长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

行业研究 | 行业周报 | 煤炭与消费用燃料

安监助推涨价延续，盈利同环比稳增长
——煤炭行业 2026Q3 业绩前瞻

报告要点

随着 9 月份即将结束，三季度行业运行情况逐渐明晰，近期市场对煤炭板块三季度业绩的关注度有所提升。对此我们根据行业量价情况进行业绩前瞻。总体来看，Q3 行业整体盈利同环比有望延续正增，受安监影响较小的动力煤及焦煤公司 Q3 业绩同比增速或进一步扩大，并且考虑短期煤价仍有较强支撑，建议重视当前时点煤炭板块回调布局机遇。

分析师及联系人



肖勇
SAC：S0490516080003
SFC：BUT918



赵超
SAC：S0490519030001
SFC：BUY139



叶如祯
SAC：S0490517070008



庄越
SAC：S0490522090003



韦思宇
SAC：S0490524120007

丨证券研究报告丨

2026-09-27

行业研究丨行业周报

投资评级 看好丨维持

煤炭与消费用燃料

安监助推涨价延续，盈利同环比稳增长
——煤炭行业 2026Q3 业绩前瞻

最新跟踪：动力煤价平稳上涨，焦煤价格弱稳震荡

本周煤炭指数(长江)上涨 1.72%，跑赢沪深 300 指数 3.23 个百分点，位列全行业 4/32 位。动力煤基本面方面，截至 9 月 24 日秦港动力煤市场价 988 元/吨，周环比上涨 9 元/吨。展望后市，终端节前补库及冬储刚需释放，煤矿复产尚需时间，叠加发运倒挂延续、进口煤价格偏强，预计短期煤价仍维持易涨难跌状态。**焦煤基本面方面**，截至 9 月 24 日京唐港主焦煤库提价 2640 元/吨，周环比持平。展望后市，短期产地复产缓慢、蒙煤通关偏低，叠加节前补库刚需仍存，焦煤现货预计跌幅有限，但上行空间同样收窄，需警惕铁水见顶回落引发负反馈。

热点讨论：安监助推涨价延续，盈利同环比稳增长——2026Q3 业绩前瞻

随着 9 月份即将结束，三季度行业运行情况逐渐明晰，近期市场对煤炭板块三季度业绩的关注度有所提升。对此我们根据行业量价情况进行业绩前瞻。**总体来看，Q3 行业整体盈利同环比有望延续正增，受安监影响较小的动力煤及焦煤公司 Q3 业绩同比增速或进一步扩大，并且考虑短期煤价仍有较强支撑，建议重视当前时点煤炭板块回调布局机遇。**具体来看：**1）煤价：动力煤同比涨幅较 Q2 进一步扩大，焦煤紧供应下价格同比大幅上涨。动力煤方面，**三季度秦皇岛港 Q5500 动力煤平均价格为 877 元/吨，同比上涨 30.4%，环比二季度上涨 21.7%。三季度港口长协均价为 703 元/吨，同比上涨 5.0%，环比二季度上涨 3.3%。**焦煤方面，**受产地&进口蒙煤扰动影响，三季度京唐港山西产主焦煤平均价格为 2386 元/吨，同比上涨 52.8%，环比二季度上涨 46.8%。三季度山西焦煤沙曲矿/平煤股份主焦煤/淮北矿业主焦煤长协价分别为 1985/2116/2092 元/吨，同比+53%/+46%/+46%，环比+23%/+23%/+23%。**2）产销：三季度受查超产及安监常态化影响行业产销同环比有所下降，山西降幅尤为明显，陕蒙则相对平稳。行业来看，**7-8 月全国原煤月均产量 3.5 亿吨，同比 25Q3 月均产量下降 11%，环比 26Q2 月均产量下降 9%；其中，山西/陕西/内蒙古 7-8 月原煤月均产量分别为 7177/6780/10553 万吨，同比 25Q3 月均产量分别变动-35%/+0.4%/+2%，环比 26Q2 月均产量分别变动-25%/-3%/-2%。**公司来看，**根据月度经营数据，中国神华、中煤能源、陕西煤业 7-8 月合计商品煤产量同比分别变动-1.2%/-7.8%/+3.2%，季度化所得 26Q3 商品煤产量环比 26Q2 分别变动+5.0%/-1.4%/-4.1%。**3）盈利：Q3 行业整体盈利同环比有望延续增长，焦煤公司及现货占比高的公司弹性更为显著。**尽管三季度行业产量同环比有所下降，但受查超产背景下供给收缩影响，三季度煤价全面大涨，动力煤港口价同比涨幅扩大至 30%以上，焦煤价格同比涨幅更是超过 50%，价格弹性足以覆盖产销量的下滑，行业盈利有望迎来同环比进一步正增。**从上市公司来看，对于动力煤公司，若不考虑成本变化，则部分受安监影响较小，尤其现货比例相对高的动力煤公司 Q3 业绩同比增速或进一步扩大。对于焦煤公司，Q2 受坑口焦煤售价月度调整滞后影响，盈利增长或不明显，Q3 业绩在经过 7 月/9 月两次大幅上调后，预期同比增速或呈现显著增长。**

