

煤炭

2026 年 10 月 10 日

供需双重支撑，动力煤价格偏强运行延续

——行业周报

投资评级：看好（维持）

王高展（分析师）

wanggaozhan@kysec.cn

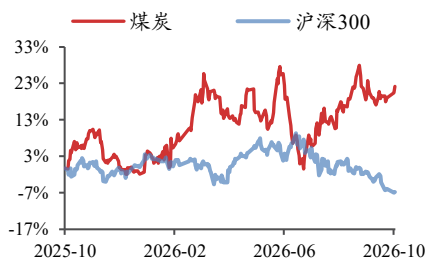
证书编号：S0790525070003

王君泽（联系人）

wangjunze@kysec.cn

证书编号：S0790126090007

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《煤炭保供政策供给增量压力有限，关注冬储备货需求提振——行业周报》-2026.9.20

《忽略短期扰动，重视煤价中枢抬升强力支撑——行业周报》-2026.9.13

《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

● 本周要闻回顾：供需双重支撑，动力煤价格偏强运行延续

动力煤：截至 10 月 9 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 998 元/吨，周环比上涨 10 元/吨；鄂尔多斯坑口价下跌 20 元/吨、榆林坑口价下跌 15 元/吨。本周动力煤市场高位运行，港口价格小涨，产地价格有所回落，港口市场成交偏淡。供给端，节后煤矿复产预期增强，但受安全监管及复产进度影响，短期供应增量仍有限；大秦线进入秋季检修，秦港铁路调入下降，港口库存小幅累积。需求端，电厂日耗季节性下降带动库存及可用天数上升；供暖季临近推动冬储需求逐步释放，电厂仍以长协和刚需采购为主。海外煤价偏强，进口煤补充作用受限。预计动力煤价格短期维持高位震荡，供应恢复偏慢叠加冬储需求逐步释放，价格下方支撑较强。**焦煤：**截至 10 月 9 日，京唐港主焦煤报价 2420 元/吨，周环比下跌 110 元/吨；吕梁主焦煤报价 2300 元/吨，周环比下跌 150 元/吨。本周炼焦煤市场延续弱势，港口及山西产地价格均有所回落。供给端，国庆期间部分煤矿停产检修，节后复产稳步推进但实际放量偏慢，短期供应仍相对偏紧，四季度供应恢复预期增强。需求端，焦炭第二轮提降开启，焦企利润承压、原料采购趋于谨慎；钢厂盈利率仍处低位，产业链负反馈持续。蒙煤通关量有所回升，但仍明显低于正常水平。焦化厂焦煤库存及可用天数下降，低库存对煤价形成一定支撑。预计焦煤价格短期承压运行，供应恢复偏慢及产业链低库存或限制下跌空间。

● 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、 本周小涨 2.74%，跑赢沪深 300 指数 3.66 个百分点.....	8
3.1、 本周煤炭指数小涨 2.74%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 3.66 个百分点.....	8
3.2、 估值表现：本周 PE 为 16.89，PB 为 1.57.....	9
4、 动力煤产业链：港口价格小涨，环渤海港库存小涨.....	10
4.1、 国内动力煤价格：港口价格小涨，晋陕蒙产地价格下跌.....	10
4.2、 年度长协价格： 2026 年 10 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）价格微涨。纽卡斯尔 FOB（Q5500）小涨.....	12
4.4、 布油现货价大涨，天然气收盘价小涨.....	13
4.5、 沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大跌，库存小涨，可用天数大涨.....	13
4.6、 水库变化：三峡水库水位小涨，三峡水库出库流量环比大涨.....	15
4.7、 非电煤下游开工率：甲醇开工率小涨，本周尿素开工率大涨.....	15
4.8、 动力煤库存：本周环渤海库存小涨.....	16
4.9、 港口调入调出量：环渤海港口煤炭净调入.....	16
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：港口焦煤价格小跌，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跌,山西吕梁产地价格大跌，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.....	19
5.3、 国际炼焦煤价格：中国港口（澳洲产）到岸价微跌.....	19
5.4、 焦钢价格：本周焦炭现货价小跌，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，日均铁水产量微涨,钢厂盈利率环比微涨.....	20
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.....	21
5.7、 焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量微跌.....	22
5.8、 钢铁库存：钢材库存总量大涨.....	23
6、 无烟煤：晋城无烟煤价格小跌，阳泉无烟煤价格小跌.....	23
7、 公司公告回顾.....	23
8、 行业动态.....	25
9、 风险提示.....	26

图表目录

图 1： 本周煤炭指数小涨 2.74%，沪深 300 指数微跌 0.93%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 3.66 个百分点.....	8
图 2： 主要煤炭上市公司大部分上涨.....	9
图 3： 截至 2026 年 10 月 9 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 16.89 倍，位列 A 股全行业倒数第 8 位.....	9
图 4： 本周煤炭板块市净率 PB 为 1.57 倍，位列 A 股全行业倒数第 8 位.....	10
图 5： 港口价格小涨（元/吨）.....	10
图 6： 晋陕蒙产地价格下跌（元/吨）.....	10
图 7： 2026 年 10 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 价格指数持平.....	12

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

表 1: 煤市关键指标预览.....	6
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	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	998	988	10	1.01%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1565	1565	0	0.00%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	940	960	-20	-2.08%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	815	830	-15	-1.81%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	785	785	0	0.00%
长协指数	CCTD 秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	717	704	13	1.85%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	728	728	0	0.00%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	767	767	0	0.00%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	769	769	0	0.00%
	CECIQ5500J 价格指数	元/吨	805	799	6	0.75%
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	117.0	0.0	0.00%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	143.70	142.42	1.28	0.90%
	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	109.0	106.6	2.5	2.30%
国内 VS 进口	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	1080.5	1029.5	51.1	4.96%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	1107.4	1054.2	53.2	5.05%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	1050.0	1040.0	10.0	0.96%
	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	-44.0	-1.8	-42.1	-2282.93%
海外油气价格	布伦特原油现货价	美元/桶	135.80	127.40	8.40	6.59%
	IPB 天然气结算价	便士/色姆	191.30	184.71	6.59	3.57%
沿海八省电厂数据	日耗合计	万吨	189.6	202.6	-13.0	-6.42%
	库存合计	万吨	3555.1	3499.5	55.6	1.59%
	可用天数	天	18.8	17.3	1.5	8.67%
水库水位	三峡水库水位	米	172.61	169.09	3.52	2.08%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	8720	7580	1140	15.04%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	85.86	82.24	3.62	4.40%
	尿素开工率	%	90.62	85.28	5.34	6.26%
港口库存	环渤海港库存	万吨	2411.1	2356.1	55.0	2.33%
	广州港库存量	万吨	254	258	-3	-1.32%
港口调入	环渤海港煤炭调入量	万吨	1166.5	1240.5	-74.0	-5.97%
	环渤海港煤炭调出量	万吨	1124.9	1306.2	-181.3	-13.88%
	环渤海港煤炭净调入量	万吨	41.6	-65.7	107.3	163.32%
	环渤海港锚地船舶量	艘	81	94	-13	-13.83%
	环渤海港预到船舶数量	艘	9	37	-28	-75.68%
	秦港调入量	万吨	39.5	45.1	-5.6	-12.42%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：炼焦煤产业链指标梳理

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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	2420	2530	-110	-4.35%
产地价格	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	2300	2450	-150	-6.12%
	山西古交肥煤车板价	元/吨	2150	2250	-100	-4.44%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1700	1700	0	0.00%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1680	1680	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	1865	1863	2	0.08%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤（山西产）库提价	元/吨	2420	2640	-220	-8.33%
	京唐港主焦煤（澳洲产）库提价	元/吨	2610	2622	-11	-0.43%
	京唐港主焦煤（俄罗斯产）库提价	元/吨	1774	1808	-34	-1.87%
	天津港主焦煤（蒙古产）库提价	元/吨	2215	2441	-226	-9.26%
	（山西-澳洲）差价	元/吨	-190	18	-209	-1134.24%
期货价格	焦煤：现货价格	元/吨	2300	2450	-150	-6.12%
	焦煤：期货价格	元/吨	1540	1503	37	2.43%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-761	-947	187	/
	焦炭：现货价格	元/吨	1980	2080	-100	-4.81%
	焦炭：期货价格	元/吨	2020	1969	52	2.62%
	焦炭期货升贴水	元/吨	40	-112	152	/
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3230	3270	-40	-1.22%
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3080	3113	-32	-1.06%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-150	-157	7	/
需求	焦化厂开工率：产能<100 万吨	%	42.17	42.46	-0.29	-0.68%
	焦化厂开工率：产能 100-200 万吨	%	65.94	65.91	0.03	0.05%
	焦化厂开工率：产能>200 万吨	%	77.34	76.98	0.36	0.47%
	247 家钢厂日均铁水产量	万吨	233.9	233.7	0.2	0.07%
	247 家钢厂盈利率	%	6.95	6.94	0.01	0.14%
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100 家）	万吨	785	854	-69	-8.08%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110 家）	万吨	763	760	3	0.36%
	炼焦煤库存可用天数：独立焦化厂	天	11.9	12.8	-0.9	-6.67%
	炼焦煤库存可用天数：国内样本钢厂（110 家）	天	12.15	12.10	0.05	0.41%
	焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）	万吨	588	590	-2	-0.40%
	钢材库存：国内主要钢厂	万吨	233	207	26	12.60%

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	1480	1530	-50	-3.27%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	1080	1160	-80	-6.90%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1450	1520	-70	-4.61%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	1030	1110	-80	-7.21%

