下载日志已记录，仅供内部参考

供给约束逐步缓解，6月煤价前高后低

—— 六月行业动态报告

2026年07月02日

核心观点

- **5月国内煤炭产量、煤炭进口量下降。**2026年5月全国煤炭产量、进口量分别为3.97亿吨、3327万吨，同比分别下降1.7%、7.7%。2026年1-5月全国煤炭产量、进口量分别为19.80亿吨、1.83亿吨，同比分别下降0.3%、3.2%。5月国内煤炭产量下降主要是由于山西发生煤矿事故，触发全国范围安全整治行动，作为主产区的山西5月产量同比大幅下降7.1%，并带动贵州、宁夏等地因安全检查加码而减产。5月进口煤下降主要是由于国际煤炭价格阶段性偏高，叠加海运费用上涨，造成进口煤与国内煤出现价格倒挂，影响贸易商采购积极性。

- **6月市场煤价前高后低，主要是由于供给约束逐步缓解，且电厂日耗环比回落。**2026年6月市场煤价前高后低，截至6月26日，秦皇岛港5500大卡动力煤平仓价报835元/吨，较月初下跌25元/吨，但同比仍上涨217元/吨。供给端，6月中下旬迎峰度夏保供的消息频传，加上前期停产煤矿陆续复产，国内原煤供给稳步恢复。进口端，6月下旬国际油价大幅下跌，海运费及国际煤价同步回落，倒挂格局修复，进口性价比回升。需求端，6月上中旬全国高温天气前置，居民制冷负荷飙升，叠加初夏水电、新能源出力偏弱，火电兜底压力大增，电厂提前迎峰补库，刚需带动煤价走强。而6月末南方多地降雨增多、高温消退，水电出力回升，挤压火电发电空间，电厂日耗环比回落。同时终端经过集中补库后库存充足，高煤价下企业囤货意愿低迷，市场成交降温，直接带动煤价回调。

- **投资建议：**虽然近期煤价有所下跌，但我们预计2026年市场整体供需将从宽松转向“平衡偏紧”，煤价中枢有望抬升，全年秦皇岛5500大卡动力煤市场价中枢在800-900元/吨，高于2025年年均价（693元/吨）。建议关注：（1）煤价弹性标的，把握业绩与估值修复的进攻性机遇。在“反内卷”政策驱动煤价中枢回升的背景下，具备高现货占比、低成本优势及产能增长潜力的煤价弹性标的，有望在供需格局优化中率先实现业绩与估值修复。建议关注山煤国际、兖矿能源、电投能源、新集能源。（2）具备资源储备、成本优势及高分红承诺的龙头公司，获取稳健收益的防御性价值。建议关注陕西煤业、中煤能源、中国神华。

- **风险提示：**宏观经济大幅走弱的风险，煤价大幅下跌的风险，行业政策调控风险，安全监察力度升级的风险，其他能源替代加快的风险。

煤炭行业

推荐 维持评级

分析师

陶贻功

☎：010-80927673

✉：taoyigong_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030001

梁悠南

☎：010-80927656

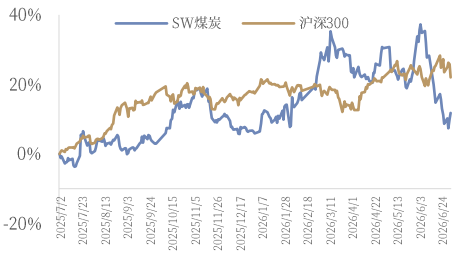
✉：liangyounan_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523070002

研究助理：马敏

✉：mamin_yj@chinastock.com.cn

相对沪深300表现图 2026年7月2日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【银河公用环保】行业月报_市场稳中偏强运行，4月煤价“淡季不淡”

下载日志已记录，仅供内部参考

目录
Catalog

一、 行业要闻 3
二、 行业数据 6
三、 煤炭行业表现 9
（一） 煤炭行业市值 9
（二） 板块表现 9
四、 投资建议及股票池 11
（一） 板块表现 11
（二） 投资建议 11
五、 风险提示 12

下载日志已记录，仅供内部参考

一、行业要闻

1.国家发改委：全国统调电厂存煤达到 2.1 亿吨，平均可用天数达到 34 天

6 月 18 日，国家发展改革委召开 6 月份新闻发布会。

国家发改委政策研究室副主任、委新闻发言人李超介绍，煤炭安全稳定供应是能源保供工作的重要一环，保安全是保供应的应有之义。

5 月 26 日，国家发展改革委组织召开了今年全国迎峰度夏能源保供视频会议，在前期已系统开展相关准备工作的基础上，对做好煤炭安全生产和供应等作出进一步部署安排。

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，安全稳定供应具备坚实基础。

她说，下一步，国家发展改革委将指导督促有关方面做好煤炭等一次能源生产供应，时刻绷紧安全生产这根弦，全面抓好安全生产，强化电煤运输保障，持续推动电煤保供中长期合同高效履约，切实发挥煤炭的基础保障和系统调节作用，确保迎峰度夏期间能源电力安全稳定供应。