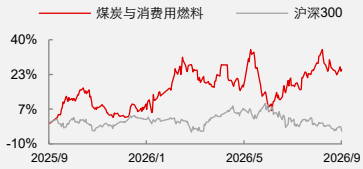
投资建议

逆全球化趋势下能源安全重要性系统性提升，国内安监常态化及全球能源供给呈现“结构性动荡”格局，看好煤炭板块底部反转上行机会。标的上推荐：a）弹性+量增攻守兼备：兖矿能源、昊华能源、新集能源、力量发展。b）龙头稳健成长：陕西煤业、中国神华(H+A)、电投能源、中煤能源。c）弹性动力煤标的：华阳股份、山煤国际、晋控煤业。d）弹性焦煤标的：潞安环能、平煤股份、淮北矿业。

风险提示

1、经济承压影响下游需求风险；2、外部因素导致煤价或煤炭板块出现非季节性下跌风险。

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《当前与 21 年保供政策对比解读》2026-09-20
- 《对标 2021 年，当前煤炭处在什么位置？》2026-09-16
- 《如何展望进口年内增量？》2026-09-13

更多研报请访问
长江研究小程序

目录

安监助推涨价延续，盈利同环比稳增长——煤炭行业 2026Q3 业绩前瞻 5
一周跟踪总结 7
行业及公司涨跌幅 8
板块涨跌与估值情况 8
煤炭个股涨跌情况 9
行业数据一周汇总 11
动力煤供需与价格情况 11
焦煤焦炭供需与价格情况 13
风险提示 15

图表目录

图 1：本周各子板块涨跌幅情况 8
图 2：近一周煤炭板块上涨 1.72%（2026-09-21~2026-09-25） 8
图 3：近一月煤炭板块下跌 2.50%（2026-08-25~2026-09-25） 8
图 4：煤炭板块近一年来上涨 21.03%（2025-09-25~2026-09-25） 8
图 5：2022 年 9 月以来各子行业指数市盈率变化情况 9
图 6：2022 年 9 月以来各子行业指数市净率变化情况 9
图 7：CCTD 二十五省日耗煤量（万吨/天） 11
图 8：CCTD 二十五省煤炭库存可用天数（天） 11
图 9：北方三港铁路调入量与吞吐量 11
图 10：北方三港煤炭库存合计（单位：万吨） 11
图 11：长江口煤炭库存合计（单位：万吨） 12
图 12：广州港煤炭库存合计（单位：万吨） 12
图 13：秦皇岛港 5500 大卡动力煤市场价(山西产)价格走势（单位：元/吨） 12
图 14：主要城市钢材库存 13
图 15：主要钢厂建筑钢材库存 13
图 16：焦煤库存合计（单位：万吨） 13
图 17：焦炭库存合计（单位：万吨） 13
图 18：钢铁期货价格（单位：元/吨） 14
图 19：焦炭期货价格（单位：元/吨） 14
图 20：焦煤期现价格（单位：元/吨） 14
图 21：柳林焦煤、唐山焦煤价格（单位：元/吨） 14

表 1：2026Q3 动力煤及无烟煤价格一览（单位：元/吨） 5
表 2：2026Q3 炼焦煤及喷吹煤价格一览（单位：元/吨） 5
表 3：2026Q3 焦炭价格及盈利一览（单位：元/吨） 5
表 4：部分煤炭公司 2026 年 7~8 月份煤炭产销量情况（单位：万吨） 6
表 5：不同时间段涨幅前十后十煤炭公司 10

表 6：国际动力煤最近一月价格指数（单位：美元/吨） 12

安监助推涨价延续，盈利同环比稳增长——煤炭行业 2026Q3 业绩前瞻

表 1：2026Q3 动力煤及无烟煤价格一览（单位：元/吨）

分类	指标	26Q3	25Q3	26Q2	同比	环比	2026	2025	同比
港口价格	秦皇岛港动力煤 Q5500	**876.89**	672.46	720.41	30.4%	21.7%	**806.43**	696.88	15.7%
产地价格	山西大同弱粘煤 Q5500	**748.92**	557.31	589.02	34.4%	27.1%	**675.32**	565.58	19.4%
	陕西榆林烟煤末 Q5500	**763.33**	541.23	579.12	41.0%	31.8%	**670.40**	558.35	20.1%
	内蒙东胜动力煤 Q5500	**715.95**	526.47	563.45	36.0%	27.1%	**637.60**	544.48	17.1%
	沁水无烟煤中块 Q7000	**1423.33**	866.15	952.07	64.3%	49.5%	**1151.18**	932.50	23.5%
	阳泉无烟煤中块 Q7000	**1350.00**	815.38	876.54	65.6%	54.0%	**1031.45**	916.35	12.6%
长协价格	秦港年度长协价 Q5500	**702.67**	669.33	680.13	5.0%	3.3%	**691.67**	679.58	1.8%

