——行业周报》

-2026.6.7

《煤市供应收缩叠加需求升温，煤炭板块或迎来上行窗口——行业周报》

-2026.5.31

煤矿开工回落供给收缩，旺季升温助力煤价坚挺

——行业周报

王高展（分析师）

wanggaozhan@kysec.cn

证书编号：S0790525070003

● 本周要闻回顾：煤矿开工回落供给收缩，旺季升温助力煤价坚挺

动力煤：截至 6 月 18 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 863 元/吨，周环比持平；鄂尔多斯、榆林坑口价分别上涨 20 元/吨、30 元/吨，产地煤价延续偏强。5 月全国规上工业原煤产量同比下降 1.7%，晋陕蒙煤矿开工率环比下降 2.1 个百分点，供给仍有收缩。沿海八省电厂日耗环比小降 0.31%，库存及可用天数分别环比上升 4.80%、4.89%。市场迈入用电旺季，叠加厄尔尼诺气候影响，气温上行推高电力耗煤负荷，用电刚需强力支撑煤价。**焦煤：**截至 6 月 18 日，京唐港主焦煤报价 2200 元/吨，周环比上涨 80 元/吨；吕梁主焦煤报价 1910 元/吨，周环比上涨 110 元/吨，焦煤现货延续强势。焦炭价格上涨，铁水产量维持高位，尽管钢材需求淡季来临，钢厂利润收缩，但钢厂还未出现大范围减产，短期需求端依旧保持相对高位水平。国内焦炭八轮提涨部分落地，产地炼焦煤资源价格温和上涨。我们认为，煤炭市场短期供给依旧偏紧、需求稳定及库存下降仍将支撑焦煤价格。

● 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	6
3、 本周大跌 10.55%，跑输沪深 300 指数 13.99 个百分点	8
3.1、 本周煤炭指数大跌 10.55%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 13.99 个百分点.....	8
3.2、 估值表现：本周 PE 为 16.98，PB 为 1.36.....	9
4、 动力煤产业链：港口价格持平，环渤海港库存微跌.....	10
4.1、 港口价格持平，晋陕蒙产地价格上涨.....	10
4.2、 年度长协价格： 2026 年 6 月动力煤长协价格环比小涨.....	11
4.3、 国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC（Q6000）价格小涨。纽卡斯尔 FOB（Q5500）微涨.....	12
4.4、 布油现货价大跌，天然气收盘价大跌.....	13
4.5、 煤炭生产：本周煤矿开工率小跌	13
4.6、 本周电厂日耗微跌，库存小涨，可用天数小涨.....	14
4.7、 水库变化：三峡水库水位小跌，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，水泥开工率微涨，本周尿素开工率微跌	16
4.9、 动力煤库存：本周环渤海库存微跌。.....	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：海运费价格微跌.....	19
5、 炼焦煤产业链：港口焦煤价格小涨，日均铁水产量微涨.....	20
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口焦煤价格小涨,山西吕梁产地价格大涨，期货价格大跌。	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：海外焦煤价格微涨，中国港口（澳洲产）到岸价大涨	21
5.4、 焦钢价格：本周焦炭现货价小涨，螺纹钢现货价小跌.....	22
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,钢厂盈利率环比小跌	23
5.6、 炼焦煤库存：独立焦化厂库存总量大跌，库存可用天数大跌.....	24
5.7、 焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量微涨.....	25
5.8、 钢铁库存：钢材库存总量小涨	25
6、 无烟煤：晋城无烟煤价格大涨，阳泉无烟煤价格大涨.....	26
7、 公司公告回顾	27
8、 行业动态	28
9、 风险提示	29

图表目录

图 1： 本周煤炭指数大跌 10.55%，沪深 300 指数小涨 3.44%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 13.99 个百分点.....	8
图 2： 主要煤炭上市公司涨跌分化	9
图 3： 截至 2026 年 6 月 18 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 16.98 倍，位列 A 股全行业倒数第 7 位	9
图 4： 煤炭板块市净率 PB 为 1.36 倍，位列 A 股全行业倒数第 7 位	10
图 5： 港口价格持平（元/吨）	10
图 6： 晋陕蒙产地价格上涨（元/吨）	10
图 7： 2026 年 6 月动力煤长协价格环比小涨.....	11
图 8： BSPI 价格指数持平	11
图 9： CCTD 价格指数持平.....	11

图 10: NCEI 价格指数微涨	12
图 11: 本周 CECI 指数小涨	12
图 12: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微涨	12
图 13: 国内动力煤与国外价差 (国内-进口) -27.1 元/吨	13
图 14: 布油现货价大跌 (美元/桶)	13
图 15: 天然气收盘价大跌 (便士/色姆)	13
图 16: 本周三省煤矿开工率小跌	14
图 17: 本周山西煤矿开工率小跌	14
图 18: 本周内蒙古煤矿开工率微跌	14
图 19: 本周陕西煤矿开工率微跌	14
图 20: 本周电厂日耗微跌 (万吨)	15
图 21: 本周电厂日耗微跌 (农历/万吨)	15
图 22: 本周电厂库存小涨 (万吨)	15
图 23: 本周电厂库存小涨 (农历/万吨)	15
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: 三峡水库水位小跌	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: 本周尿素开工率微跌	17
图 31: 本周尿素开工率微跌 (农历)	17
图 32: 本周水泥开工率微涨	17
图 33: 本周水泥开工率微涨 (农历)	17
图 34: 本周环渤海库存微跌 (万吨)	18
图 35: 广州港库存小涨	18
图 36: 本周环渤海港口煤炭净调出 (万吨)	19
图 37: 环渤海港锚地船舶数增加、预到船舶数减少 (艘)	19
图 38: 秦港铁路调入量大跌 (万吨)	19
图 39: 本周海运费价格微跌 (元)	20
图 40: 本周港口焦煤价格小涨 (元/吨)	20
图 41: 山西吕梁产地价格大涨 (元/吨)	20
图 42: 本周河北产地价格持平 (元/吨)	21
图 43: 本周焦煤期货价格大跌 (元/吨)	21
图 44: 长治喷吹煤持平、阳泉喷吹煤持平 (元/吨)	21
图 45: 本周海外焦煤价格微涨	22
图 46: 中国港口焦煤 (澳洲产) 到岸价大涨 (元/吨)	22
图 47: 本周焦炭现货价小涨 (元/吨)	23
图 48: 螺纹钢现货价小跌 (元/吨)	23
图 49: 小型焦化厂开工率微涨 (%)	23
图 50: 主要钢厂日均铁水产量微涨 (万吨)	23
图 51: 主要钢厂盈利率环比小跌 (%)	24
图 52: 独立焦化厂炼焦煤库存总量大跌 (万吨)	24
图 53: 样本钢厂炼焦煤库存总量微跌 (万吨)	24
图 54: 独立焦化厂库存可用天数大跌 (天)	25

图 55: 样本钢厂可用天数微跌 (天)	25
图 56: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量微涨 (万吨)	25
图 57: 钢材库存总量小涨 (万吨)	26
图 58: 晋城无烟煤价格大涨 (元/吨)	26
图 59: 阳泉无烟煤价格大涨 (元/吨)	26
表 1: 煤市关键指标预览	6
表 2: 炼焦煤产业链指标梳理	7
表 3: 无烟煤产业链指标梳理	8

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	863	863	0	0.00%
	CCTD 动力煤 Q5500	元/吨	863	863	0	0.00%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1192	1160	32	2.79%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	710	690	20	2.90%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	620	590	30	5.08%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	655	655	0	0.00%
长协指数	CCTD 秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	697	689	8	1.16%
	BSP1Q5500 价格指数	元/吨	714	714	0	0.00%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	727	727	0	0.00%
	NCE1Q5500 价格指数	元/吨	727	725	2	0.28%
	CEC1Q5500J 价格指数	元/吨	754	746	8	1.07%
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	152.75	146.70	6.05	4.12%
	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	104.5	104.3	0.3	0.24%
国内 VS 进口	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	983.1	1004.7	-21.6	-2.15%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	951.1	954.4	-3.2	-0.34%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	940.0	940.0	0.0	0.00%
	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	-27.1	-39.5	12.4	-31.39%
海外油气价格	布伦特原油现货价	美元/桶	80.36	95.34	-14.98	-15.71%
	IPE 天然气结算价	便士/色姆	98.40	122.40	-24.00	-19.61%
煤炭产量	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	80.0	82.1	-2.1	-2.58%
沿海八省电厂数据	日耗合计	万吨	191.2	191.8	-0.6	-0.31%
	库存合计	万吨	3697.6	3528.4	169.2	4.80%
	可用天数	天	19.3	18.4	0.9	4.89%
水库水位	三峡水库水位	米	148.66	150.69	-2.03	-1.35%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	17500	15000	2500	16.67%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	85.32	87.16	-1.84	-2.11%
	尿素开工率	%	89.25	90.04	-0.79	-0.88%
	水泥开工率	%	46.55	46.43	0.12	0.26%
港口库存	环渤海港库存	万吨	2796.0	2820.8	-24.8	-0.88%
	长江口库存量	万吨	648	618	30	4.85%
	广州港库存量	万吨	312	298	14	4.77%
港口调入	环渤海港煤炭调入量	万吨	1404.6	1412.6	-8.0	-0.57%
	环渤海港煤炭调出量	万吨	1421.3	1454.5	-33.2	-2.28%
	环渤海港煤炭净调入量	万吨	-16.7	-41.9	25.2	-60.14%
	环渤海港锚地船舶量	艘	158	133	25	18.80%
	环渤海港预到船舶数量	艘	29	36	-7	-19.44%
	秦港调入量	万吨	54.0	58.4	-4.4	-7.53%

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	2200	2120	80	3.77%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1910	1800	110	6.11%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1700	1650	50	3.03%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1200	1200	0	0.00%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1180	1180	0	0.00%
	澳洲峰景矿硬焦煤	美元/吨	230	230	0	0.09%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤（到京唐港）	元/吨	1887	1885	2	0.08%
	京唐港主焦煤（山西产）库提价	元/吨	2200	2120	80	3.77%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤（澳洲产）库提价	元/吨	2124	2011	113	5.62%
	京唐港主焦煤（俄罗斯产）库提价	元/吨	1616	1605	11	0.70%
	天津港主焦煤（蒙古产）库提价	元/吨	1876	1876	0	0.00%
	（山西-澳洲）差价	元/吨	76	109	-33	-30.39%
	焦煤：现货价格	元/吨	1910	1800	110	6.11%
期货价格	焦煤：期货价格	元/吨	1271	1364	-93	-6.78%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-639	-437	-203	——
	焦炭：现货价格	元/吨	1680	1630	50	3.07%
	焦炭：期货价格	元/吨	2020	1983	37	1.84%
	焦炭期货升贴水	元/吨	340	353	-14	——
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3210	3260	-50	-1.53%
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3131	3180	-49	-1.54%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-79	-80	1	-1.25%
	焦化厂开工率：产能<100万吨	%	46.19	46.04	0.15	0.33%
需求	焦化厂开工率：产能100-200万吨	%	70.47	70.36	0.11	0.16%
	焦化厂开工率：产能>200万吨	%	79.79	80.74	-0.95	-1.18%
	247家钢厂日均铁水产量	万吨	240.9	240.7	0.3	0.12%
	247家钢厂盈利率	%	55.86	59.30	-3.44	-5.80%
	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100家）	万吨	933	988	-55	-5.59%
库存	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	782	784	-3	-0.34%
	炼焦煤库存可用天数：独立焦化厂	天	13.4	14.4	-1.0	-6.94%
	炼焦煤库存可用天数：国内样本钢厂（110家）	天	12.33	12.36	-0.03	-0.24%
	焦炭库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	703	700	4	0.53%
	钢材库存：国内主要钢厂	万吨	237	229	8	3.67%

