下载日志已记录，仅供内部参考

煤炭开采

8 月供需双弱，冬储望边际启动，关注山西煤企补涨机会

事件：国家统计局公布 2026 年 8 月份能源生产情况。

8 月原煤产量同比下降 7.7%。据国家统计局数据，1—8 月份，规上工业原煤产量 30.6 亿吨，同比下降 3.3%；8 月份，规上工业原煤产量 3.6 亿吨，同比下降 7.7%，降幅比 7 月份收窄 2.4 个百分点；日均产量 1167 万吨。

展望 2026 年，在 25 年“反内卷”严控煤炭超能力生产政策延续践行下，26 年国内动力煤产量偏紧，叠加考虑到 5 月底重大事故影响，我们预计 26H2 国内动力煤供给端产量收缩延续，难现增长。

8 月煤炭进口量同比下降 1.5%。据海关总署，2026 年 1-8 月份，全国共进口煤炭 31018.8 万吨，同比增长 3.4%；2026 年 8 月份，全国进口煤炭 4209.2 万吨，较去年同期的 4273.7 万吨减少 64.5 万吨，下降 1.5%；较 7 月份的 4272.8 万吨减少 63.6 万吨，下降 1.5%。**展望 2026 年**，我们预计 26 年或将成为中国动力煤进口主要拐点，税收与成本压力下，海外主要出口国煤炭产量瓶颈已现，中长期进口量较 24 年下降或为确定趋势。

8 月火电发电量同比-4.3%。规上工业电力生产基本平稳。8 月份，规上工业发电量 9438 亿千瓦时，同比下降 0.8%；日均发电 304.4 亿千瓦时。1—8 月份，规上工业发电量 66476 亿千瓦时，同比增长 2.4%。分品种看，8 月份，规上工业火电降幅扩大，水电增速放缓，核电、风电、太阳能发电增速加快。其中，规上工业火电同比下降 4.3%，降幅比 7 月份扩大 0.8 个百分点；规上工业水电增长 2.8%，增速放缓 3.9 个百分点；规上工业核电增长 9.4%，增速加快 2.8 个百分点；规上工业风电增长 7.9%，增速加快 3.4 个百分点；规上工业太阳能发电增长 10.3%，增速加快 4.7 个百分点。

8 月粗钢产量同比-3.7%。根据国家统计局数据，2026 年 1-8 月粗钢产量 65185 万吨，同比-3.1%。2026 年 8 月粗钢产量 7461 万吨，同比-3.7%。根据 Mysteel，截至 2026 年 9 月 11 日当周，247 家样本钢厂日均铁水产量 236.3 万吨，同比下滑 4.3 万吨。**焦煤方面，自 5.22 以来，我们率先提出《“共识”背后的预期差》，直指本轮焦煤需关注的核心矛盾，随后给本轮行情定性《焦煤是反转，非反弹——类比 21 年内蒙倒查 20 年》。截至上周，产地低硫主焦价格自 1590 元/吨→2600 元/吨，累计涨幅超千元。**

- 早前，我们提出对于当下及未来行情的判断，理解四个观点至关重要：（1）不是所有的事都能“以史为鉴”；（2）当你理解了上层态度，了解了督查手段，复产不及预期（产量下滑之大，持续时间之长），便是理所当然；（3）越往后，缺口体现越为明显，现货引领期货；（4）在绝对的供需缺口面前，下游亏损减产或是唯一的结果。
- 放眼当下，受 9 月焦煤、焦炭长协价格大幅上涨影响，钢厂成本压力骤增，在钢材需求未见明显好转的背景下，其减产幅度有望加大，短期抑制了焦煤价格继续上行的空间，即上述的观点（4）下游亏损减产或是唯一的结果。

投资策略：

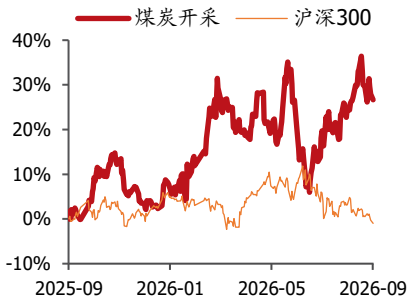
回顾本轮价格走势，均如期兑现我们早前预判。

动力煤方面，早在 3 月初便提出动力煤价格破千可能。去年底策略报告《伺机而动》中明确提出，26 年市场需时刻关注黑天鹅事件冲击。今年 3 月，在《地缘风浪起，黑天鹅频飞，煤价再乘风》、《淡季已不淡，旺季更可期，冲千势已成，好戏在后头》中率先提出动力煤价格具备破千潜力。自 3 月初以来，北港动力煤价格自 748 元/吨→989 元/吨，累计涨幅 241 元/吨，逼近千元大关。