https://www.cctd.com.cn/show-176-255798-1.html

2.陕西省发改委：督促煤炭企业在安全前提下依法合规释放先进产能 做到应产尽产、稳产增产

陕西省发展和改革委员会发布关于做好 2026 年迎峰度夏能源保供工作的通知。通知提出，抓实煤炭稳产稳供。各产煤市发展改革部门要落实属地责任，督促煤炭企业在安全前提下依法合规释放先进产能，做到应产尽产、稳产增产。进一步压实煤炭企业保供主体责任，强化电煤中长期合同履约监管，迎峰度夏期间月度履约率不低于 90%。铁路部门要强化运力统筹，优先保障电煤运输，对存煤偏低电厂实施精准保供。发电企业要严格执行电煤库存日报告制度，迎峰度夏前统调电厂存煤可用天数提升至 20 天以上，度夏期间存煤低于 15 天电厂动态清零。

https://www.cctd.com.cn/show-176-255637-1.html

3.国家发改委：促进煤炭清洁高效利用，促进行业绿色低碳转型

为深入贯彻落实习近平总书记关于国资国企改革重要指示精神，推动国有企业更好服务国家战略，6 月 2 日，国家发展改革委主任郑栅洁主持召开国有企业座谈会，与中国远洋海运集团、中国煤炭科工集团、中国资源循环集团、中国物流集团、中国数联物流信息公司、中国国际货运航空公司、中国神华煤制油化工公司等 7 家国有企业座谈交流，围绕深化国资国企改革、纵深推进全国统一大市场建设、促进绿色低碳发展、保障能源安全等国家重大战略，听取企业情况介绍和意见建议。

会上，相关企业负责人围绕主题介绍了当前生产经营、深化改革、面临问题困难等情况，并提出意见建议。参会企业表示，将坚决贯彻落实习近平总书记重要指示精神，按照党中央和国务院部署，不断深化企业改革激发发展动力；带头融入全国统一大市场建设，加快构建现代流通网络，有效降低全社会物流成本；**围绕国家“双碳”目标等战略部署，加强资源循环利用，深入推进煤炭清洁低碳利用，扎实推进煤化工产业高质量发展，保障重要能源供应安全。**

郑栅洁认真倾听每位企业负责人的发言，与大家深入互动交流，逐一回应关切。他表示，习近平总书记关于深化国资国企改革的系列重要论述，是我们谋划企业发展、推动工作落实的根本遵循。今年是“十五五”开局之年，贯彻落实党中央和国务院关于进一步深化国资国企改革的部署，要坚持目标导向和问题导向，推进国有经济布局优化和结构调整，提升国有企业科技创新、产业控制、安全支撑功能，激发国有企业内生动力活力；要主动服务全国统一大市场建设，带头维护统一市场基础制度、助力形成统一市场基础设施，服务构建现代流通网络；**要认真落实“双碳”战略，推动**

下载日志已记录，仅供内部参考

绿色低碳发展，促进煤炭清洁高效利用，促进行业绿色低碳转型，有力保障能源安全；要在支持和带动民营企业、中小微企业发展上做好表率，促进各种所有制经济优势互补、共同发展。

国家发展改革委副主任郑备，副秘书长肖渭明，办公厅、综合司、体改司、环资司主要负责同志参会。

https://www.cctd.com.cn/show-176-255572-1.html

4.6 个“人工智能+”煤炭高价值场景发布

国家能源局综合司近日印发《关于发布“人工智能+”能源高价值场景清单和组织开展试点申报工作的通知》，发布了“人工智能+”能源高价值应用场景清单。

根据各有关单位申报情况，经组织专家凝练，国家能源局决定将“电网规划方案智能生成与评估”等 51 个场景列为首批“人工智能+”能源高价值场景。其中，“人工智能+”煤炭高价值场景有 6 个，分别是煤矿透明地质生产保障与灾害智能超前预警、露天煤矿自主采装与运输无人化、煤炭生产利用过程煤质快速精准检测与智能控制、煤矿重大设备健康管理与智能运维、井工煤矿采掘过程多模态感知与智能辅助决策、煤矿井下辅助运输具身智能机器人及无人驾驶。

据了解，国家能源局将组织开展“人工智能+”能源融合试点。能源企业具有清单所列高价值场景，且有意愿开放的，可自行与人工智能技术供给方组建产学研用创新联合体，细化场景建设实施路径及技术方案，编制形成试点建设方案，报送国家能源局，申请作为试点项目。

https://www.cctd.com.cn/show-176-255482-1.html

5.国家发改委组织召开视频会议安排部署全国迎峰度夏能源保供工作

近日，国家发展改革委组织召开 2026 年全国迎峰度夏能源保供视频会议，深入学习贯彻党的二十大和二十届历次全会精神，认真落实党中央和国务院决策部署，对迎峰度夏能源保供工作进行安排。国家发展改革委党组成员、副主任李春临出席会议并讲话，国家发展改革委副秘书长肖渭明主持会议。

会议指出，近年来我国能源供应能力不断增强，为迎峰度夏能源安全保供打下坚实基础。截至 4 月底，全国发电装机容量达到 39.9 亿千瓦，较去年同期增加 5 亿千瓦。目前全国统调电厂存煤超过 2 亿吨，平均可用天数超过 30 天，处于较高水平。能源中长期合同实现高比例签订和高效履约，夯实保供稳价“基本盘”。预计今年迎峰度夏期间能源供需总体平衡，经济社会发展和民生用能用电总体有保障。

