

煤炭

2026 年 08 月 08 日

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

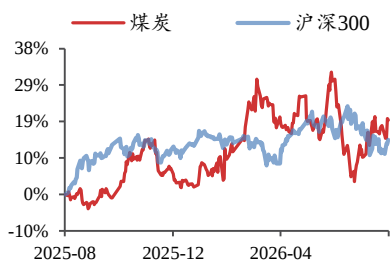
投资评级：看好（维持）

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

《地缘叠加旺季催化动力煤反弹，重视焦煤安监扩散供给拐点——行业周报》

-2026.7.19

● 本周要闻回顾：供给约束延续价格支撑，旺季需求释放推动煤价上行

动力煤：截至8月8日，秦港Q5500动力煤平仓价为849元/吨，周环比上涨2.91%。本周国内动力煤市场稳中偏强运行，煤价重心小幅上移。需求端来看，高温天气持续，电厂日耗维持高位，沿海地区刚需采购有所释放；供给端来看，产地安检持续，部分煤矿生产恢复偏慢，市场煤供应仍受一定限制，叠加港口库存持续去化，对煤价形成支撑。但当前终端库存仍处合理水平，下游采购仍以刚需为主，需求增量有限。综合来看，短期动力煤市场预计维持偏强震荡运行。

焦煤：截至8月8日，京唐港主焦煤报价2240元/吨，周环比上涨7.18%；吕梁主焦煤报价1870元/吨，周环比上涨1.63%。本周国内炼焦煤市场整体偏强运行，价格稳中上涨。需求端来看，钢材市场仍处于季节性淡季，终端需求恢复偏慢，钢厂利润承压，对原料采购保持谨慎，焦煤需求释放有限；供给端来看，煤矿安全监管持续推进，主产地复产进度不及预期，焦煤供应增量有限，部分优质资源价格仍具支撑，同时蒙煤价格上涨，进口端供应存在一定扰动。但焦炭价格持续走弱，焦企利润受到压缩，采购节奏仍偏谨慎，对焦煤价格形成一定压力。综合来看，短期焦煤市场预计维持震荡运行，供应偏紧与需求偏弱之间的矛盾仍将延续。

● 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，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/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：动力煤价再迎反弹，煤炭布局稳扎稳打.....	5
2、 煤市关键指标预览	5
3、 本周小涨 1.17%，跑输沪深 300 指数 1.15 个百分点	7
3.1、 本周煤炭指数小涨 1.17%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 1.15 个百分点.....	7
3.2、 估值表现：本周 PE 为 17.95，PB 为 1.48.....	8
4、 动力煤产业链：港口价格小涨，环渤海港库存大跌.....	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：22026 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）价格微跌，纽卡斯尔 FOB（Q5500）微涨.....	11
4.4、 布油现货价大跌，天然气收盘价微跌.....	12
4.5、 煤炭生产：本周煤矿开工率微跌	12
4.6、 本周电厂日耗大涨，库存小跌，可用天数大跌.....	13
4.7、 水库变化：三峡水库水位小涨，三峡水库出库流量环比微涨.....	15
4.8、 非电煤下游开工率：甲醇开工率小涨，本周尿素开工率小跌.....	15
4.9、 动力煤库存：本周环渤海库存大跌.....	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：海运费价格小涨.....	18
5、 炼焦煤产业链：港口焦煤价格大涨，日均铁水产量小涨.....	18
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口焦煤价格大涨,山西吕梁产地价格小涨，期货价格小涨	18
5.2、 国内喷吹煤价格：长治喷吹煤持平，阳泉喷吹煤持平.....	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：本周焦炭现货价小跌，螺纹钢现货价小涨.....	21
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,钢厂盈利率环比小跌	21
5.6、 炼焦煤库存：独立焦化厂库存总量微涨,库存可用天数小涨.....	22
5.7、 焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量小跌.....	23
5.8、 钢铁库存：钢材库存总量大涨	23
6、 无烟煤：晋城无烟煤价格持平，阳泉无烟煤价格持平.....	24
7、 公司公告回顾	25
8、 行业动态	26
9、 风险提示	26

图表目录

图 1： 本周煤炭指数小涨 1.17%，沪深 300 指数小涨 2.32%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 1.15 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 2024 年 8 月 26 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 17.95 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 1.48 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 价格指数微跌.....	10
图 9： CCTD 价格指数微涨.....	10

图 10: NCEI 价格指数微跌	11
图 11: 本周 CECI 指数微跌	11
图 12: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微涨	11
图 13: 国内动力煤与国外价差 (国内-进口) -7.5 元/吨	12
图 14: 布油现货价大跌 (美元/桶)	12
图 15: 天然气收盘价微跌 (便士/色姆)	12
图 16: 本周三省煤矿开工率微跌	13
图 17: 本周山西煤矿开工率持平	13
图 18: 本周内蒙古煤矿开工率微跌	13
图 19: 本周陕西煤矿开工率微跌	13
图 20: 本周电厂日耗大涨 (万吨)	14
图 21: 本周电厂日耗大涨 (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大跌 (天)	15
图 25: 本周电厂库存可用天数大跌 (农历/天)	15
图 26: 三峡水库水位小涨	15
图 27: 三峡水库出库流量环比微涨	15
图 28: 本周甲醇开工率小涨	16
图 29: 本周甲醇开工率小涨 (农历)	16
图 32: 本周环渤海库存大跌 (万吨)	17
图 33: 本周环渤海港口煤炭净调出 (万吨)	17
图 34: 本周锚地船舶数增加, 预到船舶数增加 (艘)	17
图 35: 秦港铁路调入量大跌 (万吨)	18
图 36: 本周海运费价格小涨 (元)	18
图 37: 本周港口焦煤价格大涨 (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: 本周焦煤期货价格小涨 (元/吨)	19
图 41: 长治喷吹煤持平、阳泉喷吹煤持平 (元/吨)	20
图 43: 本周焦炭现货价小跌 (元/吨)	21
图 44: 螺纹钢现货价小涨 (元/吨)	21
图 45: 小型焦化厂开工率微跌 (%)	21
图 46: 主要钢厂日均铁水产量小涨 (万吨)	21
图 48: 独立焦化厂炼焦煤库存总量微涨 (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) 焦炭库存总量小跌 (万吨)	23
图 53: 钢材库存总量大涨 (万吨)	24
图 54: 晋城无烟煤价格持平 (元/吨)	24
图 55: 阳泉无烟煤价格持平 (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：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，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	849	825	24	2.91%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1260	1235	26	2.07%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	735	720	15	2.08%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	635	610	25	4.10%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	655	645	10	1.55%
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	714	715	-1	-0.14%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	726	725	1	0.14%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	722	723	-1	-0.14%
	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	131.44	132.76	-1.32	-0.99%
	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	95.0	94.1	0.9	0.96%
国内 VS 进口	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	926.8	908.9	17.9	1.97%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	928.3	900.4	27.9	3.09%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	920.0	905.0	15.0	1.66%
	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	-7.5	0.4	-7.9	-2247.14%
海外油气价格	布伦特原油现货价	美元/桶	87.96	92.55	-4.59	-4.96%
	IPE 天然气结算价	便士/色姆	143.67	143.79	-0.12	-0.08%
煤炭产量	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	78.8	78.9	-0.2	-0.20%

沿海八省电厂数据	日耗合计	万吨	246.5	191.6	54.9	28.65%
	库存合计	万吨	3610.4	3767.9	-157.5	-4.18%
	可用天数	天	14.6	19.7	-5.1	-25.89%
水库水位	三峡水库水位	米	157.14	151.22	5.92	3.91%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	13700	13600	100	0.74%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	84.56	82.89	1.67	2.01%
	尿素开工率	%	88.99	90.28	-1.29	-1.43%
港口库存	环渤海港库存	万吨	46.55	46.43	0.12	0.26%
	广州港库存量	万吨	2668.6	2813.6	-145.0	-5.15%
港口调入	环渤海港煤炭调入量	万吨	648	618	30	4.85%
	环渤海港煤炭调出量	万吨	355	344	11	3.20%
	环渤海港煤炭净调入量	万吨	1141.0	1266.0	-125.0	-9.87%
	环渤海港锚地船舶量	艘	1275.9	1420.0	-144.1	-10.15%
	环渤海港预到船舶数量	艘	-134.9	-154.0	19.1	-12.40%
	秦港调入量	万吨	127	99	28	28.28%

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	2240	2090	150	7.18%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1870	1840	30	1.63%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1780	1750	30	1.71%
	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%
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	1881	1879	2	0.08%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤（山西产）库提价	元/吨	2240	2090	150	7.18%
	京唐港主焦煤（澳洲产）库提价	元/吨	2113	1955	158	8.09%
	京唐港主焦煤（俄罗斯产）库提价	元/吨	1616	1469	147	10.00%
	天津港主焦煤（蒙古产）库提价	元/吨	1808	1808	0	0.00%
	（山西-澳洲）差价	元/吨	127	135	-8	-6.07%
期货价格	焦煤：现货价格	元/吨	1870	1840	30	1.63%
	焦煤：期货价格	元/吨	1268	1227	41	3.30%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-603	-613	11	——
	焦炭：现货价格	元/吨	1630	1680	-50	-2.98%
	焦炭：期货价格	元/吨	1869	1821	48	2.61%
	焦炭期货升贴水	元/吨	239	141	98	——
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3110	3070	40	1.30%
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3008	3014	-6	-0.20%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-102	-56	-46	82.14%
需求	焦化厂开工率:产能<100 万吨	%	45.23	45.39	-0.16	-0.35%
	焦化厂开工率:产能 100-200 万吨	%	68.01	69.13	-1.12	-1.62%
	焦化厂开工率:产能>200 万吨	%	75.54	76.49	-0.95	-1.24%
	247 家钢厂日均铁水产量	万吨	238.1	235.5	2.6	1.10%

库存	247 家钢厂盈利率	%	32.04	33.79	-1.75	-5.18%
	炼焦煤库存: 国内独立焦化厂 (100 家)	万吨	768	766	2	0.32%
	炼焦煤库存: 国内样本钢厂(110 家)	万吨	743	755	-12	-1.62%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	12.0	11.7	0.3	2.56%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂(110 家)	天	11.81	12.04	-0.23	-1.91%
	焦炭库存:国内样本钢厂(110 家)	万吨	657	668	-11	-1.60%
	钢材库存: 国内主要钢厂	万吨	264	251	13	5.15%