资料来源：Wind，煤炭资源网，长江证券研究所（注：截至 2026 年 9 月 24 日）

表 2：2026Q3 炼焦煤及喷吹煤价格一览（单位：元/吨）

分类	指标	26Q3	25Q3	26Q2	同比	环比	2026	2025	同比
港口价格	京唐港山西产主焦煤	**2386.13**	1561.94	1625.73	52.8%	46.8%	**1978.79**	1513.06	30.8%
产地价格	山西吕梁主焦煤	**2149.68**	1335.52	1400.06	61.0%	53.5%	**1727.98**	1316.01	31.3%
	河南平顶山主焦煤	**2115.56**	1447.76	1575.18	46.1%	34.3%	**1829.78**	1553.27	17.8%
	安徽淮北主焦煤	**2091.59**	1427.91	1562.20	46.5%	33.9%	**1817.98**	1534.72	18.5%
	河北邯郸主焦煤	**1974.44**	1305.07	1387.09	51.3%	42.3%	**1642.79**	1371.69	19.8%
	贵州六盘水主焦煤	**1921.59**	1330.60	1451.26	44.4%	32.4%	**1696.67**	1381.05	22.9%
	山西潞城喷吹煤	**1423.97**	921.57	960.08	54.5%	48.3%	**1155.08**	932.04	23.9%

资料来源：Wind，长江证券研究所（注：截至 2026 年 9 月 24 日）

表 3：2026Q3 焦炭价格及盈利一览（单位：元/吨）

分类	指标	26Q3	25Q3	26Q2	同比	环比	2026	2025	同比
港口价格	天津港山西产一级焦	**2043.33**	1517.46	1591.49	34.7%	28.4%	**1792.79**	1561.25	14.8%
产地价格	山西吕梁一级焦	**1863.33**	1337.46	1411.49	39.3%	32.0%	**1612.79**	1381.25	16.8%
	河北唐山二级焦	**1813.33**	1287.46	1361.49	40.8%	33.2%	**1562.79**	1331.25	17.4%
行业利润	全国独立焦化厂吨焦盈利	**-19.62**	-9.77	-6.10	-100.8%	-221.3%	**-0.26**	-17.37	98.5%

资料来源：Wind，Mysteel，长江证券研究所（注：截至 2026 年 9 月 24 日）

表 4：部分煤炭公司 2026 年 7~8 月份煤炭产销量情况（单位：万吨）

公司	指标	2026M7~8	同比	季度化环比	2026Q2	同比
中国神华	商品煤产量	8,750	-1.2%	5.0%	12,500	-2.8%
	商品煤销量	10,900	-1.9%	7.5%	15,210	1.9%
中煤能源	商品煤产量	2,089	-7.8%	-1.4%	3,178	-6.5%
	商品煤销量	4,194	-0.2%	-1.3%	6,376	-1.2%
	自产煤销量	2,157	-7.4%	2.0%	3,172	-7.9%
陕西煤业	商品煤产量	2,931	3.2%	-4.1%	4,583	5.4%
	自产煤销量	2,685	3.7%	-3.3%	4,164	4.3%

资料来源：Wind，长江证券研究所



一周跟踪总结

本周，煤炭板块上涨 1.72%

本周煤炭指数(长江)涨幅 1.72%，跑赢沪深 300 指数 3.23 个百分点。其中动力煤指数涨幅 2.57%，跑赢沪深 300 指数 4.08 个百分点；炼焦煤指数跌幅 0.71%，跑赢沪深 300 指数 0.80 个百分点；煤炭炼制指数跌幅 0.32%，跑赢沪深 300 指数 1.19 个百分点。价格方面，截至 9 月 24 日，秦港动力煤市场价为 988 元/吨，周环比上涨 9 元/吨；京唐港主焦煤库提价为 2640 元/吨，周环比持平；日照港一级冶金焦平仓价 2230 元/吨，周环比持平。

动力煤：节前补库刚需继续释放，煤价平稳上涨

需求方面，截至 9 月 23 日二十五省日耗煤量 578.3 万吨，周环比增加 9.1%，同比增加 9.9%。**电厂库存方面**，截至 9 月 23 日，二十五省电厂库存为 1.10 亿吨，周环比减少 0.3%，同比减少 12.1%；可用天数 19.0 天，周环比减少 1.8 天，同比减少 4.8 天。**港口库存方面，**截至 9 月 25 日北方三港库存周环比增加 2.59%，同比增加 4.92%。**供给方面**，煤炭资源网数据显示本周“三西”地区样本煤矿产能利用率环比增加 1.03 个百分点。**海外方面**，截至 9 月 23 日澳大利亚 5500 大卡 FOB 价格为 108.95 美元/吨，周环比下跌 2.1 美元/吨。**展望后市，终端节前补库及冬储刚需释放，煤矿复产尚需时间，叠加发运倒挂延续、内陆及港库仍存补库空间、进口煤价格偏强，预计短期煤价仍维持易涨难跌状态。后续关注终端补库节奏、产地安监与复产进展、印尼供应扰动持续性、进口煤价走势等。**