会议要求，各地区、各有关企业要充分认识迎峰度夏能源保供工作任务的重要性、复杂性、长期性，紧盯重点地区和重要时段，密切监测、滚动研判、加强调度，全面落实各项保供措施、做足用好保供预案，全力保障迎峰度夏能源安全平稳运行。一是全力保障稳发稳供。做好煤炭、天然气等一次能源生产和供应，强化电煤运输保障，满足顶峰发电需求。持续推动电力、电煤、天然气中长期合同高效履约。加强电力设备运维管控，实现稳定可靠出力。优化电力调度，充分发挥各类电源顶峰能力。二是高效开展省间电力互济。坚持有效市场和有为政府相结合，充分利用全国统一电力市场建设成效提升互济水平，及时规范实施电力应急调度兜底保供。三是精细化开展电力需求侧管理。坚持“节约用电助力，市场化需求响应优先、有序用电预案保底”，充分挖掘需求侧资源协同保供，守牢电力安全有序运行底线。四是快速响应稳妥做好应急处置。针对迎峰度夏台风、暴雨、洪涝等极端气候灾害多发频发的情况，充分预置抢修资源，及时组织能源保供应急处置和抢修，做好民生及重要用户临时用能用电保障。五是切实抓好安全生产。严格落实“三管三必须”要求，切实将安全生产工作落到实处，守好安全底线红线。

中央和国家机关有关部门相关司局负责同志，有关中央企业负责同志在国家发展改革委主会场

下载日志已记录，仅供内部参考

参会；各省（区、市）人民政府及新疆生产建设兵团联系能源保供工作的副秘书长，发展改革、工信、能源等有关部门及地方能源企业的负责同志在各地分会场参会。

https://www.cctd.com.cn/show-176-255476-1.html

6.1-5 月份全国规上工业原煤产量 19.8 亿吨 同比下降 0.3%

5 月份，规模以上工业（以下简称规上工业）原煤生产保持较高水平，原油生产稳定增长，天然气生产小幅下降，电力生产增速加快。

一、原煤、原油和天然气生产及相关情况

原煤生产保持较高水平。5 月份，规上工业原煤产量 4.0 亿吨，同比下降 1.7%；日均产量 1281 万吨。

1—5 月份，规上工业原煤产量 19.8 亿吨，同比下降 0.3%。

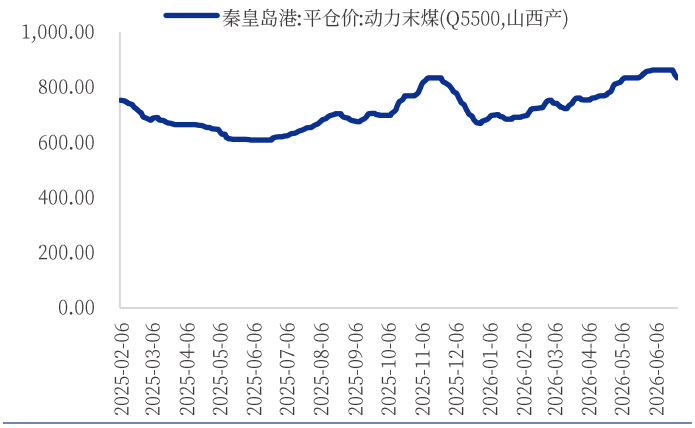
https://www.cctd.com.cn/show-361-255750-1.html

下载日志已记录，仅供内部参考

二、行业数据

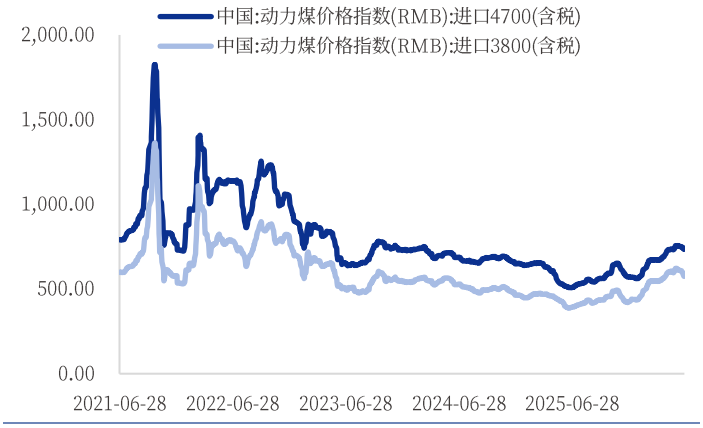
2026 年 6 月 26 日，秦皇岛港 5500 大卡动力煤市场价为 835 元/吨，较年初上涨 157 元/吨，涨幅 20.5%，较去年同期上涨 217 元/吨，涨幅 35.1%；进口 4700 大卡动力煤市场价为 736 元/吨，较年初上涨 166 元/吨，涨幅 29.0%，较去年同期上涨 228 元/吨，涨幅 45.0%；进口 3800 大卡动力煤市场价为 574 元/吨，较年初上涨 155 元/吨，涨幅 34.7%，较去年同期上涨 182 元/吨，涨幅 46.6%。