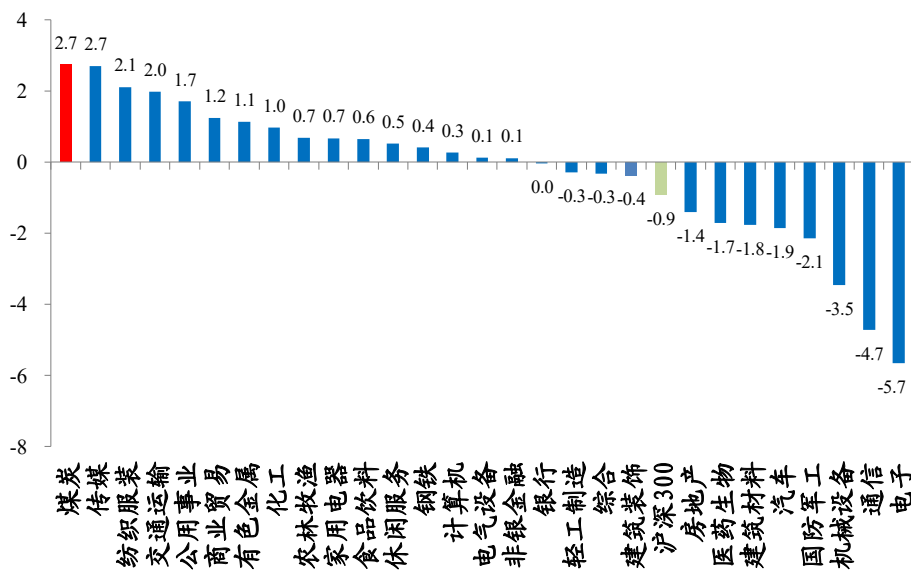
数据来源: Wind、开源证券研究所

3、本周（2026/10/08-2026/10/09）小涨 2.74%，跑赢沪深 300 指数 3.66 个百分点

3.1、本周煤炭指数小涨 2.74%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 3.66 个百分点

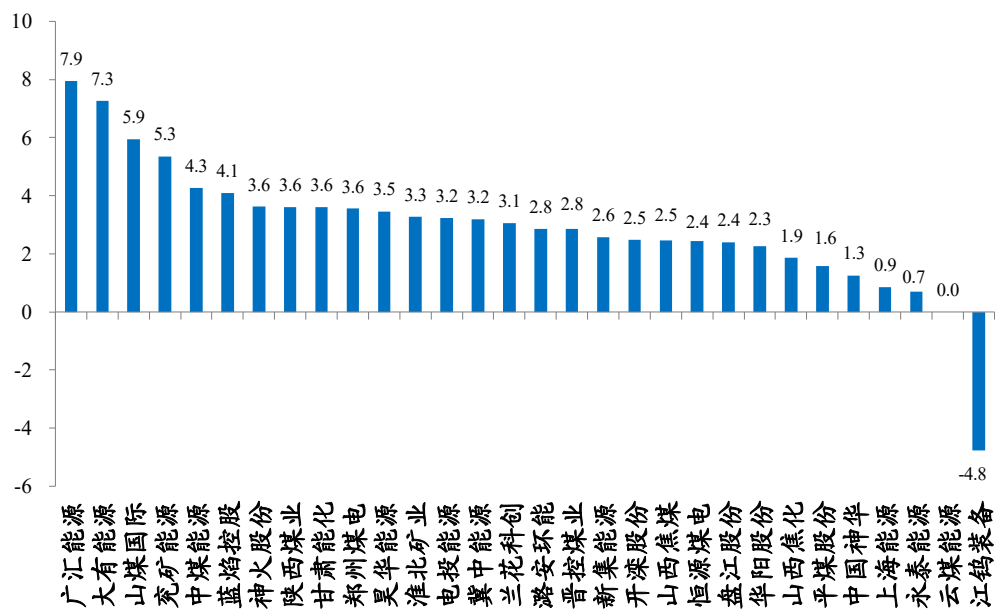
本周煤炭指数小涨 2.74%，沪深 300 指数微跌 0.93%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 3.66 个百分点。主要煤炭上市公司大部分上涨，涨幅前三名公司为：广汇能源（+7.95%）、大有能源（+7.26%）、山煤国际（+5.95%）；下跌公司为：江钨装备（-4.78%）。

图1: 本周煤炭指数小涨 2.74%，沪深 300 指数微跌 0.93%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 3.66 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（%）

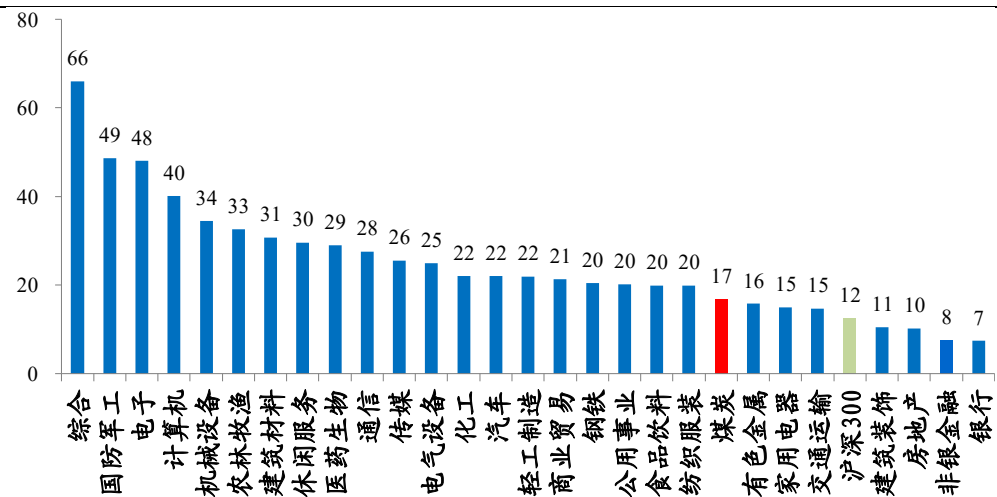


数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、估值表现：本周 PE 为 16.89，PB 为 1.57

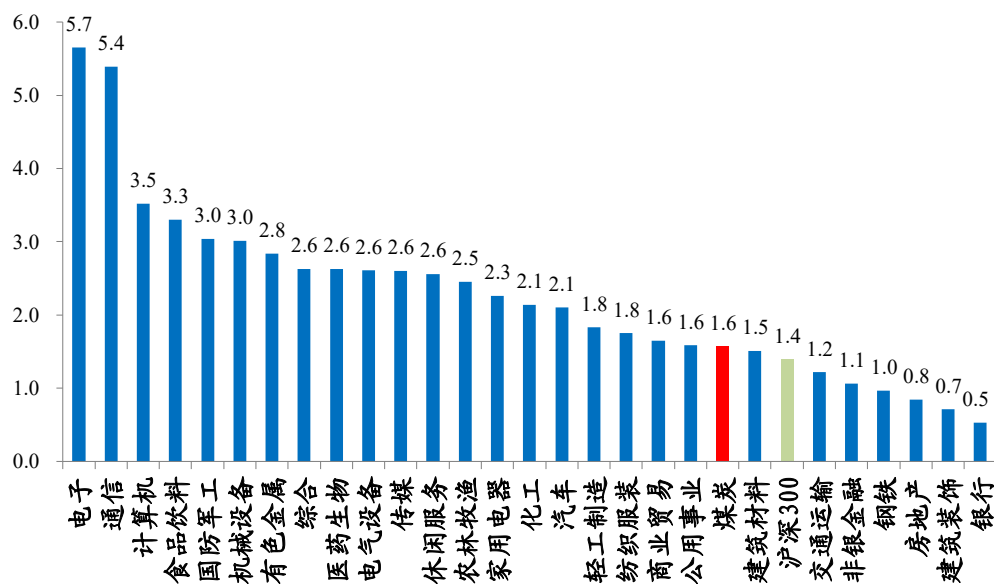
截至 2026 年 10 月 9 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 16.89 倍，位列 A 股全行业倒数第 8 位；煤炭板块市净率 PB 为 1.57 倍，位列 A 股全行业倒数第 8 位。

图3：截至 2026 年 10 月 9 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 16.89 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: 本周煤炭板块市净率 PB 为 1.57 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

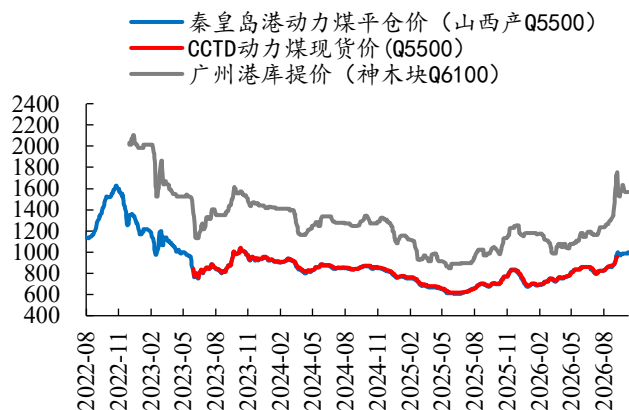
4、动力煤产业链：港口价格小涨，环渤海港库存小涨

4.1、国内动力煤价格：港口价格小涨，晋陕蒙产地价格下跌

港口价格小涨。截至 10 月 9 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 998 元/吨，环比上涨 10 元/吨，涨幅 1.01%。截至 10 月 9 日，广州港神木块库提价为 1565 元/吨，环比持平。

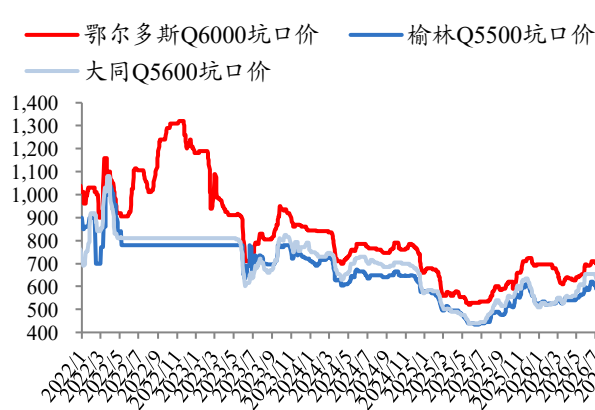
晋陕蒙产地价格下跌。截至 10 月 9 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 940 元/吨，环比下跌 20 元/吨，跌幅 2.08%；陕西榆林 Q5500 坑口报价 815 元/吨，环比下跌 15 元/吨，跌幅 1.81%；山西大同 Q5600 坑口报价 785 元/吨，环比持平。