双焦：终端观望增多，焦煤价格节前弱稳震荡

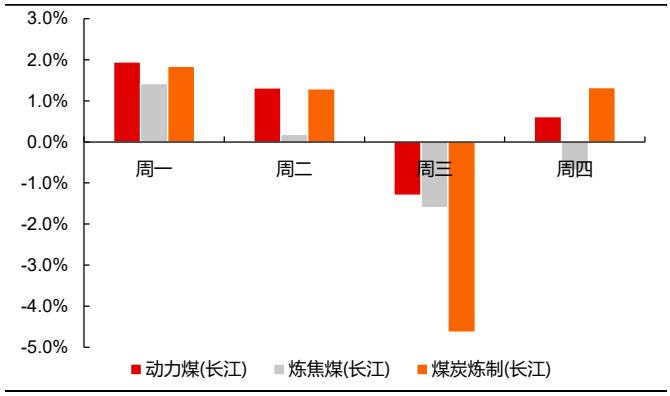
本周焦煤价格持稳运行。供给方面，据煤炭资源网统计，本周样本煤矿产能利用率周环比增加 2.50%。进口蒙煤方面，本周甘其毛都口岸日均通关 544 车，周环比减少 41 车。**需求方面，**本周样本钢厂日均铁水产量 235.66 万吨，周环比减少 0.83%；截至 9 月 24 日上海螺纹钢价格 3270 元/吨，周环比上涨 1.24%。**库存方面**，本周焦煤库存合计周环比增加 1.99%，同比减少 2.75%。**焦炭方面，**本周全国独立焦化厂平均吨焦盈利 78 元/吨，周环比上涨 23 元/吨。**展望后市，短期产地复产或仍缓慢、蒙煤通关整体偏低，叠加节前补库刚需仍存，焦煤现货预计跌幅有限，但上行空间同样收窄，需警惕铁水见顶回落引发的负反馈。后续关注钢价及铁水产量走势、焦炭第六轮提涨落地情况、蒙煤竞拍与通关变化、产地供应恢复进度等。**

行业及公司涨跌幅

板块涨跌与估值情况

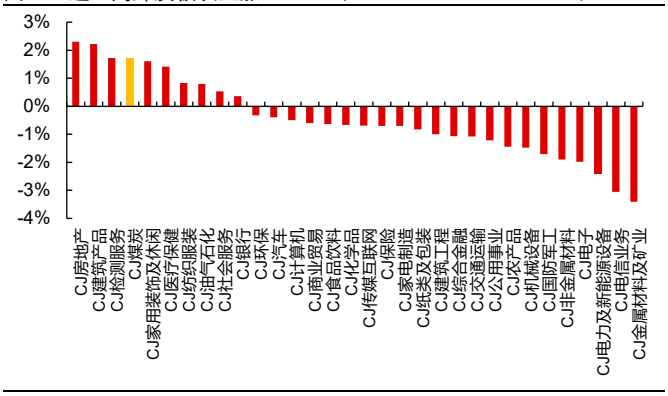
本周煤炭指数(长江)涨幅 1.72%，跑赢沪深 300 指数 3.23 个百分点。其中动力煤指数涨幅 2.57%，跑赢沪深 300 指数 4.08 个百分点；炼焦煤指数跌幅 0.71%，跑赢沪深 300 指数 0.80 个百分点；煤炭炼制指数跌幅 0.32%，跑赢沪深 300 指数 1.19 个百分点。

图 1：本周各子板块涨跌幅情况



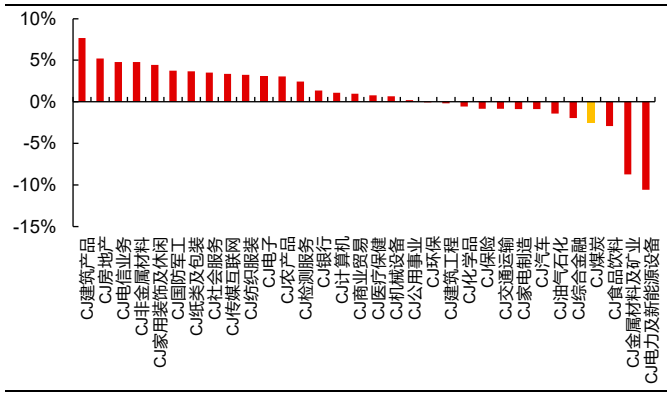
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 2：近一周煤炭板块上涨 1.72%（2026-09-21~2026-09-25）



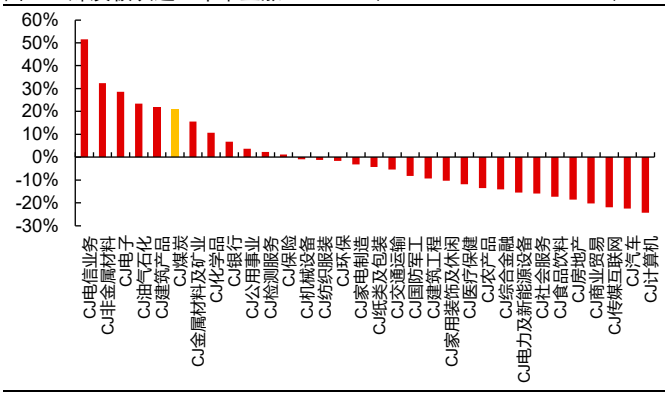
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 3：近一月煤炭板块下跌 2.50%（2026-08-25~2026-09-25）



资料来源：Wind，长江证券研究所

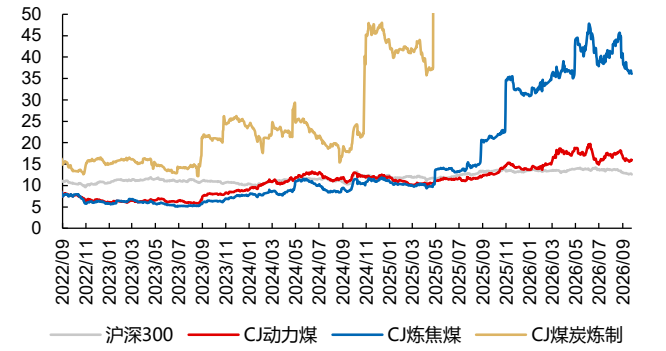
图 4：煤炭板块近一年来上涨 21.03%（2025-09-25~2026-09-25）