图1：秦皇岛港 5500 大卡动力煤市场价（元/吨）



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

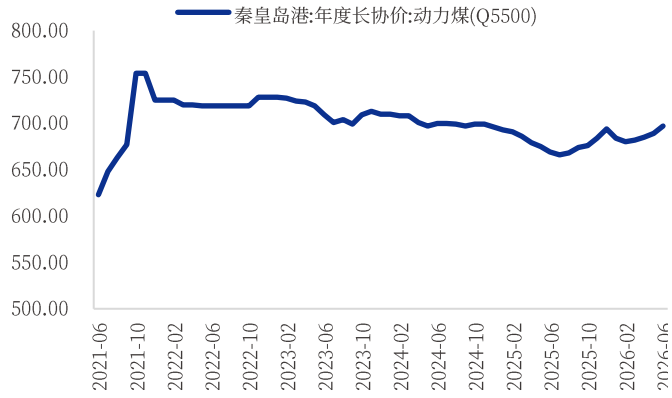
图2：进口 4700 大卡和 3800 大卡动力煤市场价（元/吨）



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

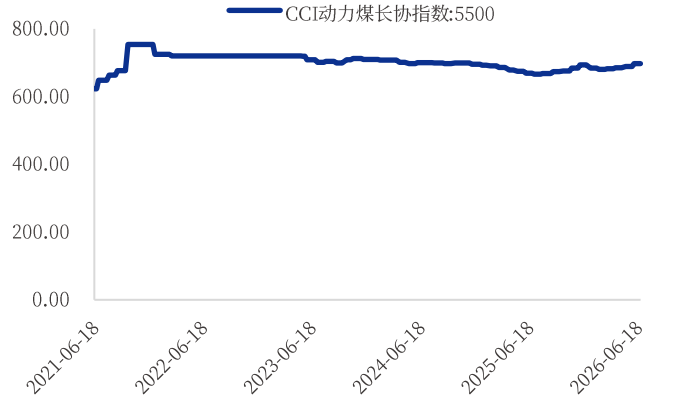
2026 年 6 月，秦皇岛港 5500 大卡动力煤长协价为 697 元/吨，较年初上涨 3 元/吨，涨幅 0.4%，较去年同期上涨 28 元/吨，涨幅 4.2%；2026 年 6 月，CCI5500 大卡动力煤长协指数为 697 元/吨。

图3：秦皇岛港 5500 大卡动力煤年度长协（元/吨）



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图4：CCI5500 大卡动力煤长协指数（元/吨）



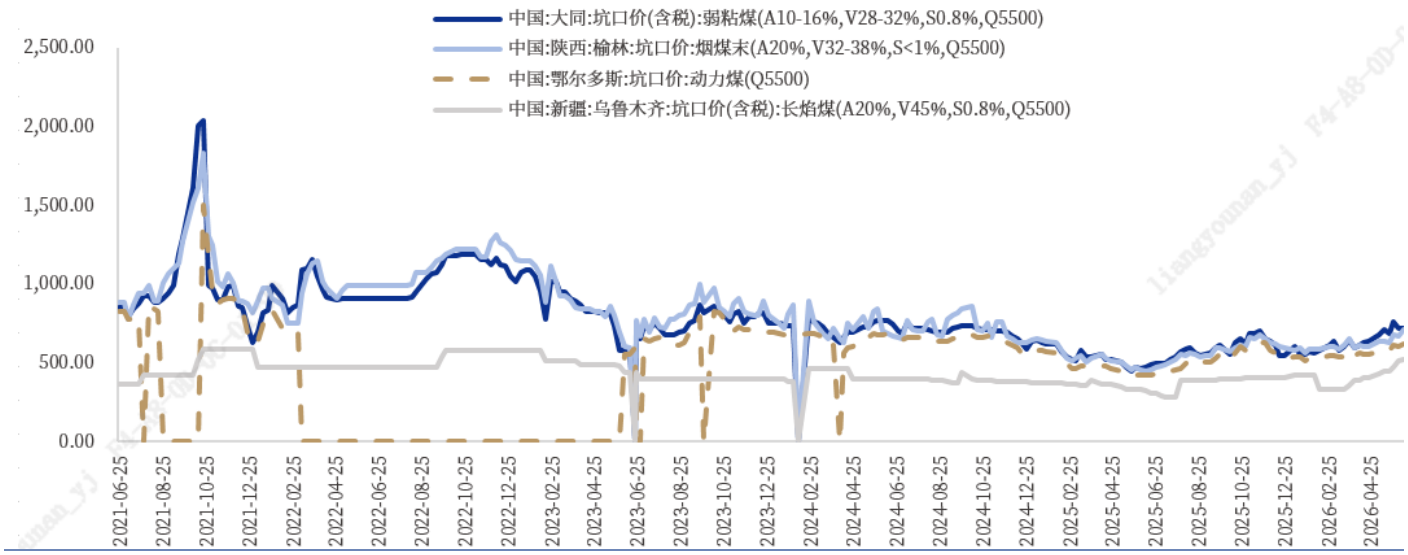
资料来源：Wind、中国银河证券研究院

2026 年 6 月 26 日，大同、榆林、鄂尔多斯、乌鲁木齐产区 5500 大卡动力煤坑口价分别为 710 元/吨、640 元/吨、633 元/吨、530 元/吨，较年初涨幅分别为 106 元/吨、40 元/吨、105 元/吨、120 元/吨，涨幅分别为 22.5%、6.3%、16.6%、22.6%。