图5: 港口价格小涨（元/吨）



数据来源: Wind、开源证券研究所

图6: 晋陕蒙产地价格下跌（元/吨）



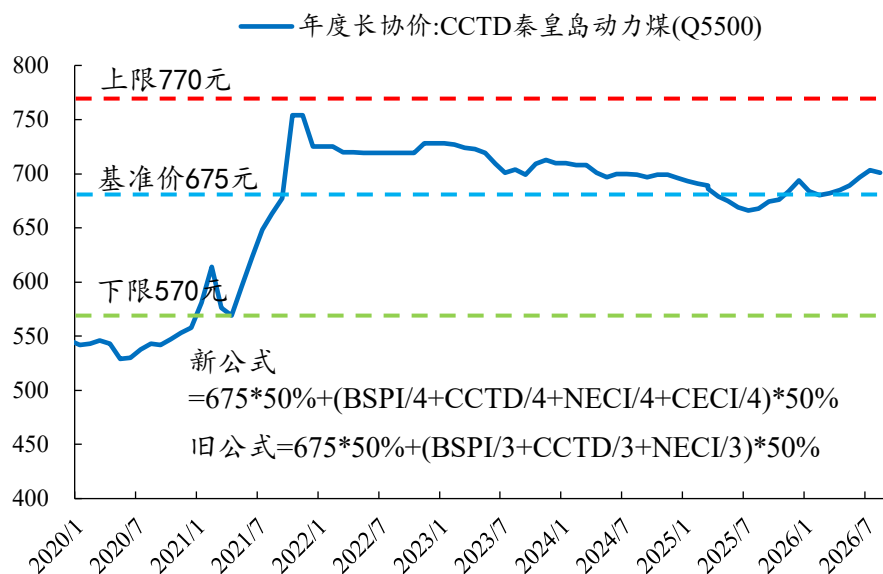
数据来源: Wind、开源证券研究所

4.2、年度长协价格：2026 年 10 月动力煤长协价格环比小涨

2026 年 10 月动力煤长协价格小涨。截至 2026 年 10 月，CCTD 秦港动力煤 Q5500 年度长协价格 717 元/吨，环比上涨 13 元/吨，涨幅 1.85%。

BSPI 价格指数持平，CCTD 价格指数持平，NCEI 价格指数持平，本周 CECI 指数持平；截至 9 月 30 日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格 728 元/吨，环比持平；截至 10 月 9 日，CCTD 秦港动力煤 Q5500 价格 767 元/吨，环比持平；截至 10 月 9 日，NCEI 下水动力煤指数 769 元/吨，环比持平；截至 10 月 9 日，CECI 中国沿海电煤采购价格指数 805 元/吨，环比持平。

图7：2026 年 10 月动力煤长协价格环比小涨



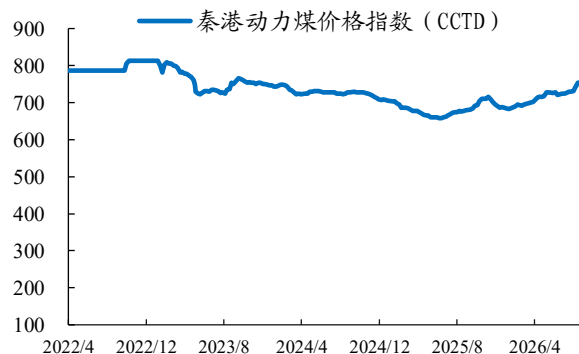
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：BSPI 价格指数持平



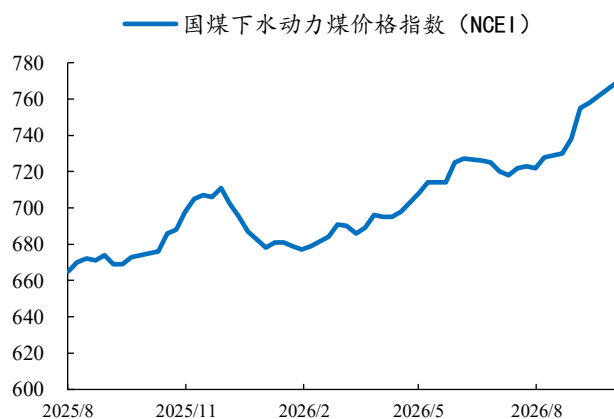
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：CCTD 价格指数持平



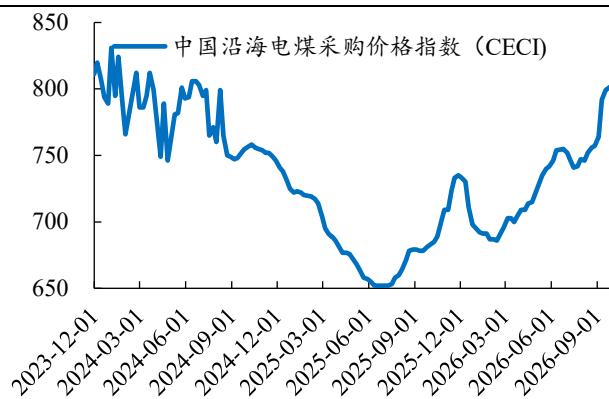
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10: NCEI 价格指数持平



数据来源: Wind、开源证券研究所

图11: 本周 CECI 指数持平



数据来源: Wind、开源证券研究所

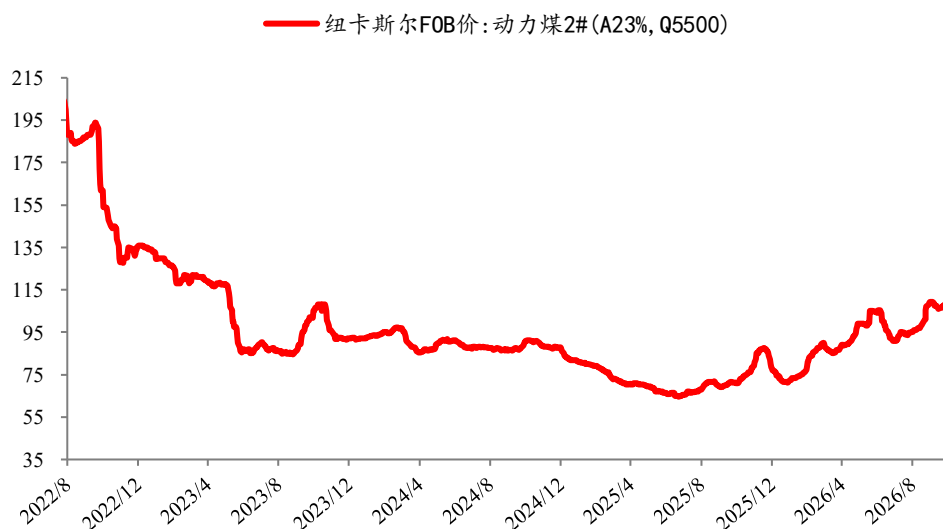
4.3、国际动力煤价格: 纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微涨。纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小涨

纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微涨。截至 9 月 25 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, 环比持平; 纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 143.7 美元/吨, 环比上涨 1.28 美元/吨, 涨幅 0.9%。

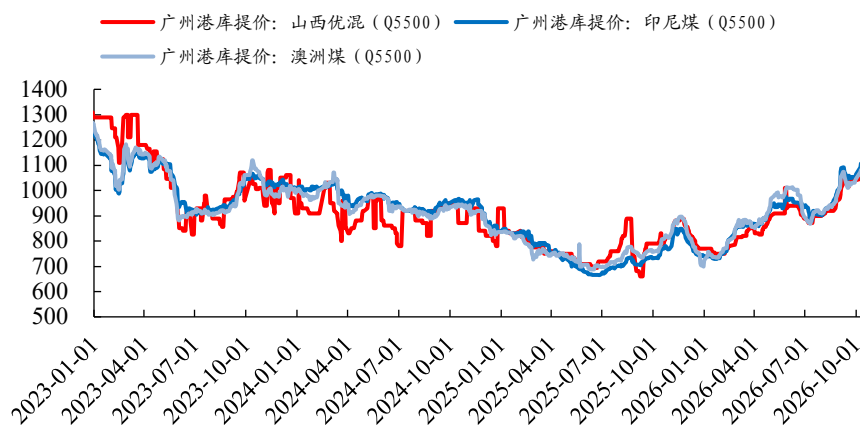
纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小涨。截至 10 月 8 日, 纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 109 美元/吨, 环比上涨 2.45 美元/吨, 涨幅 2.3%。

国产动力煤有价格优势。截至 10 月 9 日, 广州港澳煤 Q5500 到岸价 1080.5 元/吨, 环比上涨 51.1 元/吨, 涨幅 4.96%; 广州港印尼煤 Q5500 到价 1107.4 元/吨, 环比上涨 53.2 元/吨, 涨幅 5.05%; 广州港山西煤 Q5500 到价 1050 元/吨, 环比上涨 10 元/吨, 涨幅 0.96%, 国内动力煤与国外价差 (国内-进口) -44 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）-44 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 10 月 8 日，布油现货价为 135.8 美元/桶，环比上涨 8.4 美元/桶，涨幅 6.59%。截至 10 月 8 日，IPE 天然气收盘价为 191.3 便士/色姆，环比上涨 6.59 便士/色姆，涨幅 3.57%。

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

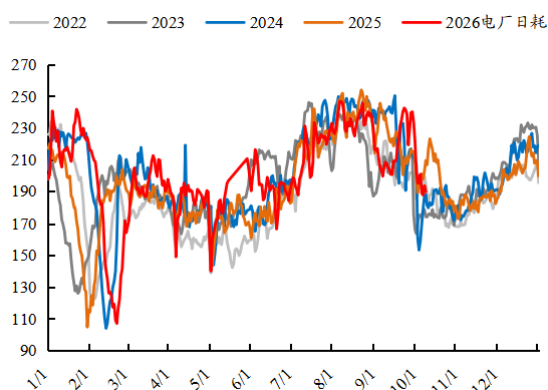
4.5、沿海八省电厂日耗: 本周电厂日耗大跌，库存小涨，可用天数大涨

电厂日耗大跌。截至 10 月 8 日，沿海八省电厂日耗合计 189.6 万吨，环比下跌 13 万吨，跌幅 6.42%。

电厂库存小涨。截至 10 月 8 日，沿海八省电厂库存合计 3555.1 万吨，环比上涨 55.6 万吨，涨幅 1.59%。

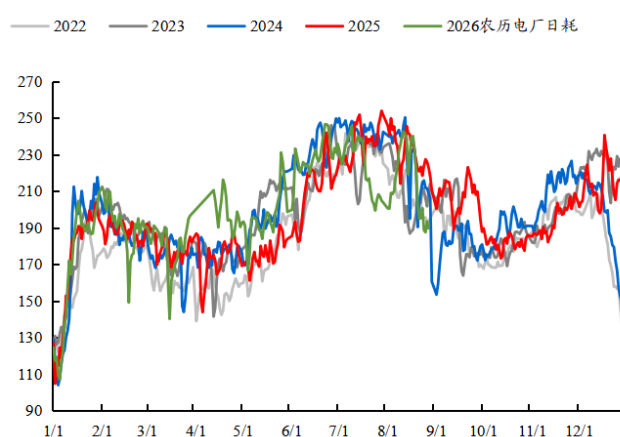
电厂库存可用天数大涨。截至 10 月 8 日，沿海八省电厂库存可用天数 18.8 天，环比上涨 1.5 天，涨幅 8.67%。

图16: 本周电厂日耗大跌 (万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

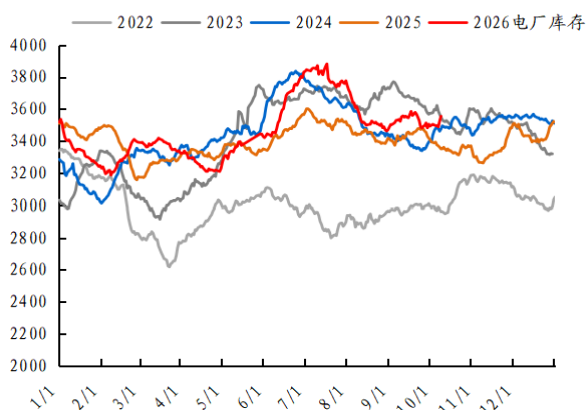
图17: 本周电厂日耗大跌 (农历/万吨)



数据来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

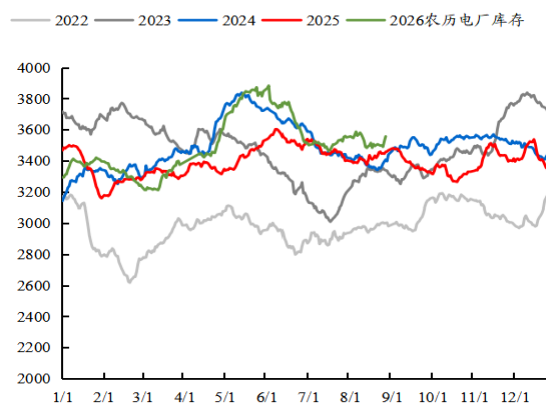
注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

图18: 本周电厂库存小涨 (万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

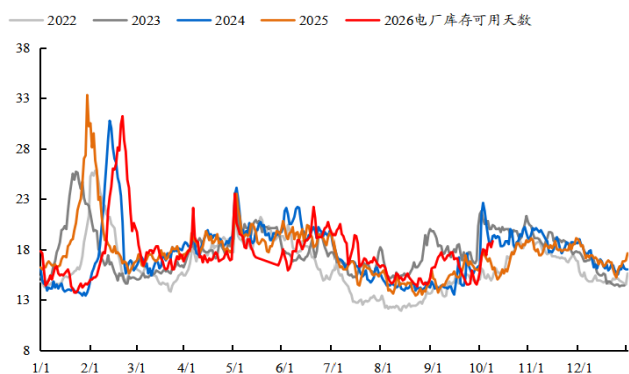
图19: 本周电厂库存小涨 (农历/万吨)



数据来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

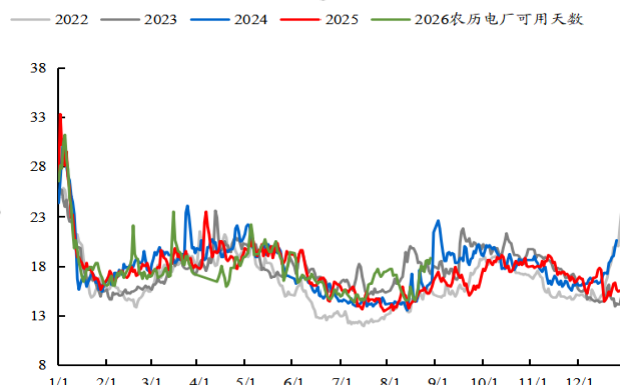
注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

图20: 本周电厂库存可用天数大涨 (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大涨 (农历/天)



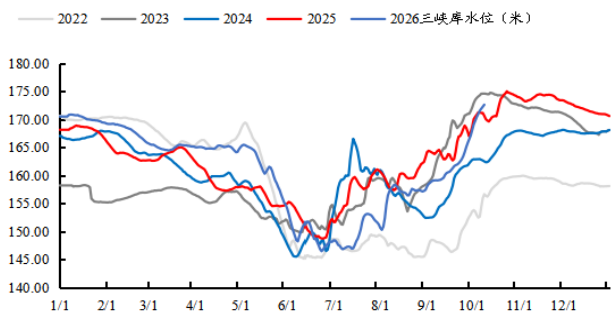
数据来源: CCTD、开源证券研究所

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：三峡水库水位小涨，三峡水库出库流量环比大涨

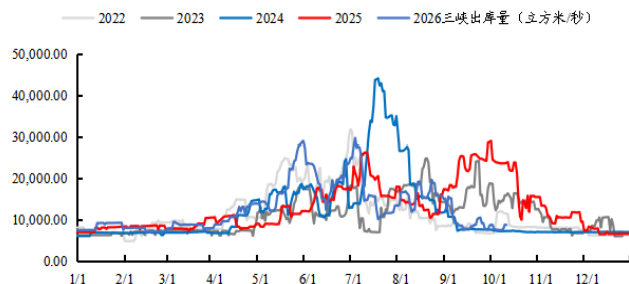
三峡水库水位小涨。截至 10 月 9 日，三峡水库水位 172.61 米，环比上涨 3.52 米，涨幅 2.08%，同比上涨 1.98 米，涨幅 1.16%。截至 10 月 9 日，三峡水库出库流量 8720 立方米/秒，环比上涨 1140 立方米/秒，涨幅 15.04%，同比下跌 15080 立方米/秒，跌幅 63.36%。

图22：三峡水库水位小涨



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涨



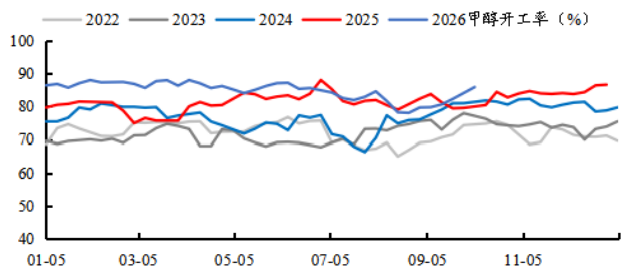
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.7、非电煤下游开工率：甲醇开工率小涨，本周尿素开工率大涨

甲醇开工率小涨。截至 10 月 8 日，国内甲醇开工率 85.9%，环比上涨 3.6pct。

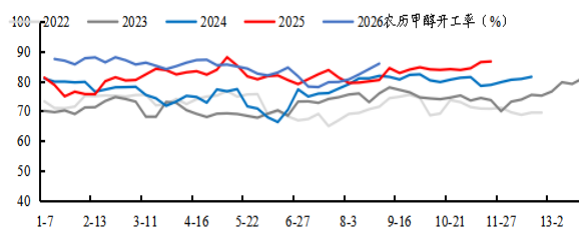
尿素开工率大涨。截至 10 月 7 日，国内尿素开工率 90.62%，环比上涨 5.34pct。

图24：本周甲醇开工率小涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

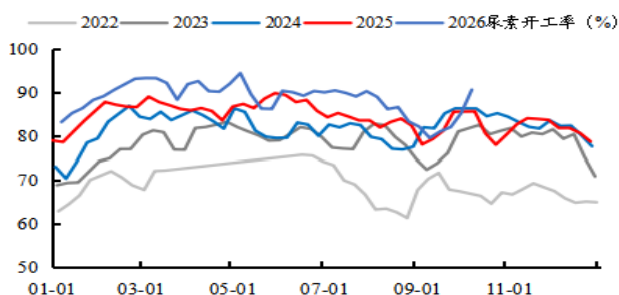
图25：本周甲醇开工率小涨（农历）



数据来源：Wind、开源证券研究所

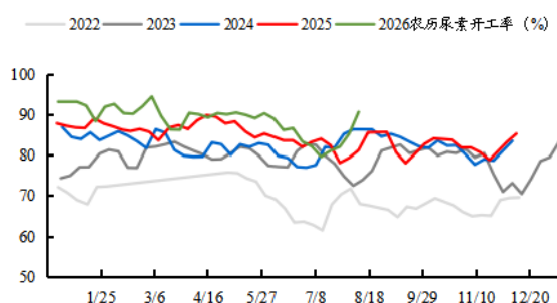
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图26：本周尿素开工率大涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：本周尿素开工率大涨（农历）



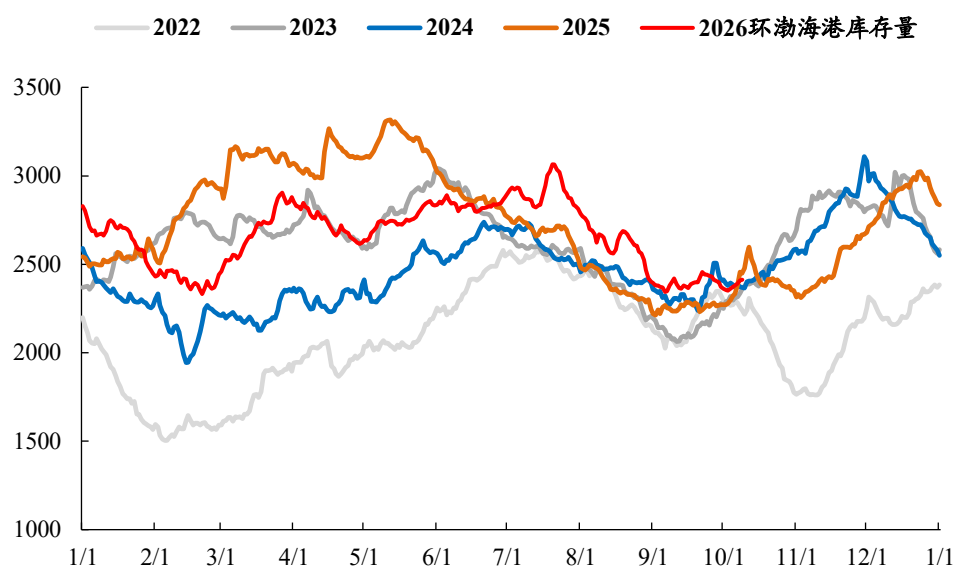
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.8、动力煤库存：本周环渤海库存小涨

环渤海库存小涨。截至10月9日，环渤海库存2411万吨，环比上涨55万吨，涨幅2.33%。

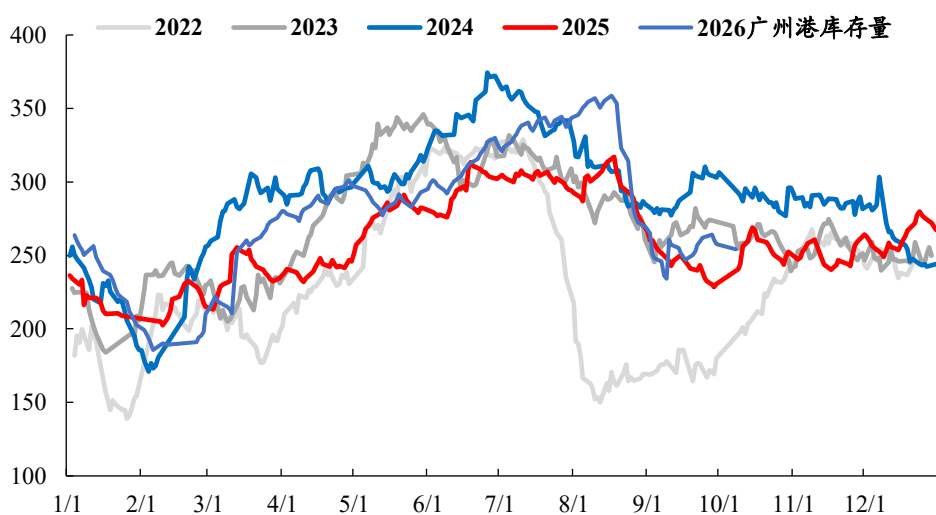
广州港库存小跌。截至10月8日，广州港库存254万吨，环比下跌3万吨，跌幅1.32%。

图28：本周环渤海库存小涨（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：广州港库存小跌（万吨）



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1167万吨，环比下跌74万吨，跌幅5.97%；环渤海港口调出量1125万吨，环比下跌181万吨，跌幅13.88%；环渤海港口净调入

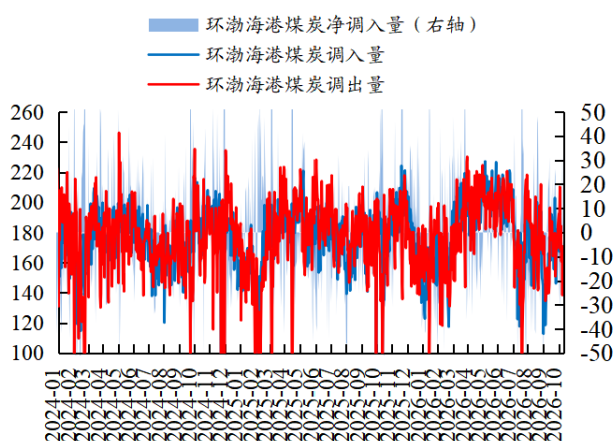
量 41.6 万吨。

环渤海港锚地船舶数减少。截至 10 月 9 日，环渤海港锚地船舶量 81 艘，环比下跌 13 艘，跌幅 13.83%。

环渤海港预到船舶数减少。截至 10 月 9 日，环渤海港预到船舶数量 9 艘，环比下跌 28 艘，跌幅 75.68%。

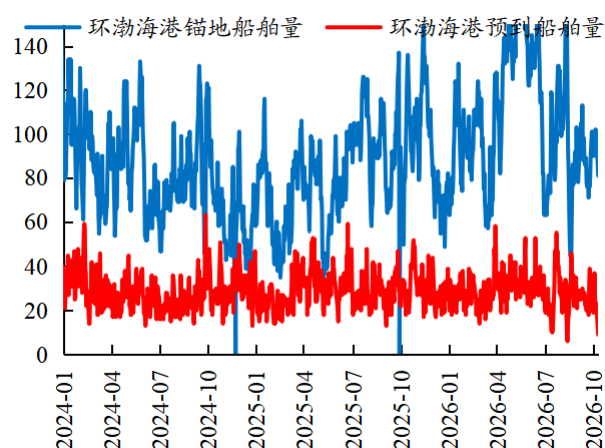
秦港铁路调入量大跌。截至 10 月 9 日，本周秦皇岛港铁路调入量 39.5 万吨，环比下跌 5.6 万吨，跌幅 12.42%。

图30: 本周环渤海港口煤炭净调入（万吨）



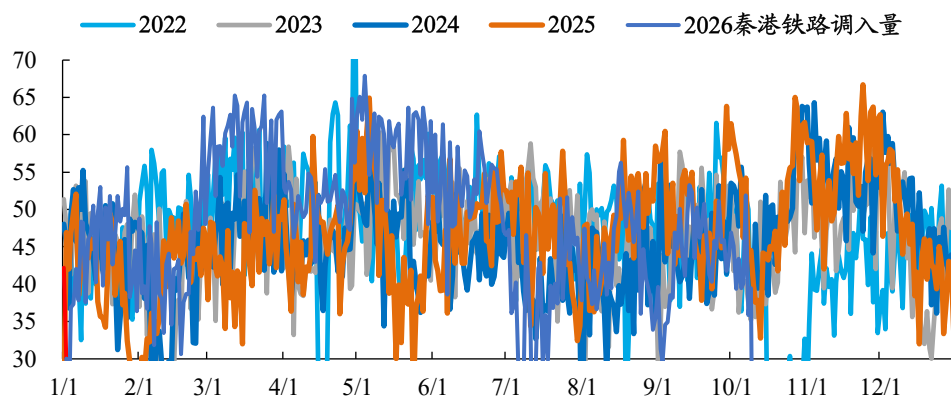
数据来源: Wind、开源证券研究所

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: 秦港铁路调入量大跌（万吨）

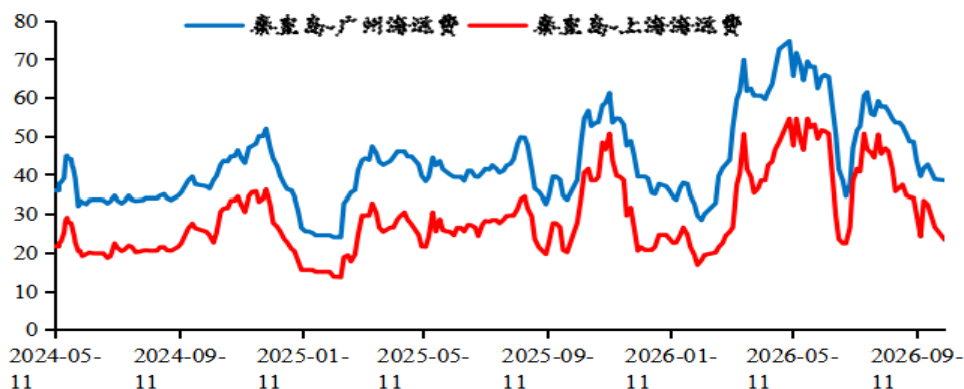


数据来源: Wind、开源证券研究所

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 10 月 9 日，秦皇岛-广州运费 38.5 元/吨，环比下跌 0.3 元/吨，跌幅 0.77%；秦皇岛-上海运费 23.3 元/吨，环比下跌 3.3 元/吨，跌幅 12.41%。

图33: 本周海运费大跌（元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5、炼焦煤产业链：港口焦煤价格小跌，日均铁水产量微涨

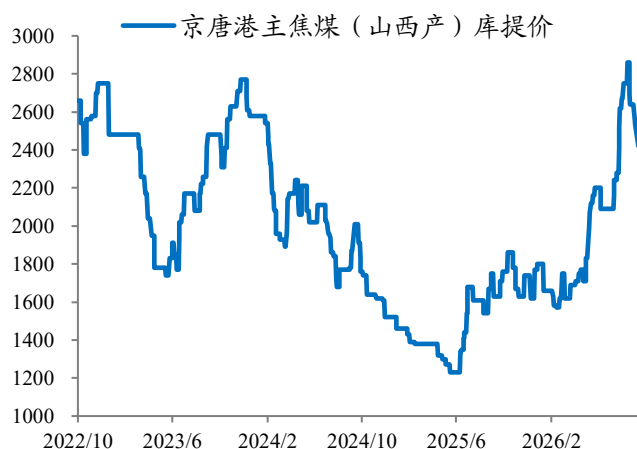
5.1、国内炼焦煤价格：本周港口焦煤价格小跌,山西吕梁产地价格大跌，期货价格小涨

港口价格小跌。截至 10 月 9 日，京唐港主焦煤报价 2420 元/吨，环比下跌 110 元/吨，跌幅 4.35%。

山西吕梁产地价格大跌。截至 10 月 9 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 2300 元/吨，环比下跌 150 元/吨，跌幅 6.12%；古交肥煤报价 2150 元/吨，环比下跌 100 元/吨，跌幅 4.44%。截至 10 月 9 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 2400 元/吨，环比持平。

期货价格小涨。截至 10 月 9 日，焦煤期货主力合约报价 1540 元/吨，环比上涨 37 元/吨，涨幅 2.43%；现货报价 2300 元/吨，环比下跌 150 元/吨，跌幅 6.12%；期货贴水 761 元/吨，贴水幅度下降。

图34：本周港口焦煤价格小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：山西吕梁产地价格大跌（元/吨）



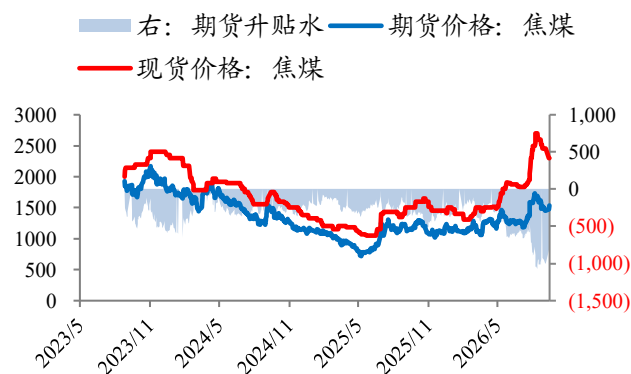
数据来源：Wind、开源证券研究所

图36：本周河北产地价格持平（元/吨）

图37：本周焦煤期货价格小涨（元/吨）



数据来源: Wind、开源证券研究所

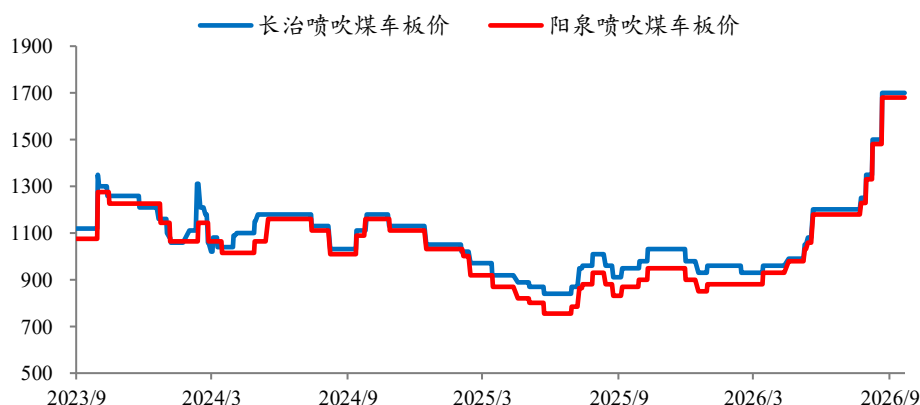


数据来源: Wind、开源证券研究所

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 10 月 9 日，长治喷吹煤车板价报价 1700 元/吨，环比持平；阳泉喷吹煤车板价报价 1680 元/吨，环比持平。

图38：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：中国港口（澳洲产）到岸价微跌

中国港口（澳洲产）到岸价微跌。截至 10 月 9 日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价 2610 元/吨，环比下跌 11 元/吨，跌幅 0.43%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价 1774 元/吨，环比下跌 34 元/吨，跌幅 1.87%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价 2215 元/吨，环比下跌 226 元/吨，跌幅 9.26%；京唐港主焦煤（山西含税）报价 2420 元/吨，环比下跌 220 元/吨，跌幅 8.33%；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-190 元/吨。

图39：中国港口焦煤（澳洲产）到岸价微跌（元/吨）



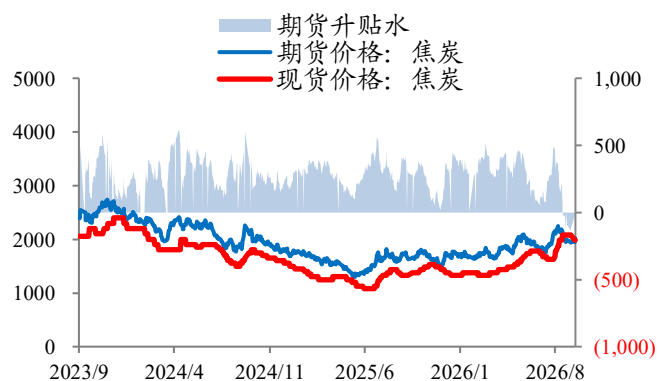
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价小跌，螺纹钢现货价小跌

焦炭现货价小跌。截至 10 月 9 日，焦炭现货报价 1980 元/吨，环比下跌 100 元/吨，跌幅 4.81%；焦炭期货主力合约报价 2020 元/吨，环比上涨 52 元/吨，涨幅 2.62%；期货升水 40 元/吨，升水幅度上升。

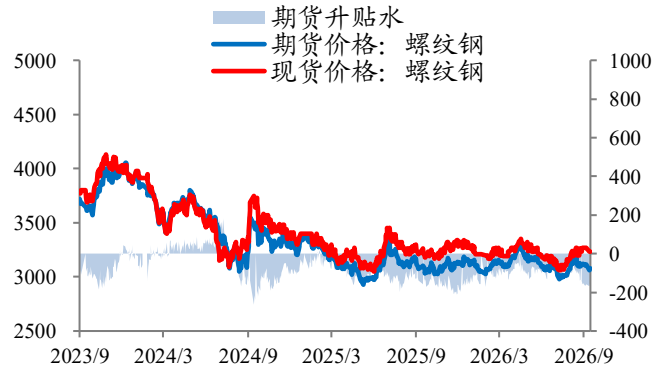
螺纹钢现货价小跌。截至 10 月 9 日，螺纹钢现货报价 3230 元/吨，环比下跌 40 元/吨，跌幅 1.22%；期货主力合约报价 3080 元/吨，环比下跌 32 元/吨，跌幅 1.03%；期货贴水 150 元/吨，贴水幅度下降。

图40：本周焦炭现货价小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图41：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，日均铁水产量微涨,钢厂盈利率环比微涨

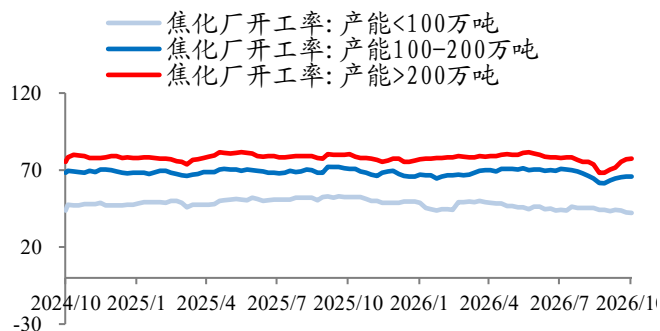
小型焦化厂开工率微跌。截至 10 月 9 日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于 100 万吨为 42.17%，环比下跌 0.29 个百分点；产能 100-200 万吨为 65.94%，环比上涨 0.03 个百分点；产能大于 200 万吨为 77.34%，环比上涨 0.36 个百分点。

日均铁水产量微涨。截至 10 月 9 日，国内主要钢厂日均铁水产量 233.9 万吨，

周环比上涨 0.2 万吨，涨幅 0.07%。

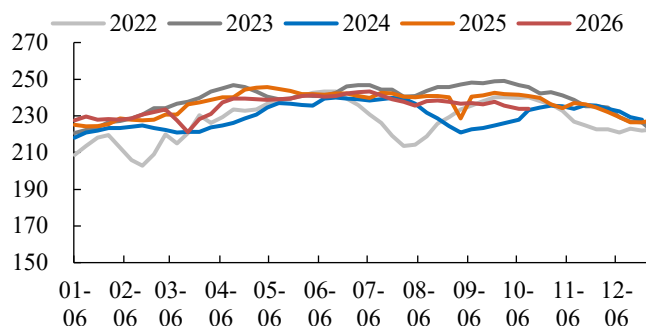
钢厂盈利率微涨。截至 10 月 9 日，国内主要钢厂盈利率 7%，周环比上涨 0.01pct。

图42：小型焦化厂开工率微跌（%）



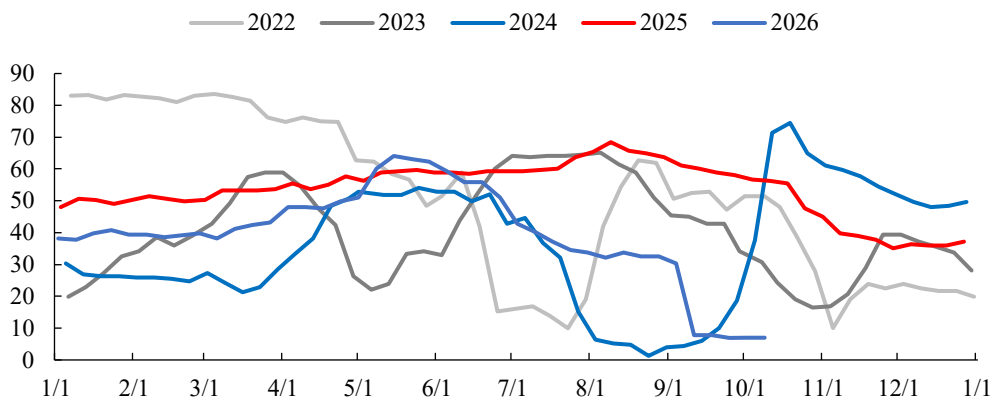
数据来源：Wind、开源证券研究所

图43：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44：主要钢厂盈利率环比微涨（%）

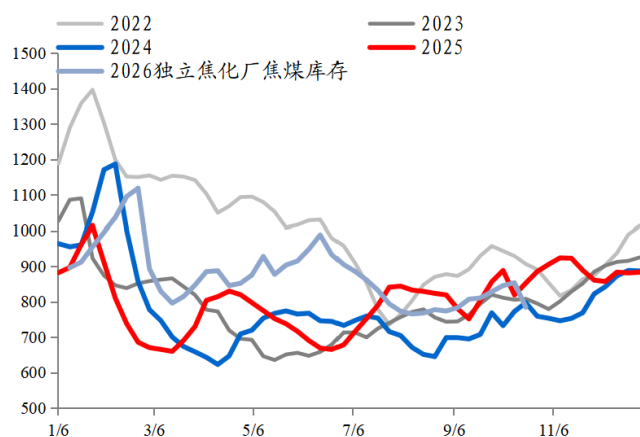


数据来源：Wind、开源证券研究所

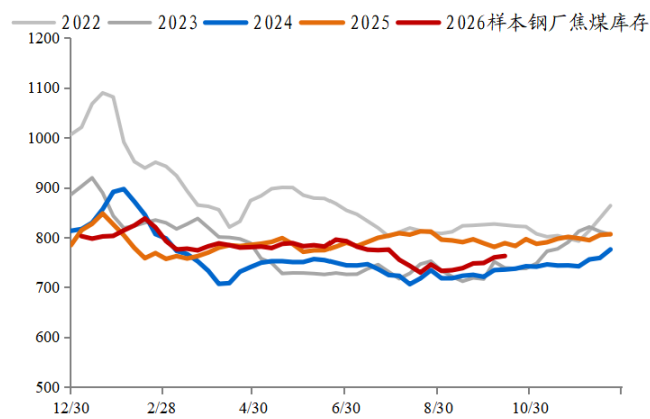
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂库存总量大跌,库存可用天数大跌

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涨。截至 10 月 9 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 785 万吨，环比下跌 69 万吨，跌幅 8.08%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 763 万吨，环比上涨 3 万吨，涨幅 0.36%。

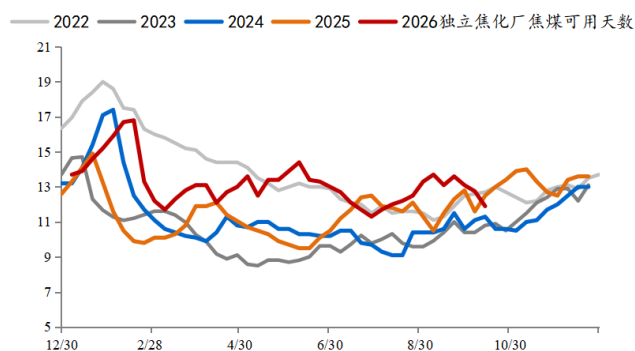
独立焦化厂库存可用天数大跌，样本钢厂可用天数微涨。截至 10 月 9 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 11.9 天，环比下跌 0.85 天，跌幅 6.67%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 12.15 天，环比上涨 0.05 天，涨幅 0.41%。

图45: 独立焦化厂炼焦煤库存总量大跌 (万吨)


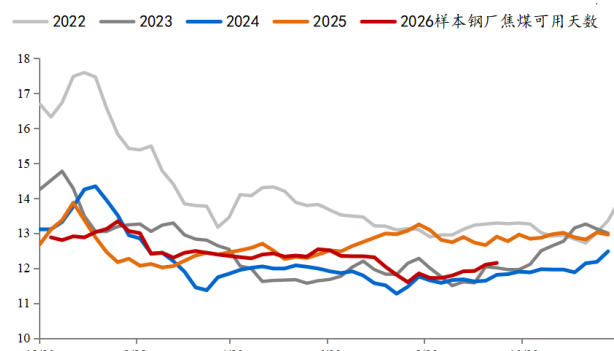
数据来源: Wind、开源证券研究所

图46: 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47: 独立焦化厂库存可用天数大跌 (天)


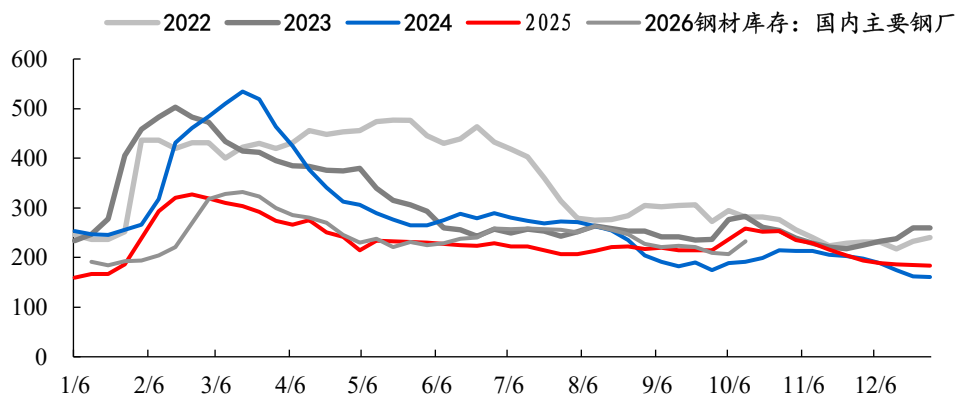
数据来源: Wind、开源证券研究所

图48: 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) 焦炭库存总量微跌

焦炭库存总量微跌。截至 10 月 9 日, 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存 588 万吨, 环比下跌 2.4 万吨, 跌幅 0.4%。

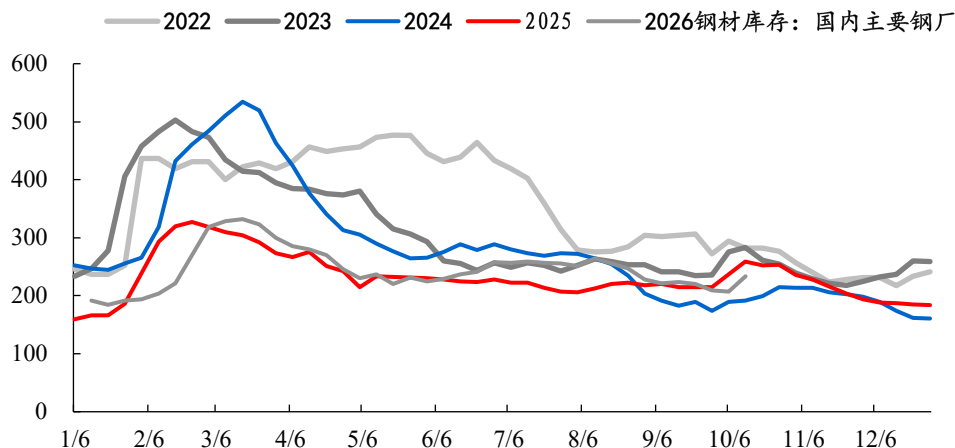
图49: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量微跌 (万吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存：钢材库存总量大涨

钢材库存总量大涨。截至 10 月 9 日，国内主要钢厂钢铁库存 233 万吨，环比上涨 26 万吨，涨幅 12.6%。

图50：钢材库存总量大涨（万吨）



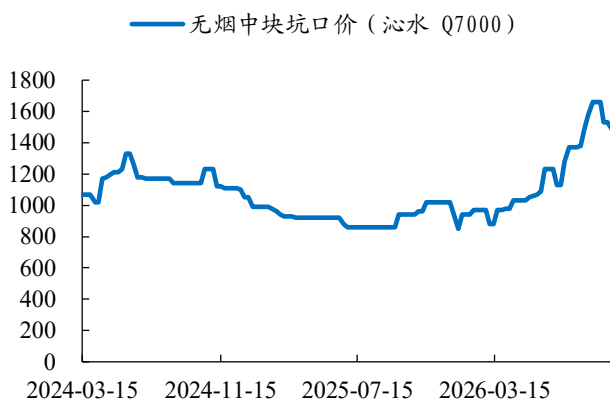
数据来源：Wind、开源证券研究所

6、无烟煤：晋城无烟煤价格小跌，阳泉无烟煤价格小跌

晋城无烟煤价格小跌。截至 10 月 9 日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 1480 元/吨，环比下跌 50 元/吨，跌幅 3.27%；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 1080 元/吨，环比下跌 80 元/吨，跌幅 6.9%。

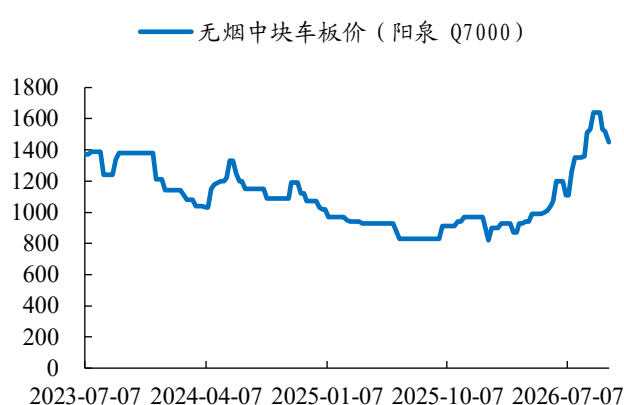
阳泉无烟煤价格小跌。截至 10 月 9 日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1450 元/吨，环比下跌 70 元/吨，跌幅 4.61%；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 1030 元/吨，环比下跌 80 元/吨，跌幅 7.21%。

图51：晋城无烟煤价格小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图52：阳泉无烟煤价格小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

7、公司公告回顾

蓝焰控股：山西蓝焰控股股份有限公司发布关于全资子公司与关联方签署补偿

备忘录暨关联交易的公告。公司于 2026 年 10 月 9 日召开第八届董事会第十三次会议，审议通过《关于全资子公司与关联方签署补偿备忘录暨关联交易的议案》，同意全资子公司蓝焰煤层气与关联方寺河煤矿签署补偿备忘录。因寺河煤矿采掘区域与蓝焰煤层气开采区域重叠，涉及 12 口在产煤层气井需封堵，蓝焰煤层气将另选址新建 12 口替代井。补偿包括新井建造费用和气量补偿费用，新井建造费用预估约 5,240 万元；寺河煤矿在备忘录签署后两个月内支付 2,500 万元预付补偿款，后续按第三方评测及审计结果“多退少补”清算。

广汇能源：广汇能源股份有限公司发布 2026 年前三季度业绩预增公告。预计 2026 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润 270,000 万元至 280,000 万元，同比增长 166.83%至 176.71%；扣除非经常性损益的净利润 274,000 万元至 284,000 万元，同比增长 191.96%至 202.62%。其中第三季度实现归母净利润 142,000 万元至 152,000 万元，同比增长 795.08%至 858.12%；扣非净利润 140,500 万元至 150,500 万元，同比增长 1242.85%至 1338.43%。上年同期归母净利润 101,189.66 万元，扣非净利润 93,847.82 万元。业绩预增主要因三季度完成煤化工装置年度大修后产能充分释放，8、9 月主要产品产量持续走高，主营产品销售价格中枢抬升。预计非经常性损益金额为-4,000 万元左右。本次业绩预告为初步核算数据，未经会计师事务所审计，具体以公司 2026 年第三季度报告为准。

兖矿能源：兖矿能源集团股份有限公司发布关于购买资产事项完成交割的公告。公司控股子公司兖煤澳大利亚有限公司于 2026 年 10 月 1 日完成红隼煤炭集团有限公司 100%权益的交割并转让，由此间接取得红隼煤矿 80%权益。本次交易对价上限 24 亿美元，包括 18.5 亿美元首付现金对价及最高不超过 5.5 亿美元的或有现金对价。首付现金对价 18.5 亿美元已支付至交易对方指定账户；或有现金对价尚未达到支付条件，将根据交易协议约定条件在未来年度的实际情况确认是否需予支付。兖煤澳洲将自 2026 年 10 月 1 日起确认其应占红隼煤矿产量及经济利益。

新大洲 A：新大洲控股股份有限公司发布关于接受公司关联方无偿赠与股权资产完成工商变更登记的公告。公司董事会及股东会审议通过，同意第一大股东大连和升控股集团有限公司将其子公司沈阳和怡新材料有限公司持有的南京兰埔成新材料有限公司 15%股权无偿赠予公司全资子公司上海兰埔新材料有限公司。2026 年 9 月 29 日，该股权已完成过户至上海兰埔名下，兰埔成已取得换发的营业执照；2026 年 10 月 8 日，公司收到南京市江宁区政务服务管理办公室《登记通知书》，本次受赠资产相关手续全部办理完毕。因评估基准日 2025 年 12 月 31 日兰埔成归母股东权益账面值 24,349.36 万元，评估值 77,900.00 万元，大连和升出具《承诺函》，承诺自股权变更登记至上海兰埔名下后 3 个完整会计年度内，如经审计确认目标股权可收回金额低于评估值，将通过债务豁免、现金赠予或其他方式消除影响。

宝泰隆：宝泰隆新材料股份有限公司发布关于宝泰隆二矿获批为正式矿井的公告。公司所属宝泰隆二矿收到黑龙江省七台河市新兴区人民政府下发的《关于准予宝泰隆新材料股份有限公司二矿复产的通知》，经区地方煤矿复产验收领导小组验收，认定宝泰隆二矿符合复产条件，准予复产。宝泰隆二矿为设计生产能力 30 万吨/年的矿井，现已成为正式矿井。截至目前，公司 2022 年非公开发行募集资金投资项目宝泰隆一矿、宝泰隆二矿和宝泰隆三矿已全部建成并正式投产。

甘肃能化：甘肃能化股份有限公司发布关于下属煤一公司中标九龙川煤矿项目工程施工暨关联交易的公告。公司下属全资子公司甘肃煤炭第一工程有限责任公司联合天地科技股份有限公司中标甘肃能源庆阳煤电有限责任公司甘肃宁正矿区九龙

川煤矿项目主立井、副立井、1号回风立井井筒冻结及掘砌工程施工，工程总价2.98亿元（含税），其中煤一公司按照施工内容确认工程价款为2.13亿元（含税），工期860日。庆阳煤电为公司控股股东甘肃能源化工投资集团有限公司下属企业，本次交易构成关联交易。公司同日公告，煤一公司中标张掖青阳煤业有限公司矿井及选煤厂项目矸石周转场工程，工程总价529.56万元（含税），青阳煤业为公司控股股东下属企业，亦构成关联交易。

8、行业动态

中国煤炭市场网：2026年10月8日，发布《十二部门：完善晋陕蒙新煤炭主产区“北煤南运”“西煤东运”等骨干通道布局》。到2030年，晋陕蒙新煤炭主产区大型工矿企业中长距离运输（运距500公里以上）的煤炭和焦炭中，铁路运输比例力争达到95%左右；加快建设“北煤南运”“西煤东运”等绿色运输通道，提升煤炭跨区域运输效率。推进铁路、水路、公路等多式联运融合发展，完善港口、物流园区铁路专用线建设，强化运输节点衔接，降低煤炭物流成本。同时推进物流数据共享和运输体系智能化升级，提升煤炭运输全过程可追溯能力，进一步优化煤炭供应链体系，保障能源稳定供应。

中国煤炭市场网：2026年10月9日，发布《以智能化跃升推动煤炭产业安全高效高质量发展》。到2030年智能化煤矿产能占比将提升至75%。“十四五”期间，煤矿智能化取得进展，供配电、运输、供排水等系统逐步实现无人值守，智能采掘、无人化开采、煤矿机器人及露天矿智能装备等技术加快应用。无人化开采技术实现采煤工作面少人化、无人化，生产效率提升15%以上；露天煤矿智能化发展加速，露天开采产量占比达到25%。煤炭行业将继续推进智能矿山建设，加强智能装备、机器人、智能安控系统全产业链数字化应用，完善智能化标准体系，培养复合型人才。

国家能源局：2026年10月9日，发布《构建坚强韧性的能源安全保障体系》。能源安全是关系国家经济社会发展的全局性、战略性问题，2030年要初步形成绿色低碳的新型能源体系，“十五五”规划提出构建坚强韧性的能源安全保障体系。推进煤炭清洁高效利用与煤电机组“三改联动”，强化煤炭、煤电兜底保障作用；加大油气勘探开发力度；大力发展非化石能源；加快能源科技创新，集中攻关煤炭清洁高效利用、新型储能等关键技术，推动能源数字化智能化；完善体制机制与应急储备，加强能源安全风险监测预警，提升电力系统快速恢复能力；深度参与全球能源治理，推进绿色低碳标准、新能源并网规则等制定。

中国煤炭市场网：2026年10月8日，发布《大秦铁路开启20天秋季集中修 每天9至12时全线停运》。10月7日，我国重要能源通道大秦铁路开启为期20天的秋季集中修施工。集中修期间，大秦铁路每天9时至12时全线列车停运，对线路钢轨、轨枕、道床及供电接触网、信号设备等进行立体式检修和更新升级，计划完成成段更换钢轨、成段更换轨枕、大机清筛道床等施工任务，共计投入157个施工队伍近1.6万人。国铁太原局优化运输方案、强化机列衔接、组织均衡运输，确保大秦铁路集中修期间日运量完成100万吨。大秦铁路是我国西煤东运主要通道，年运输煤炭约4亿吨，承担着全国各大电网、发电公司、钢铁公司和300多家主要发电厂、6000多家企业的煤炭保供任务。

中国煤炭市场网：2026年10月8日，发布《预期先行，关注后续复产落地情况》。近期煤焦钢市场整体偏弱运行。供应端方面，山西煤矿复产进度不及预期，

但随着相关部门推动煤炭安全稳产稳供，符合条件的煤矿有望加快复产，预计可增加煤炭产量约 3100 万吨；蒙煤进口仍处低位，但通关量有所回升。需求端持续承压，钢厂亏损范围扩大，铁水产量小幅下降，焦煤采购意愿偏弱，贸易需求低迷。受复产预期影响，焦煤价格持续回落，部分企业竞拍流拍率较高，但当前煤矿库存整体不高，对价格形成一定支撑。焦炭方面，前期提涨后焦企利润有所修复，但钢厂成本压力较大，焦炭价格面临回调压力。

中国煤炭市场网：2026 年 10 月 10 日，发布《2026 年 1-8 月钢铁原料煤焦品种采购成本增长较多》。2026 年 1-8 月，除合金类品种采购成本同比下降外，钢企其他原料品种采购成本同比以增长为主，其中煤焦品种增长较多。铁矿石、废钢、煤炭、焦炭是钢铁生产的主要原燃料，其消耗占企业生产成本的 80%以上。炼焦煤 1-8 月累计平均折算成干基的采购成本为 1451.24 元/吨，同比增加 203.32 元/吨，增长 16.29%；喷吹煤累计平均采购成本为 1043.44 元/吨，同比增加 110.47 元/吨，增长 11.84%；冶金焦累计平均采购成本为 1683.76 元/吨，同比增加 204.40 元/吨，增长 13.82%。对标企业煤焦品种采购成本存在差异，炼焦煤采购成本最低前 5 家企业加权平均采购成本为 1202.59 元/吨，比对标企业平均采购成本低 17.13%，最高前 5 家企业为 1609.86 元/吨，高 10.93%。

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