- **我们认为现阶段出现价格的调整属可预期范围内：一方面，煤价逼近千元大关，导致市场对政策干预的担忧情绪明显上升；一方面，当前面临需求季节性回落，在价格经历大幅上涨后，下游对高价煤恐高情绪加剧，部分贸易商出货意愿提升。**
- **往后看，本轮动力煤供需的核心矛盾在于供给，若供给端的问题一直无法解决，供给端的缺口一直无法有效补足，短期内因为市场对政策的担忧叠加需**

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 张津铭
执业证书编号：S0680520070001
邮箱：zhangjinming@gszq.com

分析师 刘力钰
执业证书编号：S0680524070012
邮箱：liuliyu@gszq.com

分析师 高紫明
执业证书编号：S0680524100001
邮箱：gaoziming@gszq.com

分析师 鲁昊
执业证书编号：S0680525080006
邮箱：luhao@gszq.com

分析师 张卓然
执业证书编号：S0680525080005
邮箱：zhangzhuoran@gszq.com

研究助理 张晓雅
执业证书编号：S0680125090013
邮箱：zhangxiaoya@gszq.com

相关研究

1、《煤炭开采：千元关前暂歇脚，关注山西煤企的补涨机会》 2026-09-13

2、《煤炭开采：超强厄尔尼诺催生冷冬，海外气价望持续超预期》 2026-09-13

3、《煤炭开采：煤炭 26 中报总结系列：煤价主升浪来临，Q3 盈利有望继续走扩》 2026-09-10

下载日志已记录，仅供内部参考

求走弱→价格或短暂陷入调整，但长期来看，正如我们上周所述“下游始终面临两个选择：（1）忍受当前煤价积极补库；（2）消极补库忍受库存越来越低。而无论哪种，都不改变煤价上行的趋势，仅是影响短期节奏而已”。

焦煤方面，自 5.22 以来，我们率先提出《“共识”背后的预期差》，直指本轮焦煤需关注的核心矛盾，随后给本轮行情定性《焦煤是反转，非反弹——类比 21 年内蒙倒查 20 年》。截至上周，产地低硫主焦价格自 1590 元/吨→2600 元/吨，累计涨幅超千元。

- 早前，我们提出对于当下及未来行情的判断，理解四个观点至关重要：（1）不是所有的事都能“以史为鉴”；（2）当你理解了上层态度，了解了督查手段，复产不及预期（产量下滑之大，持续时间之长），便是理所当然；（3）越往后，缺口体现越为明显，现货引领期货；（4）在绝对的供需缺口面前，下游亏损减产或是唯一的结果。
- 放眼当下，受 9 月焦煤、焦炭长协价格大幅上涨影响，钢厂成本压力骤增，在钢材需求未见明显好转的背景下，其减产幅度有望加大，短期抑制了焦煤价格继续上行的空间，即上述的观点（4）下游亏损减产或是唯一的结果。

选股方面：

- 山西所属煤企前期因担忧产量受损、成本抬升，其涨幅明显滞后，但国有煤企资源禀赋更优，安全措施更严，往后看，产量理当逐步恢复正常，上述担忧或逐步打消。我们认为当前时点可重点关注华阳股份、山煤国际、潞安环能、晋控煤业、山西焦煤等。
- “5.22 沁源煤矿瓦斯爆炸”后，进一步强化了动力煤的上行趋势、提升了煤价中枢，重点关注陕西煤业、昊华能源、兖矿能源、中国神华、中煤能源。
- 我们坚信“焦煤是反转，并非反弹”，在 7 月份山西、河南、安徽焦煤长协普遍上调 180~260 元/吨不等的基础上，9 月再次上调 170~350 元/吨不等，其业绩有望在 Q3 得到显著释放。重点关注淮北矿业、平煤股份、盘江股份等。
- 煤价超预期，叠加电价触底预期渐强背景下，业绩 &估值望迎双击的新集能源。
- 年初我们推出“海外 3 小煤”概念，指出直接在海外销售的煤企将更为受益。重点关注在海外布局的煤炭公司：力量发展（布局南非）、兖煤澳大利亚（布局澳大利亚）、中国秦发（布局印尼）。