人在草木间

下载日志已记录，仅供内部参考

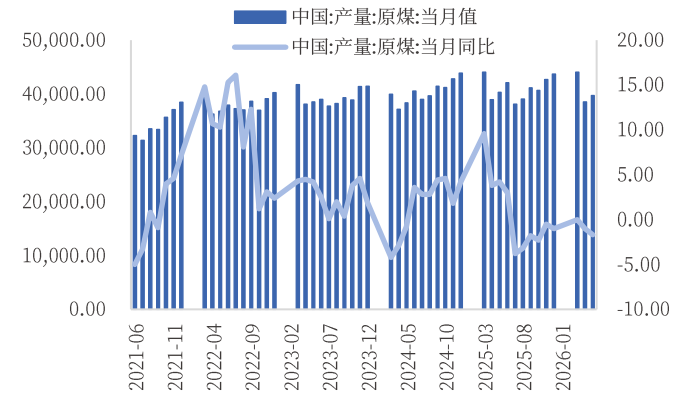
图5：主产区 5500 大卡动力煤坑口价格（元/吨）



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

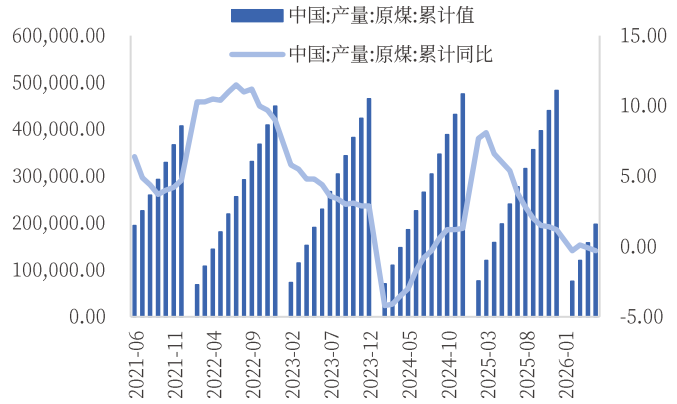
2026 年 5 月，全国原煤产量 3.97 亿吨，同比下降 1.7%；2026 年 1-5 月，全国原煤产量 19.80 亿吨，同比下降 0.3%。

图6：全国当月原煤产量（万吨）及同比（右，%）



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

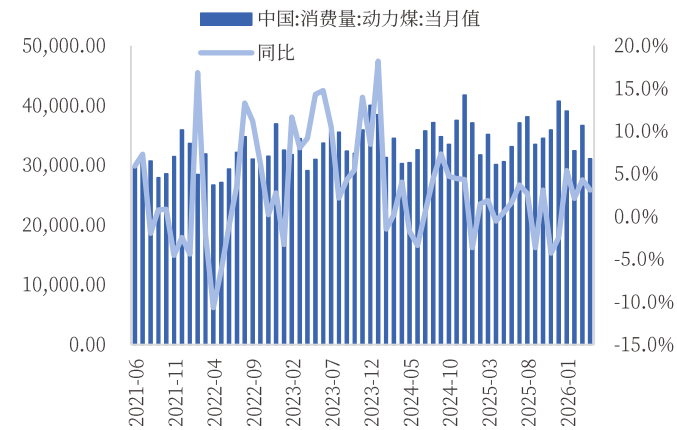
图7：全国原煤累计产量（万吨）及同比（右，%）



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

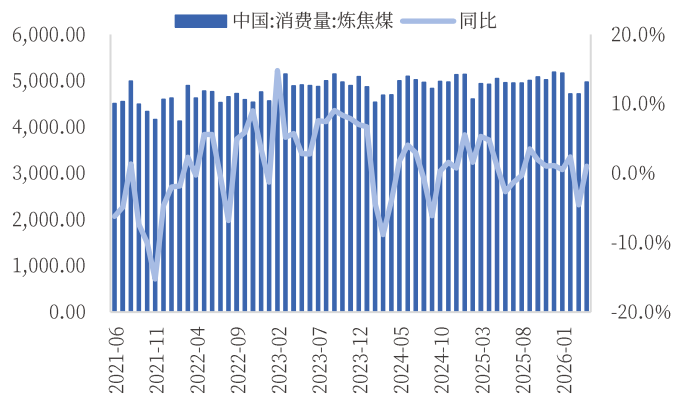
2026 年 4 月，全国动力煤消费量 3.11 亿吨，同比增长 3.1%，全国炼焦煤消费量 4975 万吨，同比增长 1.0%。

图8：全国当月动力煤消费量（万吨）及同比（右）



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图9：全国当月炼焦煤消费量（万吨）及同比（右）

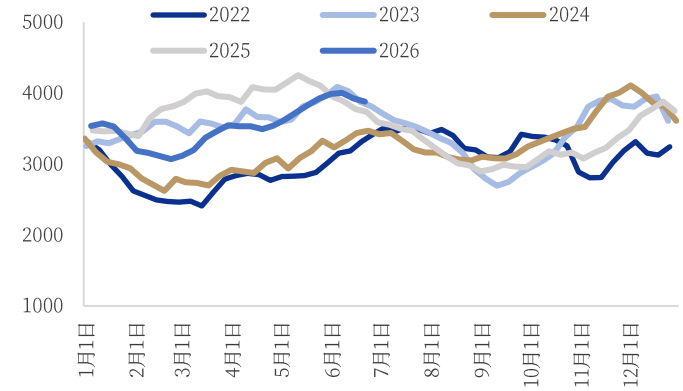


资料来源：Wind、中国银河证券研究院

下载日志已记录，仅供内部参考

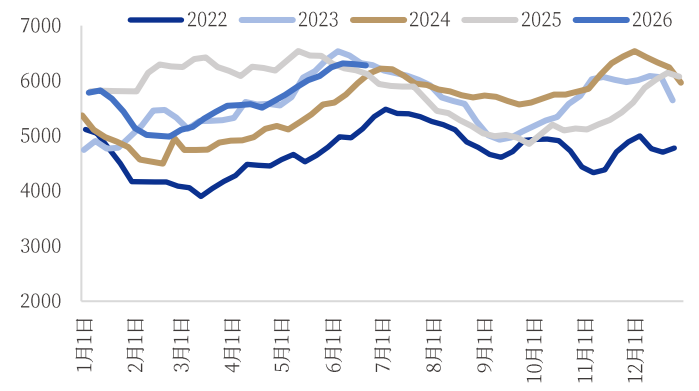
2026 年 6 月 22 日，全国北方港口煤炭库存 3882 万吨，环比上月减少 42 万吨，较去年同期增加 336 万吨；2026 年 6 月 22 日，全国沿海港口煤炭库存 6275 万吨，环比上月增加 188 万吨，较去年同期增加 148 万吨。

