下载日志已记录，仅供内部参考

煤炭周报

冬储开始，低库存下动力煤价格或进入涨价周期

2026 年 10 月 11 日

- **冬储开始，低库存下动力煤价格或进入涨价周期。**节后港口煤价稳定回升，产地煤价也大多上涨。供应端，煤矿产量仅逐步恢复，部分煤矿在国庆节后恢复生产，但整体产量增幅不及预期。多座民营煤矿仍面临严格的安全检查，限制了现货市场可售煤的增长。需求端，随着北方地区逐步进入供暖季，电厂开始阶段性补库，支撑煤炭消费，同时 10 月仍是冶金化工旺季，冶金化工用煤采购也将同步支撑煤价。库存端，全国 25 省电厂库存低于去年同期接近 950 万吨，补库动力仍充足。后续来看，10 月份动力煤市场电力耗煤环比回落，但冬储补库开启仍对煤价形成一定底部支撑。国内供给端恢复节奏存有不确定性，保供政策导向下推动煤矿复工复产，但严守安全底线仍是首要原则，隐患整改不到位不得复产，增量释放难以一蹴而就；叠加大秦线开展秋季检修，阶段性牵制港口货源调入。进口端货源仍存扰动，印尼受 RKAB 配额、干旱因素约束，外矿货源有所收紧，不过下游持观望心态，采购趋于谨慎，进口煤补给增量有限。我们认为国内煤矿复产落地进度仍是决定煤价走势的核心变量，但在安全和低库存的大前提下，我们认为煤价或进入上行通道。
- **焦煤价格短期预计弱稳震荡运行。**供应端，据煤炭资源网数据，10 月 9 日全省停产煤矿产能合计 4700 万吨/年，吕梁地区部分煤矿证件审批通过复产，不过当地仍有煤矿因井下原因停产，供应端扰动仍存，且多数煤矿考虑到检查频繁、产能限制以及井下条件限制等多重因素，开工仍多维持 50-70%的水平，供应端整体修复缓慢。需求方面，多数焦化厂以消耗现有焦煤库存为主。供应恢复预期下，市场看降情绪浓厚， 短期价格预计弱稳震荡运行。
- **投资建议：**标的方面，我们推荐以下投资主线：1）高现货比例弹性标的，建议关注潞安环能、广汇能源、晋控煤业、昊华能源、山煤国际、华阳股份、兖矿能源。2）行业龙头业绩稳健，建议关注陕西煤业、中国神华、中煤能源。3）受益焦煤供给收缩，建议关注淮北矿业、平煤股份、山西焦煤。
- **风险提示：**1）下游需求不及预期。2）煤价大幅下跌风险。3）政策变化风险。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价	EPS（元）			PE（X）			评级
		（元）	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	
601699	潞安环能	15.52	0.37	1.79	2.26	42	9	7	推荐
601101	昊华能源	13.17	0.36	1.25	1.40	37	11	9	推荐
601001	晋控煤业	17.70	1.09	1.16	1.59	16	15	11	推荐
600546	山煤国际	13.90	0.59	1.44	1.74	24	10	8	推荐
600348	华阳股份	9.08	0.43	0.63	0.71	21	14	13	推荐
600188	兖矿能源	20.48	0.84	1.79	1.92	24	11	11	推荐
601088	中国神华	48.40	2.66	2.93	2.99	18	17	16	推荐
601225	陕西煤业	26.97	1.73	2.58	2.87	16	10	9	推荐
601898	中煤能源	14.39	1.35	1.38	1.63	11	10	9	推荐
000983	山西焦煤	6.64	0.21	0.52	0.56	32	13	12	推荐
600985	淮北矿业	16.39	0.56	1.25	1.37	29	13	12	推荐
601666	平煤股份	8.96	0.09	0.58	0.64	100	15	14	推荐
600256	广汇能源	7.20	0.21	0.60	0.68	34	12	11	推荐