资料来源：Wind，长江证券研究所

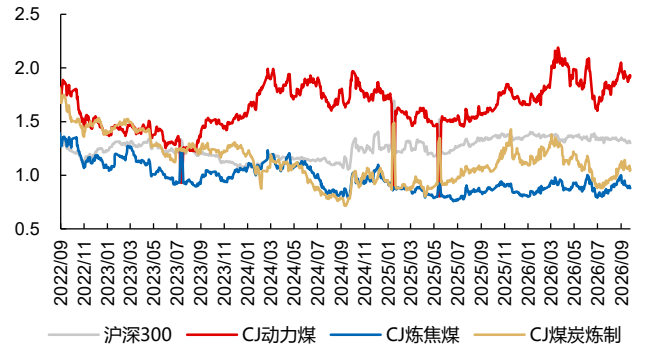
截至 2026 年 9 月 25 日，CJ 动力煤、CJ 炼焦煤、CJ 煤炭炼制的市盈率(TTM)分别为 15.99 倍、36.11 倍、66.09 倍，同期沪深 300 指数的市盈率为 12.6 倍，各子行业对沪深 300 的溢价分别为 26.90%、186.59%、424.52%。

图 5：2022 年 9 月以来各子行业指数市盈率变化情况



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 6：2022 年 9 月以来各子行业指数市净率变化情况



资料来源：Wind，长江证券研究所

煤炭个股涨跌情况

本周煤炭板块涨幅前五名的公司为新集能源（8.15%）、云煤能源（7.55%）、大有能源（6.68%）、晋控煤业（5.00%）、中国神华（3.89%）；变动幅度后五名的公司为永泰能源（-3.29%）、淮河能源（-2.78%）、美锦能源（-1.95%）、陕西黑猫（-1.93%）、金能科技（-1.23%）。

表 5：不同时间段涨幅前十后十煤炭公司

公司	周涨跌幅	公司	近一月涨跌幅	公司	年初以来涨跌幅
新集能源	8.15%	云煤能源	52.41%	江钨装备	132.89%
云煤能源	7.55%	郑州煤电	20.99%	昊华能源	86.08%
大有能源	6.68%	上海能源	9.72%	新集能源	71.96%
晋控煤业	5.00%	辽宁能源	6.74%	兖矿能源	52.47%
中国神华	3.89%	安泰集团	5.94%	淮北矿业	50.63%
江钨装备	3.03%	云维股份	2.52%	云煤能源	46.91%
陕西煤业	2.50%	中国神华	2.43%	恒源煤电	40.14%
上海能源	1.88%	晋控煤业	2.14%	晋控煤业	38.25%
恒源煤电	1.44%	新集能源	2.11%	山煤国际	36.19%
山西焦煤	1.40%	电投能源	0.87%	潞安环能	31.76%
永泰能源	-3.29%	山西焦煤	-12.23%	美锦能源	-25.11%
淮河能源	-2.78%	平煤股份	-9.90%	安泰集团	-24.81%
美锦能源	-1.95%	美锦能源	-9.51%	云维股份	-22.25%
陕西黑猫	-1.93%	兖矿能源	-9.48%	金能科技	-20.13%
金能科技	-1.23%	开滦股份	-9.19%	宝泰隆	-14.41%
云维股份	-1.22%	潞安环能	-8.90%	开滦股份	-10.28%
郑州煤电	-1.01%	淮北矿业	-8.34%	冀中能源	-7.84%
辽宁能源	-0.82%	冀中能源	-8.30%	永泰能源	-6.37%
华阳股份	-0.56%	盘江股份	-8.00%	淮河能源	-2.67%
开滦股份	-0.39%	永泰能源	-6.37%	陕西黑猫	-1.93%