风险提示：在建矿井投产进度超预期。下游需求不及预期。安检力度不及预期。统计数据风险。

重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS（元）				PE			
			2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
601088.SH	中国神华	买入	2.44	3.26	3.61	3.92	20.00	14.39	13.01	11.99
601898.SH	中煤能源	买入	1.35	1.64	1.80	1.91	10.60	8.71	7.93	7.48
00866.HK	中国秦发	买入	-0.04	0.30	0.50	0.68	-54.60	6.80	4.05	2.97
600397.SH	江钨装备	买入	-0.29	0.08	0.09	0.10	-	223.99	188.76	164.70
601918.SH	新集能源	买入	0.82	0.96	1.01	1.08	12.20	10.83	10.29	9.61
600546.SH	山煤国际	增持	0.59	1.29	1.41	1.55	23.80	10.23	9.35	8.54
600188.SH	兖矿能源	买入	0.84	1.98	2.37	2.68	27.60	10.16	8.49	7.49
601699.SH	潞安环能	买入	0.37	1.31	1.40	1.51	45.60	11.92	11.17	10.39
01277.HK	力量发展	买入	0.10	0.24	0.30	0.42	17.60	8.07	6.39	4.67
601225.SH	陕西煤业	买入	1.73	2.12	2.20	2.33	15.60	12.16	11.76	11.10

资料来源：Wind，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1.生产：8 月原煤产量同比下降 7.7%..... 4
2.进口：8 月煤炭进口量同比下降 1.5% 5
3.需求：8 月火电发电量同比-4.3%，粗钢产量同比-3.7%..... 6
4.投资建议..... 8
风险提示 9

图表目录

图表 1：8 月原煤产量同比下降 7.7%（万吨）..... 4
图表 2：8 月原煤日均产量 1167 万吨（万吨）..... 4
图表 3：8 月原煤进口 0.42 亿吨，同比-1.5%（万吨）..... 5
图表 4：8 月规上发电量同比-0.8%（亿千瓦时）..... 6
图表 5：8 月规上火电发电量同比-4.3%（亿千瓦时）..... 6
图表 6：8 月规上水电发电量同比+2.8%（亿千瓦时）..... 6
图表 7：8 月规上风电发电量同比+7.9%（亿千瓦时）..... 6
图表 8：8 月规上核电发电量同比+9.4%（亿千瓦时）..... 7
图表 9：8 月规上太阳能发电量同比+10.3%（亿千瓦时）..... 7
图表 10：沿海 8 省电厂日耗（万吨）..... 7
图表 11：247 家样本钢厂日均铁水产量（万吨）..... 8
图表 12：2026 年 8 月粗钢产量同比-3.7%（万吨）..... 8



下载日志已记录，仅供内部参考

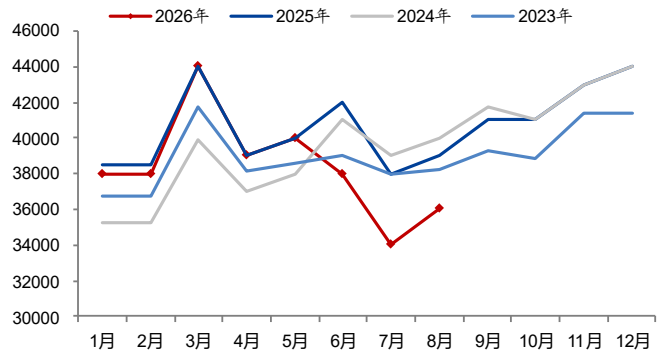
1.生产：8 月原煤产量同比下降 7.7%

8 月原煤产量同比下降 7.7%。据国家统计局数据，1—8 月份，规上工业原煤产量 30.6 亿吨，同比下降 3.3%；8 月份，规上工业原煤产量 3.6 亿吨，同比下降 7.7%，降幅比 7 月份收窄 2.4 个百分点；日均产量 1167 万吨。。

展望 2026 年，在 25 年“反内卷”严控煤炭超能力生产政策延续践行下，26 年国内动力煤产量偏紧，叠加考虑到 5 月底重大事故影响，**我们预计 26H2 国内动力煤供给端产量收缩延续，难现增长**。根据 sxcoal 数据，7 月全国生产动力煤 2.68 亿吨，月环比下滑 12.74%，同比下滑 9.50%。从区域性来看：