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	1370	1370	0	0.00%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	1040	1040	0	0.00%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1350	1350	0	0.00%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	960	960	0	0.00%

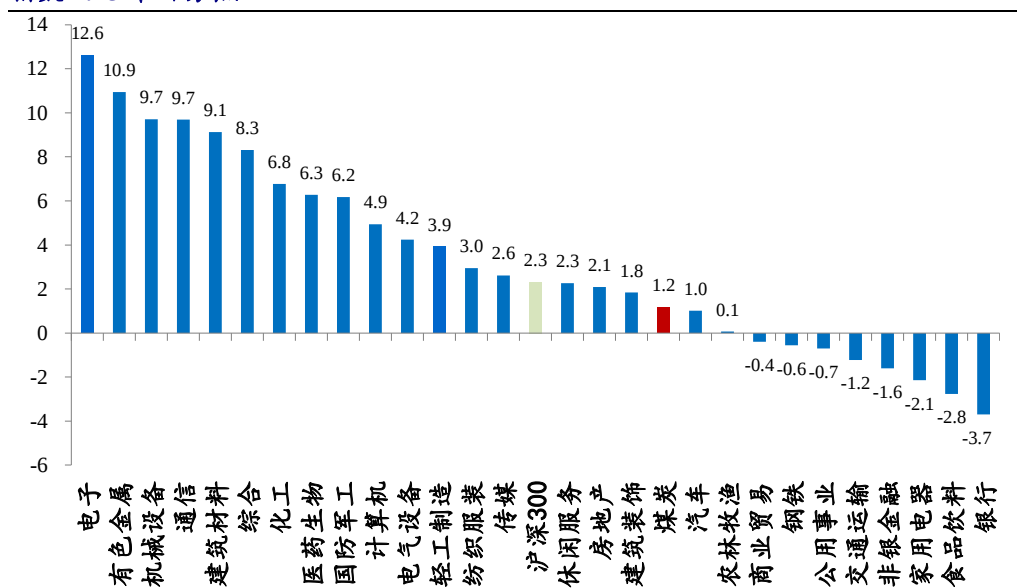
数据来源: Wind、开源证券研究所

3、本周小涨 1.17%，跑输沪深 300 指数 1.15 个百分点

3.1、本周煤炭指数小涨 1.17%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 1.15 个百分点

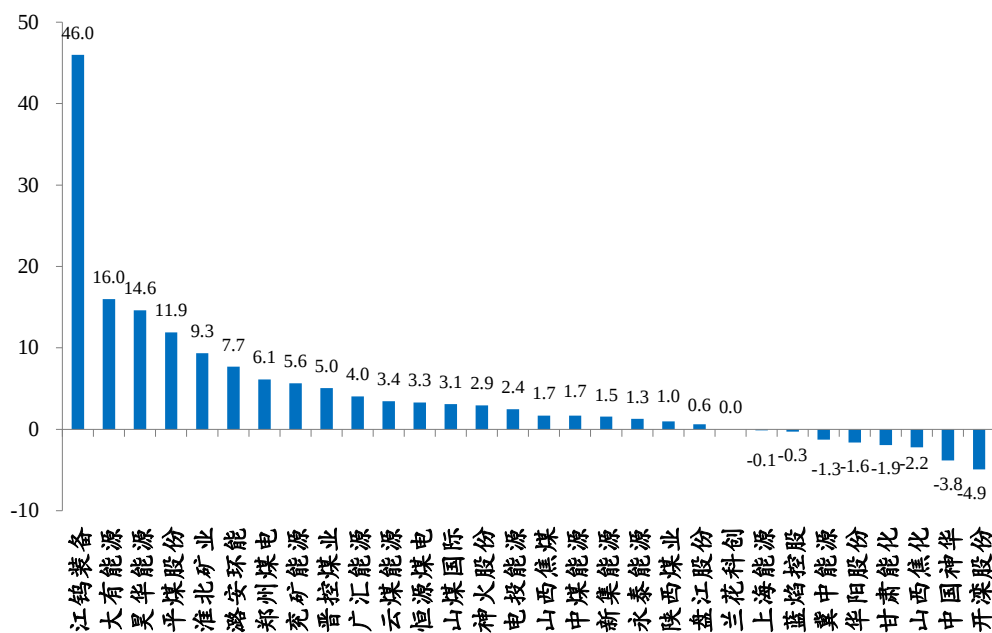
本周煤炭指数小涨 1.17%，沪深 300 指数小涨 2.32%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 1.15 个百分点。主要煤炭上市公司大部分上涨，涨幅前三名公司为：涨幅前三名公司为：江钨装备（+46%）、大有能源（+16%）、昊华能源（+14.6%）；跌幅前三名公司为：开滦股份（-4.9%）、中国神华（-3.8%）、山西焦化（-2.2%）。

图1: 本周煤炭指数小涨 1.17%，沪深 300 指数小涨 2.32%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 1.15 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

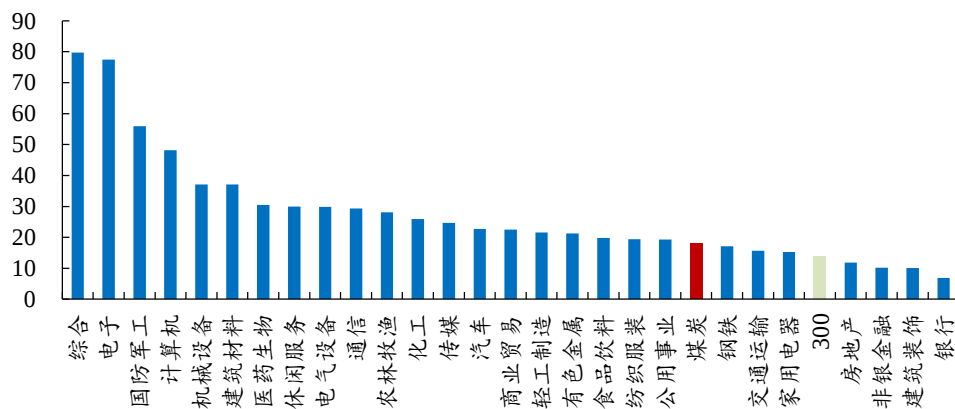


数据来源：Wind、开源证券研究所

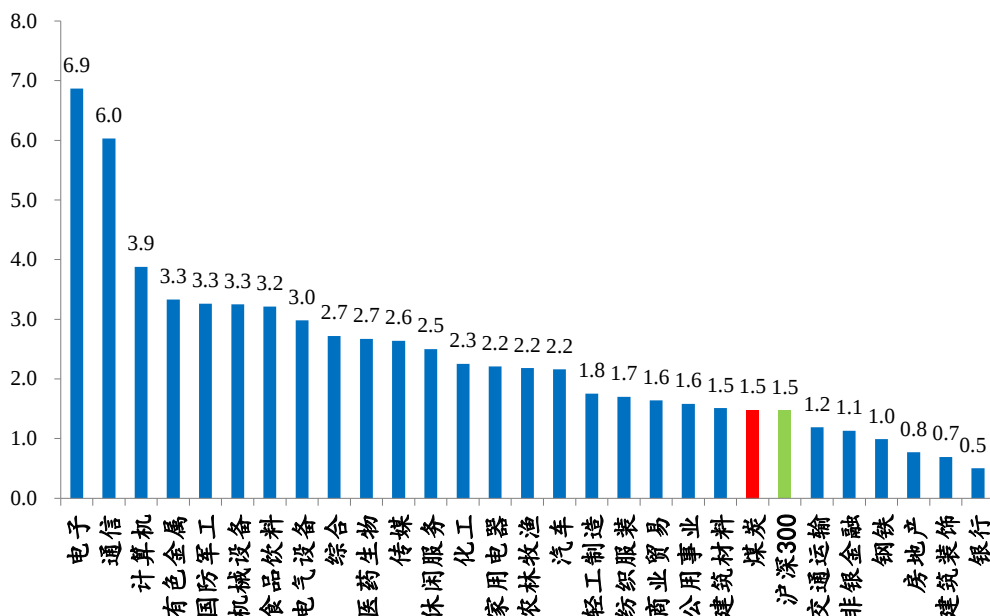
3.2、估值表现：本周 PE 为 17.95，PB 为 1.48

截至 2026 年 8 月 7 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 17.95 倍，位列 A 股全行业倒数第 8 位；本煤炭板块市净率 PB 为 1.48 倍，位列 A 股全行业倒数第 7 位。

图3：截至 2026 年 8 月 7 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 17.95 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 1.48 倍，位列 A 股全行业倒数第 7 位


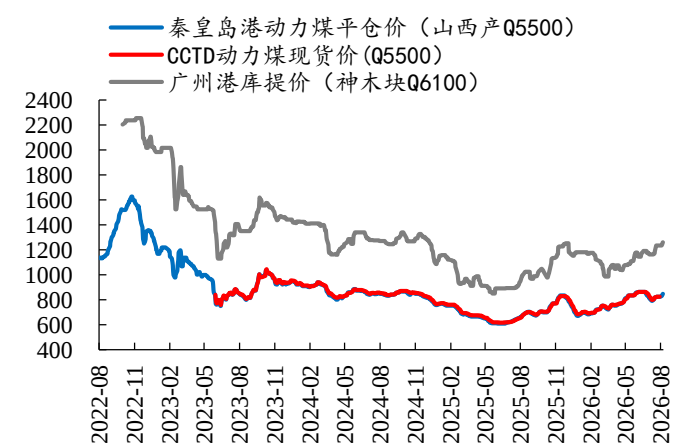
数据来源：Wind、开源证券研究所

4、动力煤产业链：港口价格小涨，环渤海港库存大跌

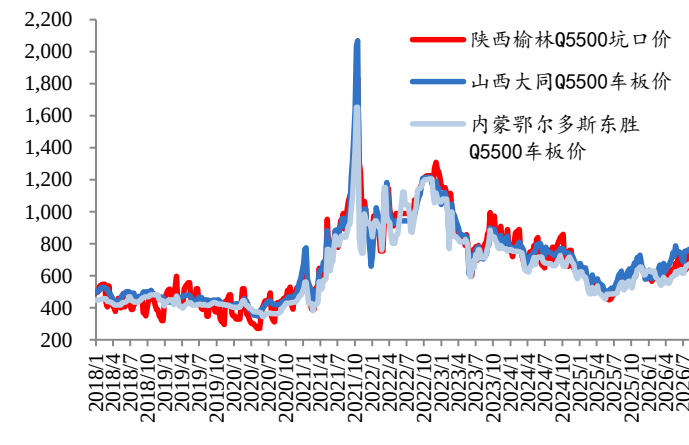
4.1、港口价格小涨，晋陕蒙产地价格上涨

港口价格小涨。截至 8 月 7 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 849 元/吨，环比上涨 24 元/吨，涨幅 2.91%。截至 8 月 7 日，广州港神木块库提价为 1260 元/吨，环比上涨 26 元/吨，涨幅 2.07%。

晋陕蒙产地价格上涨。截至 8 月 7 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 735 元/吨，环比上涨 15 元/吨，涨幅 2.08%；陕西榆林 Q5500 坑口报价 635 元/吨，环比上涨 25 元/吨，涨幅 4.1%；山西大同 Q5600 坑口报价 655 元/吨，环比上涨 10 元/吨，涨幅 1.55%。

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）


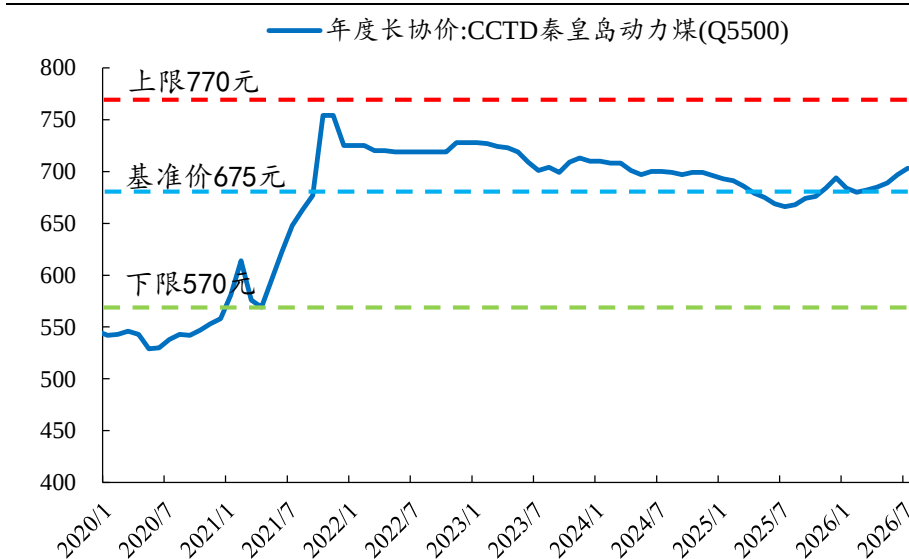
数据来源：Wind、开源证券研究所

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 价格指数微跌，CCTD 价格指数微涨，NCEI 价格指数微跌，本周 CECI 指数微跌；截至 8 月 5 日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格 714 元/吨，环比下跌 1 元/吨，跌幅 0.14%；截至 8 月 7 日，CCTD 秦港动力煤 Q5500 价格 726 元/吨，环比上涨 1 元/吨，涨幅 0.14%；截至 8 月 7 日，NCEI 下水动力煤指数 722 元/吨，环比下跌 1 元/吨，跌幅 0.14%；截至 8 月 7 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



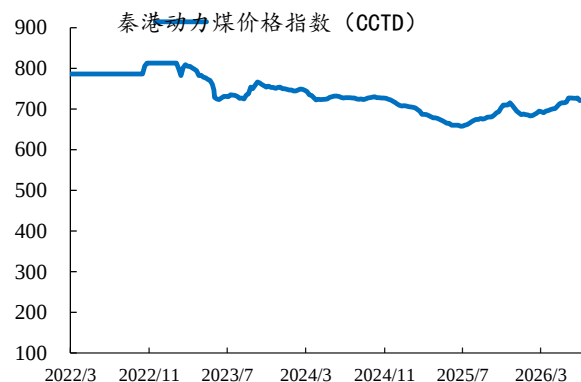
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：BSPI 价格指数微跌

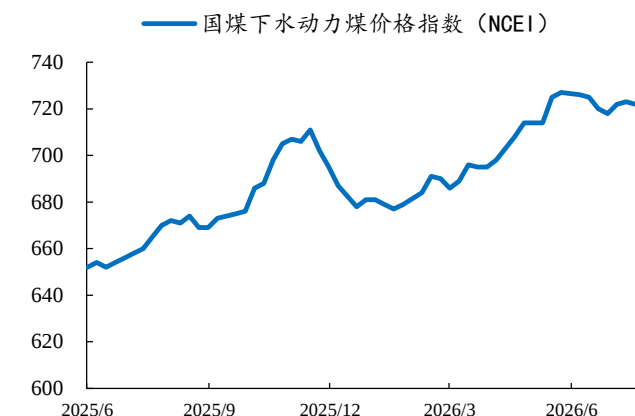


数据来源：Wind、开源证券研究所

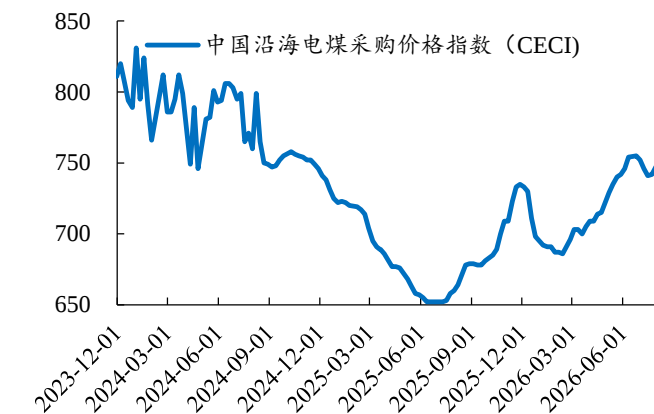
图9：CCTD 价格指数微涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图10: NCEI 价格指数微跌


数据来源: Wind、开源证券研究所

图11: 本周 CECI 指数微跌


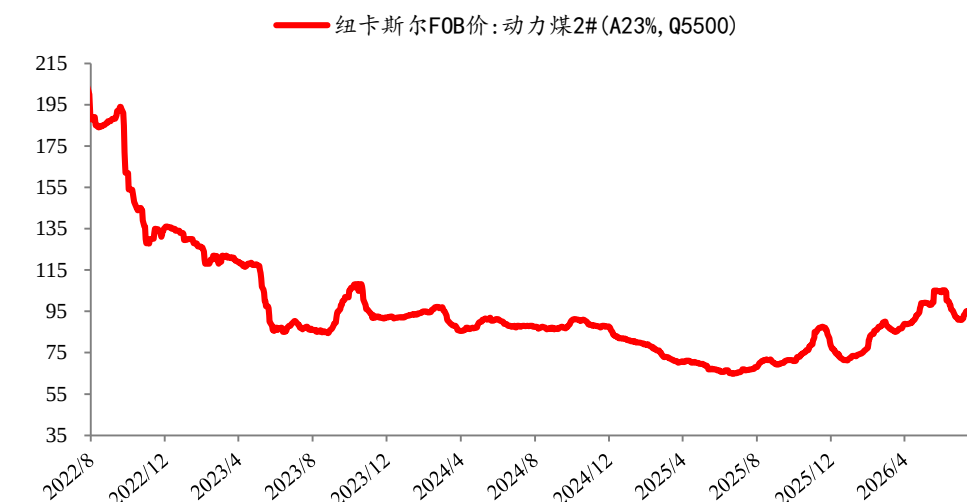
数据来源: Wind、开源证券研究所

4.3、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微跌，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨

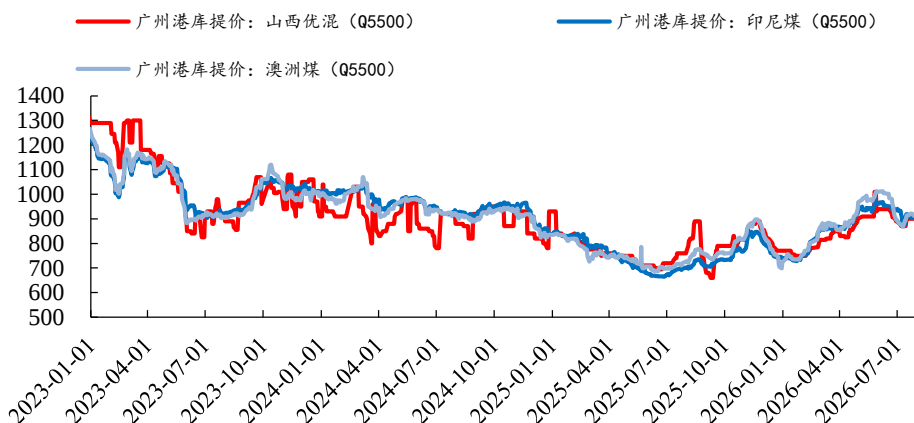
纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微跌。截至 7 月 31 日，欧洲 ARA 港报价 95.88 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 85.25 美元/吨，环比持平；纽卡斯尔 NEWC(Q6000) 报价 131.44 美元/吨，环比下跌 1.32 美元/吨，跌幅 0.99%。

纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨。截至 8 月 6 日，纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 94.95 美元/吨，环比上涨 0.9 美元/吨，涨幅 0.96%。

国产动力煤有价格优势。截至 8 月 7 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 926.8 元/吨，环比上涨 17.9 元/吨，涨幅 1.97%；广州港印尼煤 Q5500 到价 928.3 元/吨，环比上涨 27.9 元/吨，涨幅 3.09%；广州港山西煤 Q5500 到价 920 元/吨，环比上涨 15 元/吨，涨幅 1.66%，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-7.5 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）-7.5 元/吨


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.4、布油现货价大跌，天然气收盘价微跌

布油现货价大跌，天然气收盘价微跌。截至 8 月 6 日，布油现货价为 87.96 美元/桶，环比下跌 4.59 美元/桶，跌幅 4.96%。截至 8 月 6 日，IPE 天然气收盘价为 143.67 便士/色姆，环比下跌 0.12 便士/色姆，跌幅 0.08%。

图14：布油现货价大跌（美元/桶）


数据来源：Wind、开源证券研究所

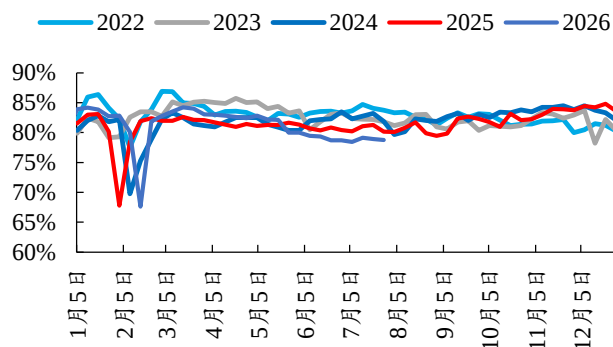
图15：天然气收盘价微跌（便士/色姆）


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 8 月 2 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 78.77%，环比下跌 0.2 个百分点；其中山西省煤矿开工率 62.8%，环比持平；内蒙古煤矿开工率 87.9%，环比下跌 0.6 个百分点；陕西省煤矿开工率 89.3%，环比下跌 0.2 个百分点。

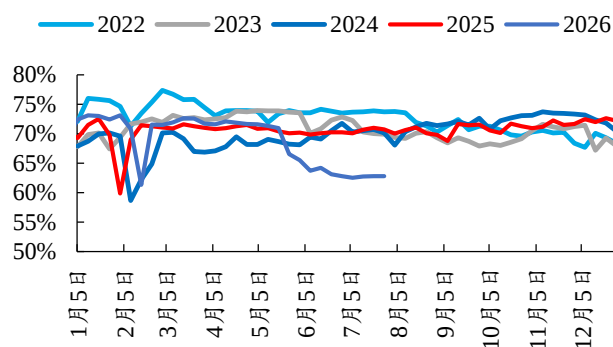
图16：本周三省煤矿开工率微跌



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

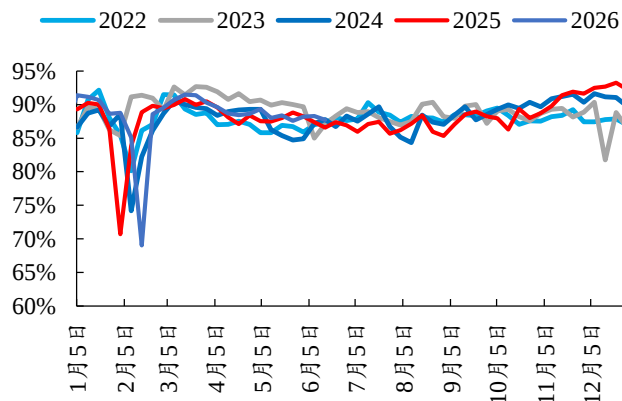
图17：本周山西煤矿开工率持平



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

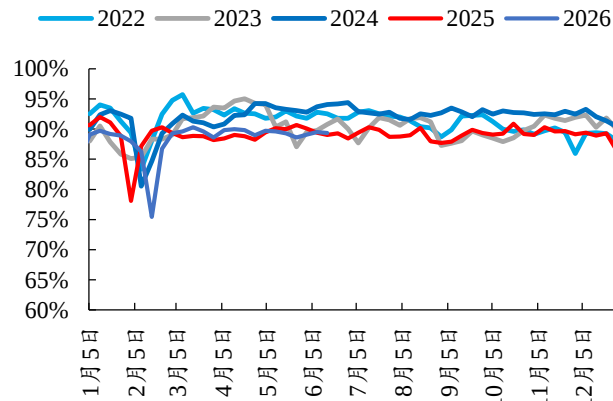
图18：本周内蒙古煤矿开工率微跌



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

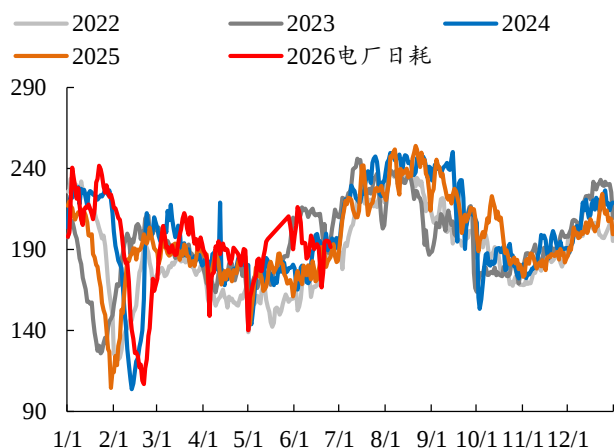
4.6、本周电厂日耗大涨，库存小跌，可用天数大跌

电厂日耗大涨。截至8月6日，沿海八省电厂日耗合计246.5万吨，环比上涨54.9万吨，涨幅28.65%。

电厂库存小跌。截至8月6日，沿海八省电厂库存合计3610.4万吨，环比下跌157.5万吨，跌幅4.18%。

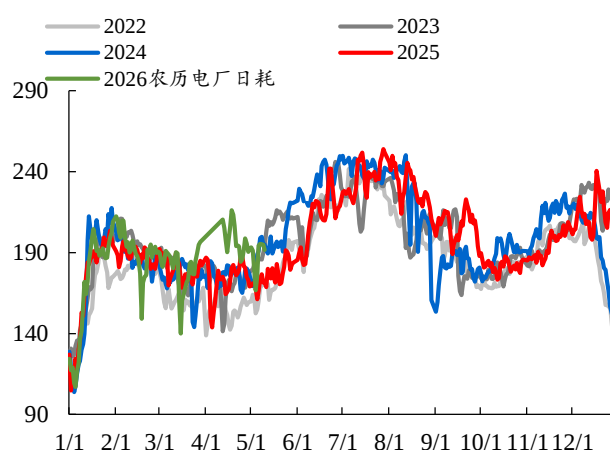
电厂库存可用天数大跌。截至8月6日，沿海八省电厂库存可用天数14.6天，环比下跌5.1天，跌幅25.89%。

图20：本周电厂日耗大涨（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

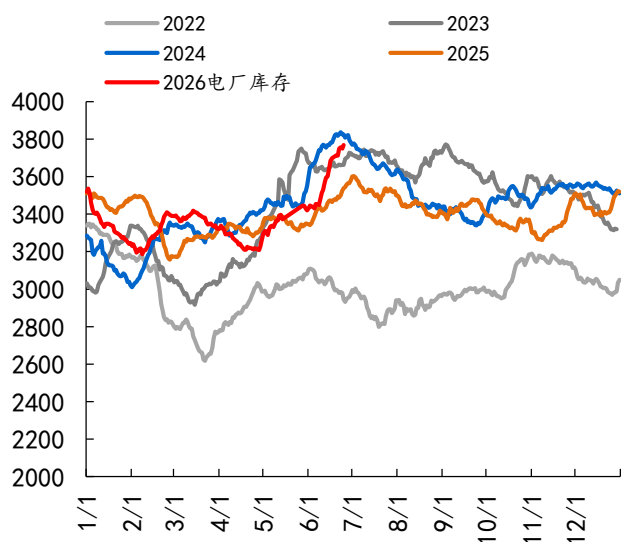
图21：本周电厂日耗大涨（农历/万吨）



数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

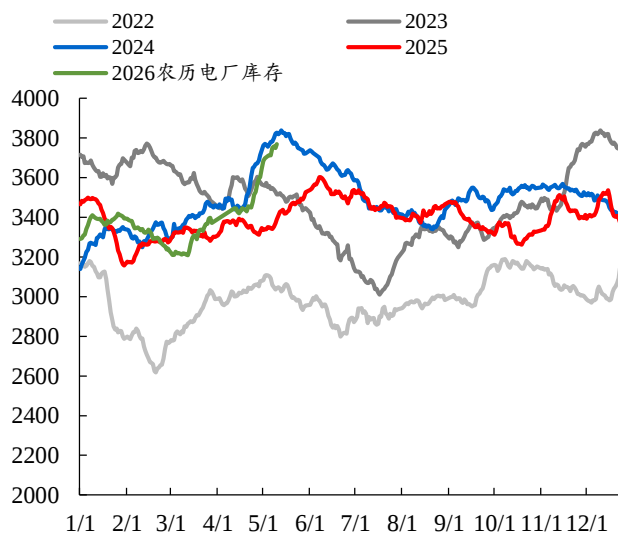
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图22：本周电厂库存小跌（万吨）



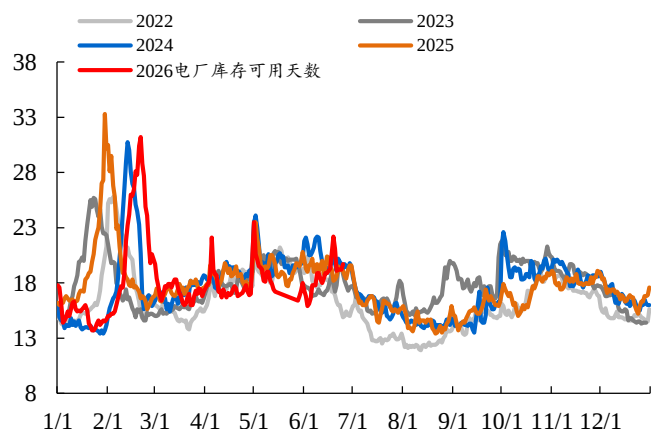
数据来源：CCTD、开源证券研究所

图23：本周电厂库存小跌（农历/万吨）

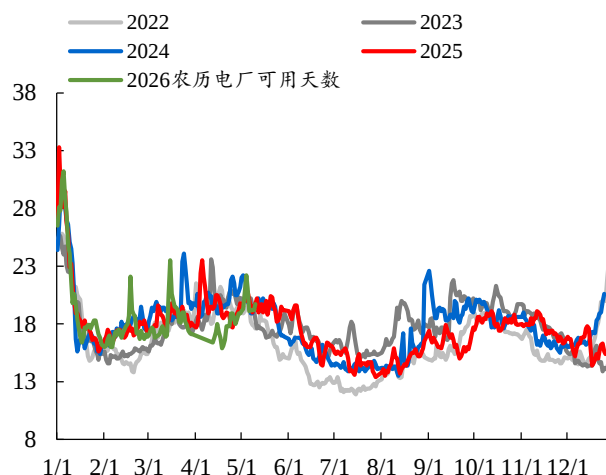


数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

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大跌（天）


数据来源：CCTD、开源证券研究所

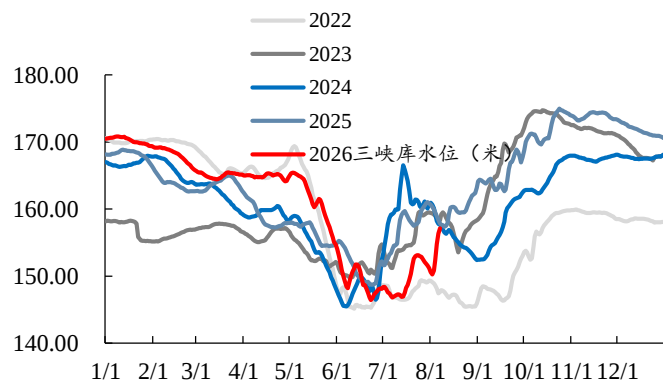
图25：本周电厂库存可用天数大跌（农历/天）


数据来源：CCTD、开源证券研究所

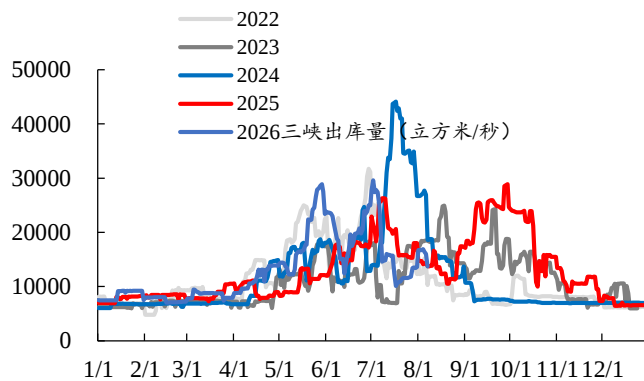
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

4.7、水库变化：三峡水库水位小涨，三峡水库出库流量环比微涨

三峡水库水位小涨。截至 8 月 7 日，三峡水库水位 157.14 米，环比上涨 5.92 米，涨幅 3.91%，同比下跌 0.71 米，跌幅 0.45%。截至 8 月 7 日，三峡水库出库流量 13700 立方米/秒，环比上涨 100 立方米/秒，涨幅 0.74%，同比下跌 100 立方米/秒，跌幅 0.72%。

图26：三峡水库水位小涨


数据来源：Wind、开源证券研究所

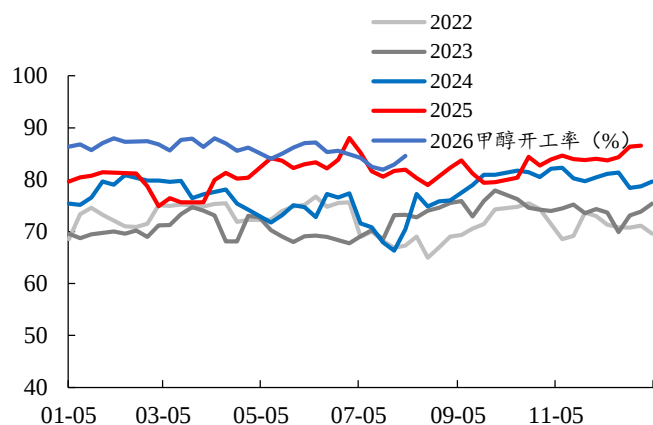
图27：三峡水库出库流量环比微涨


数据来源：Wind、开源证券研究所

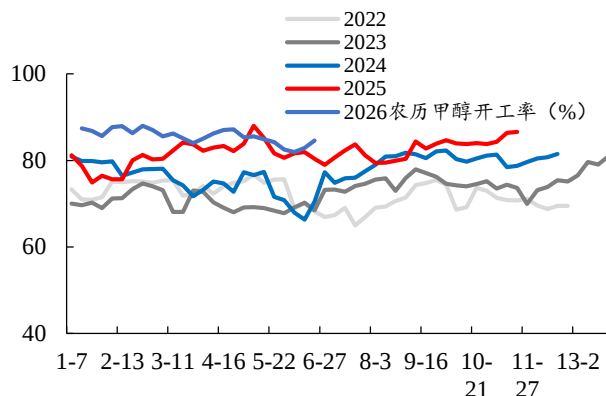
4.8、非电煤下游开工率：甲醇开工率小涨，本周尿素开工率小跌

甲醇开工率小涨。截至 8 月 6 日，国内甲醇开工率 84.6%，环比上涨 1.7pct。

尿素开工率小跌。截至 8 月 5 日，国内尿素开工率 88.99%，环比下跌 1.29pct。

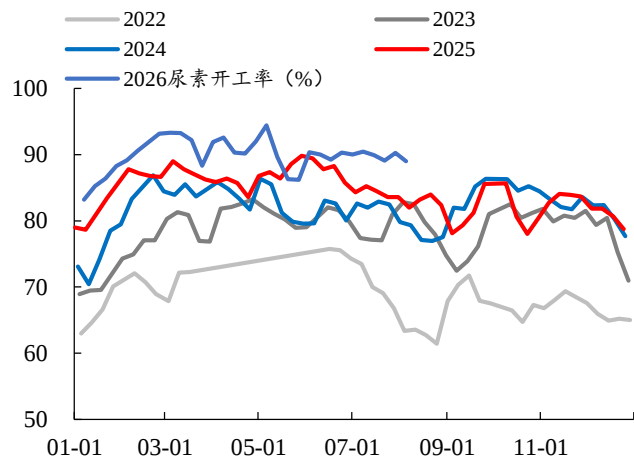
图28：本周甲醇开工率小涨


数据来源：Wind、开源证券研究所

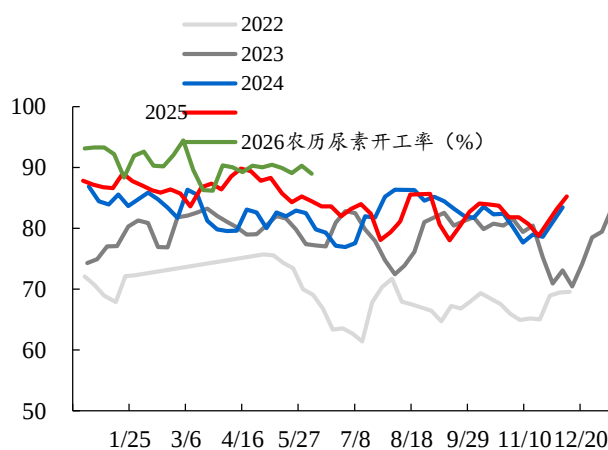
图29：本周甲醇开工率小涨（农历）


数据来源：Wind、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

图30：本周尿素开工率小跌


数据来源：Wind、开源证券研究所

图31：本周尿素开工率小跌（农历）


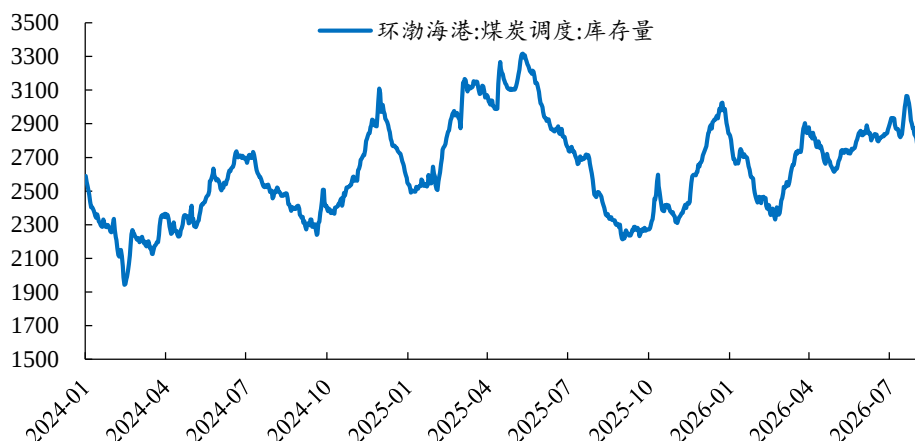
数据来源：Wind、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

4.9、动力煤库存：本周环渤海库存大跌

环渤海库存大跌。截至8月7日，环渤海库存2669万吨，环比下跌145万吨，跌幅5.15%。

图32：本周环渤海库存大跌（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

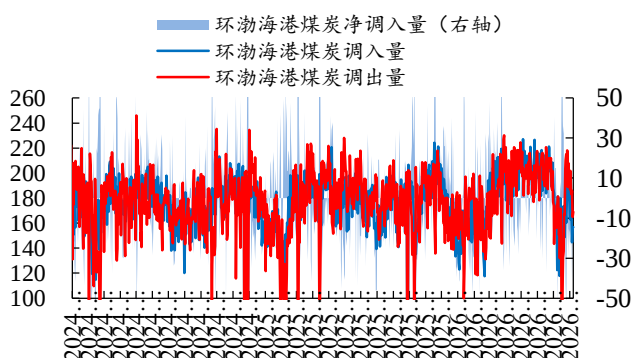
环渤海港口净调出。环渤海港口调入量 1141 万吨, 环比下跌 125 万吨, 跌幅 9.87%; 环渤海港口调出量 1276 万吨, 环比下跌 144 万吨, 跌幅 10.15%; 环渤海港口净调入量 -134.9 万吨。

环渤海港锚地船舶数增加。截至 8 月 7 日, 环渤海港锚地船舶量 127 艘, 环比上涨 28 艘, 涨幅 28.28%。

环渤海港预到船舶数增加。截至 8 月 7 日, 环渤海港预到船舶数量 29 艘, 环比上涨 2 艘, 涨幅 7.41%。

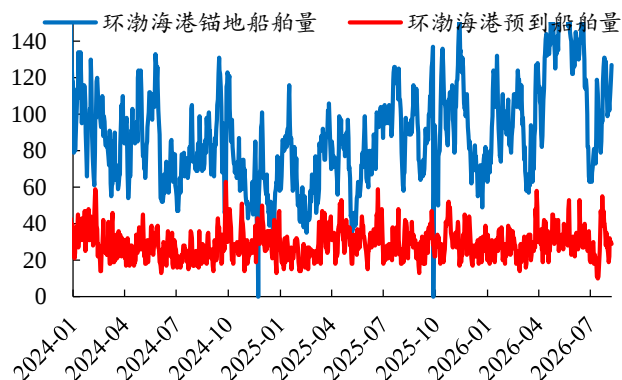
秦港铁路调入量大跌。截至 8 月 7 日, 本周秦皇岛港铁路调入量 36.6 万吨, 环比下跌 3.6 万吨, 跌幅 8.96%。

图33：本周环渤海港口煤炭净调出（万吨）

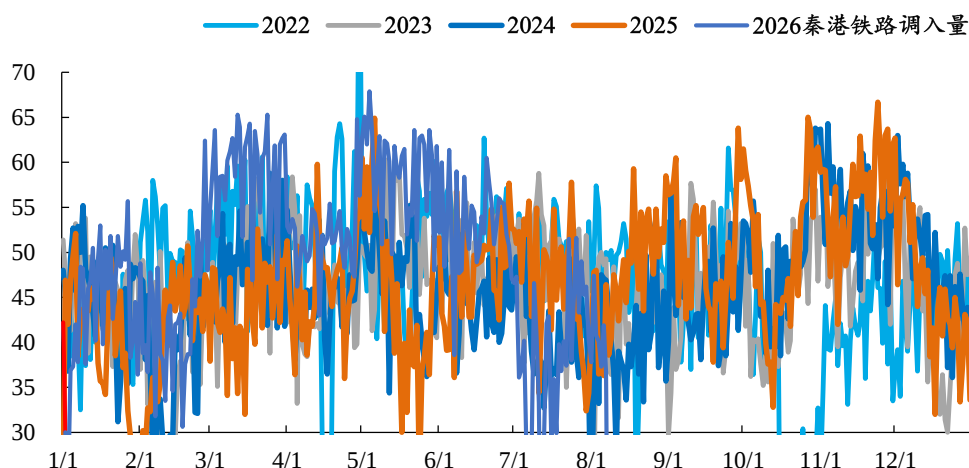


数据来源：Wind、开源证券研究所

图34：本周锚地船舶数增加，预到船舶数增加（艘）



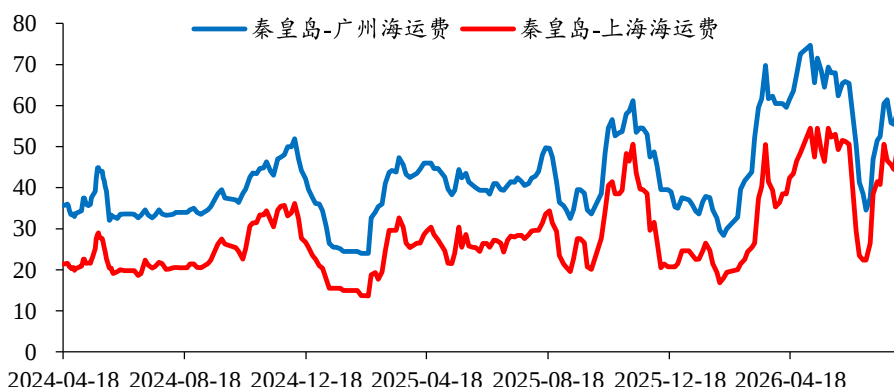
数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：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：海运费价格小涨

海运费小涨。截至8月7日，秦皇岛-广州运费 57.6 元/吨，环比上涨 2.2 元/吨，涨幅 3.97%；秦皇岛-上海运费 45.4 元/吨，环比上涨 1 元/吨，涨幅 2.25%。

图36：本周海运费价格小涨（元）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5、炼焦煤产业链：港口焦煤价格大涨，日均铁水产量小涨

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

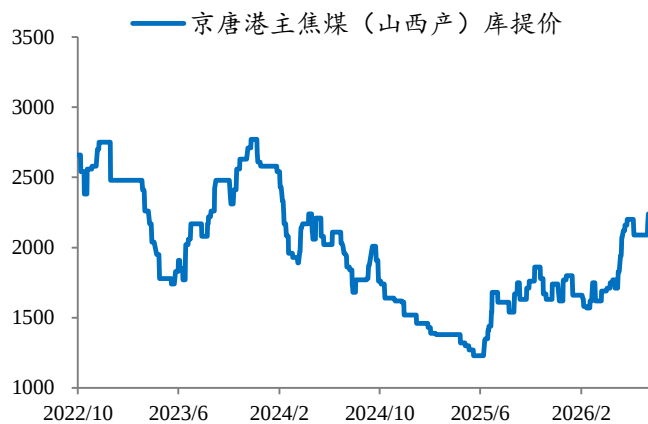
港口价格大涨。截至8月7日，京唐港主焦煤报价 2240 元/吨，环比上涨 150 元/吨，涨幅 7.18%。

山西吕梁产地价格小涨。截至8月7日，山西产地，吕梁主焦煤报价 1870 元/吨，环比上涨 30 元/吨，涨幅 1.63%；古交肥煤报价 1780 元/吨，环比上涨 30 元/吨，涨幅 1.71%。截至8月7日，河北产地，邯郸主焦煤报价 1840 元/吨，环比持平。

期货价格小涨。截至8月7日，焦煤期货主力合约报价 41 元/吨，环比上涨 1268

元/吨，涨幅 3.3%；现货报价 1870 元/吨，环比上涨 30 元/吨，涨幅 1.63%；期货贴水 603 元/吨，贴水幅度上升。

图37：本周港口焦煤价格大涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：山西吕梁产地价格小涨（元/吨）



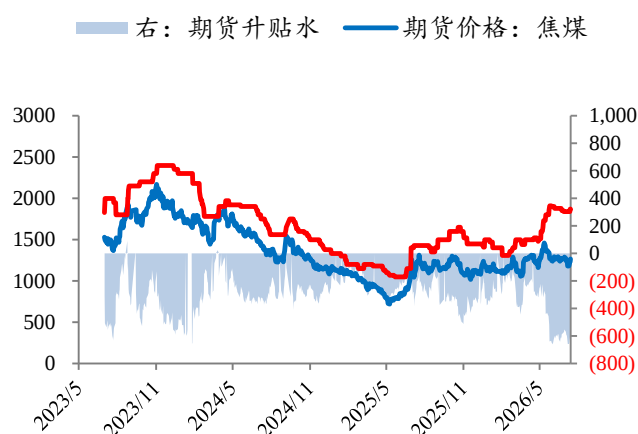
数据来源：Wind、开源证券研究所

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：本周焦煤期货价格小涨（元/吨）

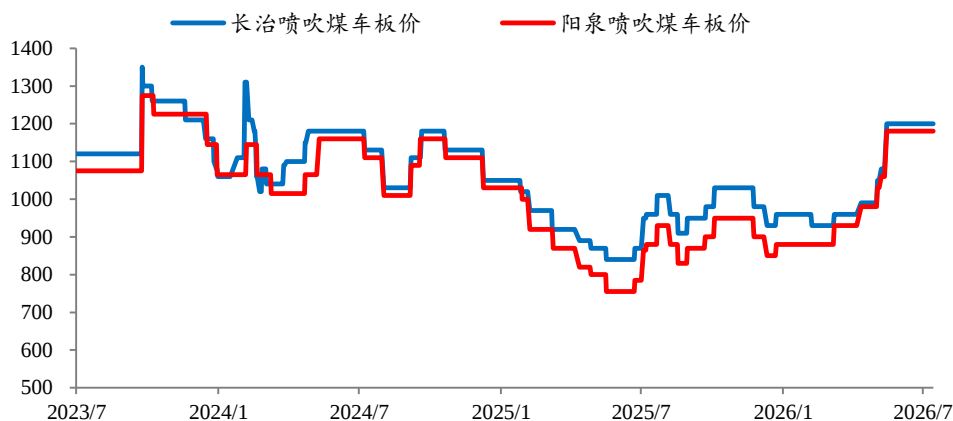


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、国内喷吹煤价格：长治喷吹煤持平，阳泉喷吹煤持平

长治喷吹煤持平，阳泉喷吹煤持平。截至8月7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41：长治喷吹煤持平、阳泉喷吹煤持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价微涨，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7日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价2113元/吨，环比上涨158元/吨，涨幅8.09%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价1616元/吨，环比上涨147元/吨，涨幅10%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价1808元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（山西含税）报价2240元/吨，环比上涨150元/吨，涨幅7.18%；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）127元/吨。

图42：中国港口焦煤（澳洲产）到岸价大涨（元/吨）



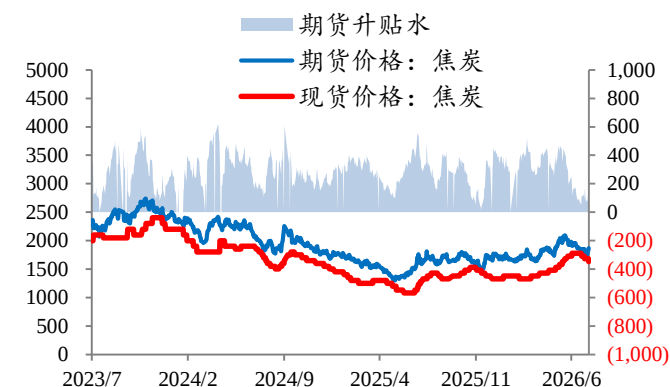
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价小跌，螺纹钢现货价小涨

焦炭现货价小跌。截至8月7日，焦炭现货报价1630元/吨，环比下跌50元/吨，跌幅2.98%；焦炭期货主力合约报价1869元/吨，环比上涨48元/吨，涨幅2.61%；期货升水239元/吨，升水幅度上升。

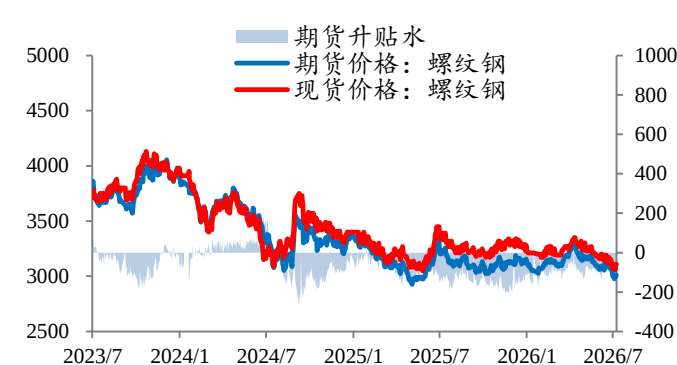
螺纹钢现货价小涨。截至8月7日，螺纹钢现货报价3110元/吨，环比上涨40元/吨，涨幅1.3%；期货主力合约报价3008元/吨，环比下跌6元/吨，跌幅0.2%；期货贴水102元/吨，贴水幅度上升。

图43：本周焦炭现货价小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图44：螺纹钢现货价小涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

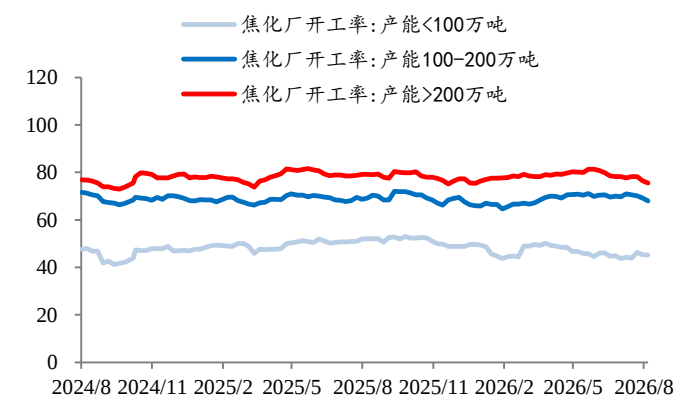
5.5、焦钢厂需求：小型焦化厂开工率微跌，日均铁水产量小涨,钢厂盈利率环比小跌

小型焦化厂开工率微跌。截至8月7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45.23%，环比下跌0.16个百分点；产能100-200万吨为68.01%，环比下跌1.12个百分点；产能大于200万吨为75.54%，环比下跌0.95个百分点。

日均铁水产量小涨。截至8月7日，国内主要钢厂日均铁水产量238.1万吨，周环比上涨2.6万吨，涨幅1.1%。

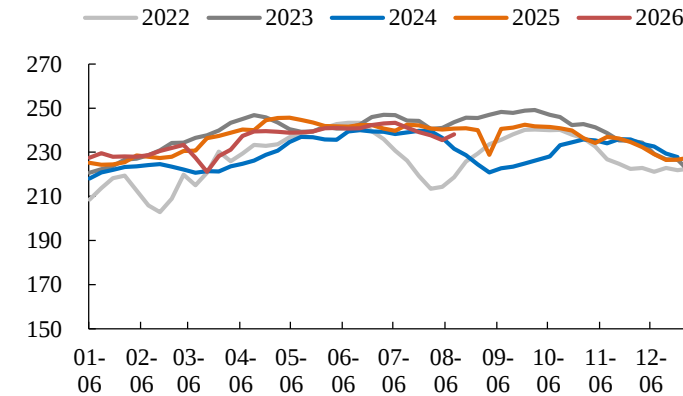
钢厂盈利率小跌。截至8月7日，国内主要钢厂盈利率32%，周环比下跌1.75pct。

图45：小型焦化厂开工率微跌（%）



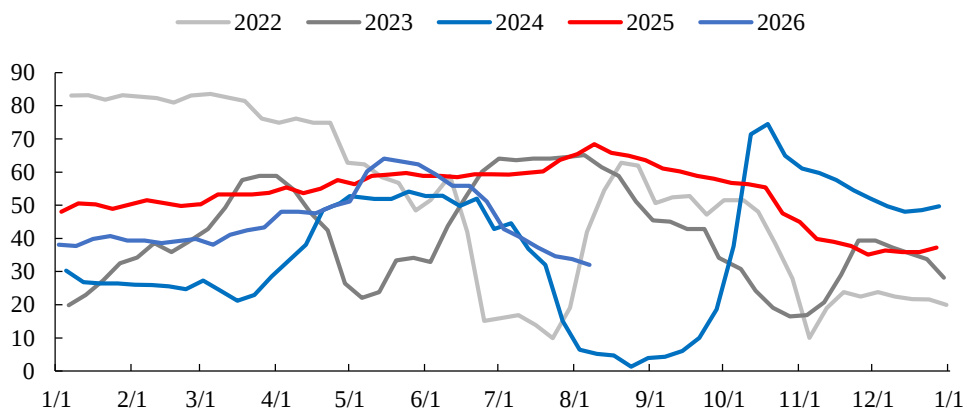
数据来源：Wind、开源证券研究所

图46：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47：主要钢厂盈利率环比小跌(%)



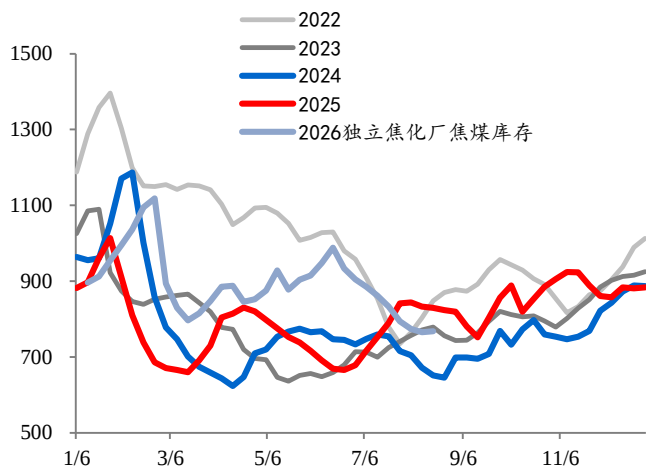
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂库存总量微涨,库存可用天数小涨

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小跌。截至8月7日，国内独立焦化厂（100家）炼焦煤库存768万吨，环比上涨2万吨，涨幅0.32%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存743万吨，环比下跌12万吨，跌幅1.62%。

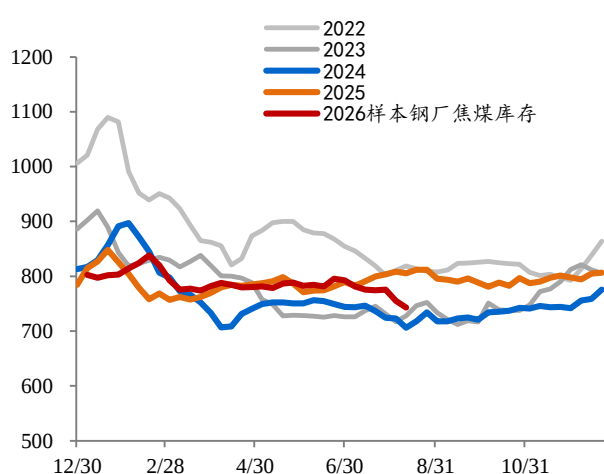
独立焦化厂库存可用天数小涨，样本钢厂可用天数小跌。截至8月7日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数12天，环比上涨0.3天，涨幅2.56%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存可用天数11.81天，环比下跌0.23天，跌幅1.91%。

图48：独立焦化厂炼焦煤库存总量微涨(万吨)

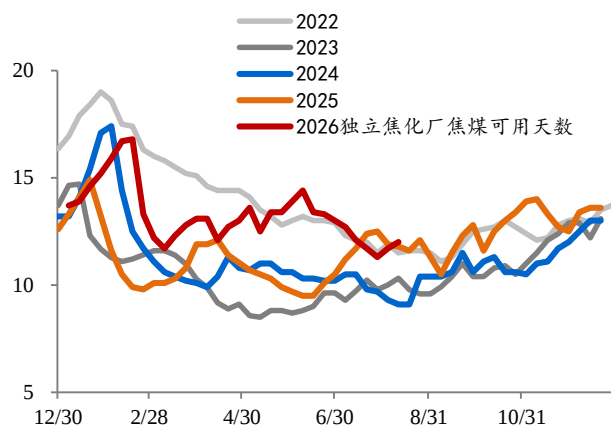


数据来源：Wind、开源证券研究所

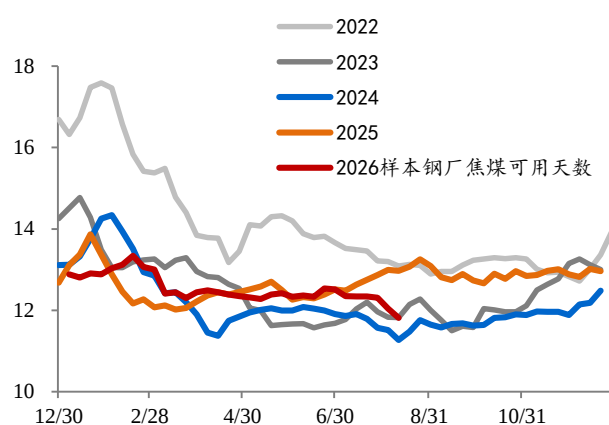
图49：样本钢厂炼焦煤库存总量小跌(万吨)



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）


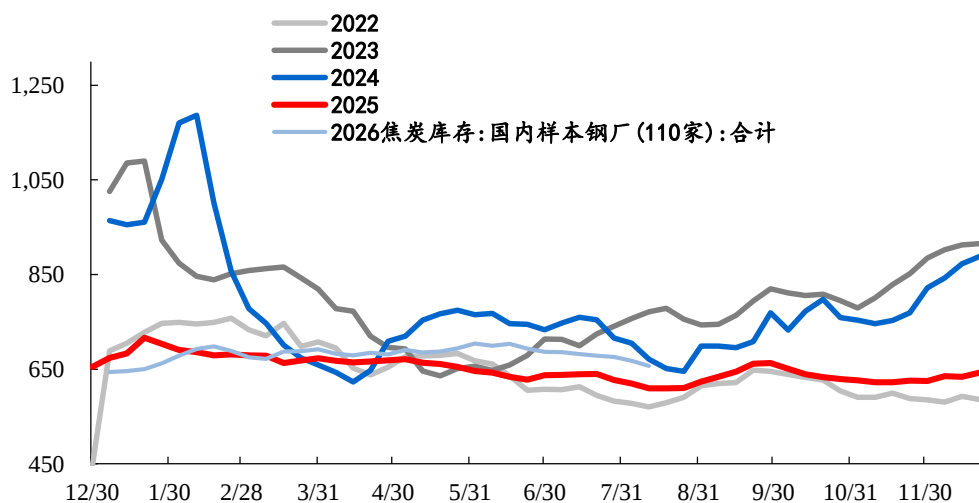
数据来源：Wind、开源证券研究所

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）焦炭库存总量小跌

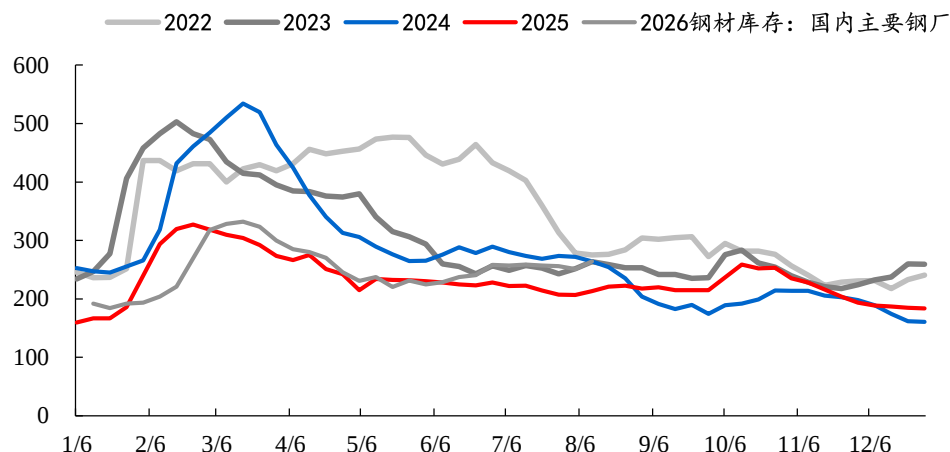
焦炭库存总量小跌。截至 8 月 7 日，国内样本钢厂（110 家）焦炭库存 657 万吨，环比下跌 10.7 万吨，跌幅 1.6%。

图52：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：钢材库存总量大涨

钢材库存总量大涨。截至 8 月 7 日，国内主要钢厂钢铁库存 264 万吨，环比上涨 13 万吨，涨幅 5.15%。

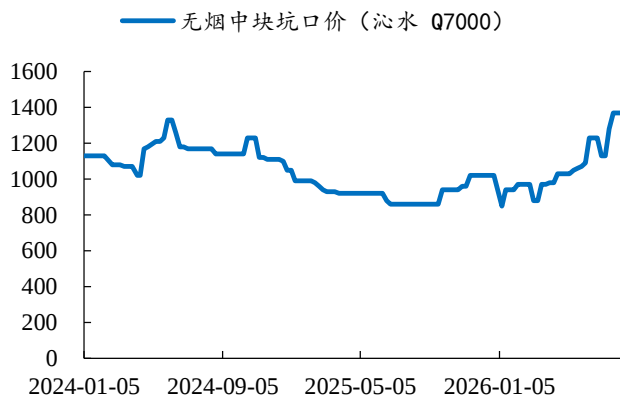
图53：钢材库存总量大涨（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

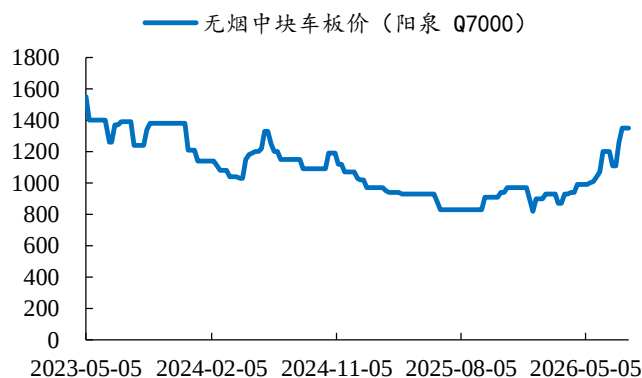
6、无烟煤：晋城无烟煤价格持平，阳泉无烟煤价格持平

晋城无烟煤价格持平。截至 8 月 7 日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 1370 元/吨，环比持平；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 1040 元/吨，环比持平。

阳泉无烟煤价格持平。截至 8 月 7 日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1350 元/吨，环比持平；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 960 元/吨，环比持平。

图54：晋城无烟煤价格持平（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图55：阳泉无烟煤价格持平（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

7、公司公告回顾

山西焦煤：山西焦煤能源集团股份有限公司关于所属西曲矿停产的公告。2026年8月5日，公司所属西曲矿发生安全生产事故，造成一人遇难，目前西曲矿已停产，相关政府部门正在进行事故调查认定。西曲矿为公司所属分公司，年核定产能270万吨，占公司核定总产能的5.67%。事故发生后，西曲矿积极配合事故调查，深刻汲取事故教训，加强安全风险管控和隐患排查治理，开展煤矿安全排查整治专项行动，切实提高全员安全意识，进一步压紧压实安全责任，确保安全生产。本次停产对公司经营数据的具体影响以公司后续经审计的财务报告为准。

甘肃能化：甘肃能化股份有限公司关于下属煤一公司中标工程施工暨关联交易的公告。公司全资子公司煤一公司中标庆阳煤电九龙川煤矿项目工业场地边坡治理工程及河道治理与防洪工程，含税合同金额分别为4725.45万元和4166.19万元，合计8891.64万元，合同工期均为180天。庆阳煤电为公司控股股东能化集团下属企业，本次交易构成关联交易。相关议案已经公司第十一届董事会第十四次会议审议通过，3名关联董事回避表决；2026年年初至2月末，公司与能化集团及其下属企业累计发生关联交易5229.63万元。

盘江股份：贵州盘江精煤股份有限公司2025年年度权益分派实施公告。本次利润分配方案已经公司2026年6月22日召开的2025年年度股东会审议通过。公司以方案实施前总股本21.47亿股为基数，向截至股权登记日登记在册的全体股东每股派发现金红利0.06元（含税），合计派发现金红利1.29亿元，本次分配不实施差异化分红。股权登记日为2026年8月11日，除权除息日及现金红利发放日均为2026年8月12日。

兖矿能源：兖矿能源集团股份有限公司关于股份回购进展公告。截至2026年7月31日，公司通过集中竞价交易方式累计回购A股196.52万股，占公司总股本的0.0196%，累计支付金额为5092.53万元（不含交易费用），实际回购价格区间为25.71元/股至25.99元/股。公司本次回购预计使用资金不低于5000万元、不超过1亿元，实施期限截至2026年8月28日，回购股份拟全部用于员工持股计划或股权激励。公司后续将根据市场情况在回购期限内继续实施回购，并及时履行信息披露义务。

美锦能源：8月7日，公司发布公告，第一大股东美锦集团将675万股股份解除质押后重新质押，用于融资期限调整。截至8月6日，美锦集团持有公司股份16.46亿股，占公司总股本的37.38%，其所持股份已全部质押，占公司总股本的37.38%。未来半年及一年内到期的质押股份分别占其持股比例的64.23%和83.76%。公司表示，相关质押风险目前可控，不会对公司生产经营及公司治理产生实质性影响。

8、行业动态

国家发展改革委、国家能源局：8月3日，印发《新型电力系统建设“十五五”规划》。规划提出，到2030年初步建成新型电力系统，全国电力总装机达到54亿千瓦，非化石能源发电量占比达到50%，实现28亿千瓦以上新能源高水平消纳，新型储能装机达到3亿千瓦，西电东送规模超过4.2亿千瓦。规划要求统筹新能源开发与消纳，推动煤电向基础保障性和系统调节性电源并重转型，现役煤电机组灵活性改造应改尽改，60万千瓦等级及以上清洁高效煤电机组占比提高10个百分点以上；同时加快电网、储能和充电基础设施建设，完善煤电容量电价及全国统一电力市场体系。

中国煤炭市场网：8月5日，发布厄尔尼诺及干旱天气对印尼煤炭供应的影响。2026年7月成为印尼自1991年有记录以来最干旱的7月，全国已有306个气象观测点连续60天以上无降雨。印尼煤矿较为依赖河流和驳船运输，河流水位下降可能导致驳船载货量减少、运输成本上升、装船周期延长，进而收紧短期现货供应。2026年上半年，印尼煤炭产量为3.67亿吨，同比下降4.2%；煤炭出口量为2.32亿吨，同比下降3.2%。此外，印尼计划将煤炭单一出口通道政策提前至9月1日实施，叠加亚洲冬季备货需求，印尼煤炭出口供给的不确定性上升。

海关总署：8月7日，公布2026年7月煤炭进口数据。7月，全国进口煤炭4272.8万吨，较上年同期的3560.9万吨增加711.9万吨，同比增长19.99%；较6月的4277.9万吨减少5.1万吨，环比微降0.12%。2026年1—7月，全国累计进口煤炭26810.9万吨，同比增长4.3%。

人民日报：8月8日，据国家能源局消息，8月7日，全国用电负荷入夏以来第四次创历史新高，达到15.57亿千瓦，较上一次历史高值增加约480万千瓦。7月29日以来，全国用电负荷持续高位运行，国家能源局等部门强化统筹调度，全力做好迎峰度夏电力保供工作。

国家能源局：8月7日，发布内蒙古迎峰度夏电力保供情况。2026年，内蒙古承担电煤保供中长期合同任务7.83亿吨，全区在产煤矿产能达到12.25亿吨/年，5月以来煤炭日均产量稳定在330万吨左右，并推动迎峰度夏期间电煤中长期合同月度履约率不低于90%。其中，鄂尔多斯市煤炭日均产量稳定在250万吨左右，主力燃煤电厂存煤可用天数超过15天；迎峰度夏前计划投产7台、合计272万千瓦煤电机组。内蒙古同时通过新能源、储能和跨省输电共同保障电力供应，截至5月底新能源装机达到1.76亿千瓦，在运新型储能约2200万千瓦，跨省区送电能力达到7500万千瓦。

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