资料来源：Wind，长江证券研究所

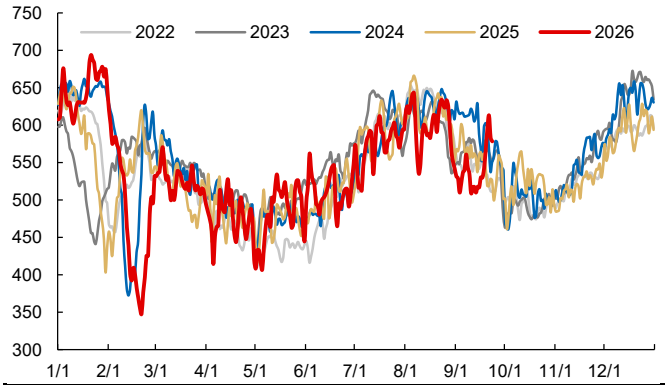
行业数据一周汇总

动力煤供需与价格情况

二十五省煤炭供需情况：

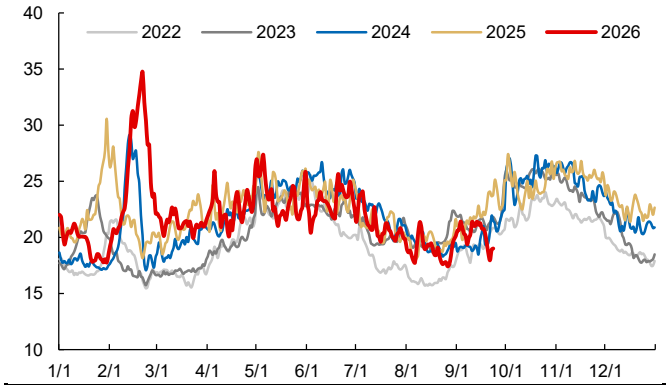
据 CCTD 中国煤炭市场网监测，9 月 24 日，二十五省供煤量 549.2 万吨，较 9 月 17 日减少 11.5 万吨，减少 2.1%；耗煤量 578.3 万吨，较 9 月 17 日增加 48.2 万吨，增加 9.1%；库存 10997.1 万吨，较 9 月 17 日减少 28.6 万吨，减少 0.3%；可用天数 19.0 天，较 9 月 17 日减少 1.8 天。

图 7：CCTD 二十五省日耗煤量（万吨/天）



资料来源：CCTD，长江证券研究所

图 8：CCTD 二十五省煤炭库存可用天数（天）

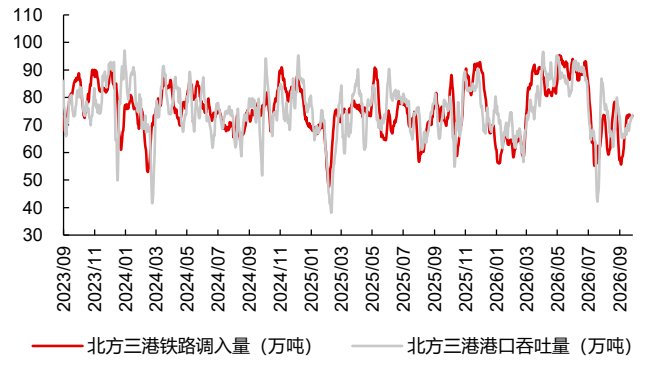


资料来源：CCTD，长江证券研究所

港口煤炭吞吐、调入与库存情况：

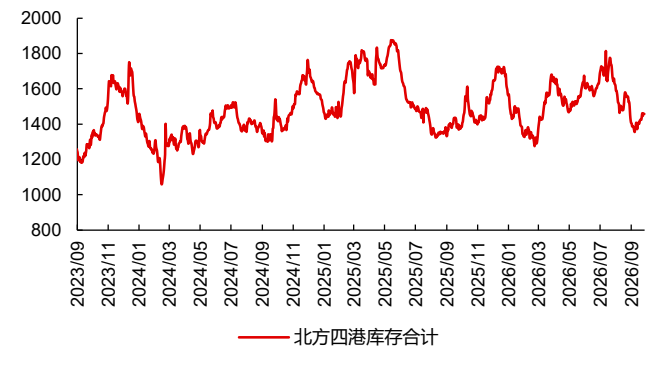
本周，北方三港日均吞吐量 72.53 万吨，环比提升 5.18%，同比减少 6.67%；日均铁路调入量 73.04 万吨，环比减少 0.56%，同比提升 2.28%。截至本周五，北方四港煤炭库存合计 1458 万吨，环比提升 2.59%，较上年同期提升 4.92%；江内港口煤炭库存合计 584 万吨，环比减少 4.50%，较上年同期减少 1.27%。

图 9：北方三港铁路调入量与吞吐量



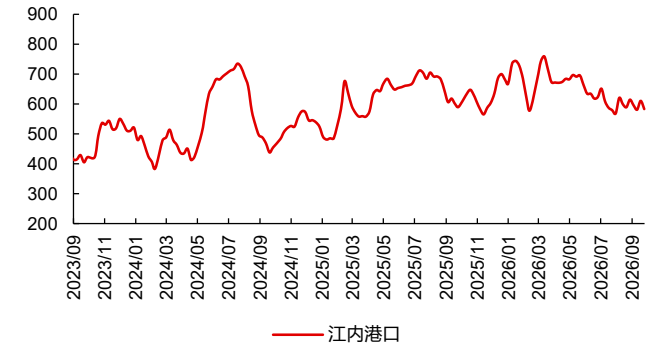
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 10：北方三港煤炭库存合计（单位：万吨）



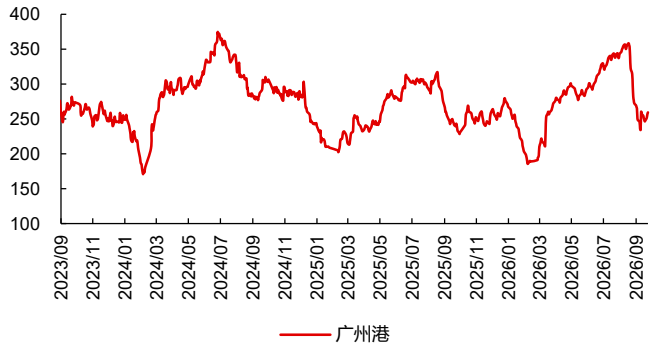
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 11：长江口煤炭库存合计（单位：万吨）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 12：广州港煤炭库存合计（单位：万吨）