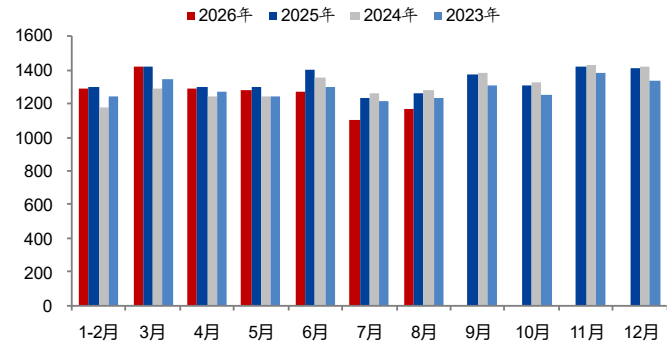
- 山西 7 月动力煤产量 4039 万吨，月环比下滑 23.16%，同比下滑 40.79%。
- 7 月内蒙古、陕西、新疆月环比分别下滑 15.74%、3.19%、15.25%。

图表1：8 月原煤产量同比下降 7.7%（万吨）



资料来源：国家统计局，国盛证券研究所（因 1-2 月累计公布总数据，现假设 1 月、2 月产量平均化来制图）

图表2：8 月原煤日均产量 1167 万吨（万吨）



资料来源：国家统计局，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

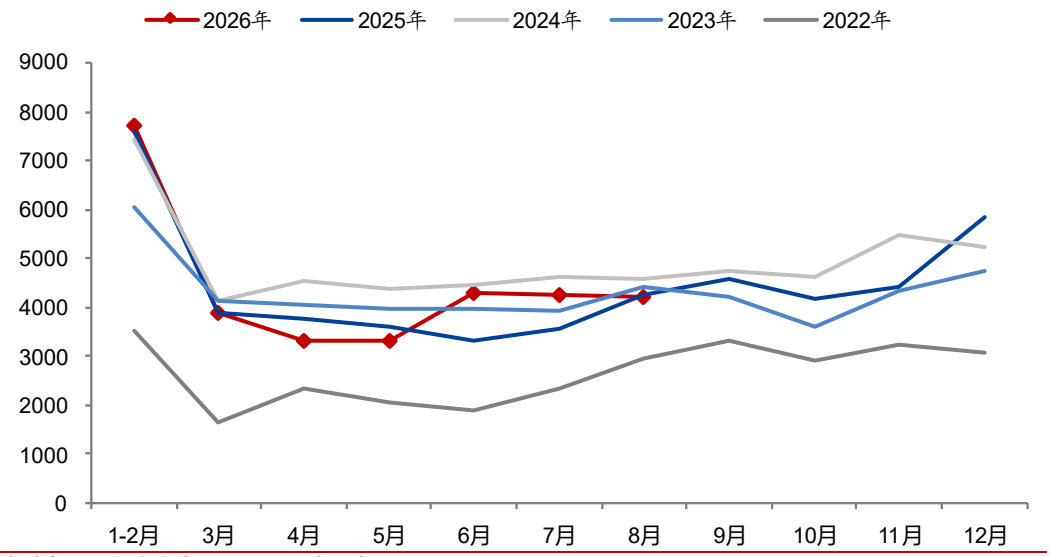
2.进口：8 月煤炭进口量同比下降 1.5%

8 月煤炭进口量同比下降 1.5%。据海关总署，2026 年 1-8 月份，全国共进口煤炭 31018.8 万吨，同比增长 3.4%；2026 年 8 月份，全国进口煤炭 4209.2 万吨，较去年同期的 4273.7 万吨减少 64.5 万吨，下降 1.5%；较 7 月份的 4272.8 万吨减少 63.6 万吨，下降 1.5%。

展望 2026 年，我们预计 26 年或将成为中国动力煤进口主要拐点，税收与成本压力下，海外主要出口国煤炭产量瓶颈已现，中长期进口量较 24 年下降或为确定趋势：

- **印度尼西亚**：主动收紧。2026 年，印尼多举措主动收紧供应“实施减产（产量与出口目标下调）、扩大内需及征收出口关税”，成为中国动力煤进口中长期减量的主要来源。
- **美国：**关注 AI 用电需求。AI 用电需求激增推动美国煤电需求增长，根据 EIA 预测，2025 年美国煤炭消费量预计为 4.39 亿吨，同比上涨 6.7%，叠加产能长期收缩，有望带动美国煤炭市场及煤价迎来历史性反转机会，并有望引发美国煤炭出口下滑。
- **澳大利亚：**关注其他国家气转煤补库对澳煤需求催化。据彭博测算，中期 LNG 供给紧张，“气转煤”或将推升全球新增 4000 万-6000 万吨动力煤需求，利好澳大利亚等高热值煤出口商。