图10：北方港口煤炭库存（万吨）



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图11：沿海港口煤炭库存（万吨）



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

2026 年 6 月 26 日，中国沿海煤炭运价指数为 708.28 点，较年初涨幅为 10.6%，较去年同期下跌 1.5%。

图12：中国沿海煤炭运价指数



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

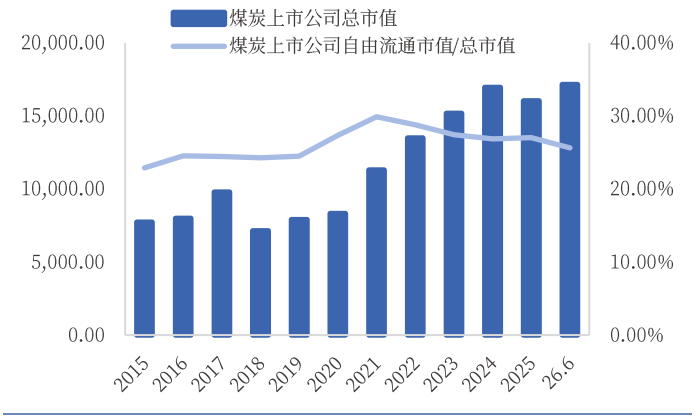
下载日志已记录，仅供内部参考

三、煤炭行业表现

（一）煤炭行业市值

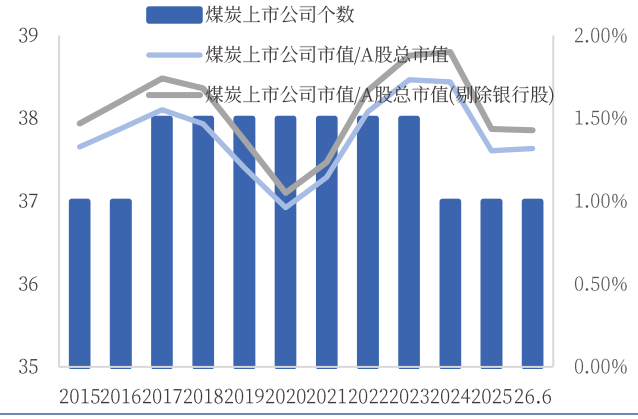
截至 2026 年 6 月 26 日，A 股 SW 煤炭包含上市公司 37 家，合计总市值达 17156 亿元，自由流通市值 4398 亿元，自由流通市值占比为 25.63%。煤炭企业的总市值占 A 股总市值比重为 1.32%，剔除银行股后占 A 股总市值比重为 1.43%。

图13：煤炭上市公司流通市值占比（市值单位为亿元）



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图14：煤炭上市公司个数与市值占比（右）

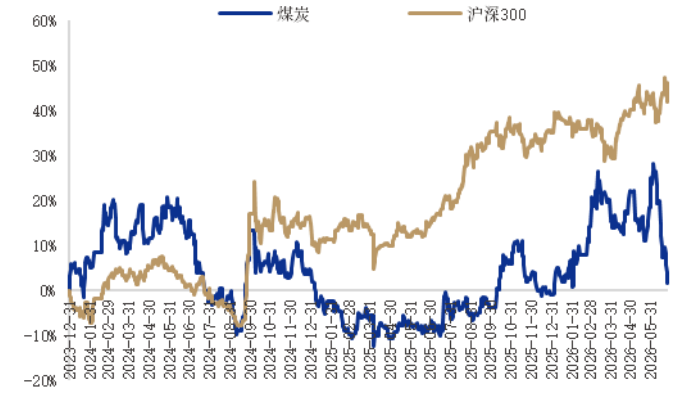


资料来源：Wind、中国银河证券研究院

（二）板块表现

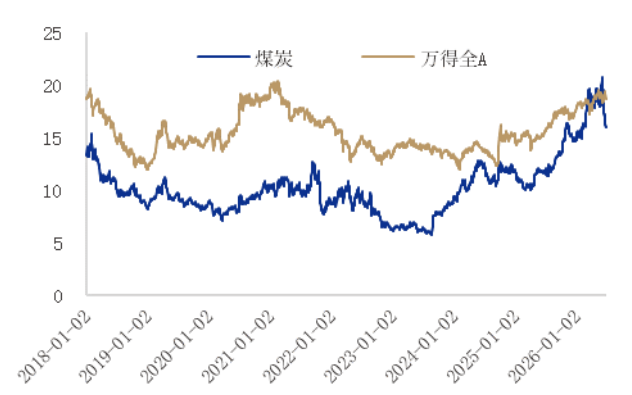
截至 2026 年 6 月 26 日，煤炭行业的动态市盈率为 16.00x，万得全 A 的动态市盈率为 18.70x，煤炭行业相对于万得全 A 估值溢价比例为-14.4%。