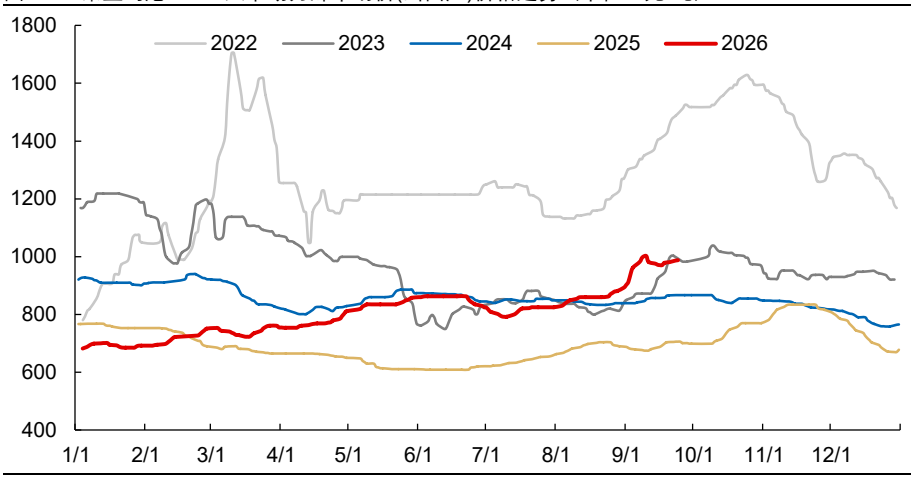


资料来源：Wind，长江证券研究所

价格情况：

截至 9 月 24 日，秦皇岛港 5500 大卡动力煤市场价(山西产)为 988 元/吨，较 9 月 18 日上涨 9 元/吨（+0.9%）。

图 13：秦皇岛港 5500 大卡动力煤市场价(山西产)价格走势（单位：元/吨）



资料来源：Wind，煤炭资源网，长江证券研究所

截至 9 月 18 日，欧洲 ARA、理查德 RB、纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价分别为 135.95、117、142.42 美元/吨，较上周分别变动-4.35、0、-5.87 美元/吨。

表 6：国际动力煤最近一月价格指数（单位：美元/吨）

国际现货价格	21/8/2026	28/8/2026	4/9/2026	11/9/2026	18/9/2026
欧洲 ARA	126.05	131.00	137.50	140.30	135.95
理查德 RB	85.25	104.30	117.00	117.00	117.00
纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	132.19	137.71	144.51	148.29	142.42

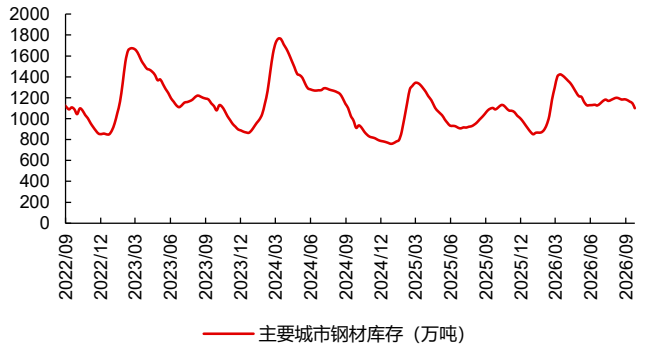
资料来源：Wind，Platts，长江证券研究所

焦煤焦炭供需与价格情况

供需情况：

- **钢铁：**本周主要城市钢材库存环比减少 4.07%，主要钢厂建筑钢材库存环比减少 1.25%。
- **焦炭：**本周 200 万吨以上产能的样本焦化厂开工率环比提升 1.28 个百分点。110 家样本钢厂焦炭库存环比减少 4.26%，100 家焦化厂焦炭库存环比减少 19.80%，港口焦炭库存环比减少 5.72%。
- **焦煤：**本周下游焦煤库存合计环比增长 1.74%。

图 14：主要城市钢材库存



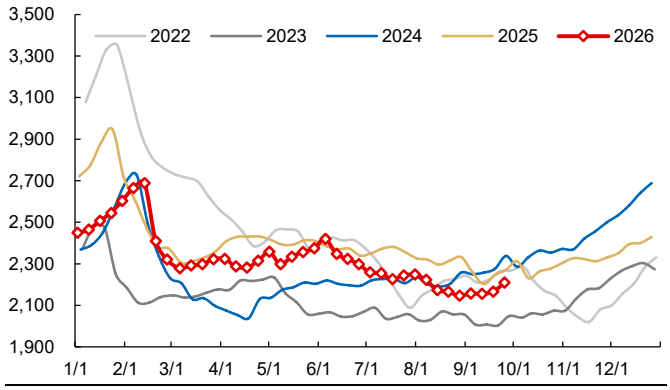
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 15：主要钢厂建筑钢材库存