图表3：8 月原煤进口 0.42 亿吨，同比-1.5%（万吨）



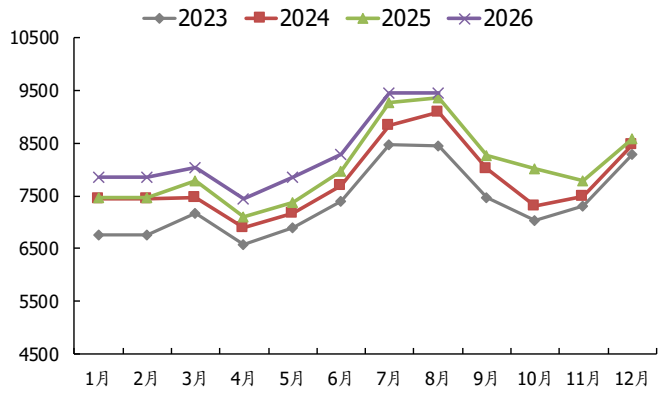
资料来源：海关总署，CCTD，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3.需求：8 月火电发电量同比-4.3%，粗钢产量同比-3.7%

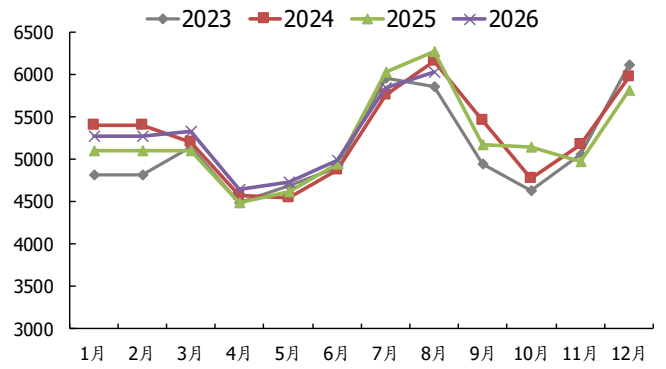
8 月火电发电量同比-4.3%。规上工业电力生产基本平稳。8 月份，规上工业发电量 9438 亿千瓦时，同比下降 0.8%；日均发电 304.4 亿千瓦时。1—8 月份，规上工业发电量 66476 亿千瓦时，同比增长 2.4%。分品种看，8 月份，规上工业火电降幅扩大，水电增速放缓，核电、风电、太阳能发电增速加快。其中，规上工业火电同比下降 4.3%，降幅比 7 月份扩大 0.8 个百分点；规上工业水电增长 2.8%，增速放缓 3.9 个百分点；规上工业核电增长 9.4%，增速加快 2.8 个百分点；规上工业风电增长 7.9%，增速加快 3.4 个百分点；规上工业太阳能发电增长 10.3%，增速加快 4.7 个百分点。

图表4：8 月规上发电量同比-0.8%（亿千瓦时）



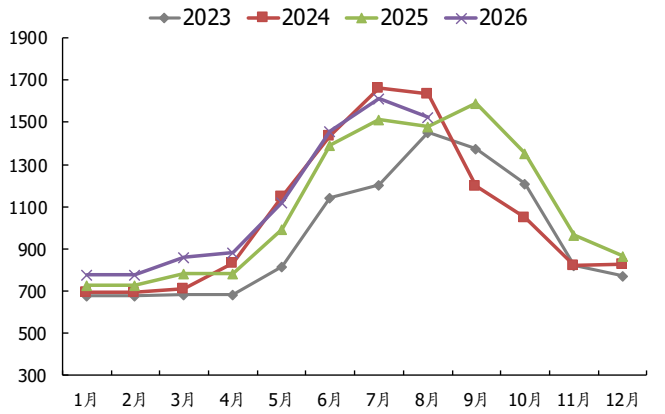
资料来源：国家统计局，国盛证券研究所（因 1-2 月累计公布总数据，现假设 1 月、2 月产量平均化来制图）

图表5：8 月规上火电发电量同比-4.3%（亿千瓦时）



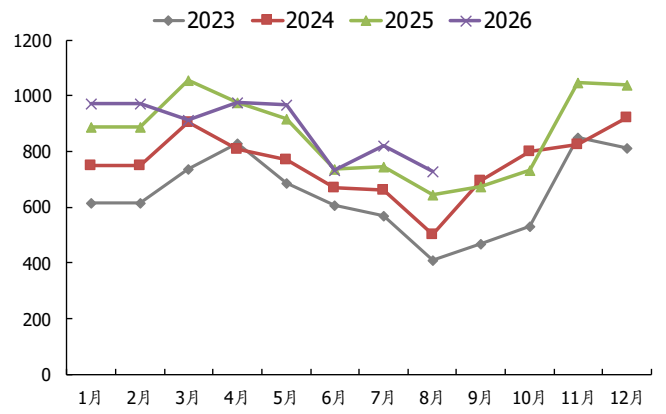
资料来源：国家统计局，国盛证券研究所（因 1-2 月累计公布总数据，现假设 1 月、2 月产量平均化来制图）

图表6：8 月规上水电发电量同比+2.8%（亿千瓦时）



资料来源：国家统计局，国盛证券研究所（因 1-2 月累计公布总数据，现假设 1 月、2 月产量平均化来制图）

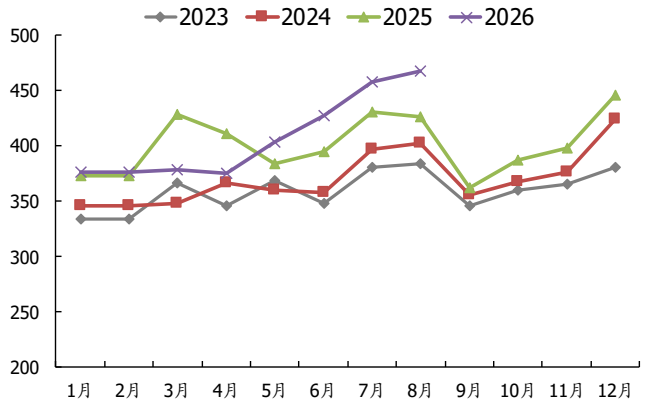
图表7：8 月规上风电发电量同比+7.9%（亿千瓦时）



资料来源：国家统计局，国盛证券研究所（因 1-2 月累计公布总数据，现假设 1 月、2 月产量平均化来制图）

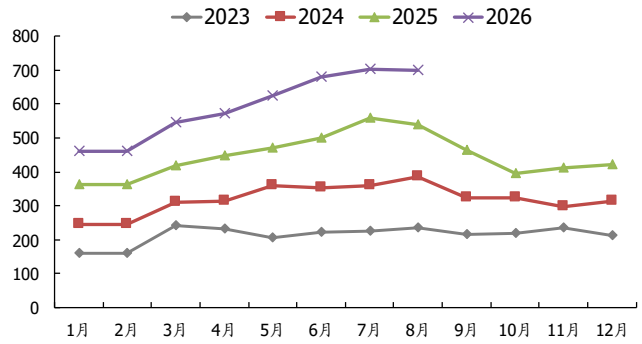
下载日志已记录，仅供内部参考

图表8：8 月规上核电发电量同比+9.4%（亿千瓦时）



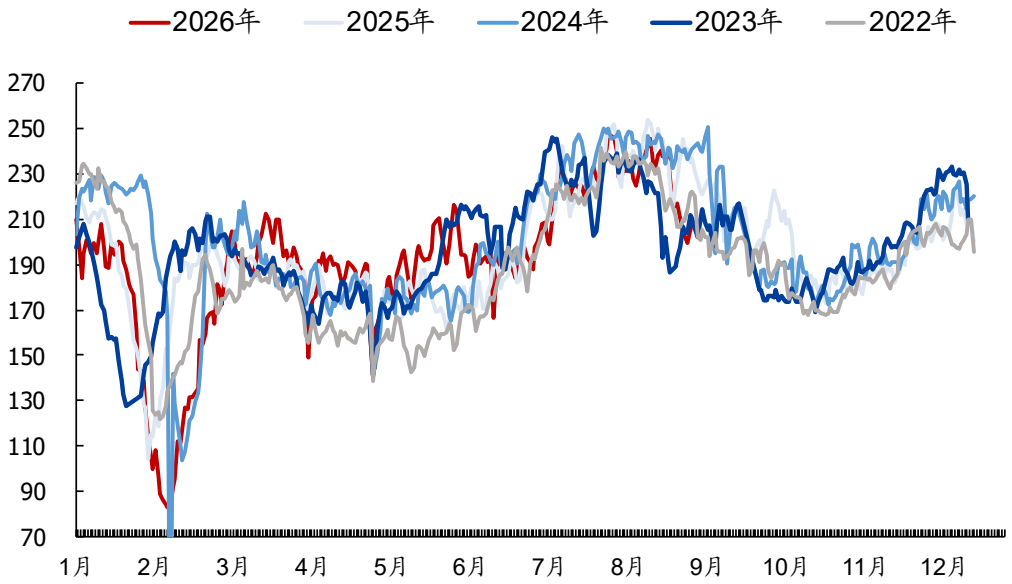
资料来源：国家统计局，国盛证券研究所（因 1-2 月累计公布总数据，现假设 1 月、2 月产量平均化来制图）

图表9：8 月规上太阳能发电量同比+10.3%（亿千瓦时）



资料来源：国家统计局，国盛证券研究所（因 1-2 月累计公布总数据，现假设 1 月、2 月产量平均化来制图）

图表10：沿海 8 省电厂日耗（万吨）



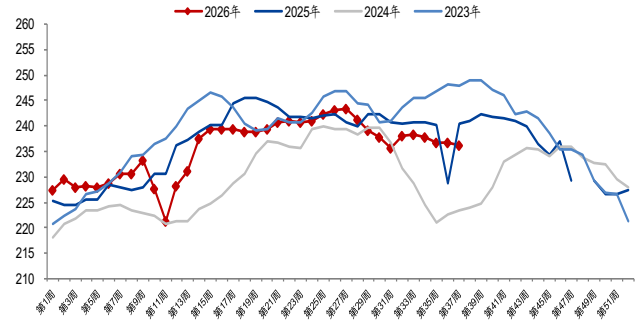
资料来源：CCTD，国盛证券研究所

8 月粗钢产量同比-3.7%。根据国家统计局数据，2026 年 1-8 月粗钢产量 65185 万吨，同比-3.1%。2026 年 8 月粗钢产量 7461 万吨，同比-3.7%。根据 Mysteel，截至 2026 年 9 月 11 日当周，247 家样本钢厂日均铁水产量 236.3 万吨，同比下滑 4.3 万吨。**焦煤方面，自 5.22 以来，我们率先提出《“共识”背后的预期差》，直指本轮焦煤需关注的核心矛盾，随后给本轮行情定性《焦煤是反转，非反弹——类比 21 年内蒙倒查 20 年》。截至上周，产地低硫主焦价格自 1590 元/吨→2600 元/吨，累计涨幅超千元。**

- **早前，我们提出对于当下及未来行情的判断，理解四个观点至关重要：（1）不是所有的事都能“以史为鉴”；（2）当你理解了上层态度，了解了督查手段，复产不及预期（产量下滑之大，持续时间之长），便是理所当然；（3）越往后，缺口体现越为明显，现货引领期货；（4）在绝对的供需缺口面前，下游亏损减产或是唯一的结果。**
- **放眼当下，受 9 月焦煤、焦炭长协价格大幅上涨影响，钢厂成本压力骤增，在钢材需求未见明显好转的背景下，其减产幅度有望加大，短期抑制了焦煤价格继续上行的空间，即上述的观点（4）下游亏损减产或是唯一的结果。**

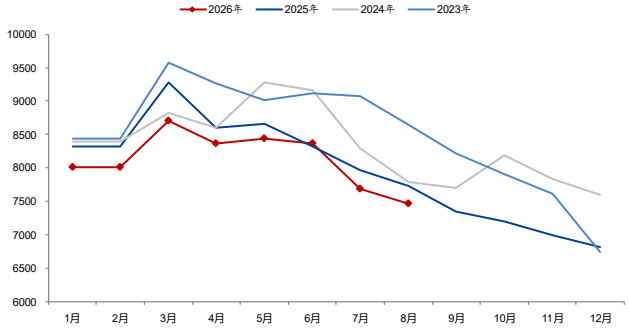
下载日志已记录，仅供内部参考

图表11：247 家样本钢厂日均铁水产量（万吨）



资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表12：2026 年 8 月粗钢产量同比-3.7%（万吨）



资料来源：国家统计局，国盛证券研究所

4.投资建议

回顾本轮价格走势，均如期兑现我们早前预判。

动力煤方面，早在 3 月初便提出动力煤价格破千可能。去年底策略报告《伺机而动》中明确提出，26 年市场需时刻关注黑天鹅事件冲击。今年 3 月，在《地缘风浪起，黑天鹅频飞，煤价再乘风》、《淡季已不淡，旺季更可期，冲千势已成，好戏在后头》中率先提出动力煤价格具备破千潜力。自 3 月初以来，北港动力煤价格自 748 元/吨→989 元/吨，累计涨幅 241 元/吨，逼近千元大关。

- 我们认为现阶段出现价格的调整属可预期范围内：一方面，煤价逼近千元大关，导致市场对政策干预的担忧情绪明显上升；一方面，当前面临需求季节性回落，在价格经历大幅上涨后，下游对高价煤恐高情绪加剧，部分贸易商出货意愿提升。
- 往后看，本轮动力煤供需的核心矛盾在于供给，若供给端的问题一直无法解决，供给端的缺口一直无法有效补足，短期内因为市场对政策的担忧叠加需求走弱→价格或短暂陷入调整，但长期来看，正如我们上周所述“下游始终面临两个选择：（1）忍受当前煤价积极补库；（2）消极补库忍受库存越来越低。而无论哪种，都不改变煤价上行的趋势，仅是影响短期节奏而已”。

焦煤方面，自 5.22 以来，我们率先提出《“共识”背后的预期差》，直指本轮焦煤需关注的核心矛盾，随后给本轮行情定性《焦煤是反转，非反弹——类比 21 年内蒙倒查 20 年》。截至上周，产地低硫主焦价格自 1590 元/吨→2600 元/吨，累计涨幅超千元。

- 早前，我们提出对于当下及未来行情的判断，理解四个观点至关重要：（1）不是所有的事都能“以史为鉴”；（2）当你理解了上层态度，了解了督查手段，复产不及预期（产量下滑之大，持续时间之长），便是理所当然；（3）越往后，缺口体现越为明显，现货引领期货；（4）在绝对的供需缺口面前，下游亏损减产或是唯一的结果。
- 放眼当下，受 9 月焦煤、焦炭长协价格大幅上涨影响，钢厂成本压力骤增，在钢材需求未见明显好转的背景下，其减产幅度有望加大，短期抑制了焦煤价格继续上行的空间，即上述的观点（4）下游亏损减产或是唯一的结果。

选股方面：

- 山西所属煤企前期因担忧产量受损、成本抬升，其涨幅明显滞后，但国有煤企资源禀赋更优，安全措施更严，往后看，产量理当逐步恢复正常，上述担忧或逐步打消。我们认为当前时点可重点关注华阳股份、山煤国际、潞安环能、晋控煤业、山西焦煤等。
- “5.22 沁源煤矿瓦斯爆炸”后，进一步强化了动力煤的上行趋势、提升了煤价中枢，重点关注陕西煤业、昊华能源、兖矿能源、中国神华、中煤能源。
- 我们坚信“焦煤是反转，并非反弹”，在 7 月份山西、河南、安徽焦煤长协普遍上

下载日志已记录，仅供内部参考

调 180~260 元/吨不等的基础上，9 月再次上调 170~350 元/吨不等，其业绩有望在 Q3 得到显著释放。重点关注淮北矿业、平煤股份、盘江股份等。

- 煤价超预期，叠加电价触底预期渐强背景下，业绩 &估值望迎双击的新集能源。
- 年初我们推出“海外 3 小煤”概念，指出直接在海外销售的煤企将更为受益。重点关注在海外布局的煤炭公司：力量发展（布局南非）、兖煤澳大利亚（布局澳大利亚）、中国秦发（布局印尼）。

风险提示

在建矿井投产进度超预期。受矿井建设主体意愿影响，在建矿井建设进度有可能加速，导致建设周期缩短，产量释放速度超过预期。

下游需求不及预期。受宏观经济下滑影响，导致煤炭需求下滑，煤炭市场出现严重供过于求的现象，造成煤价大幅下跌。

安检力度不及预期。春节前，为保障冬季能源供应安全，安检力度可能会放松，造成坑口产量释放超预期增长。

统计数据风险。部分同环比数据为自行测算，可能存在统计误差，对基于数据结果分析得到的观点可能产生影响。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市丰台区丽泽路 22 号院新华社国家金融信息大厦西塔 B 座 38 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com