图15：2024 年初至今煤炭与沪深 300 走势对比



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图16：煤炭行业 PE（TTM）

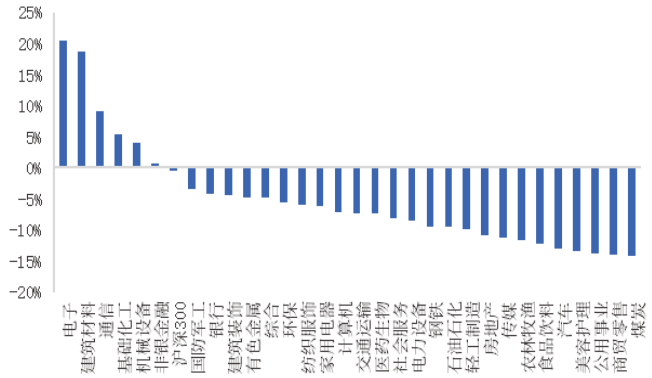


资料来源：Wind、中国银河证券研究院

2026 年 6 月 1 日-26 日，沪深 300 指数下跌 0.49%，SW 煤炭指数下跌 14.25%，煤炭行业跑输沪深 300 指数 13.76pct。在 31 个子行业中，煤炭行业的涨跌幅排名为第 31 名。2026 年 6 月 1 日-26 日，煤炭开采、焦炭行业涨跌幅分别为-14.1%、-17.5%。

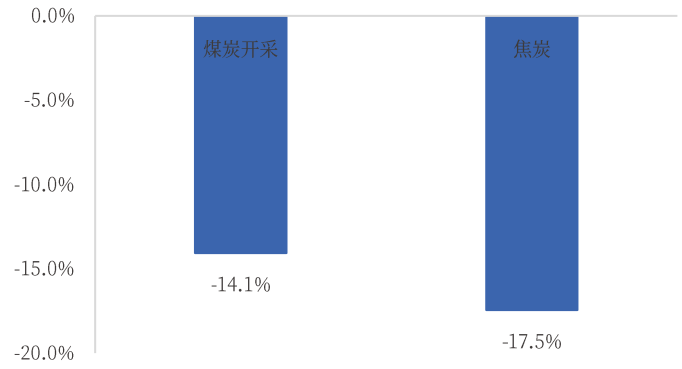
下载日志已记录，仅供内部参考

图17：一级行业月度涨跌幅



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

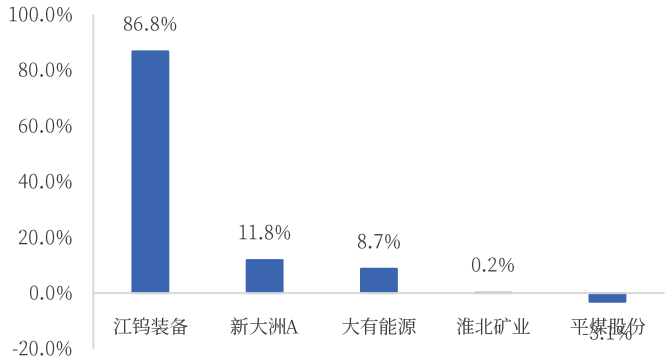
图18：煤炭行业二级子行业月度涨跌幅



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

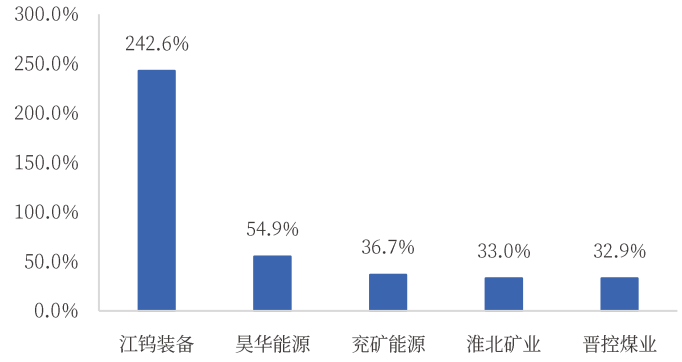
6 月 1 日-26 日，涨幅前五的煤炭上市公司是江钨装备（86.8%）、新大洲 A（11.8%）、大有能源（8.7%）、淮北矿业（0.2%）、平煤股份（-3.1%）；年初至 6 月 26 日，，涨幅前五的煤炭上市公司是江钨装备（242.6%）、昊华能源（54.9%）、兖矿能源（36.7%）、淮北矿业（33.0%）、晋控煤业（32.9%）。