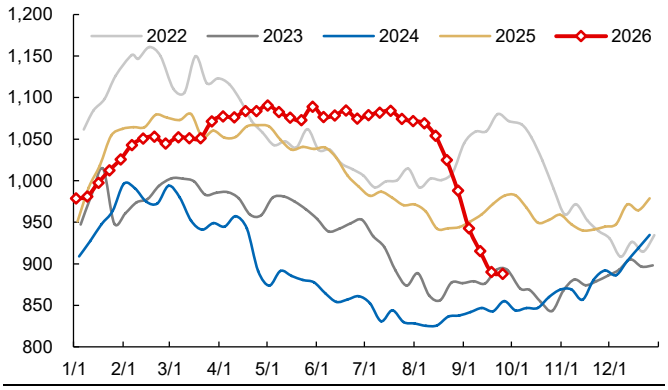
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 16：焦煤库存合计（单位：万吨）



资料来源：Mysteel，长江证券研究所

图 17：焦炭库存合计（单位：万吨）



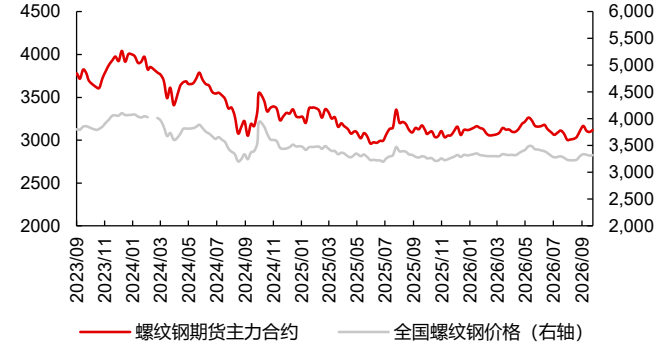
资料来源：Mysteel，长江证券研究所

价格情况：

- **钢铁期现货：**本周螺纹钢期货价格环比上涨 0.71%，全国螺纹钢现货价格环比上涨 0.30%。
- **焦炭期现货：**本周焦炭期货价格环比上涨 1.13%，日照港一级冶金焦价格环比持平。

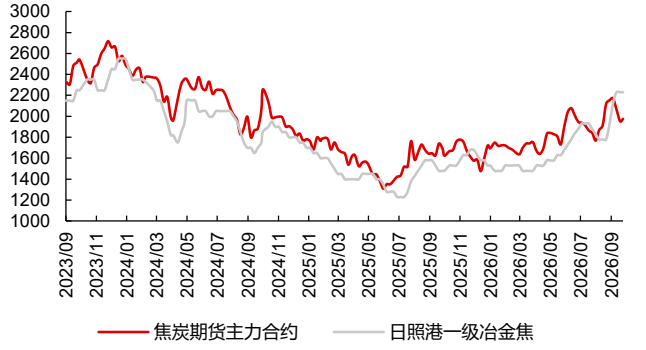
- **焦煤期现货：**本周焦煤期货价格环比上涨 1.48%，山西吕梁主焦煤价格环比下跌 2.78%，吕梁柳林 4#焦煤车板价环比下跌 6.04%，唐山焦精煤车板价环比持平。

图 18：钢铁期货价格（单位：元/吨）



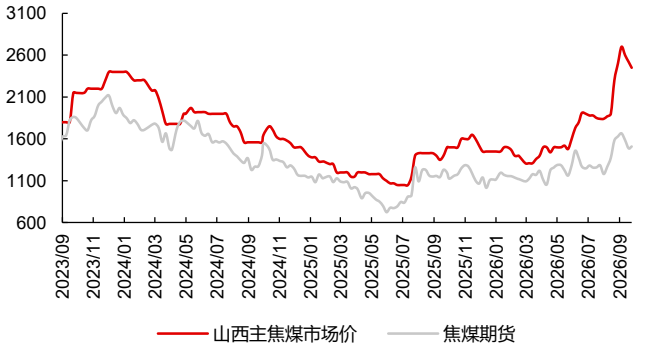
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 19：焦炭期货价格（单位：元/吨）



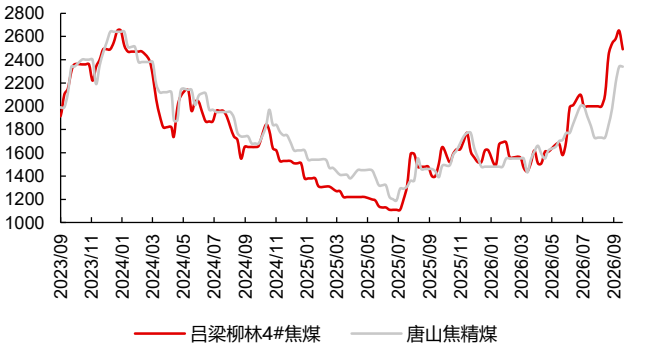
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 20：焦煤期现价格（单位：元/吨）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 21：柳林焦煤、唐山焦煤价格（单位：元/吨）



资料来源：Wind，长江证券研究所

风险提示

1、经济承压影响下游需求风险：若后期地产复苏较弱，钢铁需求承压下双焦市场价格存在下行风险，公司长协价可能随着市场价出现下调，对业绩影响可能较大。

2、外部因素导致煤价或煤炭板块出现非季节性下跌风险：如海外流动性危机导致气价跌幅较大，可能一定程度压制国内煤价和板块情绪，进一步使得煤炭板块估值存在调整风险。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	看　　好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
	中　　性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
	看　　淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	买　　入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
	增　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间
	中　　性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
	减　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海
Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C /（200080）

武汉
Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C /（430023）

北京
Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C /（100020）

深圳
Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C /（518048）

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。