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	1230	1090	140	12.84%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	950	880	70	7.95%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1200	1070	130	12.15%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	900	810	90	11.11%

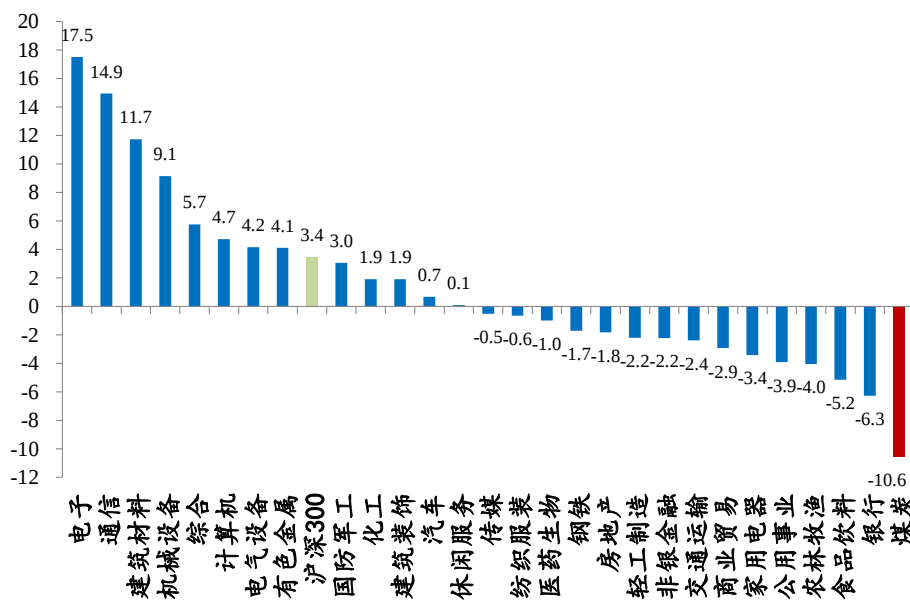
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、本周大跌 10.55%，跑输沪深 300 指数 13.99 个百分点

3.1、本周煤炭指数大跌 10.55%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 13.99 个百分点

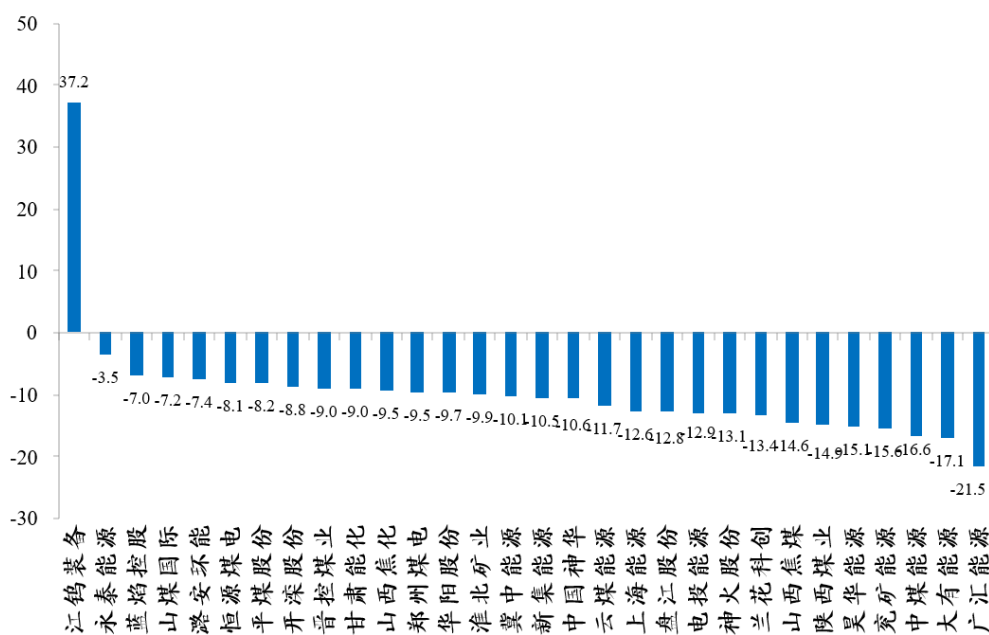
本周煤炭指数大跌 10.55%，沪深 300 指数小涨 3.44%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 13.99 个百分点。涨幅最高公司为：江钨装备（37.23%）；跌幅前三名公司为：中煤能源（-16.56%）、大有能源（-17.1%）、广汇能源（-21.52%）。

图1：本周煤炭指数大跌 10.55%，沪深 300 指数小涨 3.44%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 13.99 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

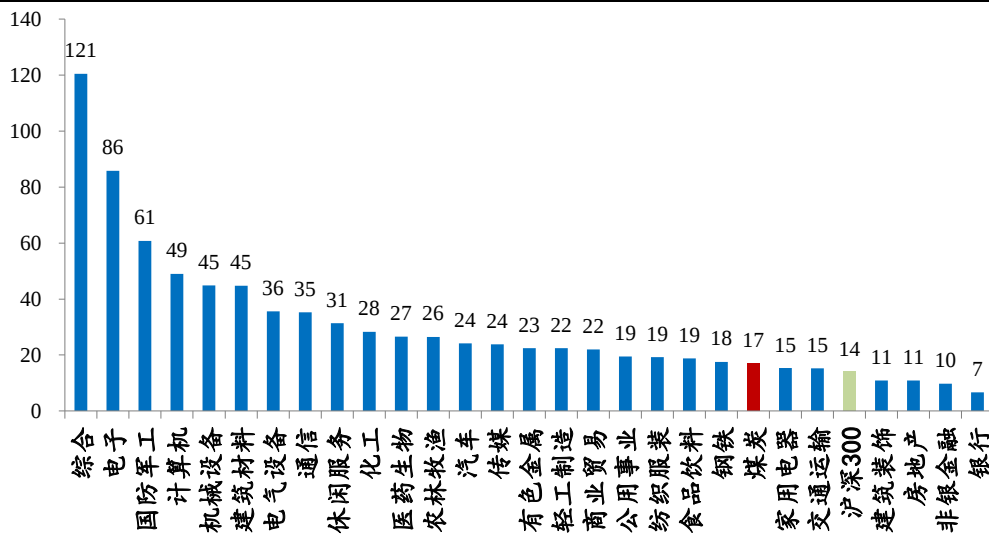


数据来源：Wind、开源证券研究所

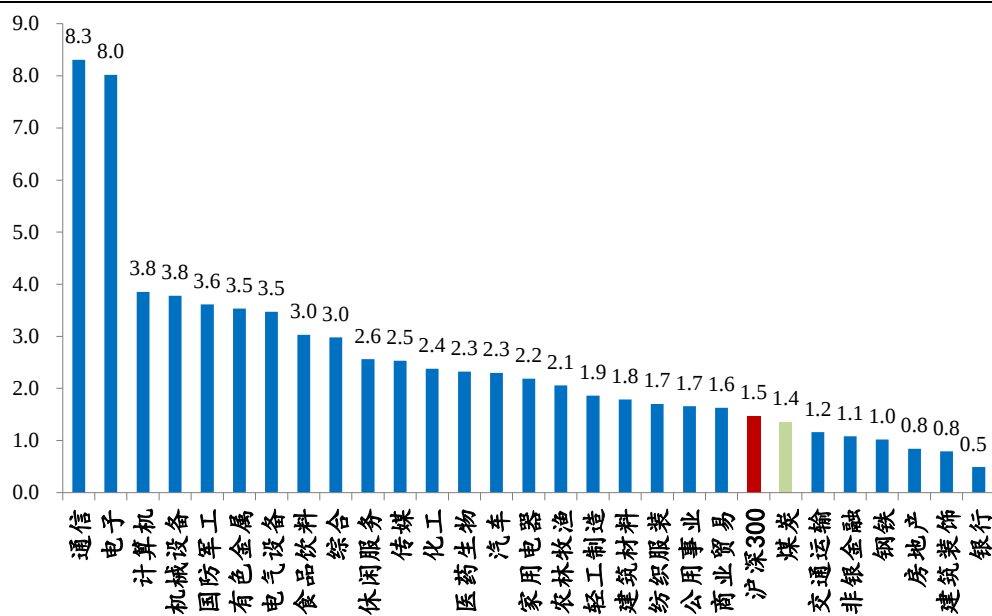
3.2、估值表现：本周 PE 为 16.98，PB 为 1.36

截至 2026 年 6 月 18 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 16.98 倍，位列 A 股全行业倒数第 7 位；煤炭板块市净率 PB 为 1.36 倍，位列 A 股全行业倒数第 7 位。

图3：截至 2026 年 6 月 18 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 16.98 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

图4：煤炭板块市净率 PB 为 1.36 倍，位列 A 股全行业倒数第 7 位


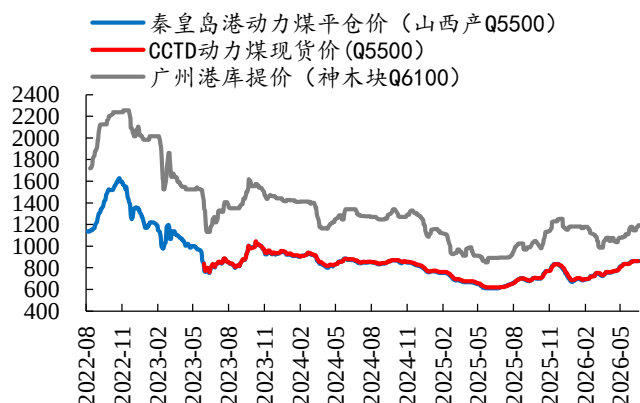
数据来源：Wind、开源证券研究所

4、动力煤产业链：港口价格持平，环渤海港库存微跌

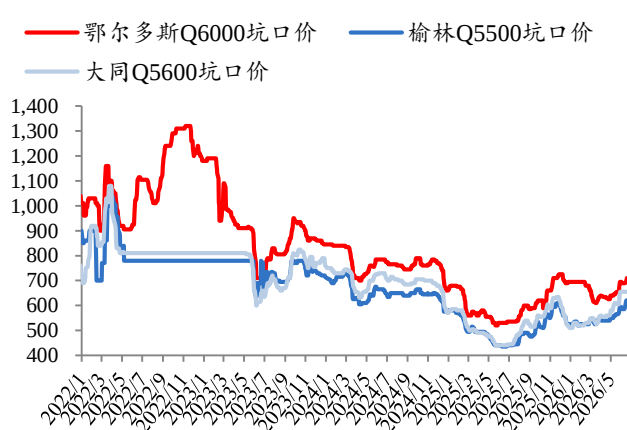
4.1、港口价格持平，晋陕蒙产地价格上涨

港口价格持平。截至 6 月 18 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 863 元/吨，环比持平。截至 6 月 18 日，广州港神木块库提价为 1192 元/吨，环比上涨 32 元/吨，涨幅 2.79%。

晋陕蒙产地价格上涨。截至 6 月 18 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 710 元/吨，环比上涨 20 元/吨，涨幅 2.9%；陕西榆林 Q5500 坑口报价 620 元/吨，环比上涨 30 元/吨，涨幅 5.08%；山西大同 Q5600 坑口报价 655 元/吨，环比持平。

图5：港口价格持平（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）


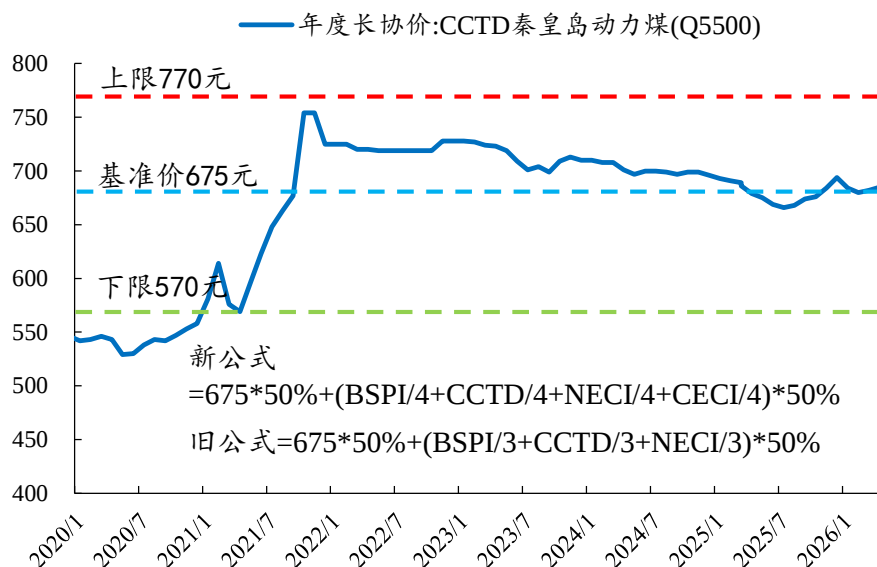
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、年度长协价格：2026 年 6 月动力煤长协价格环比小涨

2026 年 6 月动力煤长协价格小涨。截至 2026 年 6 月，CCTD 秦港动力煤 Q5500 年度长协价格 697 元/吨，环比上涨 8 元/吨，涨幅 1.16%。

BSPI 价格指数持平，CCTD 价格指数持平，NCEI 价格指数微涨，本周 CECI 指数小涨；截至 6 月 17 日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格 714 元/吨，环比持平；截至 6 月 12 日，CCTD 秦港动力煤 Q5500 价格 727 元/吨，环比持平；截至 6 月 12 日，NCEI 下水动力煤指数 727 元/吨，环比上涨 2 元/吨，涨幅 0.28%；截至 6 月 12 日，CECI 中国沿海电煤采购价格指数 754 元/吨，环比上涨 8 元/吨，涨幅 1.07%

图7：2026 年 6 月动力煤长协价格环比小涨



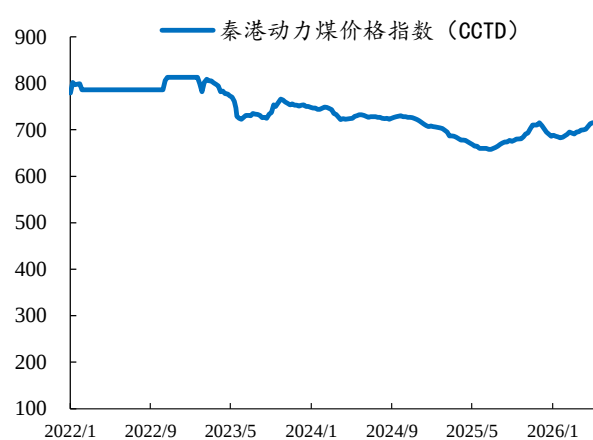
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：BSPI 价格指数持平

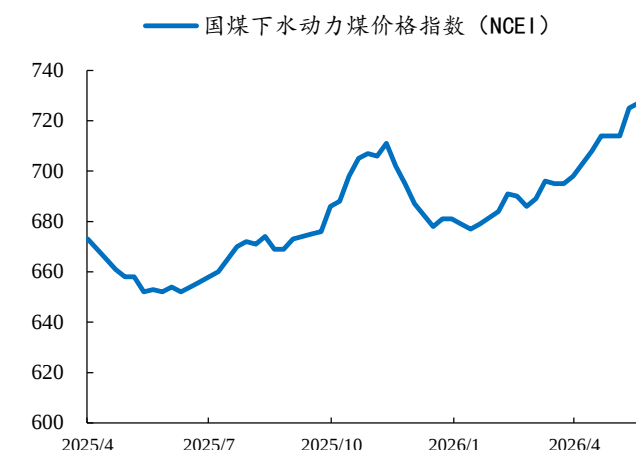


数据来源：Wind、开源证券研究所

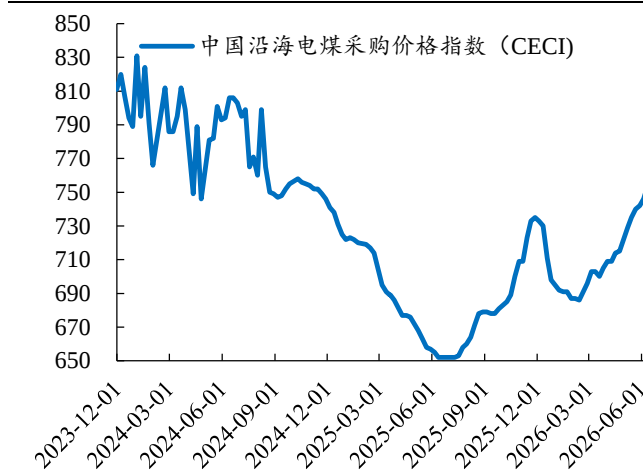
图9：CCTD 价格指数持平



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 指数小涨


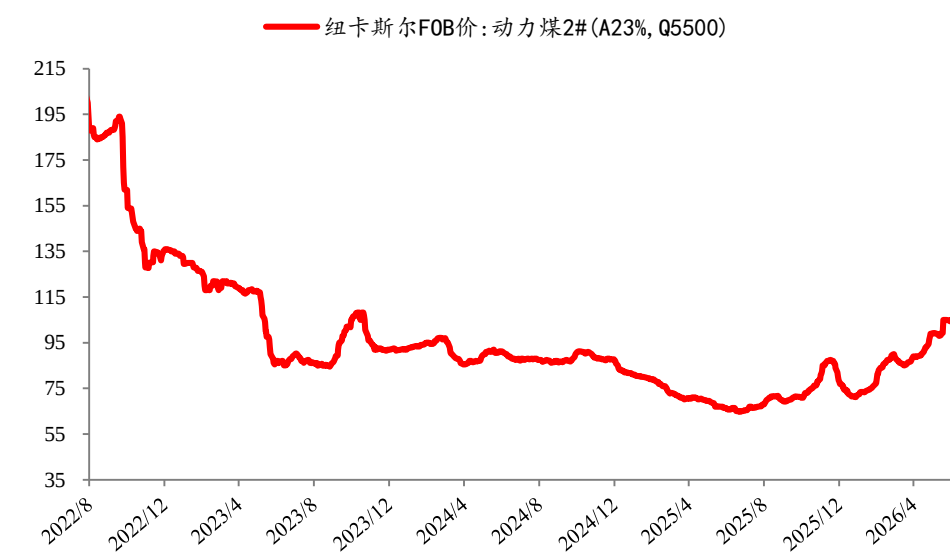
数据来源: Wind、开源证券研究所

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

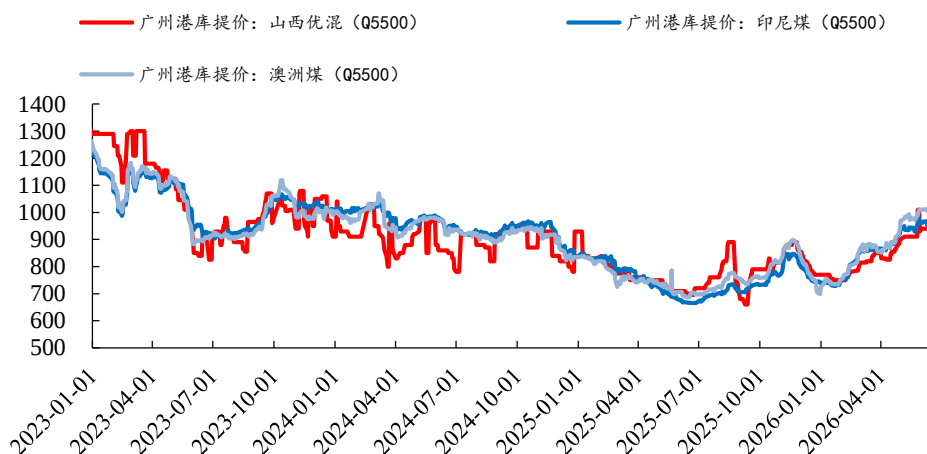
纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小涨。截至 6 月 12 日, 欧洲 ARA 港报价 95.88 美元/吨, 环比持平; 理查德 RB 报价 85.25 美元/吨, 环比持平; 纽卡斯尔 NEWC(Q6000) 报价 152.75 美元/吨, 环比上涨 6.05 美元/吨, 涨幅 4.12%。

纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨。截至 6 月 17 日, 纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 104.5 美元/吨, 环比上涨 0.25 美元/吨, 涨幅 0.24%。

国产动力煤有价格优势。截至 6 月 18 日, 广州港澳煤 Q5500 到岸价 983.1 元/吨, 环比下跌 21.6 元/吨, 跌幅 2.15%; 广州港印尼煤 Q5500 到价 951.1 元/吨, 环比下跌 3.2 元/吨, 跌幅 0.34%; 广州港山西煤 Q5500 到价 940 元/吨, 环比持平, 国内动力煤与国外价差 (国内-进口) -27.1 元/吨。

图12: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微涨


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）-27.1 元/吨


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.4、布油现货价大跌，天然气收盘价大跌

布油现货价大跌，天然气收盘价大跌。截至 6 月 17 日，布油现货价为 80.36 美元/桶，环比下跌 14.98 美元/桶，跌幅 15.71%。截至 6 月 17 日，IPE 天然气收盘价为 98.4 便士/色姆，环比下跌 24 便士/色姆，跌幅 19.61%。

图14：布油现货价大跌（美元/桶）

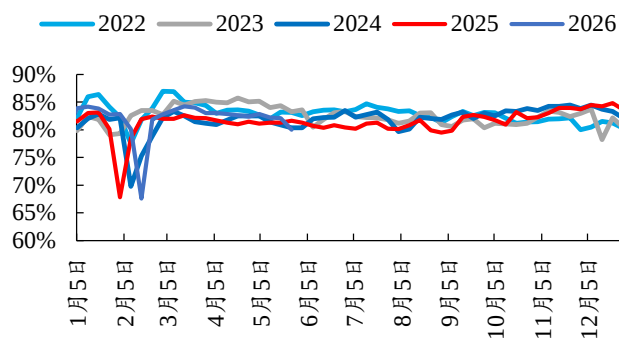

数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：天然气收盘价大跌（便士/色姆）


数据来源：Wind、开源证券研究所

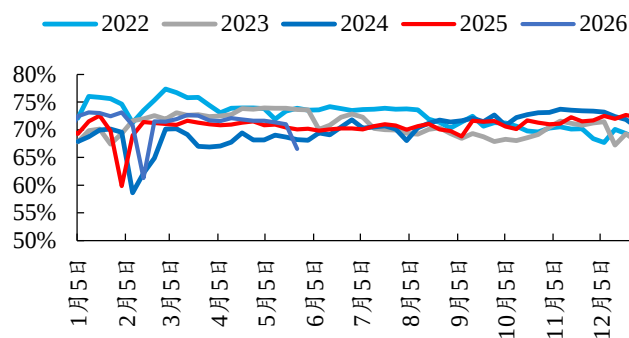
4.5、煤炭生产：本周煤矿开工率小跌

煤矿开工率小跌。截至 5 月 31 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 80%，环比下跌 2.1 个百分点；其中山西省煤矿开工率 66.5%，环比下跌 4.4 个百分点；内蒙古煤矿开工率 87.6%，环比下跌 0.8 个百分点；陕西省煤矿开工率 88.6%，环比下跌 0.7 个百分点。

图16：本周三省煤矿开工率小跌


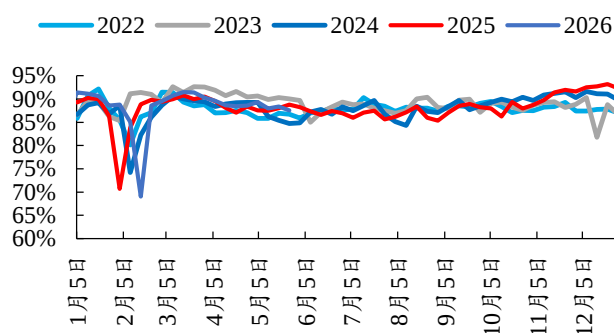
数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注：开工率指标滞后一周发布

图17：本周山西煤矿开工率小跌


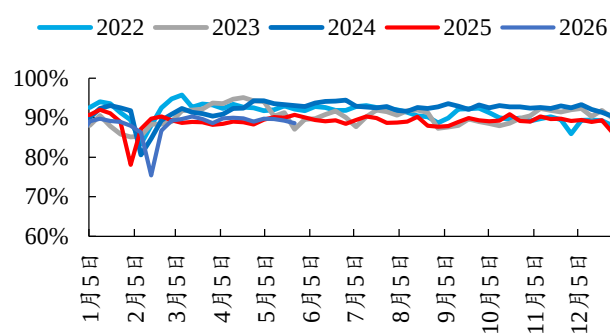
数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

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

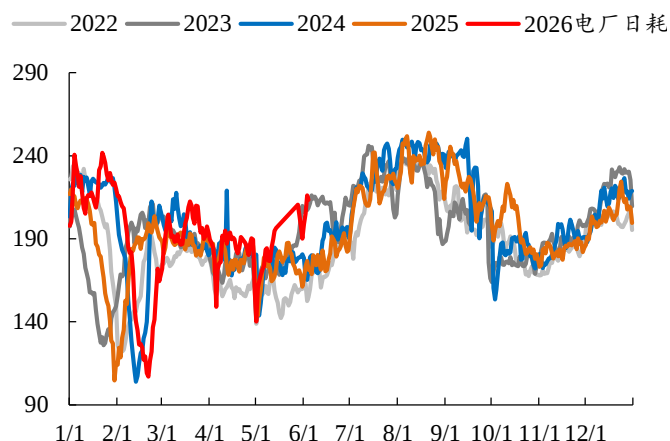
4.6、本周电厂日耗微跌，库存小涨，可用天数小涨

电厂日耗微跌。截至 6 月 17 日，沿海八省电厂日耗合计 191.2 万吨，环比下跌 0.6 万吨，跌幅 0.31%。

电厂库存小涨。截至 6 月 17 日，沿海八省电厂库存合计 3697.6 万吨，环比上涨 169.2 万吨，涨幅 4.8%。

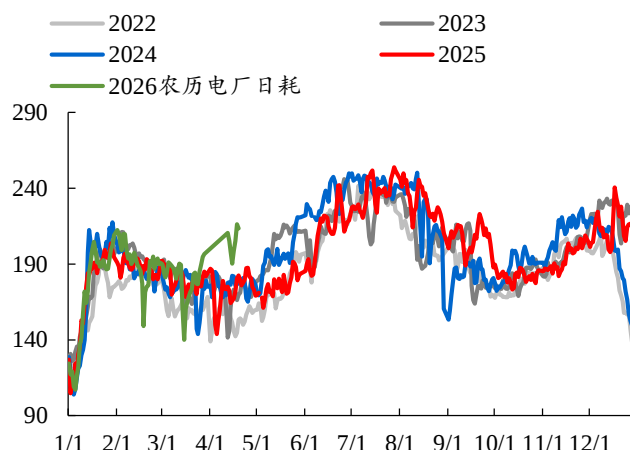
电厂库存可用天数小涨。截至 6 月 17 日，沿海八省电厂库存可用天数 19.3 天，环比上涨 0.9 天，涨幅 4.89%。

图20: 本周电厂日耗微跌 (万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

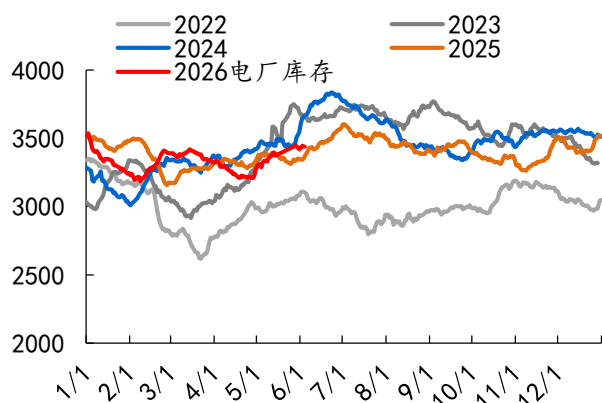
图21: 本周电厂日耗微跌 (农历/万吨)



数据来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

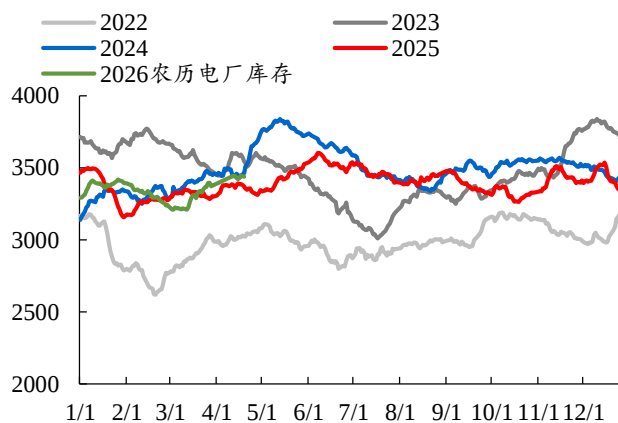
注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

图22: 本周电厂库存小涨 (万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

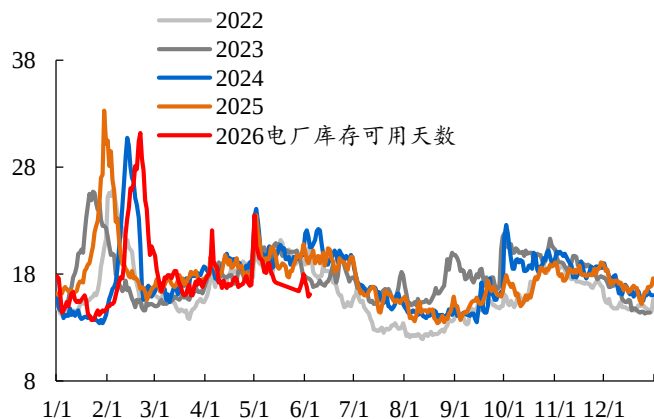
图23: 本周电厂库存小涨 (农历/万吨)



数据来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

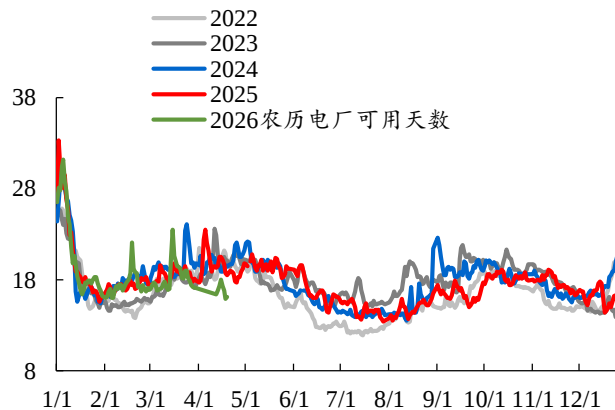
注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

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)



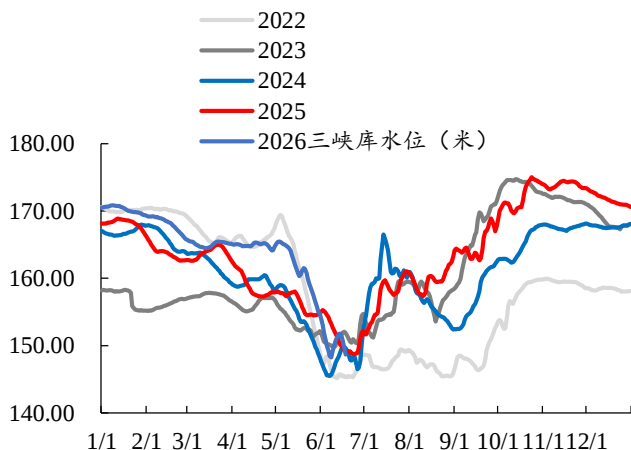
数据来源: CCTD、开源证券研究所

注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

4.7、水库变化：三峡水库水位小跌，三峡水库出库流量环比大涨

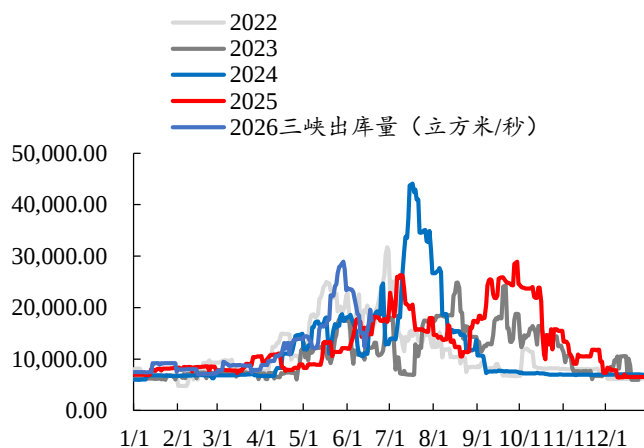
三峡水库水位小跌。截至 6 月 18 日，三峡水库水位 148.66 米，环比下跌 2.03 米，跌幅 1.35%，同比下跌 0.52 米，跌幅 0.35%。截至 6 月 18 日，三峡水库出库流量 17500 立方米/秒，环比上涨 2500 立方米/秒，涨幅 16.67%，同比上涨 2700 立方米/秒，涨幅 18.24%。

图26：三峡水库水位小跌



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

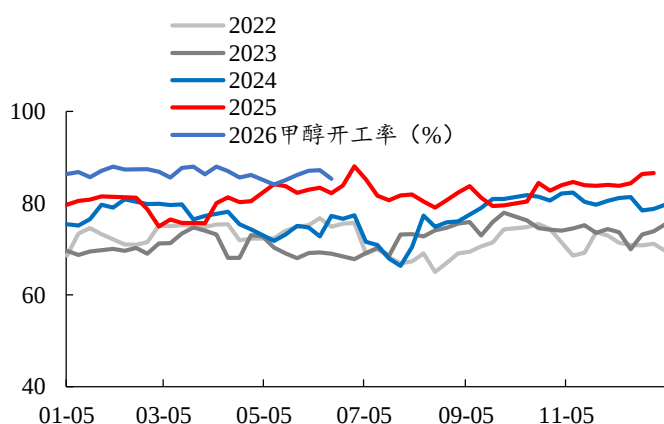
4.8、非电煤下游开工率：甲醇开工率小跌，水泥开工率微涨，本周尿素开工率微跌

甲醇开工率小跌。截至 6 月 18 日，国内甲醇开工率 85.3%，环比下跌 1.8pct。

尿素开工率微跌。截至 6 月 17 日，国内尿素开工率 89.25%，环比下跌 0.79pct。

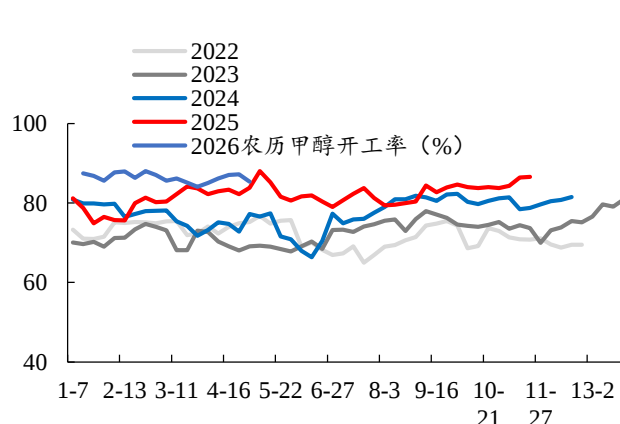
水泥开工率微涨。截至 5 月 14 日，国内水泥开工率 46.55%，环比上涨 0.12pct。

图28：本周甲醇开工率小跌



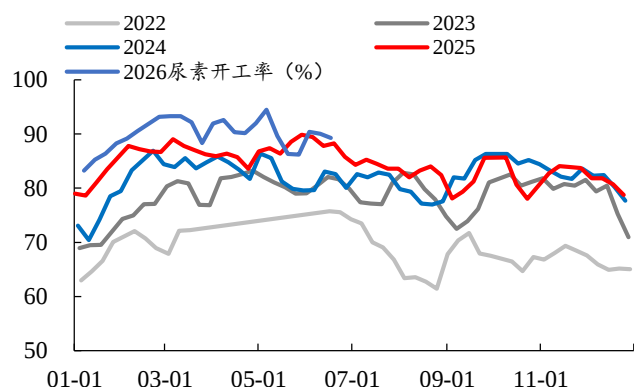
数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：本周甲醇开工率小跌（农历）

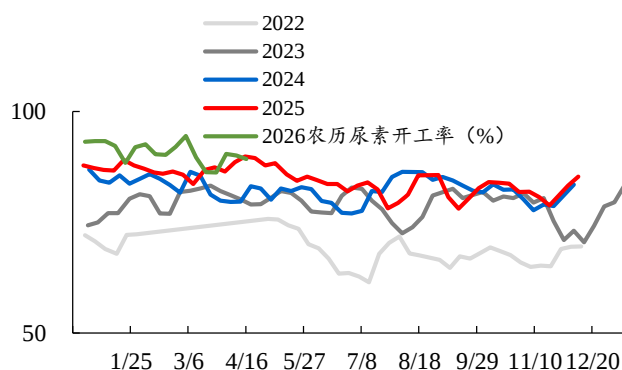


数据来源：Wind、开源证券研究所

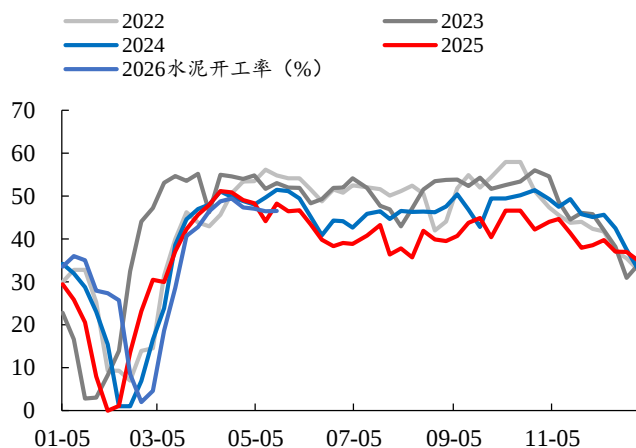
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图30：本周尿素开工率微跌


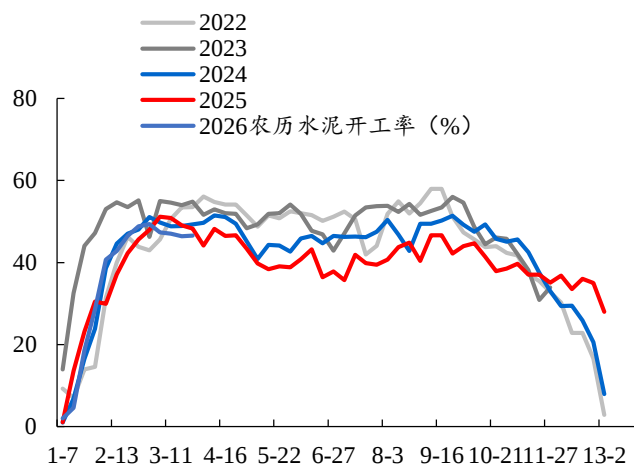
数据来源：Wind、开源证券研究所

图31：本周尿素开工率微跌（农历）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：本周水泥开工率微涨


资料来源：Wind、开源证券研究所

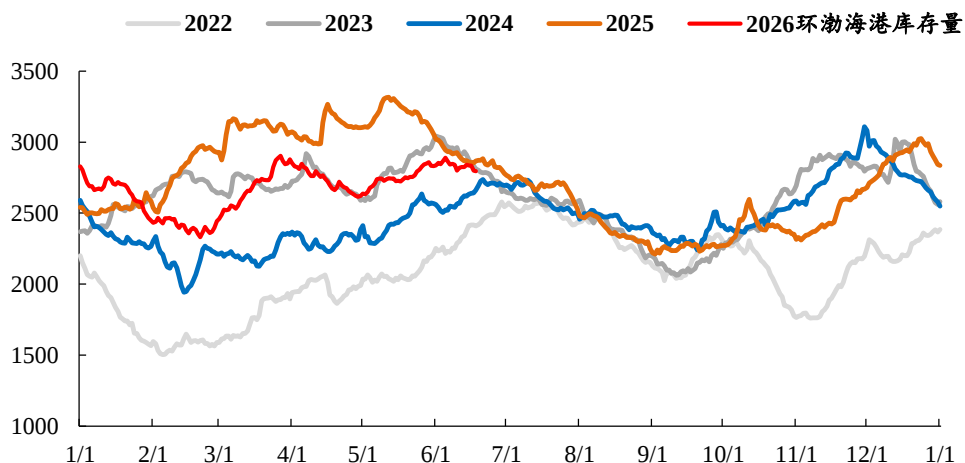
图33：本周水泥开工率微涨（农历）


资料来源：Wind、开源证券研究所

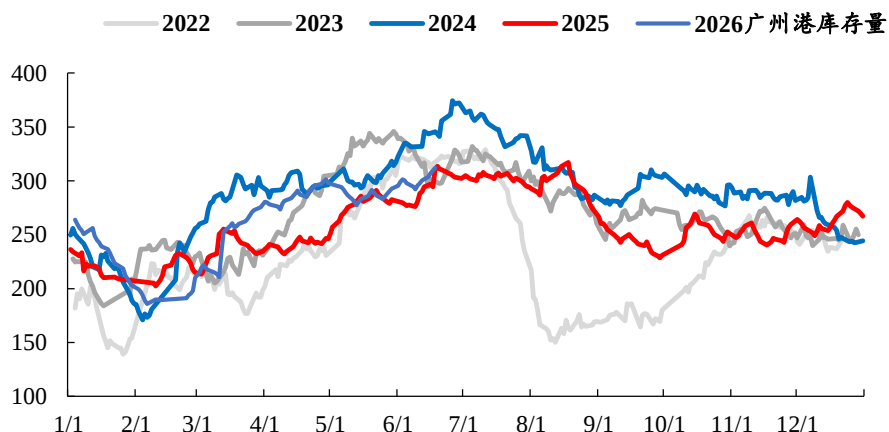
4.9、动力煤库存：本周环渤海库存微跌。

环渤海库存微跌。截至6月18日，环渤海库存2796万吨，环比下跌25万吨，跌幅0.88%。

广州港库存小涨。截至6月18日，广州港库存312万吨，环比上涨14万吨，涨幅4.77%。

图34：本周环渤海库存微跌（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：广州港库存小涨


数据来源：Wind、开源证券研究所

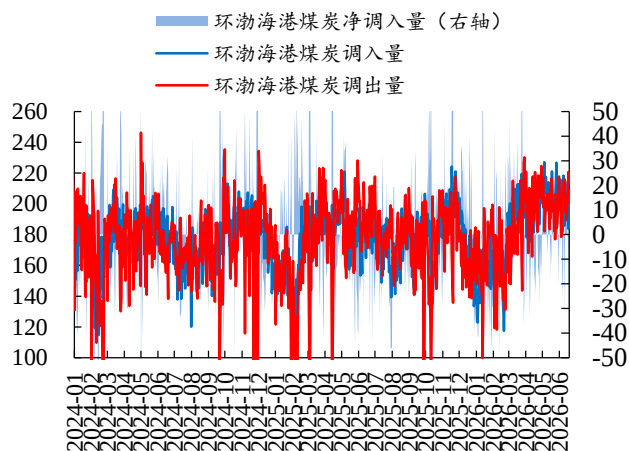
4.10、港口调入调出量：环渤海港口煤炭净调出

环渤海港口净调出。环渤海港口调入量 1405 万吨, 环比下跌 8 万吨, 跌幅 0.57%; 环渤海港口调出量 1421 万吨, 环比下跌 33 万吨, 跌幅 2.28%; 环渤海港口净调入量 -16.7 万吨。

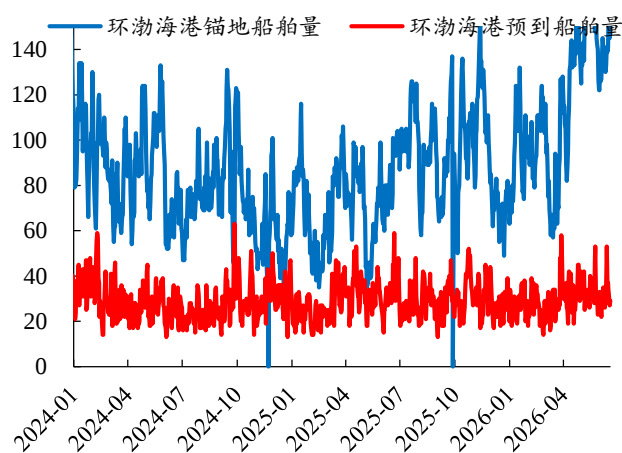
环渤海港锚地船舶数增加。截至 6 月 18 日, 环渤海港锚地船舶量 158 艘, 环比上涨 25 艘, 涨幅 18.8%。

环渤海港预到船舶数减少。截至 6 月 18 日, 环渤海港预到船舶数量 29 艘, 环比下跌 7 艘, 跌幅 19.44%。

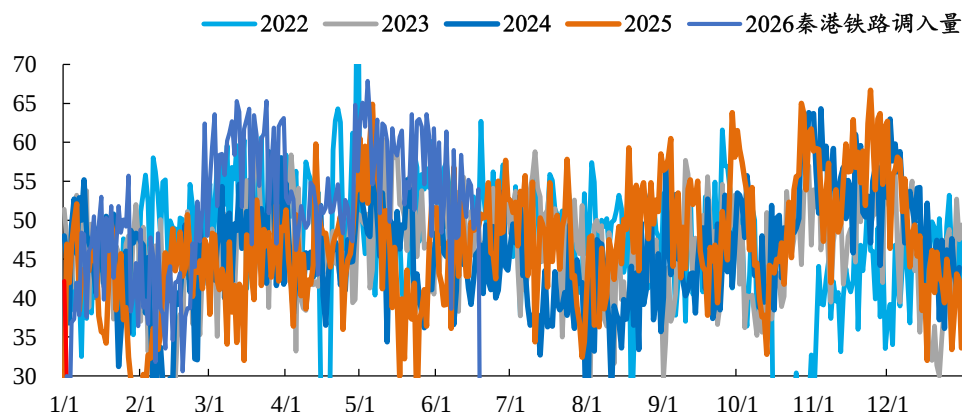
秦港铁路调入量大跌。截至 6 月 18 日, 本周秦皇岛港铁路调入量 54 万吨, 环比下跌 4.4 万吨, 跌幅 7.53%。

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：环渤海港锚地船舶数增加、预到船舶数减少（艘）


数据来源：Wind、开源证券研究所

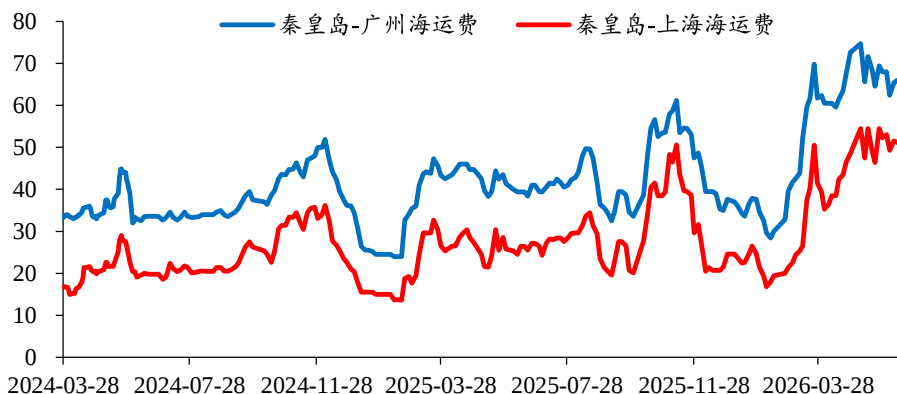
图38：秦港铁路调入量大跌（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.11、国内海运费价格变动：海运费价格微跌

海运费小跌。截至6月16日，秦皇岛-广州运费65.4元/吨，环比持平；秦皇岛-上海运费50.6元/吨，环比下跌0.9元/吨，跌幅1.75%。

图39：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

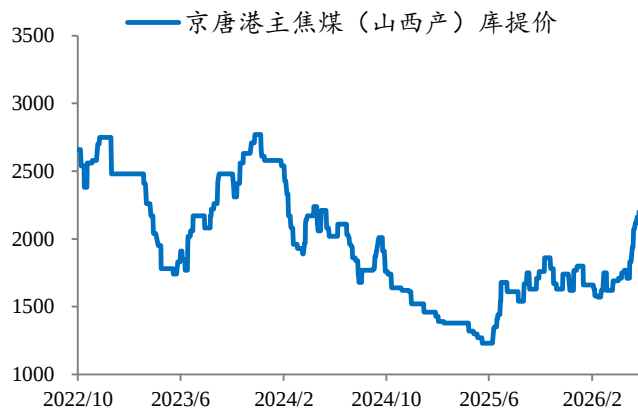
5.1、国内炼焦煤价格：本周港口焦煤价格小涨,山西吕梁产地价格大涨，期货价格大跌。

港口价格小涨。截至 6 月 18 日，京唐港主焦煤报价 2200 元/吨，环比上涨 80 元/吨，涨幅 3.77%。

山西吕梁产地价格大涨。截至 6 月 18 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 1910 元/吨，环比上涨 110 元/吨，涨幅 6.11%；古交肥煤报价 1700 元/吨，环比上涨 50 元/吨，涨幅 3.03%。截至 6 月 18 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 1640 元/吨，环比持平。

期货价格大跌。截至 6 月 18 日，焦煤期货主力合约报价 1271 元/吨，环比下跌 93 元/吨，跌幅 6.78%；现货报价 1910 元/吨，环比上涨 110 元/吨，涨幅 6.11%；期货贴水 639 元/吨，贴水幅度上升。

图40：本周港口焦煤价格小涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

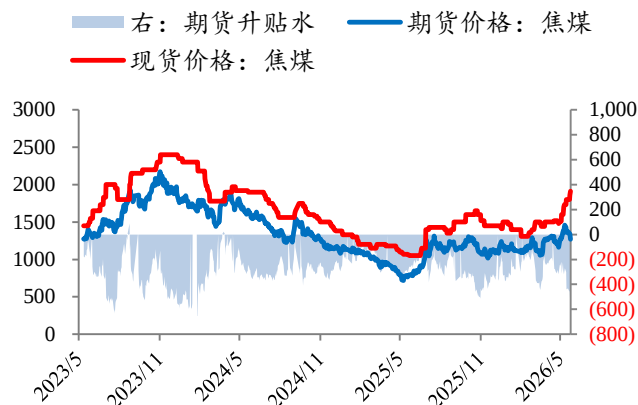
图41：山西吕梁产地价格大涨（元/吨）



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）

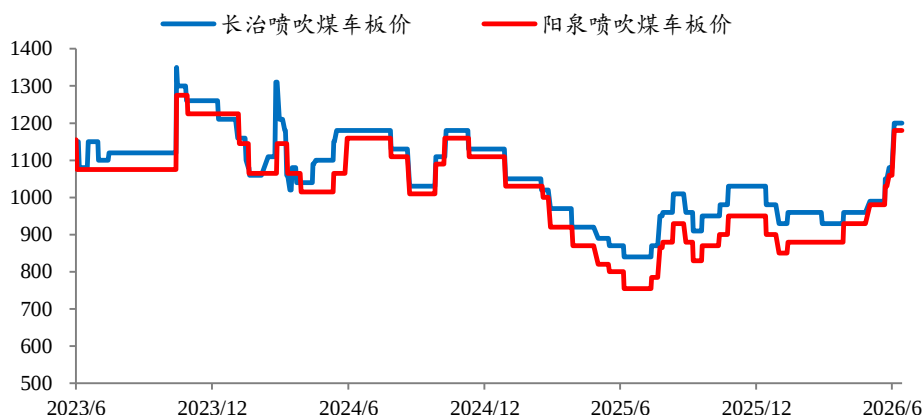

数据来源：Wind、开源证券研究所

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6月18日，长治喷吹煤车板价报价1200元/吨，环比持平；阳泉喷吹煤车板价报价1180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：海外焦煤价格微涨，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美元/吨，涨幅0.09%。截至12月31日，京唐港峰景矿硬焦煤报价1887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6月18日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价2124元/吨，环比上涨113元/吨，涨幅5.62%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价1616元/吨，环比上涨11元/吨，涨幅0.7%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价1876元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（山西含税）报价2200元/吨，环比上涨80元/吨。

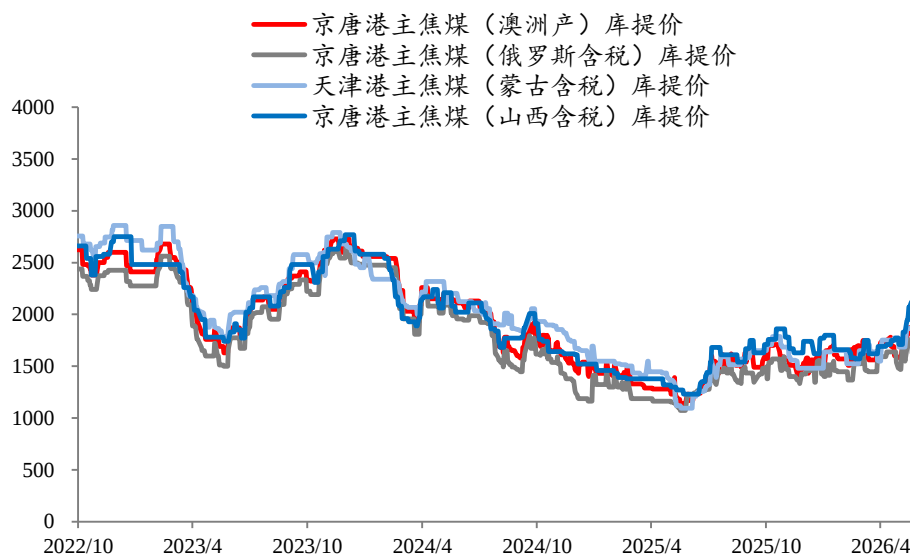
元/吨，涨幅 3.77%；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）76 元/吨。

图45：本周海外焦煤价格微涨



资料来源：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）



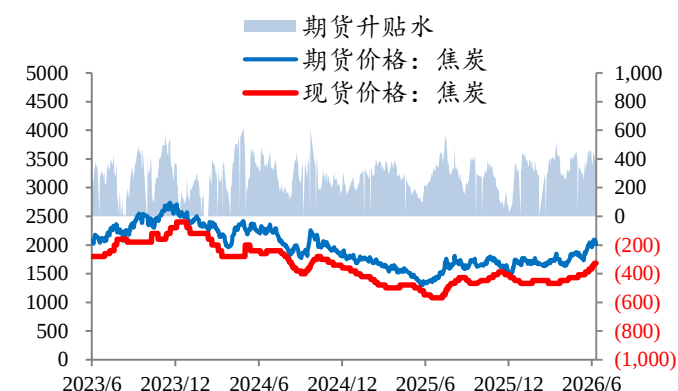
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价小涨，螺纹钢现货价小跌

焦炭现货价小涨。截至 6 月 18 日，焦炭现货报价 1680 元/吨，环比上涨 50 元/吨，涨幅 3.07%；焦炭期货主力合约报价 2020 元/吨，环比上涨 37 元/吨，涨幅 1.84%；期货升水 340 元/吨，升水幅度上升。

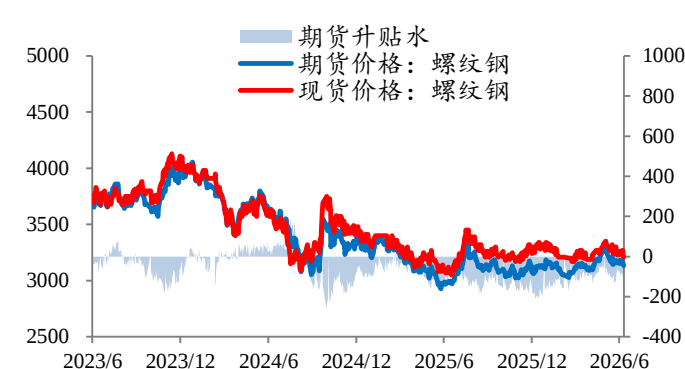
螺纹钢现货价小跌。截至 6 月 18 日，螺纹钢现货报价 3210 元/吨，环比下跌 50 元/吨，跌幅 1.53%；期货主力合约报价 3131 元/吨，环比下跌 49 元/吨，跌幅 1.54%；期货贴水 79 元/吨，贴水幅度下降。

图47：本周焦炭现货价小涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图48：螺纹钢现货价小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

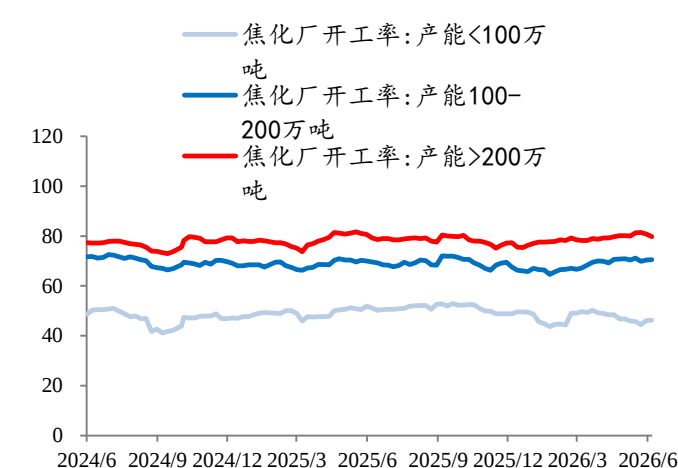
5.5、焦钢厂需求：小型焦化厂开工率微涨，日均铁水产量微涨,钢厂盈利率环比小跌

小型焦化厂开工率微涨。截至6月12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46.19%,环比上涨0.15个百分点;产能100-200万吨为70.47%,环比上涨0.11个百分点;产能大于200万吨为79.79%,环比下跌0.95个百分点。

日均铁水产量微涨。截至6月12日,国内主要钢厂日均铁水产量240.9万吨,周环比上涨0.3万吨,涨幅0.12%。

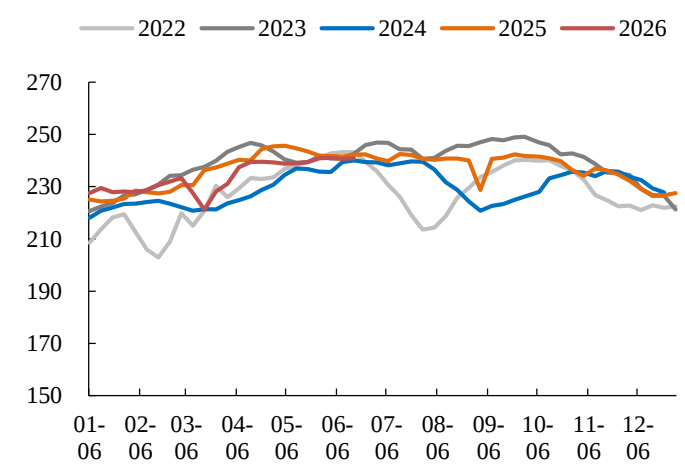
钢厂盈利率小跌。截至6月12日,国内主要钢厂盈利率56%,周环比下跌3.44pct。

图49：小型焦化厂开工率微涨（%）

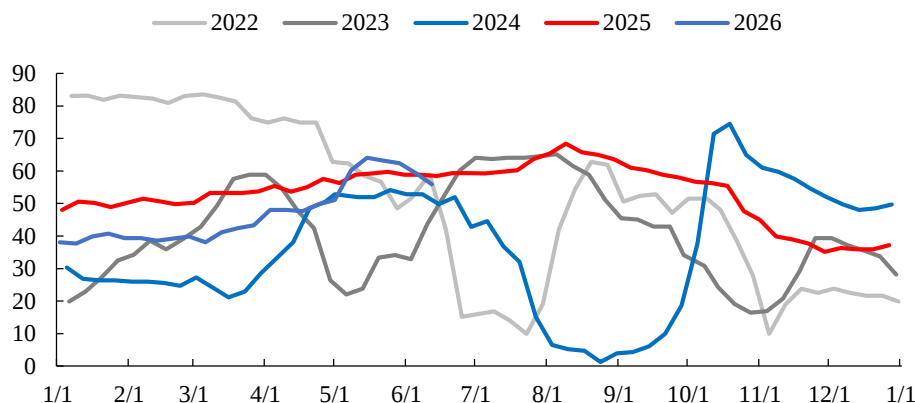


数据来源：Wind、开源证券研究所

图50：主要钢厂日均铁水产量微涨（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

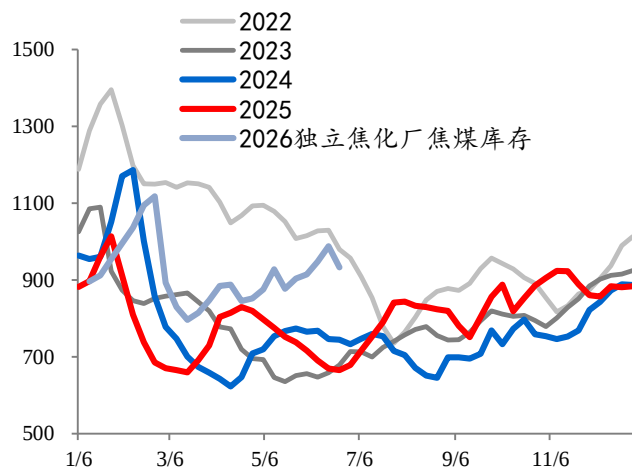
图51：主要钢厂盈利率环比小跌（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

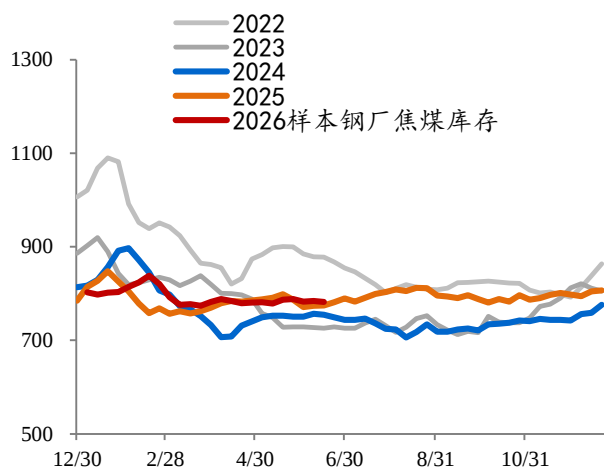
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂库存总量大跌，库存可用天数大跌

独立焦化厂炼焦煤库存总量大跌，样本钢厂炼焦煤库存总量微跌。截至6月12日，国内独立焦化厂（100家）炼焦煤库存933万吨，环比下跌55万吨，跌幅5.59%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存782万吨，环比下跌3万吨，跌幅0.34%。

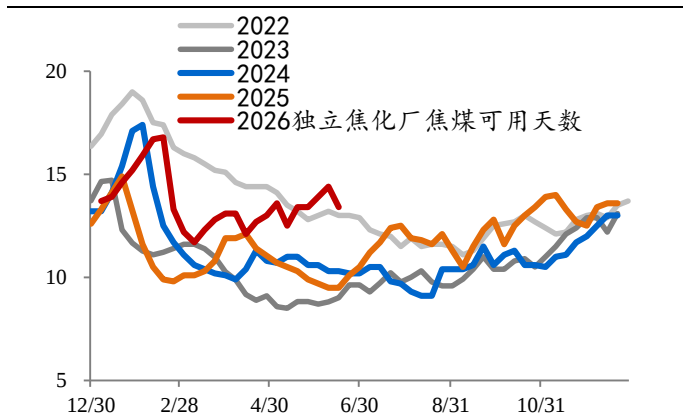
独立焦化厂库存可用天数大跌，样本钢厂可用天数微跌。截至6月12日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数13.4天，环比下跌1天，跌幅6.94%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存可用天数12.33天，环比下跌0.03天，跌幅0.24%。

图52：独立焦化厂炼焦煤库存总量大跌（万吨）


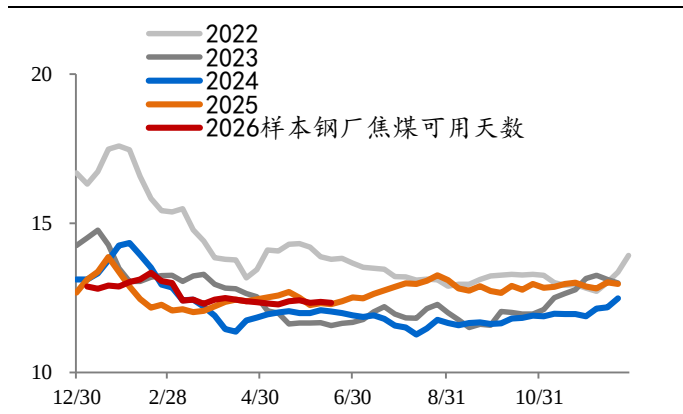
数据来源：Wind、开源证券研究所

图53：样本钢厂炼焦煤库存总量微跌（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大跌（天）


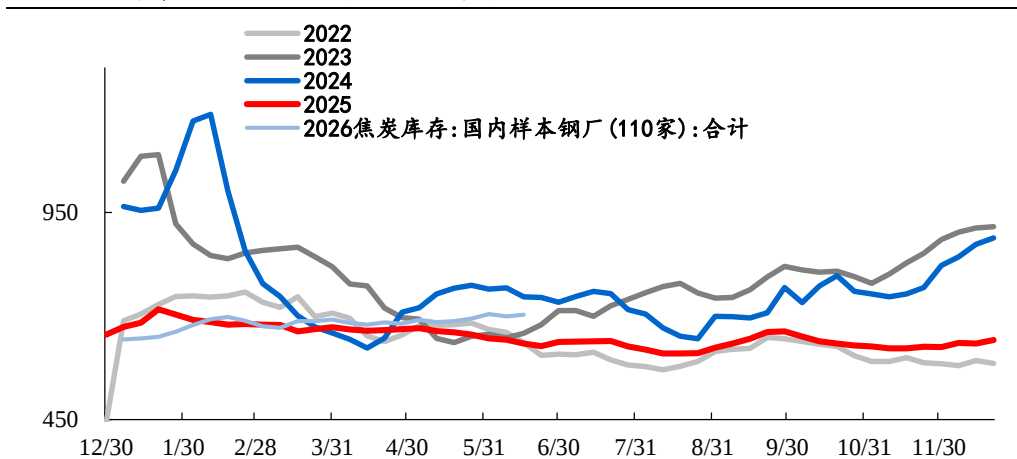
数据来源：Wind、开源证券研究所

图55：样本钢厂可用天数微跌（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）焦炭库存总量微涨

焦炭库存总量微涨。截至6月12日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存703万吨，环比上涨4万吨，涨幅0.53%。

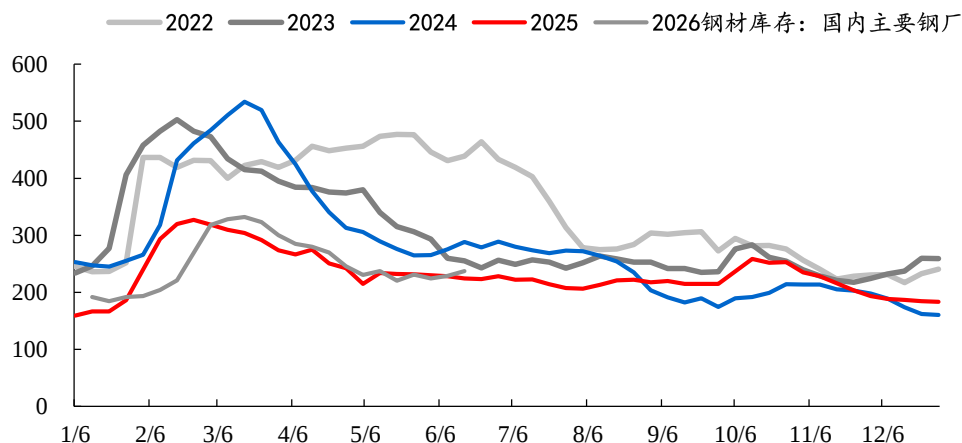
图56：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量微涨（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存：钢材库存总量小涨

钢材库存总量小涨。截至6月12日，国内主要钢厂钢铁库存237万吨，环比上涨8万吨，涨幅3.67%。

图57：钢材库存总量小涨（万吨）



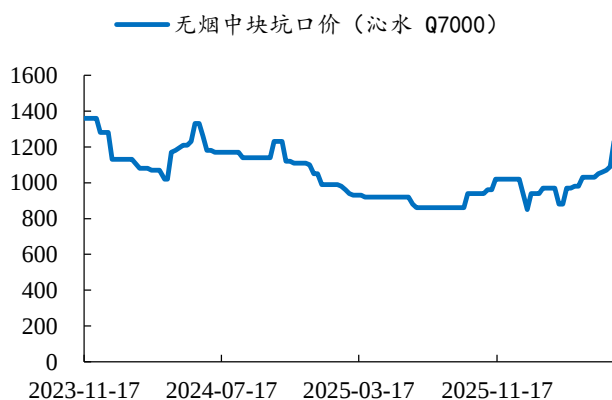
数据来源：Wind、开源证券研究所

6、无烟煤：晋城无烟煤价格大涨，阳泉无烟煤价格大涨

晋城无烟煤价格大涨。截至6月12日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 1230 元/吨，环比上涨 140 元/吨，涨幅 12.84%；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 950 元/吨，环比上涨 70 元/吨，涨幅 7.95%。

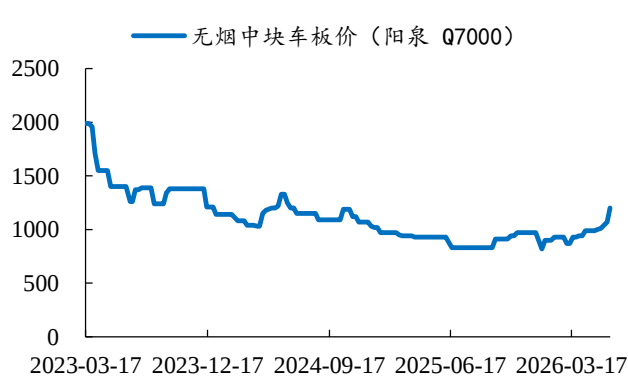
阳泉无烟煤价格大涨。截至6月12日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1200 元/吨，环比上涨 130 元/吨，涨幅 12.15%；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 900 元/吨，环比上涨 90 元/吨，涨幅 11.11%。

图58：晋城无烟煤价格大涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图59：阳泉无烟煤价格大涨（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：山西潞安环保能源开发股份有限公司关于子公司姚家山煤矿项目获得国家能源局核准的公告。山西潞安环保能源开发股份有限公司（以下简称“公司”）子公司山西潞安元丰矿业有限公司（以下简称“潞安元丰”）收到国家能源局下发的《国家能源局关于山西离柳矿区姚家山煤矿项目核准的批复》，同意建设离柳矿区姚家山煤矿项目。该项目位于山西省吕梁市临县，建设规模为 300 万吨/年，并配套建设相同规模的选煤厂，项目投资资金来源包括潞安元丰企业自有资金及银行贷款。项目建成后，将新增 300 万吨/年的煤炭产能，进一步提升公司煤炭资源储备和产能规模，增强公司煤炭供应能力和市场竞争力。项目建设过程中可能面临工程进度、施工成本及市场环境变化等不确定因素，公司及子公司将按照核准批复要求推进项目建设，并办理资源开采、建设用地及安全生产等相关手续。

云煤能源：云南煤业能源股份有限公司关于全资子公司师宗煤焦化工有限公司经济性停产的公告。云南煤业能源股份有限公司（以下简称“公司”或“云煤能源”）全资子公司师宗煤焦化工有限公司（以下简称“师宗焦化”）因煤焦价格倒挂、持续亏损，公司于 2026 年 6 月 15 日召开第十届董事会第十四次临时会议，审议通过《关于公司全资子公司师宗煤焦化工有限公司经济性停产的议案》，同意对师宗焦化实施经济性停产。师宗焦化拥有两座 60 孔捣固焦炉及配套设施，焦炭产能为 98 万吨/年；2025 年度实现营业收入 10.77 亿元、净利润-2.16 亿元，2026 年一季度实现营业收入 2.93 亿元、净利润-0.79 亿元。公司已于 2026 年 5 月对师宗焦化 2#焦炉实施经济性停炉，本次将在此基础上对 1#焦炉及配套生产设施实施经济性停产。本次停产有利于公司控亏减亏，但师宗焦化后续能否复产存在不确定性，公司对师宗焦化的长期股权投资、债权存在收回风险，师宗焦化相关资产亦存在减值风险。

中煤能源：中国中煤能源股份有限公司投资者关系活动记录单。中国中煤能源股份有限公司（以下简称“公司”）于 2026 年 6 月 16 日召开月度生产经营情况说明会，就 2026 年 5 月生产经营情况及近期煤炭市场情况进行说明。公司表示，5 月份受供需阶段性错配、国内原煤产量微降、进口煤价格倒挂、电厂日耗偏强及补库需求提前释放等因素影响，动力煤市场呈现“淡季不淡”、阶梯上扬的特征，预计 6 月份北方港口 5500 大卡动力煤现货价格将在 850—900 元/吨区间运行。受部分矿井过断层、地质条件变化及煤炭行业相关重大事故等因素影响，公司前 5 月煤炭产量同比有所下降，5 月份产量环比已实现回升，未来商品煤月度产量有望改善。公司 2026 年资本开支计划安排 213 亿元，主要围绕煤炭、煤电、化工及新能源等业务展开，预计仍以煤炭业务为主；2026 年计划商品煤产销量 1.31 亿吨，目前暂无调整年度产量目标的安排，公司将在确保安全的情况下全力弥补前期欠量。

苏能股份：江苏徐矿能源股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）发行结果公告。江苏徐矿能源股份有限公司（以下简称“公司”）获得中国证券监督管理委员会出具的《关于同意江苏徐矿能源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》，批复有效期自同意注册之日起 24 个月，注册规模为不超过 20 亿元。2026 年 6 月 16 日，公司成功发行江苏徐矿能源股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期），债券简称“26 苏能 01”，实际发行总额为 5 亿元，期限为 5 年，票面利率为 1.83%，发行价格为 100 元/百元面值，起息日为 2026 年 6 月 16 日，兑付日为 2031 年 6 月 16 日。本期债券已按计划完成发行，募集资金人民币 5 亿元已于 2026 年 6 月 16 日到账。

开滦股份：开滦能源化工股份有限公司提供财务资助公告。开滦能源化工股份有限公司（以下简称“公司”）本次通过发放委托贷款的方式，为控股子公司唐山开滦炭素化工有限公司（以下简称“炭素化工公司”）提供财务资助。2026年6月12日，公司与开滦集团财务有限责任公司、炭素化工公司签署《委托贷款合同》，公司通过开滦集团财务有限责任公司向炭素化工公司提供10,000.00万元委托贷款。该笔贷款期限自2026年6月12日至2027年6月11日，贷款利率为2.14%，贷款期限一年，用于保证炭素化工公司生产经营资金需求。本次财务资助已经公司第八届董事会第九次会议和2025年年度股东会审议通过。截至本公告披露日，公司已向炭素化工公司发放委托贷款10,000.00万元，委托贷款剩余额度18,400.00万元。本次财务资助不影响公司正常业务开展及资金使用，公司能够掌握委托贷款资金的使用情况，不存在损害公司及股东利益的情形。

8、行业动态

国家统计局：2026年6月16日，国家统计局发布《1—5月份全国规上工业原煤产量19.8亿吨，同比下降0.3%》。数据显示，5月份，全国规模以上工业原煤产量4.0亿吨，同比下降1.7%，日均产量1281万吨；1—5月份，规模以上工业原煤产量19.8亿吨，同比下降0.3%。国内原煤生产保持较高水平，但产量同比小幅下降。

中国煤炭市场网：2026年6月15日，发布《从中国到印尼、印度与欧洲：厄尔尼诺如何影响全球煤炭市场？》。文章援引世界气象组织最新报告指出，2026年6月至8月出现厄尔尼诺事件的概率达到80%，且该现象延续至11月的概率接近或超过90%。厄尔尼诺可能通过高温、干旱及降水分布变化，同时影响全球煤炭需求和供应。中国夏季或呈现“南涝北旱”格局，南方降雨偏多可能增加水电出力并部分抑制火电需求，北方高温干旱则可能推升用电负荷；印度降雨偏少导致水电出力下降，6月以来水电发电量同比下降11.4%，火电补位需求或有所增加。整体来看，厄尔尼诺可能加大全球煤炭供需及价格波动。

国家发改委：2026年6月18日，国家发改委发布全国统调电厂存煤情况。截至6月16日，全国统调电厂存煤达到2.1亿吨，平均可用天数达到34天，煤炭安全稳定供应具备坚实基础。下一步，国家发改委将指导有关方面做好煤炭等一次能源生产供应，强化电煤运输保障，推动电煤中长期合同高效履约，全力保障迎峰度夏期间能源电力安全稳定供应。

国家统计局：2026年6月16日，国家统计局公布6月上旬全国煤炭价格数据。数据显示，6月上旬，全国主要煤炭产品价格延续上涨。其中，无烟煤（洗中块）价格为1079.7元/吨，较上期上涨7.8%；山西优混（5500大卡）价格为861元/吨，较上期上涨2.1%；焦煤（主焦煤）价格为1770.6元/吨，煤炭市场价格整体保持上行态势。

国家能源局：2026年6月18日，国家能源局网站发布《〈2025年度中国电力市场发展报告〉发布——全国统一电力市场体系初步建成》。报告显示，2025年全国风电、太阳能发电装机容量达到18.42亿千瓦，同比增长30.9%；风电和太阳能发电量同比增长25.8%，占全年发电量的22%。同期，火电发电量为6.33万亿千瓦时，同比下降0.7%，为十年来首次下降；全国新增可再生能源发电量已覆盖全社会用电增量。

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