图19：煤炭行业个股月涨幅前五



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图20：煤炭行业个股年初至今涨幅前五



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

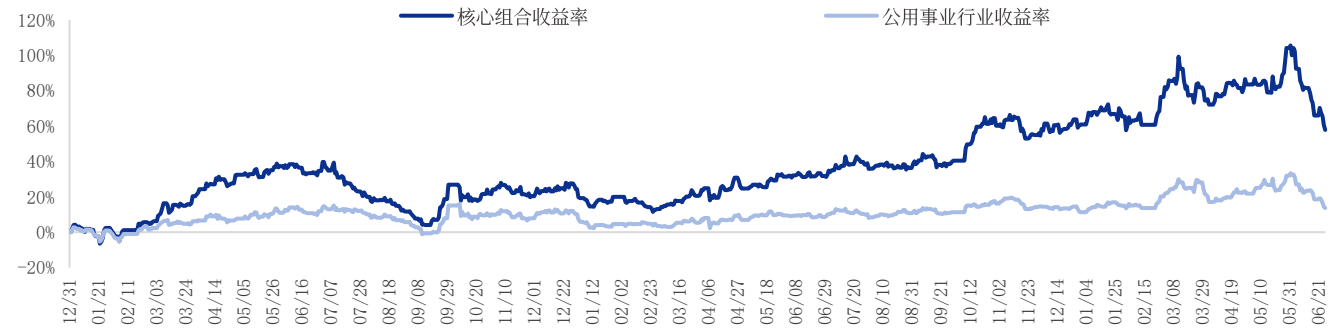
下载日志已记录，仅供内部参考

四、投资建议及股票池

（一）板块表现

6 月煤炭和公用事业行业核心组合为电投能源、川投能源、建投能源。截至 2026 年 6 月 26 日，煤炭和公用事业核心组合收益率为 57.80%，公用事业行业指数收益率为 13.67%，核心组合跑赢行业指数 44.13pct。

图21：核心组合表现



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

表1：月度核心组合表现（截至 6 月 26 日）

公司代码	公司名称	月涨跌幅	市盈率	市值/亿元
002128.SZ	电投能源	-22.52%	12.08	708.23
600674.SH	川投能源	-9.74%	14.42	681.96
000600.SZ	建投能源	-28.14%	7.85	159.59

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

（二）投资建议

虽然近期煤价有所下跌，但我们预计 2026 年市场整体供需将从宽松转向 “平衡偏紧”，煤价中枢有望抬升，全年秦皇岛 5500 大卡动力煤市场价中枢在 800-900 元/吨，高于 2025 年年均价（693 元/吨）。建议关注：（1）煤价弹性标的，把握业绩与估值修复的进攻性机遇。在“反内卷”政策驱动煤价中枢回升的背景下，具备高现货占比、低成本优势及产能增长潜力的煤价弹性标的，有望在供需格局优化中率先实现业绩与估值修复。建议关注山煤国际、兖矿能源、电投能源、新集能源。（2）具备资源储备、成本优势及高分红承诺的龙头公司，获取稳健收益的防御性价值。建议关注陕西煤业、中煤能源、中国神华。

表2：重点煤炭公司盈利预测与估值（2026 年 6 月 26 日）

代码	简称	股价	EPS				PE				投资评级
			2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
601088.SH	中国神华	41.26	2.44	2.65	2.82	3.00	16.9	15.6	14.6	13.8	推荐
601225.SH	陕西煤业	22.97	1.73	1.98	2.26	2.44	13.3	11.6	10.2	9.4	推荐
600188.SH	兖矿能源	19.38	0.90	1.58	1.81	1.96	21.5	12.3	10.7	9.9	推荐
002128.SZ	电投能源	24.16	2.42	3.58	3.74	3.87	10.0	6.7	6.5	6.2	推荐

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

下载日志已记录，仅供内部参考

五、风险提示

宏观经济大幅走弱的风险，煤价大幅下跌的风险，行业政策调控风险，安全监察力度升级的风险，其他能源替代加快的风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1： 秦皇岛港 5500 大卡动力煤市场价（元/吨）.....6
图 2： 进口 4700 大卡和 3800 大卡动力煤市场价（元/吨）.....6
图 3： 秦皇岛港 5500 大卡动力煤年度长协（元/吨）.....6
图 4： CCI5500 大卡动力煤长协指数（元/吨）.....6
图 5： 主产区 5500 大卡动力煤坑口价格（元/吨）.....7
图 6： 全国当月原煤产量（万吨）及同比（右，%）.....7
图 7： 全国原煤累计产量（万吨）及同比（右，%）.....7
图 8： 全国当月动力煤消费量（万吨）及同比（右）.....7
图 9： 全国当月炼焦煤消费量（万吨）及同比（右）.....7
图 10： 北方港口煤炭库存（万吨）.....8
图 11： 沿海港口煤炭库存（万吨）.....8
图 12： 中国沿海煤炭运价指数.....8
图 13： 煤炭上市公司流通市值占比（市值单位为亿元）.....9
图 14： 煤炭上市公司个数与市值占比.....9
图 15： 2024 年初至今煤炭与沪深 300 走势对比.....9
图 16： 煤炭行业 PE（TTM）.....9
图 17： 一级行业月度涨跌幅.....10
图 18： 煤炭行业二级子行业月度涨跌幅.....10
图 19： 煤炭行业个股月涨幅前五.....10
图 20： 煤炭行业个股年初至今涨幅前五.....10
图 21： 核心组合表现.....11

表 1： 月度核心组合表现（截至 6 月 26 日）.....11
表 2： 重点煤炭公司盈利预测与估值（2026 年 6 月 26 日）.....11

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陶贻功，环保公用行业首席分析师，毕业于中国矿业大学(北京)，超过 10 年行业研究经验，长期从事环保公用及产业链上下游研究工作。曾就职于民生证券、太平洋证券，2022 年 1 月加入中国银河证券。

梁悠南，公用事业行业分析师，毕业于清华大学(本科)，加州大学洛杉矶分校(硕士)，纽约州立大学布法罗分校(硕士)。于 2021 年加入中国银河证券，从事公用事业行业研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～10%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%～20%之间
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～5%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：林 程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn
李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn