

煤炭

2026 年 09 月 12 日

忽略短期扰动，重视煤价中枢抬升强力支撑

——行业周报

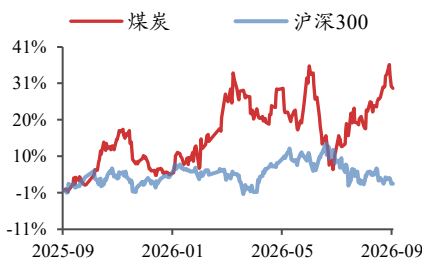
投资评级：看好（维持）

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

《煤矿开工回落供给收缩，旺季升温助力煤价坚挺——行业周报》

-2026.9.6

《地产政策改善焦煤需求预期，供给偏紧支撑煤价上移——行业周报》

-2026.8.30

《旺季需求支撑动力煤价格高位，供应收紧推动焦煤现货大涨——行业周报》-2026.8.23

《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》

-2026.8.16

● 本周要闻回顾：忽略短期扰动，重视煤价中枢抬升强力支撑

动力煤：截至 9 月 11 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 982 元/吨，周环比上涨 20 元/吨；鄂尔多斯坑口价上涨 10 元/吨、榆林坑口价持平，产地煤价延续偏强。本周动力煤价格上涨。煤矿产量释放持续受限；港口调入回升、库存小幅累积。国际原油及海外主流煤价上涨，继续形成成本支撑。需求端，气温季节性回落带动电厂日耗下降，库存及可用天数上升。预计动力煤价格短期高位震荡，继续上涨或面临一定压力。**焦煤：**截至 9 月 11 日，京唐港主焦煤报价 2860 元/吨，周环比上涨 110 元/吨；吕梁主焦煤报价 2600 元/吨，周环比下跌 100 元/吨。本周炼焦煤市场港口现货小涨，产地价格分化。供给端，主产区安全监管持续，煤矿虽有复产，但复产进度偏缓，整体供应依旧偏紧。需求端，本周焦炭第五轮提涨落地，焦化厂利润明显修复，开工率有所回升；铁水产量进入下降趋势，钢厂盈利率降至近两年同期最低位，下游追涨动力有所减弱，预计焦煤价格短期高位震荡。

● 投资逻辑：忽略短期扰动，重视煤价中枢抬升的盈利弹性

动力煤属于政策煤种，我们判断煤价仍将受到供需及海外能源价格的共同支撑。供给端，安全监管向主产区扩散，煤矿生产趋于谨慎，叠加年度核定产能约束及疆煤外运能力有限，供应增量受到制约。需求端，迎峰度夏虽已结束，但电力需求仍具刚性，后续冬储补库有望接续。布伦特原油站上 100 美元/桶，对国际煤价形成支撑，同时高油价增强煤化工替代经济性，提振动力煤原料需求。**炼焦煤属于市场化煤种**，我们判断中长期价格核心仍由供给约束决定。山西安监常态化，合规产能恢复缓慢，隐蔽工作面退出后难以恢复；甘其毛都通关预计有所回升，但边际增量有限。海运焦煤预计 10 月前后集中到港，本轮单期到港量或构成阶段性峰值，后续到港规模预计难以超过本轮高点。需求端，铁水仍处旺季高位，压力或在 10 月后逐步显现，短期扰动不改焦煤价格中长期抬升趋势。

● 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。当前煤价进入上行阶段，行情驱动正由旺季需求逐步转向供给收缩。“查超产”及安全监管趋严制约主产区产量释放，供给恢复仍需时间；随着冬储启动及取暖旺季临近，煤炭供需基本面有望进一步改善。动力煤受益于现货价格上涨及长协机制对产业链利润的稳定作用；炼焦煤市场化程度更高，对供给变化及下游补库节奏更为敏感，价格及业绩弹性相对更大。**煤炭股双逻辑之二：稳健红利。**多数煤企仍保持较强分红意愿，在宏观环境及资本市场波动加大的背景下，高股息资产仍具配置价值。随着煤价回升改善煤企盈利预期，煤炭板块有望由单一红利逻辑逐步转向周期与红利双重驱动。**四主线精选煤炭个股将受益：主线一，周期弹性，动力煤【晋控煤业、兖矿能源】，冶金煤【平煤股份、淮北矿业、潞安环能】；主线二，稳健红利，【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，产能成长，【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、 本周小跌 1.01%，跑输沪深 300 指数 0.18 个百分点.....	8
3.1、 本周煤炭指数小跌 1.01%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 0.18 个百分点.....	8
3.2、 估值表现：本周 PE 为 16.72，PB 为 1.52.....	9
4、 动力煤产业链：港口价格小涨，环渤海港库存微涨.....	10
4.1、 国内动力煤价格：港口价格小涨，晋陕蒙产地价格上涨.....	10
4.2、 年度长协价格： 2026 年 9 月动力煤长协价格环比微涨.....	11
4.3、 国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC（Q6000）价格大涨。纽卡斯尔 FOB（Q5500）小涨.....	12
4.4、 布油现货价大涨，天然气收盘价大涨.....	13
4.5、 沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗小跌，库存小涨，可用天数小涨.....	13
4.6、 水库变化：三峡水库水位微涨，三峡水库出库流量环比大跌.....	15
4.7、 非电煤下游开工率：甲醇开工率微涨，本周尿素开工率小跌.....	15
4.8、 动力煤库存：本周环渤海库存微涨.....	16
4.9、 港口调入调出量：环渤海港口煤炭净调入.....	17
4.10、 国内海运费价格变动：海运费价格大跌.....	17
5、 炼焦煤产业链：港口焦煤价格小涨，日均铁水产量微跌.....	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跌，期货价格小跌。.....	18
5.2、 国内喷吹煤价格：长治喷吹煤大涨，阳泉喷吹煤大涨.....	19
5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价微涨，中国港口（澳洲产）到岸价太跌.....	19
5.4、 焦钢价格：本周焦炭现货价大涨，螺纹钢现货价小跌.....	20
5.5、 焦钢厂需求：小型焦化厂开工率微跌，日均铁水产量微跌,钢厂盈利率环比大跌.....	21
5.6、 炼焦煤库存：独立焦化厂库存总量微涨，库存可用天数小跌.....	22
5.7、 焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量小涨.....	23
5.8、 钢铁库存：钢材库存总量微涨.....	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.....	24
8、 行业动态.....	26
9、 风险提示.....	27

图表目录

图 1： 本周煤炭指数小跌 1.01%，沪深 300 指数微跌 0.83%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 0.18 个百分点.....	8
图 2： 主要煤炭上市公司多数下跌.....	9
图 3： 截至 2026 年 9 月 11 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 16.72 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 1.52 倍，位列 A 股全行业倒数第 7 位.....	10
图 5： 港口价格小涨（元/吨）.....	10
图 6： 晋陕蒙产地价格上涨（元/吨）.....	10
图 7： 2026 年 9 月动力煤长协价格环比微涨.....	11
图 8： BSPI 价格指数小涨.....	11
图 9： CCTD 价格指数小涨.....	11
图 10： NCEI 价格指数小涨.....	12

图 11: 本周 CECI 指数小涨	12
图 12: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格大涨	12
图 13: 国内动力煤与国外价差 (国内-进口) -6.3 元/吨	13
图 14: 布油现货价大涨 (美元/桶)	13
图 15: 天然气收盘价大涨 (便士/色姆)	13
图 16: 本周电厂日耗小跌 (万吨)	14
图 17: 本周电厂日耗小跌 (农历/万吨)	14
图 18: 本周电厂库存小涨 (万吨)	14
图 19: 本周电厂库存小涨 (农历/万吨)	14
图 20: 本周电厂库存可用天数小涨 (天)	14
图 21: 本周电厂库存可用天数小涨 (农历/天)	14
图 22: 三峡水库水位微涨	15
图 23: 三峡水库出库流量环比大跌	15
图 24: 本周甲醇开工率微涨	15
图 25: 本周甲醇开工率微涨 (农历)	15
图 26: 本周尿素开工率小跌	16
图 27: 本周尿素开工率小跌 (农历)	16
图 28: 本周环渤海库存微涨 (万吨)	16
图 29: 广州港库存小涨	16
图 30: 本周环渤海港口煤炭净调入 (万吨)	17
图 31: 环渤海港锚地船舶数减少、预到船舶数减少 (艘)	17
图 32: 秦港铁路调入量大涨 (万吨)	17
图 33: 本周海运运费价格大跌 (元)	18
图 34: 本周港口焦煤价格小涨 (元/吨)	18
图 35: 山西吕梁产地价格小跌 (元/吨)	18
图 36: 本周河北产地价格大涨 (元/吨)	19
图 37: 本周焦煤期货价格小跌 (元/吨)	19
图 38: 长治喷吹煤大涨、阳泉喷吹煤大涨 (元/吨)	19
图 39: 本周海外焦煤价格微涨	20
图 40: 中国港口焦煤 (澳洲产) 到岸价大跌 (元/吨)	20
图 41: 本周焦炭现货价大涨 (元/吨)	21
图 42: 螺纹钢现货价小跌 (元/吨)	21
图 43: 小型焦化厂开工率微跌 (%)	21
图 44: 主要钢厂日均铁水产量微跌 (万吨)	21
图 45: 主要钢厂盈利率环比大跌 (%)	22
图 46: 独立焦化厂炼焦煤库存总量微涨 (万吨)	22
图 47: 样本钢厂炼焦煤库存总量微涨 (万吨)	22
图 48: 独立焦化厂库存可用天数小跌 (天)	23
图 49: 样本钢厂可用天数微涨 (天)	23
图 50: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量小涨 (万吨)	23
图 51: 钢材库存总量微涨 (万吨)	24
图 52: 晋城无烟煤价格持平 (元/吨)	24
图 53: 阳泉无烟煤价格持平 (元/吨)	24

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：忽略短期扰动，重视煤价中枢抬升的盈利弹性。动力煤属于政策煤种，我们判断煤价仍将受到供需及海外能源价格的共同支撑。供给端，安全监管向主产区扩散，煤矿生产趋于谨慎，叠加年度核定产能约束及疆煤外运能力有限，供应增量受到制约。需求端，迎峰度夏虽已结束，但电力需求仍具刚性，后续冬储补库有望接续。布伦特原油站上 100 美元/桶，对国际煤价形成支撑，同时高油价增强煤化工替代经济性，提振动力煤原料需求。炼焦煤属于市场化煤种，我们判断中长期价格核心仍由供给约束决定。山西安监常态化，合规产能恢复缓慢，隐蔽工作面退出后难以恢复；甘其毛都通关预计有所回升，但边际增量有限。海运焦煤预计 10 月前后集中到港，本轮单期到港量或构成阶段性峰值，后续到港规模预计难以超过本轮高点。需求端，铁水仍处旺季高位，压力或在 10 月后逐步显现，短期扰动不改焦煤价格中长期抬升趋势

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	982	962	20	2.08%
	广州港神木块 Q6100	/	1531	1718	-187	-10.89%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	950	940	10	1.06%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	810	810	0	0.00%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	780	735	45	6.12%
	CCTD 秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	704	701	3	0.43%
长协指数	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	728	720	8	1.11%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	754	741	13	1.75%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	755	738	17	2.30%
	CECIQ5500J 价格指数	元/吨	792	764	28	3.66%
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	117.0	104.3	12.7	12.18%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	144.51	137.71	6.80	4.94%
	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	109.3	105.3	4.1	3.85%
国内 VS 进口	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	1044.8	1057.0	-12.2	-1.16%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	1067.9	1087.7	-19.8	-1.82%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	1050.0	1010.0	40.0	3.96%
	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	-6.3	-62.4	56.0	-89.85%
海外油气价格	布伦特原油现货价	美元/桶	119.05	101.25	17.80	17.58%
	IPB 天然气结算价	便士/色姆	199.70	180.76	18.94	10.48%
沿海八省电厂数据	日耗合计	万吨	204.8	210.2	-5.4	-2.57%
	库存合计	万吨	3557.3	3508.7	48.6	1.39%
	可用天数	天	17.4	16.7	0.7	4.19%
水库水位	三峡水库水位	米	159.57	159.06	0.51	0.32%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	7850	9180	-1330	-14.49%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	79.73	79.65	0.08	0.10%
	尿素开工率	%	79.56	82.14	-2.58	-3.14%
	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	2385.5	2372.4	13.1	0.55%
	长江口库存量	万吨	648	618	30	4.85%
	广州港库存量	万吨	257	248	9	3.62%
港口调入	环渤海港煤炭调入量	万吨	1113.5	932.8	180.7	19.37%
	环渤海港煤炭调出量	万吨	1061.6	1083.6	-22.0	-2.03%
	环渤海港煤炭净调入量	万吨	51.9	-150.8	202.7	-134.42%
	环渤海港锚地船舶量	艘	88	89	-1	-1.12%
	环渤海港预到船舶数量	艘	26	29	-3	-10.34%
	秦港调入量	万吨	44.0	34.6	9.4	27.17%

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	2860	2750	110	4.00%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	2600	2700	-100	-3.70%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	2450	2450	0	0.00%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1700	1500	200	13.33%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1680	1480	200	13.51%
	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	1876	1875	2	0.08%
	京唐港主焦煤（山西产）库提价	元/吨	2860	2750	110	4.00%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤（澳洲产）库提价	元/吨	2701	2870	-170	-5.91%
	京唐港主焦煤（俄罗斯产）库提价	元/吨	1921	2079	-158	-7.61%
	天津港主焦煤（蒙古产）库提价	元/吨	2520	2520	0	0.00%
	（山西-澳洲）差价	元/吨	159	-120	280	-232.53%
	焦煤：现货价格	元/吨	2600	2700	-100	-3.70%
期货价格	焦煤：期货价格	元/吨	1585	1649	-64	-3.88%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-1015	-1051	36	—
	焦炭：现货价格	元/吨	2080	1980	100	5.05%
	焦炭：期货价格	元/吨	2063	2142	-80	-3.71%
	焦炭期货升贴水	元/吨	-18	162	-180	—
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3200	3240	-40	-1.23%
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3108	3142	-34	-1.08%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-92	-98	6	-6.12%
	焦化厂开工率：产能<100 万吨	%	43.32	44.05	-0.73	-1.66%
	焦化厂开工率：产能 100-200 万吨	%	63.15	61.41	1.74	2.83%
需求	焦化厂开工率：产能>200 万吨	%	70.41	68.42	1.99	2.91%
	247 家钢厂日均铁水产量	万吨	236.2	236.9	-0.7	-0.27%
	247 家钢厂盈利率	%	7.77	30.31	-22.54	-74.36%
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100 家）	万吨	811	807	3	0.43%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110 家）	万吨	738	734	4	0.58%
	炼焦煤库存可用天数：独立焦化厂	天	13.1	13.7	-0.6	-4.38%
	炼焦煤库存可用天数：国内样本钢厂（110 家）	天	11.79	11.72	0.07	0.60%
	焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）	万吨	592	586	7	1.12%
	钢材库存：国内主要钢厂	万吨	223	221	2	0.85%

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	1660	1660	0	0.00%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	1250	1350	-100	-7.41%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1640	1640	0	0.00%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	1190	1320	-130	-9.85%

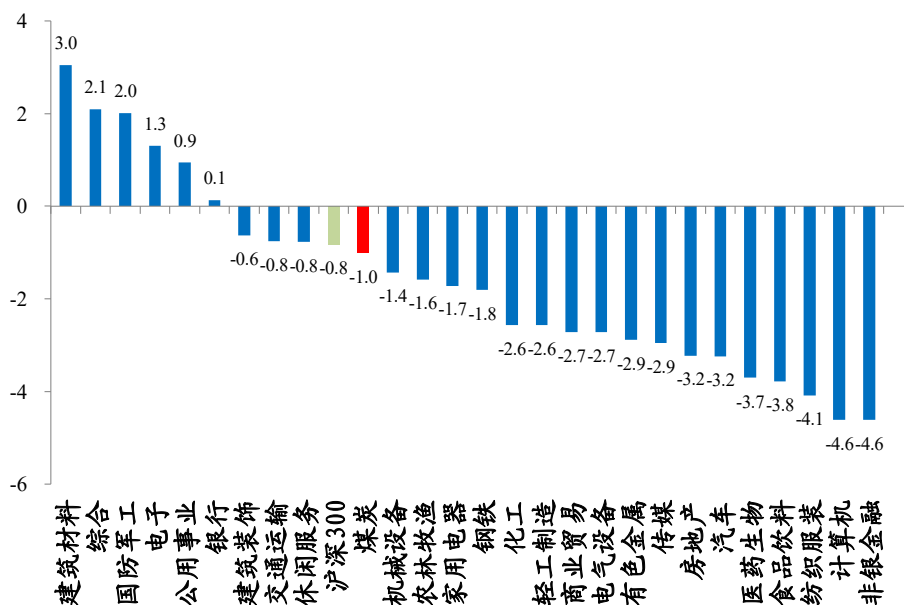
数据来源: Wind、开源证券研究所

3、本周小跌 1.01%，跑输沪深 300 指数 0.18 个百分点

3.1、本周煤炭指数小跌 1.01%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 0.18 个百分点

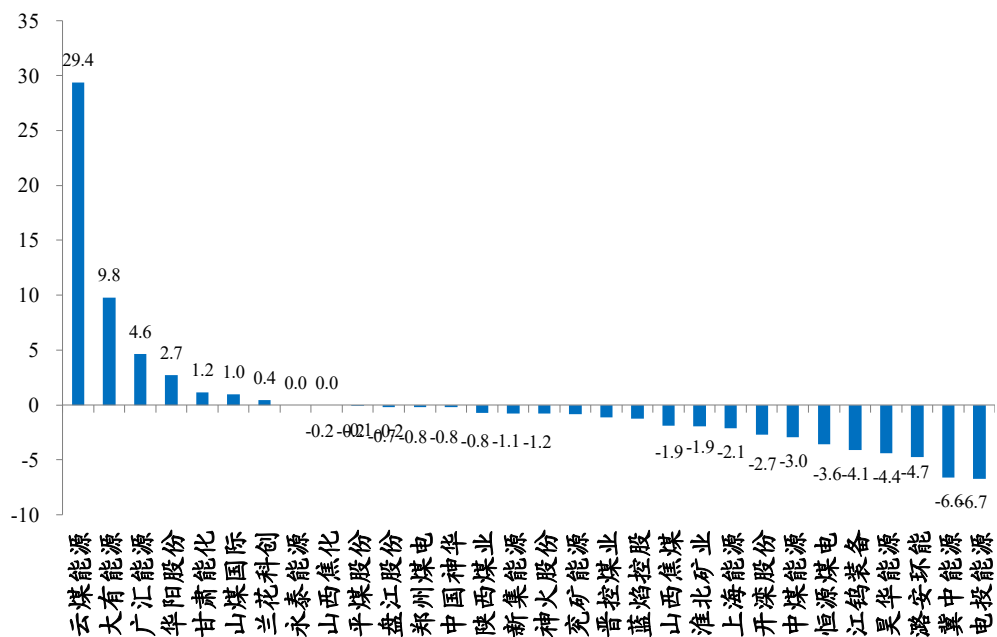
本周煤炭指数小跌 1.01%，沪深 300 指数微跌 0.83%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 0.18 个百分点。涨跌分化。涨幅前三名公司为：云煤股份（29.40%）、大有能源（9.80%）、广汇能源（4.62%）；跌幅前三名公司为：电投能源（-6.74%）、冀中能源（-6.60%）、潞安环能（-4.73%）。

图1: 本周煤炭指数小跌 1.01%，沪深 300 指数微跌 0.83%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 0.18 个百分点



数据来源: Wind、开源证券研究所

图2: 主要煤炭上市公司多数下跌

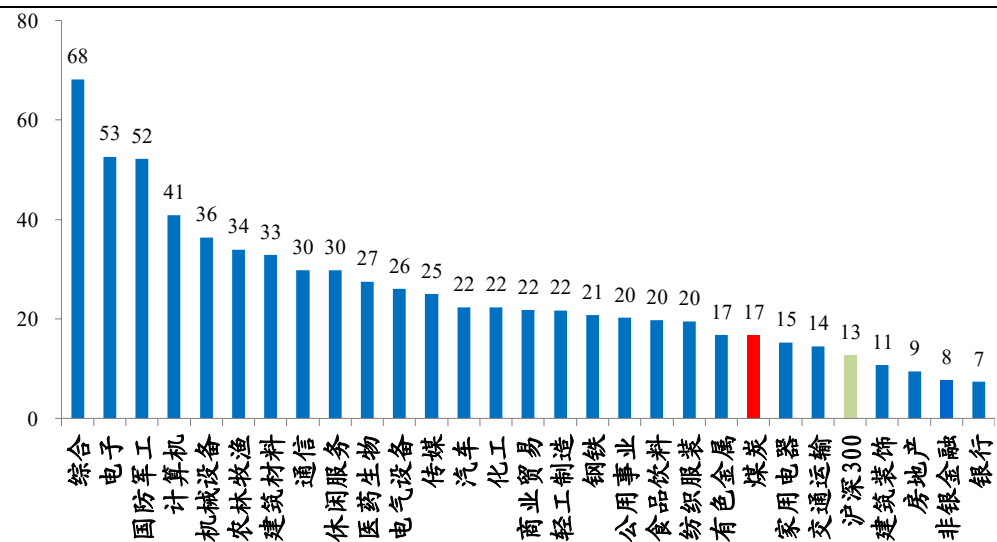


数据来源: Wind、开源证券研究所

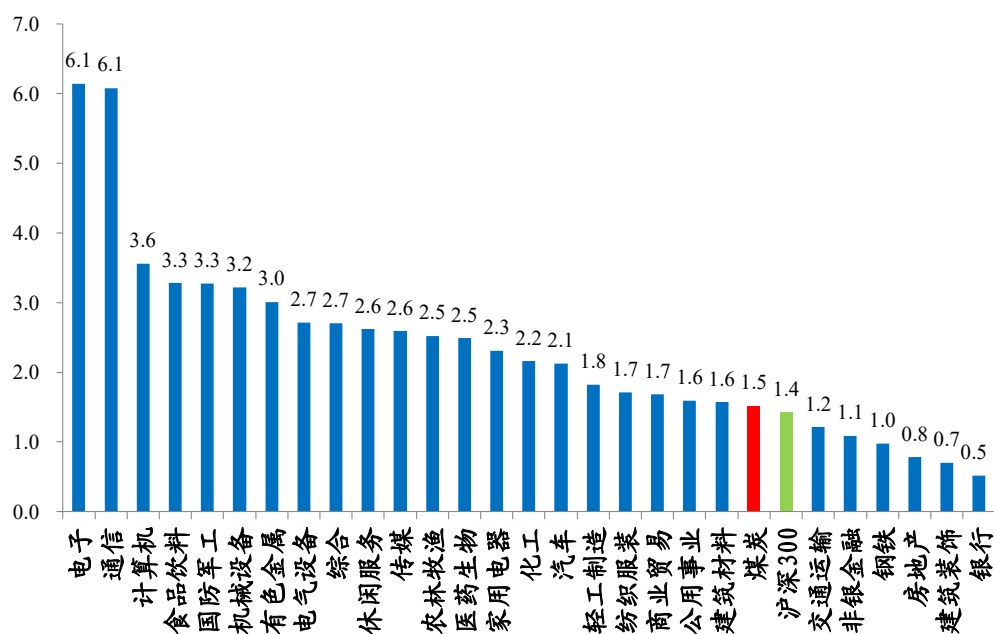
3.2、估值表现: 本周 PE 为 16.72, PB 为 1.52

截至 2026 年 9 月 11 日, 根据 PE(TTM)剔除异常值 (负值) 后, 煤炭板块平均市盈率 PE 为 16.72 倍, 位列 A 股全行业倒数第 7 位; 煤炭板块市净率 PB 为 1.52 倍, 位列 A 股全行业倒数第 7 位。

图3: 截至 2026 年 9 月 11 日, 根据 PE(TTM)剔除异常值 (负值) 后, 煤炭板块平均市盈率 PE 为 16.72 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 1.52 倍，位列 A 股全行业倒数第 7 位


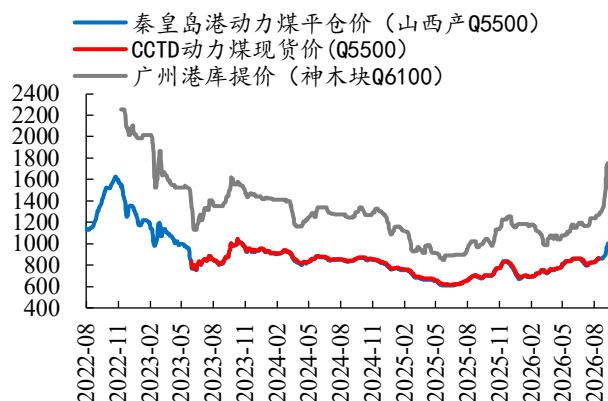
数据来源：Wind、开源证券研究所

4、动力煤产业链：港口价格小涨，环渤海港库存微涨

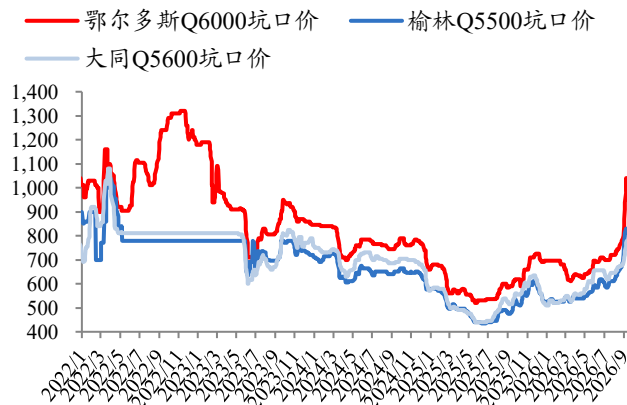
4.1、国内动力煤价格：港口价格小涨，晋陕蒙产地价格上涨

港口价格小涨。截至 9 月 11 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 982 元/吨，环比上涨 20 元/吨，涨幅 2.08%。截至 9 月 11 日，广州港神木块库提价为 1531 元/吨，环比下跌 187 元/吨，跌幅 10.89%。

晋陕蒙产地价格上涨。截至 9 月 11 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 950 元/吨，环比上涨 10 元/吨，涨幅 1.06%；陕西榆林 Q5500 坑口报价 810 元/吨，环比持平；山西大同 Q5600 坑口报价 780 元/吨，环比上涨 45 元/吨，涨幅 6.12%。

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）


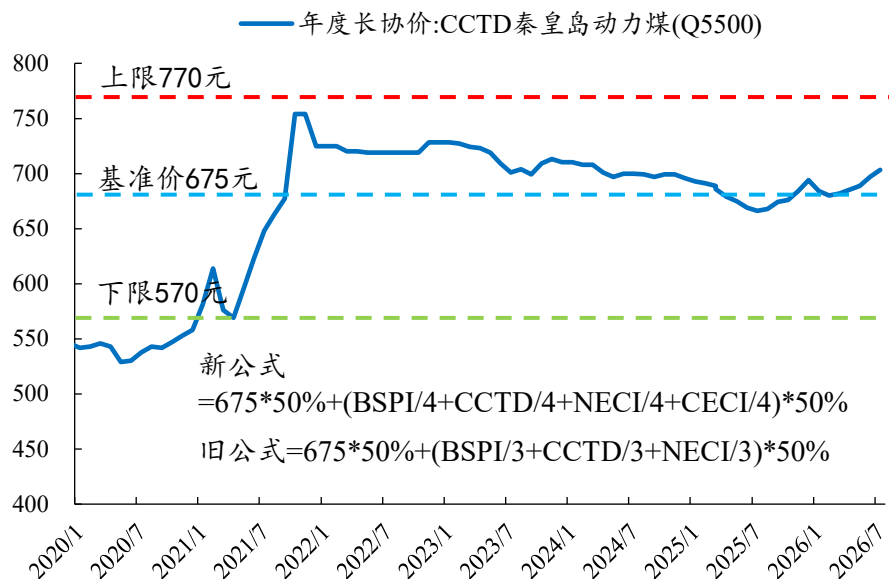
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、年度长协价格：2026 年 9 月动力煤长协价格环比微涨

2026 年 9 月动力煤长协价格微涨。截至 2026 年 9 月，CCTD 秦港动力煤 Q5500 年度长协价格 704 元/吨，环比上涨 3 元/吨，涨幅 0.43%。

BSPI 价格指数小涨，CCTD 价格指数小涨，NCEI 价格指数小涨，本周 CECI 指数小涨；截至 9 月 9 日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格 728 元/吨，环比上涨 8 元/吨，涨幅 1.11%；截至 9 月 11 日，CCTD 秦港动力煤 Q5500 价格 754 元/吨，环比上涨 13 元/吨，涨幅 1.75%；截至 9 月 11 日，NCEI 下水动力煤指数 755 元/吨，环比上涨 17 元/吨，涨幅 2.3%；截至 9 月 11 日，CECI 中国沿海电煤采购价格指数 792 元/吨，环比上涨 28 元/吨，涨幅 3.66%。

图7：2026 年 9 月动力煤长协价格环比微涨



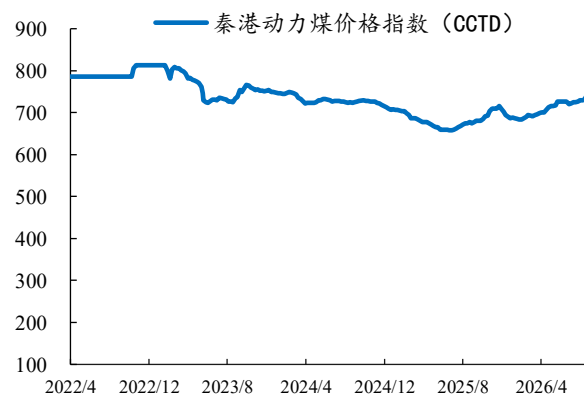
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：BSPI 价格指数小涨

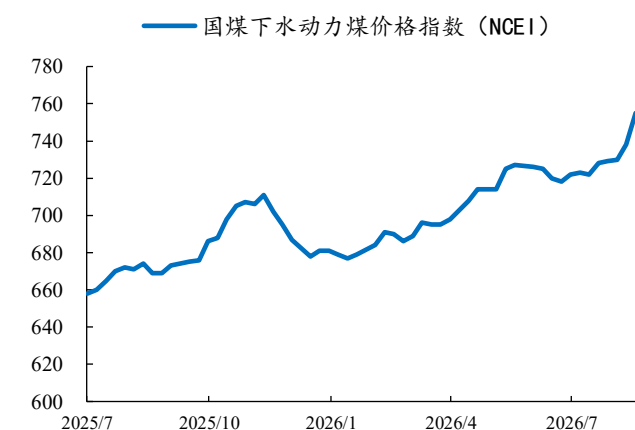


数据来源：Wind、开源证券研究所

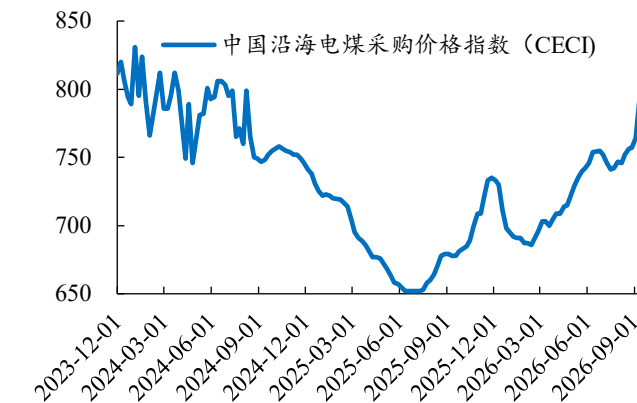
图9：CCTD 价格指数小涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图10: NCEI 价格指数小涨


数据来源: Wind、开源证券研究所

图11: 本周 CECI 指数小涨


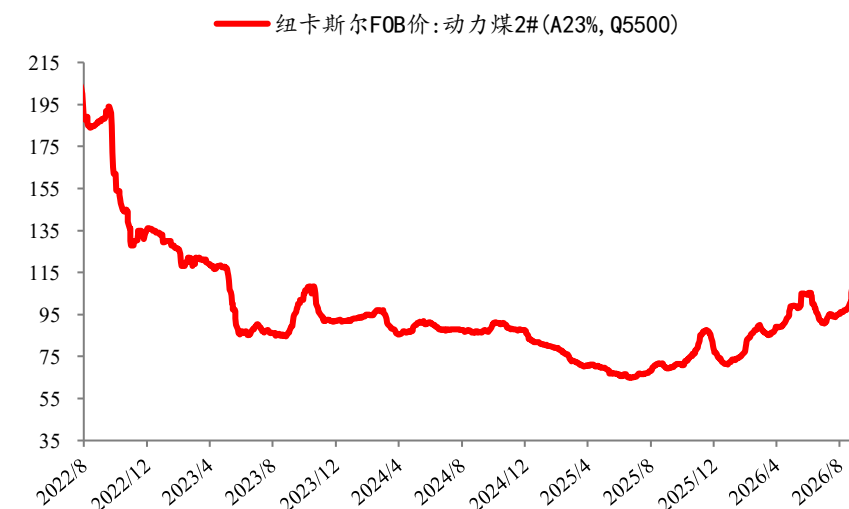
数据来源: Wind、开源证券研究所

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

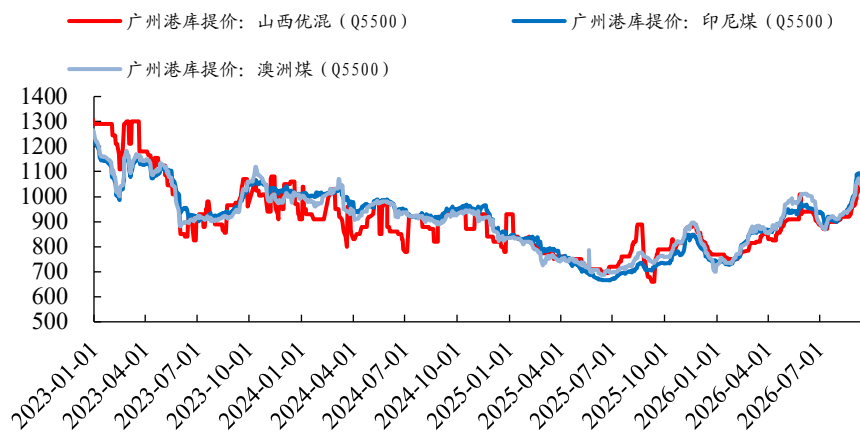
纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格大涨。截至 9 月 4 日, 欧洲 ARA 港报价 95.88 美元/吨, 环比持平; 理查德 RB 报价 117 美元/吨, 环比上涨 12.7 美元/吨, 涨幅 12.18%; 纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 144.51 美元/吨, 环比上涨 6.8 美元/吨, 涨幅 4.94%。

纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小涨。截至 9 月 10 日, 纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 109.3 美元/吨, 环比上涨 4.05 美元/吨, 涨幅 3.85%。

国产动力煤有价格优势。截至 9 月 11 日, 广州港澳煤 Q5500 到岸价 1044.8 元/吨, 环比下跌 12.2 元/吨, 跌幅 1.16%; 广州港印尼煤 Q5500 到价 1067.9 元/吨, 环比下跌 19.8 元/吨, 跌幅 1.82%; 广州港山西煤 Q5500 到价 1050 元/吨, 环比上涨 40 元/吨, 涨幅 3.96%, 国内动力煤与国外价差 (国内-进口) -6.3 元/吨。

图12: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格大涨


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) -6.3 元/吨


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.4、布油现货价大涨，天然气收盘价大涨

布油现货价大涨，天然气收盘价大涨。截至 9 月 11 日，布油现货价为 119.05 美元/桶，环比上涨 17.8 美元/桶，涨幅 17.58%。截至 9 月 11 日，IPE 天然气收盘价为 199.7 便士/色姆，环比上涨 18.94 便士/色姆，涨幅 10.48%。

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: 天然气收盘价大涨 (便士/色姆)


数据来源: Wind、开源证券研究所

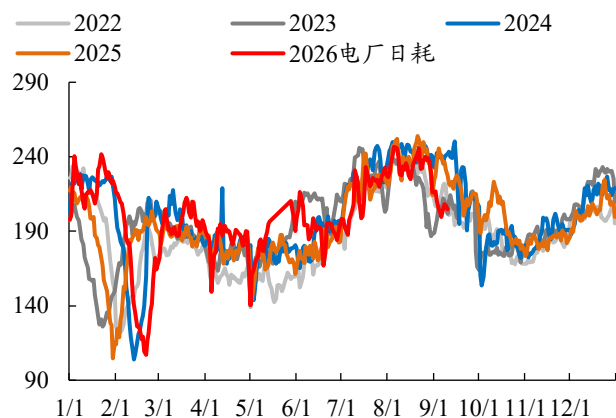
4.5、沿海八省电厂日耗: 本周电厂日耗小跌，库存小涨，可用天数小涨

电厂日耗小跌。截至 9 月 10 日，沿海八省电厂日耗合计 204.8 万吨，环比下跌 5.4 万吨，跌幅 2.57%。

电厂库存小涨。截至 9 月 10 日，沿海八省电厂库存合计 3557.3 万吨，环比上涨 48.6 万吨，涨幅 1.39%。

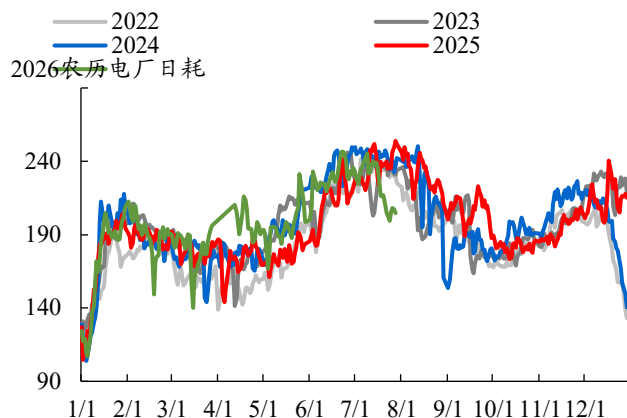
电厂库存可用天数小涨。截至 9 月 10 日，沿海八省电厂库存可用天数 17.4 天，环比上涨 0.7 天，涨幅 4.19%。

图16: 本周电厂日耗小跌 (万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

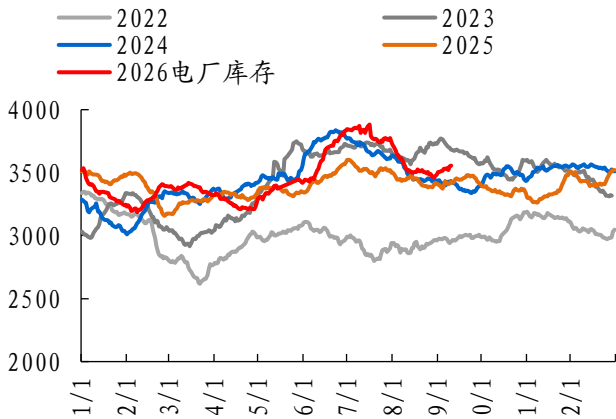
图17: 本周电厂日耗小跌 (农历/万吨)



数据来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

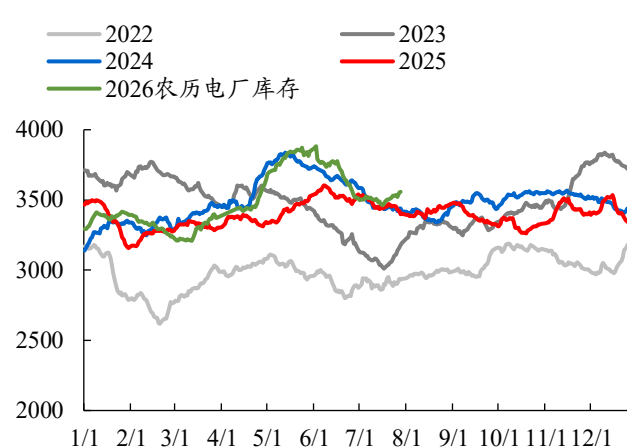
注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

图18: 本周电厂库存小涨 (万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

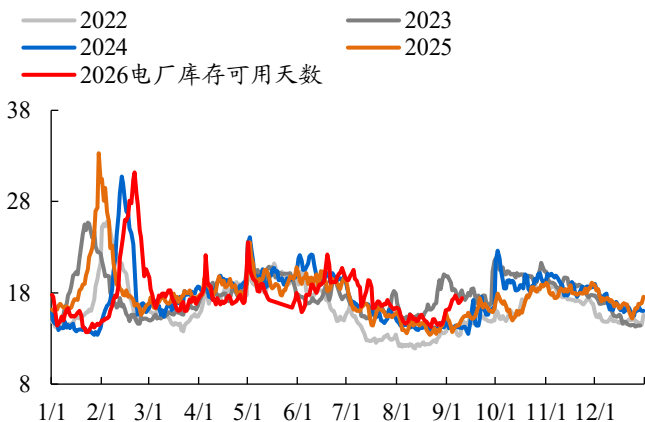
图19: 本周电厂库存小涨 (农历/万吨)



数据来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

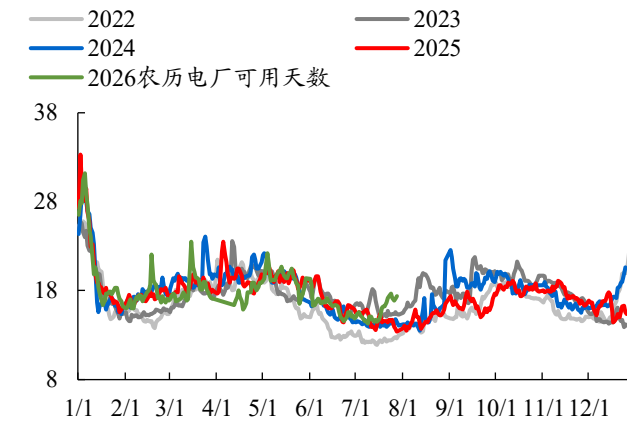
注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

图20: 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21: 本周电厂库存可用天数小涨 (农历/天)



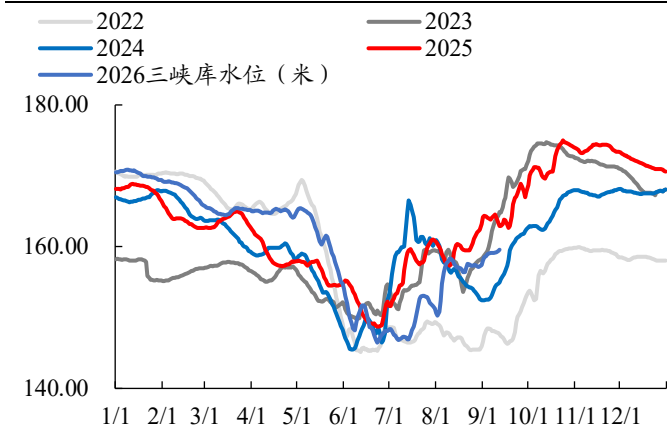
数据来源: CCTD、开源证券研究所

注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

4.6、水库变化：三峡水库水位微涨，三峡水库出库流量环比大跌

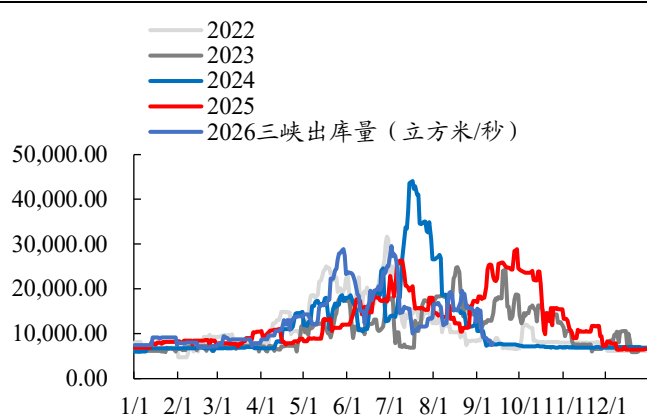
三峡水库水位微涨。截至 9 月 12 日，三峡水库水位 159.57 米，环比上涨 0.51 米，涨幅 0.32%，同比下跌 3.31 米，跌幅 2.03%。截至 9 月 12 日，三峡水库出库流量 7850 立方米/秒，环比下跌 1330 立方米/秒，跌幅 14.49%，同比下跌 14750 立方米/秒，跌幅 65.27%。

图22：三峡水库水位微涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图23：三峡水库出库流量环比大跌



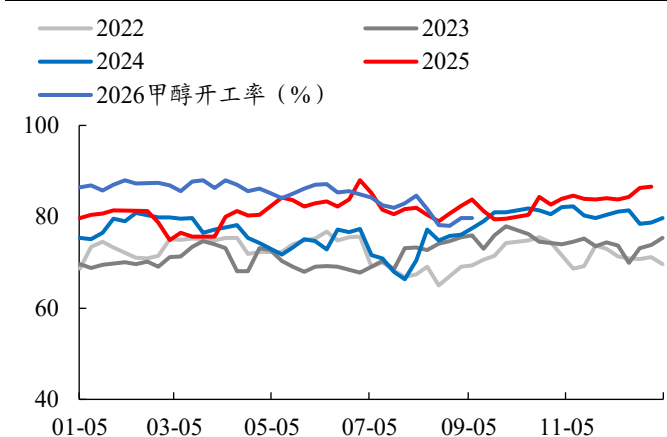
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.7、非电煤下游开工率：甲醇开工率微涨，本周尿素开工率小跌

甲醇开工率微涨。截至 9 月 10 日，国内甲醇开工率 79.7%，环比上涨 0.1pct。

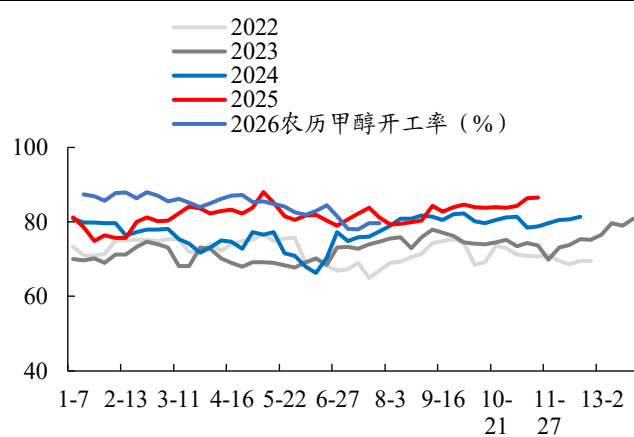
尿素开工率小跌。截至 9 月 9 日，国内尿素开工率 79.56%，环比下跌 2.58pct。

图24：本周甲醇开工率微涨



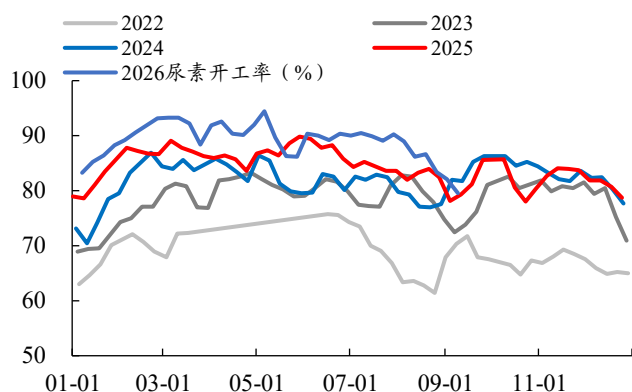
数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：本周甲醇开工率微涨（农历）

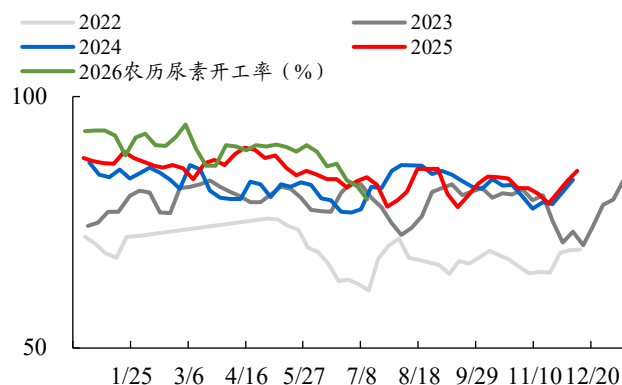


数据来源：Wind、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图26: 本周尿素开工率小跌


数据来源: Wind、开源证券研究所

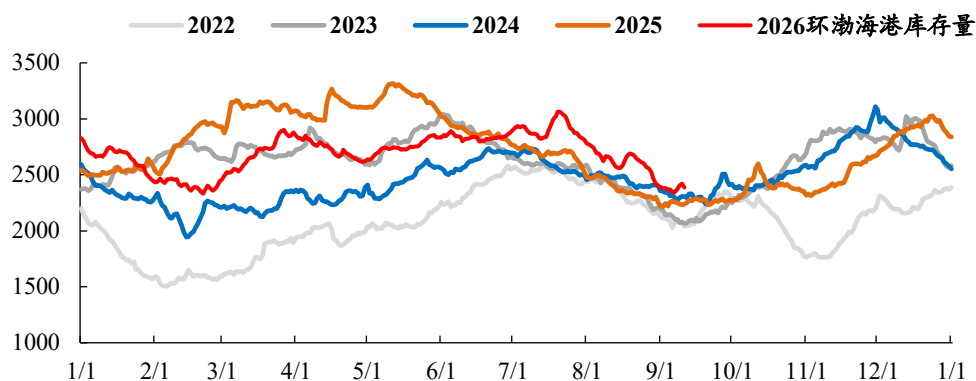
图27: 本周尿素开工率小跌 (农历)


数据来源: Wind、开源证券研究所

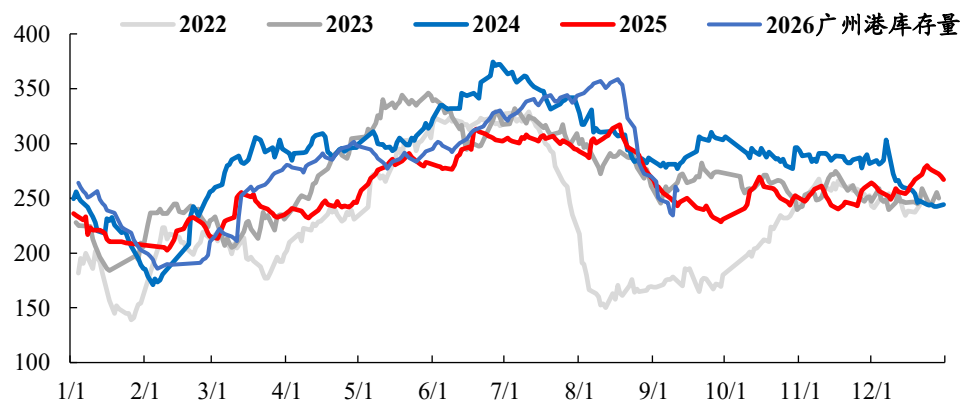
4.8、动力煤库存: 本周环渤海库存微涨

环渤海库存微涨。截至9月11日, 环渤海库存 2386 万吨, 环比上涨 13 万吨, 涨幅 0.55%。

广州港库存小涨。截至9月11日, 广州港库存 257 万吨, 环比上涨 9 万吨, 涨幅 3.62%。

图28: 本周环渤海库存微涨 (万吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图29: 广州港库存小涨


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.9、港口调入调出量：环渤海港口煤炭净调入

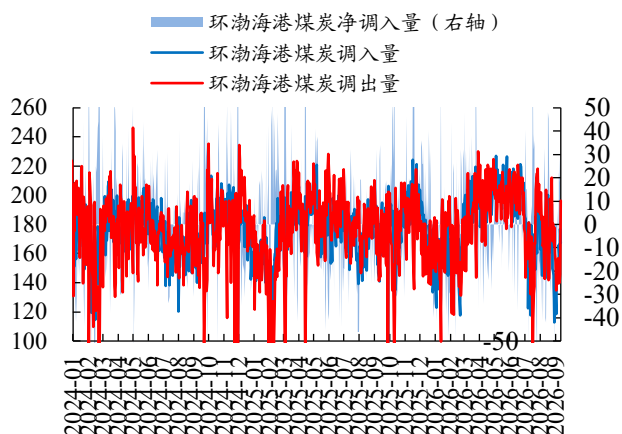
环渤海港口净调入。环渤海港口调入量 1114 万吨，环比上涨 181 万吨，涨幅 19.37%；环渤海港口调出量 1062 万吨，环比下跌 22 万吨，跌幅 2.03%；环渤海港口净调入量 51.9 万吨。

环渤海港锚地船舶数减少。截至 9 月 11 日，环渤海港锚地船舶量 88 艘，环比下跌 1 艘，跌幅 1.12%。

环渤海港预到船舶数减少。截至 9 月 11 日，环渤海港预到船舶数量 26 艘，环比下跌 3 艘，跌幅 10.34%。

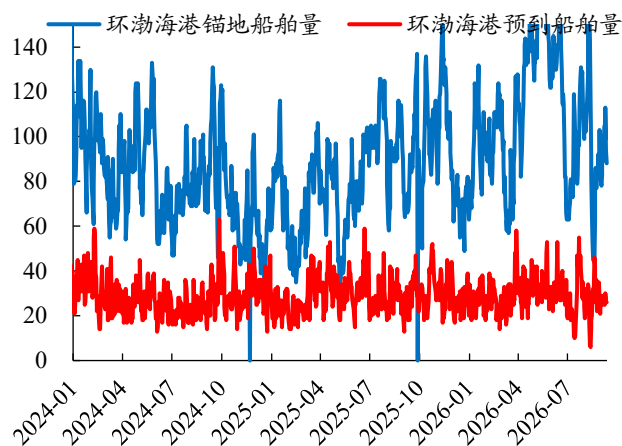
秦港铁路调入量大涨。截至 9 月 11 日，本周秦皇岛港铁路调入量 44 万吨，环比上涨 9.4 万吨，涨幅 27.17%。

图30：本周环渤海港口煤炭净调入（万吨）



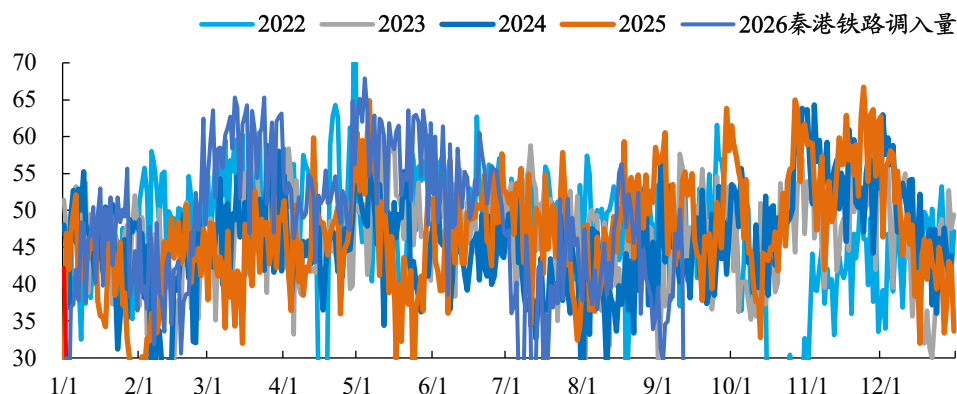
数据来源：Wind、开源证券研究所

图31：环渤海港锚地船舶数减少、预到船舶数减少（艘）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：秦港铁路调入量大涨（万吨）

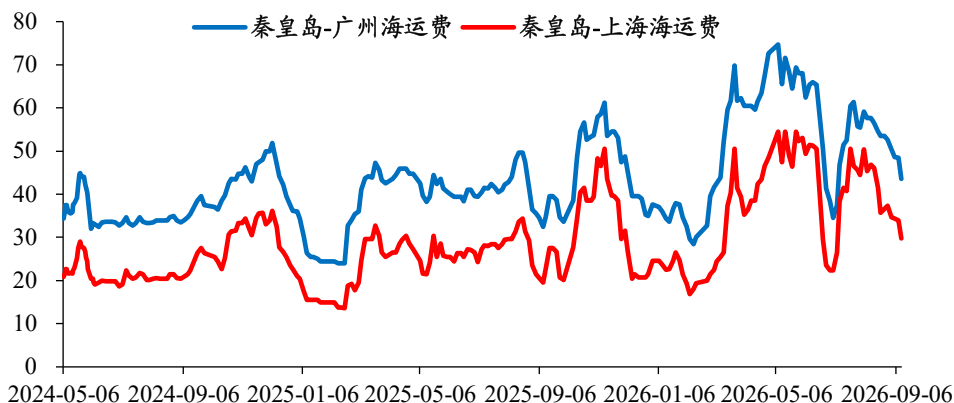


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.10、国内海运费价格变动：海运费价格大跌

海运费大跌。截至 9 月 11 日，秦皇岛-广州运费 43.6 元/吨，环比下跌 5 元/吨，跌幅 10.29%；秦皇岛-上海运费 29.8 元/吨，环比下跌 4.5 元/吨，跌幅 13.12%。

图33: 本周海运费价格大跌 (元)



数据来源: Wind、开源证券研究所

5、炼焦煤产业链: 港口焦煤价格小涨, 日均铁水产量微跌

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

港口价格小涨。截至9月11日, 京唐港主焦煤报价 2860 元/吨, 环比上涨 110 元/吨, 涨幅 4%。

山西吕梁产地价格小跌。截至9月11日, 山西产地, 吕梁主焦煤报价 2600 元/吨, 环比下跌 100 元/吨, 跌幅 3.7%; 古交肥煤报价 2450 元/吨, 环比持平。截至9月11日, 河北产地, 邯郸主焦煤报价 2400 元/吨, 环比上涨 350 元/吨, 涨幅 17.07%。

期货价格小跌。截至9月11日, 焦煤期货主力合约报价 1585 元/吨, 环比下跌 64 元/吨, 跌幅 3.88%; 现货报价 2600 元/吨, 环比下跌 100 元/吨, 跌幅 3.7%; 期货贴水 1015 元/吨, 贴水幅度下降。

图34: 本周港口焦煤价格小涨 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

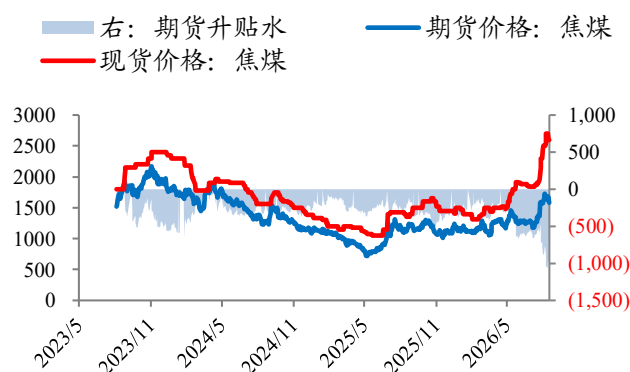
图35: 山西吕梁产地价格小跌 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图36: 本周河北产地价格大涨 (元/吨)

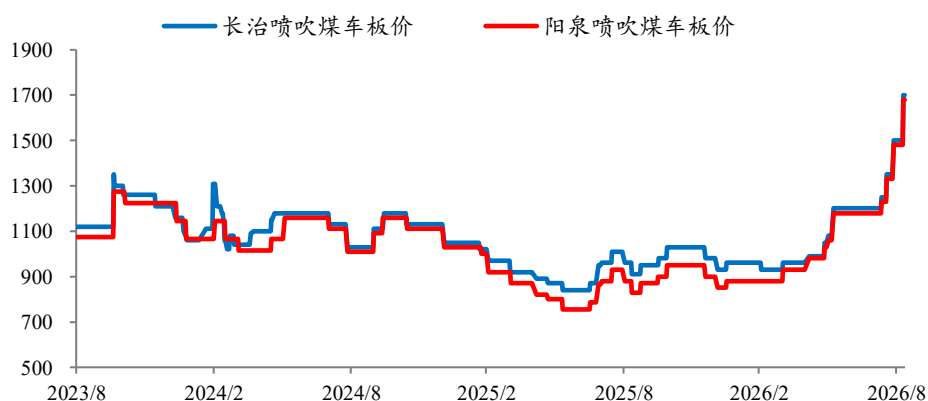

数据来源: Wind、开源证券研究所

图37: 本周焦煤期货价格小跌 (元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

5.2、国内喷吹煤价格: 长治喷吹煤大涨, 阳泉喷吹煤大涨

长治喷吹煤大涨, 阳泉喷吹煤大涨。截至 9 月 11 日, 长治喷吹煤车板价报价 1700 元/吨, 环比上涨 200 元/吨, 涨幅 13.33%; 阳泉喷吹煤车板价报价 1680 元/吨, 环比上涨 200 元/吨, 涨幅 13.51%。

图38: 长治喷吹煤大涨, 阳泉喷吹煤大涨 (元/吨)


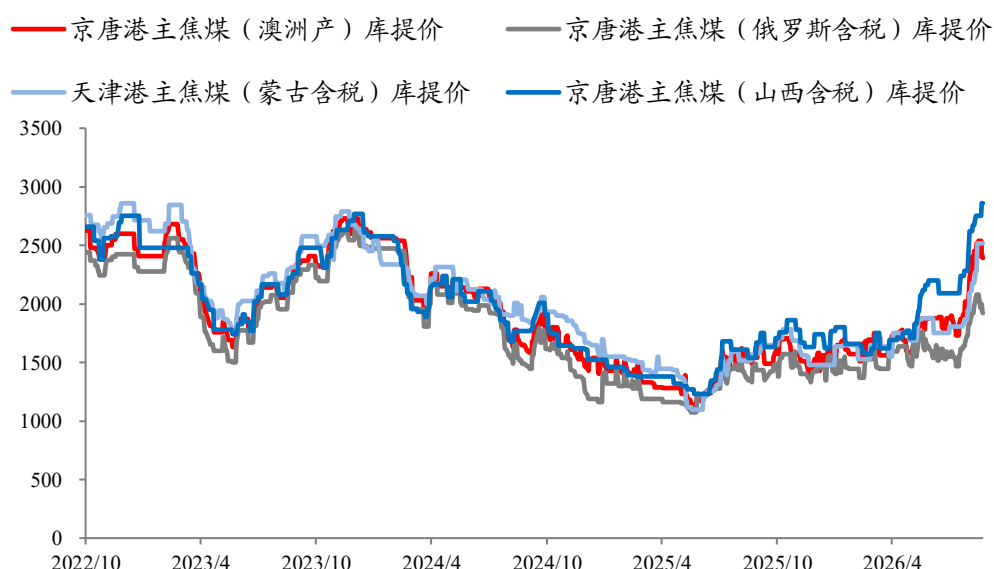
数据来源: Wind、开源证券研究所

5.3、国际炼焦煤价格: 本周海外煤价微涨, 中国港口 (澳洲产) 到岸价大跌

中国港口 (澳洲产) 到岸价大跌。截至 9 月 11 日, 京唐港主焦煤 (澳洲含税) 报价 2701 元/吨, 环比下跌 170 元/吨, 跌幅 5.91%; 京唐港主焦煤 (俄罗斯含税) 报价 1921 元/吨, 环比下跌 158 元/吨, 跌幅 7.61%; 天津港主焦煤 (蒙古含税) 报价 2520 元/吨, 环比持平; 京唐港主焦煤 (山西含税) 报价 2860 元/吨, 环比上涨 110 元/吨, 涨幅 4%; 国内山西焦煤价格与澳洲价差 (国内-进口) 159 元/吨。

图39: 本周海外焦煤价格微涨


资料来源: Wind, 开源证券研究所

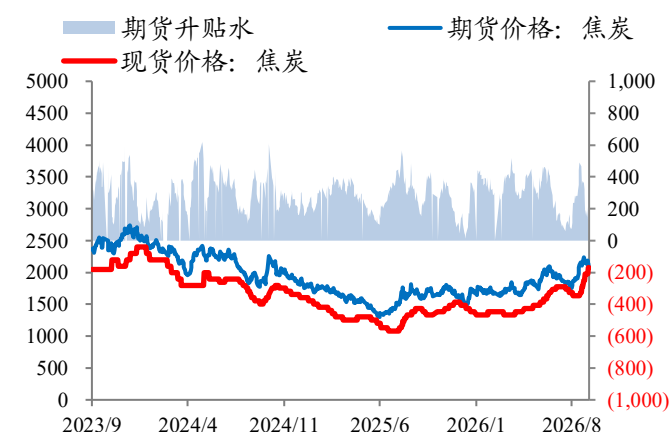
图40: 中国港口焦煤（澳洲产）到岸价大跌（元/吨）


数据来源: Wind、开源证券研究所

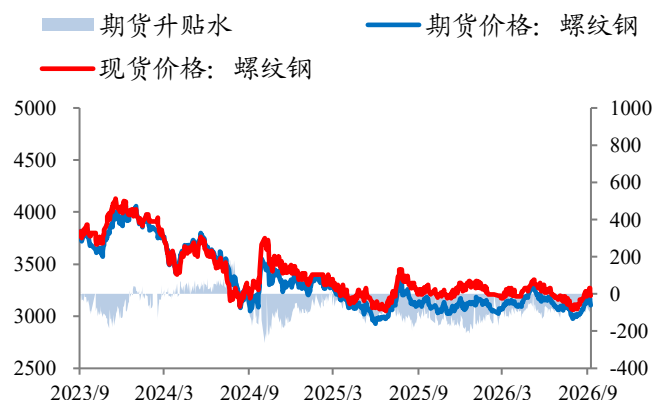
5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价大涨，螺纹钢现货价小跌

焦炭现货价大涨。截至9月11日，焦炭现货报价2080元/吨，环比上涨100元/吨，涨幅5.05%；焦炭期货主力合约报价2063元/吨，环比下跌80元/吨，跌幅3.71%；期货贴水18元/吨，贴水幅度上升。

螺纹钢现货价小跌。截至9月11日，螺纹钢现货报价3200元/吨，环比下跌40元/吨，跌幅1.23%；期货主力合约报价3108元/吨，环比下跌34元/吨，跌幅1.08%；期货贴水92元/吨，贴水幅度上升。

图41: 本周焦炭现货价大涨(元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图42: 螺纹钢现货价小跌(元/吨)


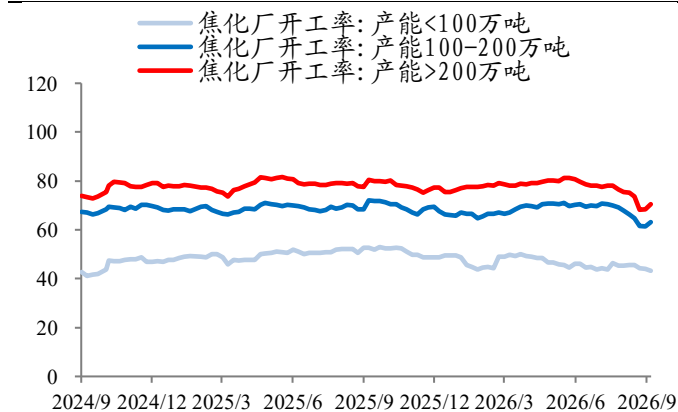
数据来源: Wind、开源证券研究所

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

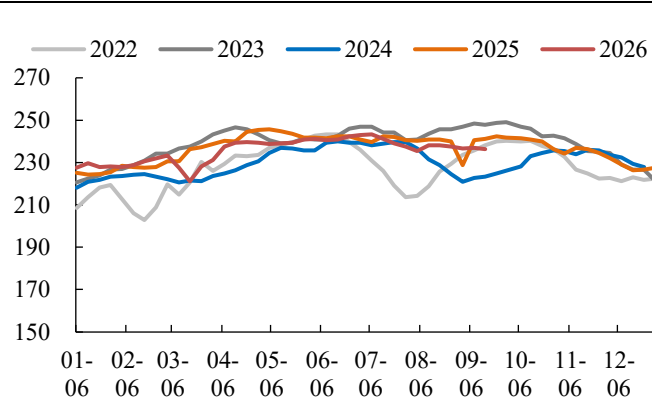
小型焦化厂开工率微跌。截至9月11日, 焦化厂开工率按产能大小划分情况为: 产能小于100万吨为43.32%, 环比下跌0.73个百分点; 产能100-200万吨为63.15%, 环比上涨1.74个百分点; 产能大于200万吨为70.41%, 环比上涨1.99个百分点。

日均铁水产量微跌。截至9月11日, 国内主要钢厂日均铁水产量236.2万吨, 周环比下跌0.7万吨, 跌幅0.27%。

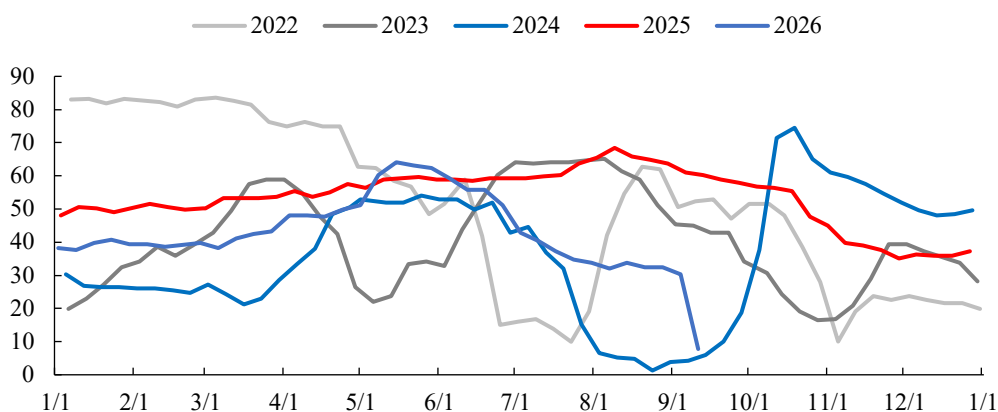
钢厂盈利率大跌。截至9月11日, 国内主要钢厂盈利率8%, 周环比下跌22.54pct。

图43: 小型焦化厂开工率微跌(%)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图44: 主要钢厂日均铁水产量微跌(万吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

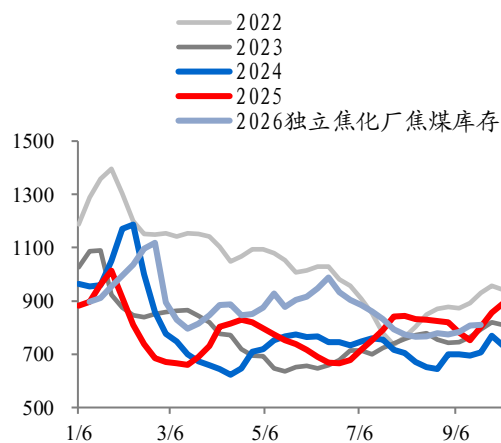
图45: 主要钢厂盈利率环比大跌(%)


数据来源: Wind、开源证券研究所

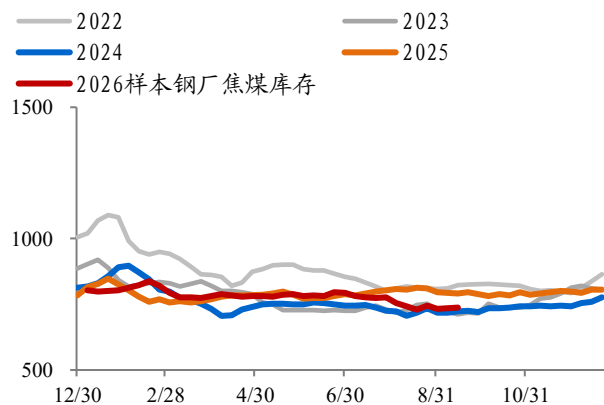
5.6、炼焦煤库存: 独立焦化厂库存总量微涨, 库存可用天数小跌

独立焦化厂炼焦煤库存总量微涨, 样本钢厂炼焦煤库存总量微涨。截至9月11日, 国内独立焦化厂(100家)炼焦煤库存811万吨, 环比上涨3万吨, 涨幅0.43%; 国内样本钢厂(110家)炼焦煤库存738万吨, 环比上涨4万吨, 涨幅0.58%。

独立焦化厂库存可用天数小跌, 样本钢厂可用天数微涨。截至9月11日, 独立焦化厂炼焦煤库存可用天数13.1天, 环比下跌0.6天, 跌幅4.38%; 国内样本钢厂(110家)炼焦煤库存可用天数11.79天, 环比上涨0.07天, 涨幅0.6%。

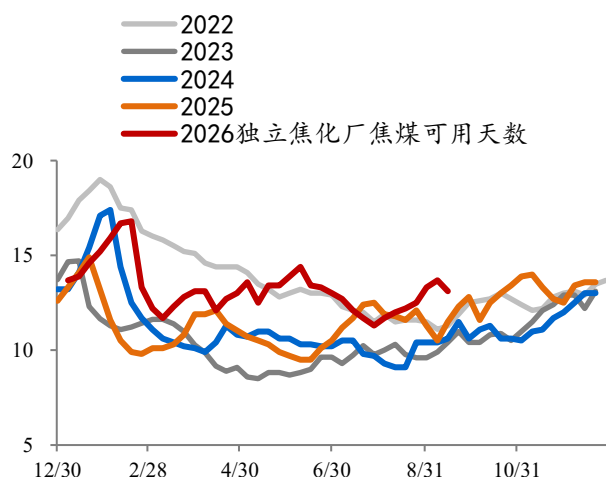
图46: 独立焦化厂炼焦煤库存总量微涨(万吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图47: 样本钢厂炼焦煤库存总量微涨(万吨)


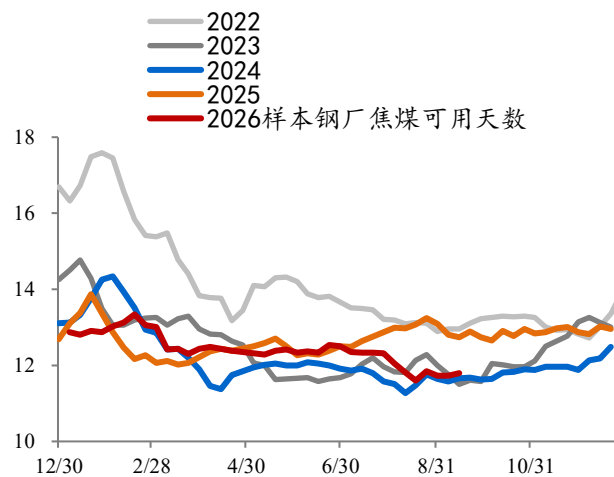
数据来源: Wind、开源证券研究所

图48: 独立焦化厂库存可用天数小跌(天)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图49: 样本钢厂可用天数微涨(天)

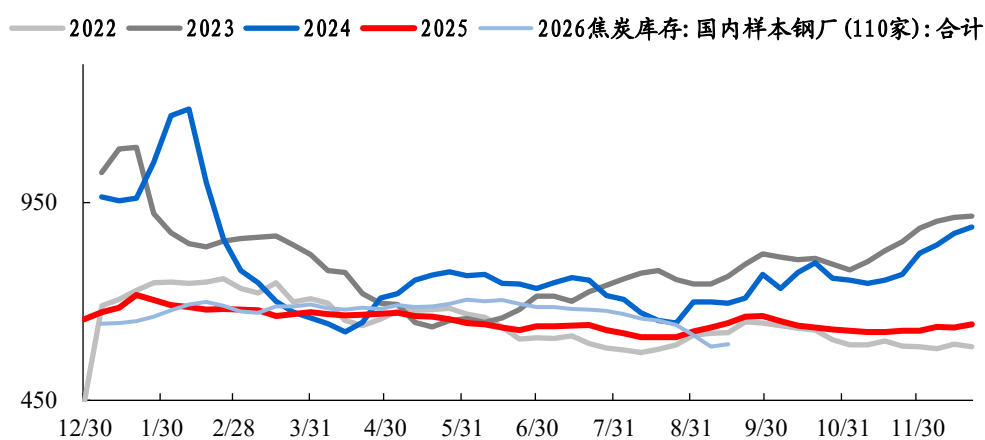


数据来源: Wind、开源证券研究所

5.7、焦炭库存: 国内样本钢厂(110家)焦炭库存总量小涨

焦炭库存总量小涨。截至9月11日,国内样本钢厂(110家)焦炭库存592万吨,环比上涨7万吨,涨幅1.12%。

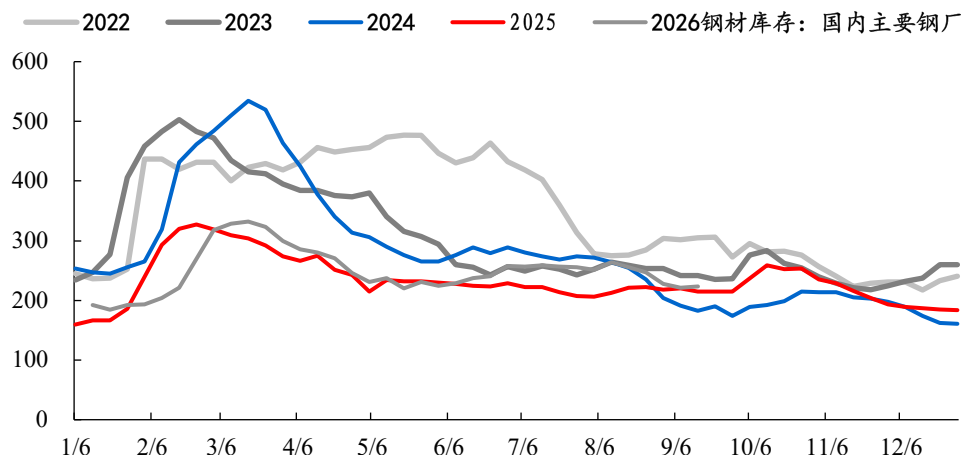
图50: 国内样本钢厂(110家)焦炭库存总量小涨(万吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存: 钢材库存总量微涨

钢材库存总量微涨。截至9月11日,国内主要钢厂钢铁库存223万吨,环比上涨2万吨,涨幅0.85%。

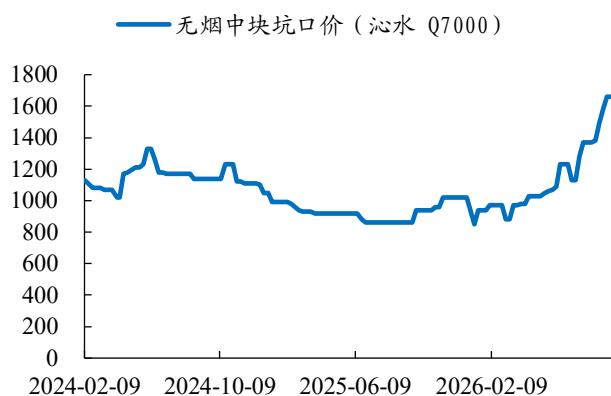
图51: 钢材库存总量微涨（万吨）


数据来源: Wind、开源证券研究所

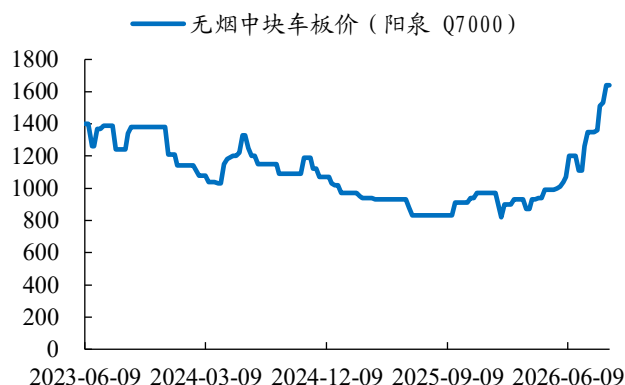
6、无烟煤：晋城无烟煤价格持平，阳泉无烟煤价格持平

晋城无烟煤价格持平。截至9月11日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 1660 元/吨，环比持平；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 1250 元/吨，环比下跌 100 元/吨，跌幅 7.41%。

阳泉无烟煤价格持平。截至9月11日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1640 元/吨，环比持平；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 1190 元/吨，环比下跌 130 元/吨，跌幅 9.85%。

图52: 晋城无烟煤价格持平（元/吨）


数据来源: Wind、开源证券研究所

图53: 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

潞安环能：公司发布关于设立全资子公司的公告。公司于2024年8月21日竞得山西省襄垣县上马区块煤炭探矿权，目前该区块已完成探矿权转采矿权手续，并取得采矿许可证及不动产权证（采矿权）。为统筹推进上马煤矿项目各项手续办理、工程建设等工作，保障项目早落地、早开工、早见效，公司拟设立全资子公司山西潞安环能上马煤业有限公司（暂定名），作为上马煤矿项目的专项实施主体。拟设

立子公司注册资本为人民币 10,000 万元,出资方式为自有资金,公司持有 100%股权。该事项已经公司于 2026 年 9 月 9 日召开的第八届董事会第十六次会议审议通过,属于董事会审批权限范畴,无需提交公司股东会审议。上马煤矿矿井设计规模为 500 万吨/年,是公司中长期产能释放的重要项目之一。

中煤能源: 公司发布关于控股股东首次增持公司股份暨增持计划进展的公告。公司控股股东中国中煤能源集团有限公司于近期通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式首次增持公司股份 331,300 股,增持金额约为 499.6 万元。此次增持是落实此前已披露的增持计划。根据此前公告,控股股东拟在一定期限内通过集中竞价、大宗交易等方式增持公司股份,增持总金额不低于人民币 5,000 万元、不高于人民币 1 亿元。本次为该增持计划的首次实施进展。增持主体为中国中煤能源集团有限公司,其增持前已持有公司相应股份比例。公司提示投资者关注后续增持计划的持续进展情况。

美锦能源: 公司发布关于董事会完成换届选举及聘任高级管理人员和证券事务代表的公告。公司于 2026 年 9 月 11 日召开 2026 年第三次临时股东会,审议通过了董事会换届选举相关议案。同日,公司召开十一届一次董事会会议,选举姚锦龙先生为公司第十一届董事会董事长;聘任姚俊卿先生为公司总裁;并聘任其他高级管理人员及证券事务代表杜兆丽女士。同时,公司职工代表大会民主选举林帅先生为第十一届董事会职工代表董事。第十一届董事会由 9 名董事组成,其中非独立董事 5 名、独立董事 3 名、职工代表董事 1 名。董事会中兼任高级管理人员以及由职工代表担任的董事人数未超过公司董事总数的二分之一,独立董事占比符合相关规定。本次换届完成后,公司第十一届董事会正式履职。

开滦股份发布 2026 年第一次临时股东会决议公告。公司于 2026 年 9 月 11 日召开 2026 年第一次临时股东会。会议审议并通过了三项议案:一是关于调整第八届董事会董事及董事会薪酬与考核委员会委员的议案;二是关于变更经营范围及修订《公司章程》及其附件的议案;三是关于修订《公司担保管理办法》的议案。其中,变更经营范围及修订《公司章程》及其附件的议案为特别决议事项,已获得出席会议的股东或股东代表所持有效表决权股份总数的三分之二以上通过;其他议案为普通决议事项,已获得出席会议的股东或股东代表所持有效表决权股份总数的二分之一以上通过。会议现场与网络投票相结合,相关律师事务所出具了法律意见书。本次股东会决议涉及公司董事会人员调整、经营范围变更以及内部管理制度的修订。

云煤能源: 公司发布股票交易异常波动公告。公司发布股票交易异常波动公告称,公司股票于 2026 年 9 月 7 日、2026 年 9 月 8 日、2026 年 9 月 9 日连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%,根据《上海证券交易所交易规则》有关规定,属于股票交易异常波动情形。经公司自查,并向控股股东发函核实,截至公告披露日,除前期已披露事项外,公司及控股股东不存在应披露而未披露的重大资产重组、股份发行、资产注入、重大业务合作等重大事项。公司拥有两大焦炭生产基地,安宁焦化厂生产经营未发生重大变化;全资子公司师宗煤焦化工有限公司此前已实施经济性停产。本周国内煤焦市场价格偏强运行,市场环境或行业政策未发生重大调整,公司除师宗焦化经济性停产外,其他生产经营活动正常。公司 2025 年度及 2026 年 1—6 月份实现归属于公司股东的净利润均为负值,提醒投资者注意投资风险。

8、行业动态

中国煤炭市场网：2026年9月7日，国家发展改革委运行局牵头新疆维吾尔自治区发展改革委、国铁集团等多方召开专项会议。会议明确锚定“稳产量、强运力、扩外运”三大核心目标，全面推进疆煤保供提质增效。会议指出，新疆煤炭预测资源总量达2.19万亿吨，占全国总量四成以上，已被纳入《煤炭工业发展“十五五”规划》全国五大煤炭供应保障基地体系，明确提出2030年五大核心基地煤炭产量全国占比超80%的目标。此次部署旨在应对晋陕蒙等传统主产区安全监管升级导致的阶段性供给收缩，通过推动低成本、大储量的疆煤规模化外运，填补全国供给缺口，平抑市场波动，并同步推进跨区域铁路通道扩能改造与多式联运体系建设。

中国煤炭市场网：2026年9月10日左右，市场监管总局（国家标准委）批准

发布一批矿山安全领域强制性国家标准，自2027年3月1日起实施。其中包括《矿山隐蔽致灾因素普查规范》（GB 48147.1~3—2026，分总则、煤矿、金属非金属矿山及尾矿库三部分）、《地下矿山用锂离子动力电池技术条件》（GB 48146—2026）和《井工煤矿机电设备完好性要求》（GB 48145—2026）。上述标准分别对隐蔽致灾因素普查、锂离子动力电池全生命周期管理以及井工煤矿机电设备完好性判定提出统一技术要求。原相关5项矿山安全行业标准同步废止。市场监管总局表示，将会同国家矿山安全监察局等部门强化标准宣贯与落地执行。

中国煤炭市场网：2026年9月11日，国际能源署（IEA）发布最新煤炭市场报告预测，2026年全球煤炭需求将较2025年增长约1.2%，达到89.4亿吨，刷新历史纪录。IEA指出，中东冲突导致霍尔木兹海峡LNG运输受阻、天然气价格大幅攀升，是本轮煤炭需求上调的主要驱动因素；同时，厄尔尼诺现象预计将增加制冷需求并削减水电出力。欧洲、日本、韩国等经济体已加大燃煤发电力度。分区域看，印度和韩国煤炭需求预计分别增长4.2%和6%，日本和美国则预计分别下降1%和7%。全球煤炭产量今年仍将连续第三年保持在90亿吨以上。若霍尔木兹局势缓解，2027年全球煤炭需求或下降0.4%至89.1亿吨。

国家能源局：2026年9月7日，APEC电力系统韧性建设研讨会在北京举行。

研讨会由国家电网有限公司主办，来自APEC各经济体的政府代表、能源电力企业高管、国际组织和研究机构专家学者参加，围绕极端天气频发、新能源大规模接入背景下电力系统韧性提升的技术路径、制度设计与区域合作进行交流。会上，中方发布2026 APEC“中国年”能源领域东道主自主贡献《电力系统韧性提升的推荐方案》，提出“物理基础—制度环境—安全治理”三维协同框架。与会各方强调，应通过先进仿真、防灾技术、数智融合、完善电力市场机制及跨区域互联互通，提升系统灵活性与可靠性，共同构建亚太能源安全屏障。

国家能源局：2026年9月11日，国家能源局转载并解读国务院印发的《“十五五”碳达峰行动方案》。方案明确提出，到2030年风电和太阳能发电总装机容量达到28亿千瓦以上。截至2025年底，我国风光累计并网装机已达18.4亿千瓦，“十五五”时期规划新增约10亿千瓦，年均新增约2亿千瓦。国家能源局有关负责人表示，将综合考虑能源安全与绿色转型需要，保持合理发展节奏。集中式开发以“三北”地区“沙戈荒”大基地为重点，计划新增装机3.7亿千瓦以上；分布式开发以中东南部地区为重点，计划新增装机3亿千瓦以上。同时将加快系统友好型新能源电站建设，并拓展非电利用途径。

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（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