资料来源：Wind，国联民生证券研究所预测；（注：股价为 2026 年 10 月 9 日收盘价）

推荐

维持评级

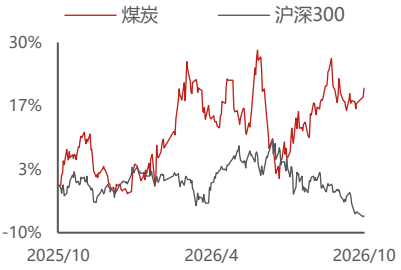


分析师 周泰
执业证书：S0590525110019
邮箱：zhoutai@glms.com.cn

分析师 李航
执业证书：S0590525110020
邮箱：lihang@glms.com.cn

分析师 王姗姗
执业证书：S0590525110021
邮箱：wangshanshan_yj@glms.com.cn

相对走势



相关研究

1. 煤炭周报：供给释放缓慢，铁路检修叠加冬储，电煤价格或仍有上行动能-2026/09/27
2. 煤炭行业 2026 年三季报前瞻：26Q3 煤价显著回升，业绩改善-2026/09/22
3. 煤炭周报：保供未改安全前提，产能瓶颈仍是核心-2026/09/19
4. 煤炭周报：动力煤基本面未改，本轮下调仅为前期超涨的修复-2026/09/13
5. 煤炭周报：淡季需求收缩幅度不及供给，价格预计仍将保持强势-2026/09/06

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1 本周观点 3
2 本周市场行情回顾 5
2.1 本周煤炭板块表现 5
2.2 本周煤炭行业上市公司表现 6
3 本周行业动态 7
4 上市公司动态 11
5 煤炭数据跟踪 14
5.1 产地煤炭价格 14
5.2 中转地煤价 18
5.3 国际煤价 18
5.4 库存监控 19
5.5 下游需求追踪 19
5.6 运输行情追踪 20
6 风险提示 21
插图目录 22
表格目录 22

下载日志已记录，仅供内部参考

1 本周观点

冬储开始，低库存下动力煤价格或进入涨价周期。节后港口煤价稳定回升，产地煤价也大多上涨。供应端，煤矿产量仅逐步恢复，部分煤矿在国庆节后恢复生产，但整体产量增幅不及预期。多座民营煤矿仍面临严格的安全检查，限制了现货市场可售煤的增长。需求端，随着北方地区逐步进入供暖季，电厂开始阶段性补库，支撑煤炭消费，同时10月仍是冶金化工旺季，冶金化工用煤采购也将同步支撑煤价。库存端，全国25省电厂库存低于去年同期接近950万吨，补库动力仍充足。后续来看，10月份动力煤市场电力耗煤环比回落，但冬储补库开启仍对煤价形成一定底部支撑。国内供给端恢复节奏存有不确定性，保供政策导向下推动煤矿复工复产，但严守安全底线仍是首要原则，隐患整改不到位不得复产，增量释放难以一蹴而就；叠加大秦线开展秋季检修，阶段性牵制港口货源调入。进口端货源仍存扰动，印尼受RKAB配额、干旱因素约束，外矿货源有所收紧，不过下游持观望心态，采购趋于谨慎，进口煤补给增量有限。我们认为国内煤矿复产落地进度仍是决定煤价走势的核心变量，但在安全和低库存的大前提下，我们认为煤价或进入上行通道。

煤炭行业产能瓶颈已到，供给短缺或成为中长期常态。我们认为煤矿的复产复工为正常推进情况，但超产产能的去化才是核心问题，当前政策下对超产的限制并未发生更改。中长期来看，煤矿产能利用率已经触及瓶颈，新建产能建设周期较长，供给短缺或成为中长期常态。我们认为，随着超产产能的退出，供给收缩明显，需求稳中有升，供需格局有望持续偏紧。全年煤炭行业有望回到2023-2024年供需基本平衡状态，秦港5500大卡价格有望维持至800-1000元/吨区间季节性震荡运行，并有望逐年上移。

节后动力煤港口价格上涨，产地煤价较节前上涨。煤炭资源网数据显示，截至10月9日，秦皇岛港Q5500动力煤市场价报收于993元/吨，较节前上涨7元/吨。产地方面，据煤炭资源网数据，山西大同地区Q5500报收于859元/吨，较节前上涨2元/吨；陕西榆林地区Q5800指数报收于887元/吨，较节前上涨12元/吨；内蒙古鄂尔多斯Q5500报收于812元/吨，较节前上涨7元/吨。

大秦线运量周环比下降，唐呼线运量周环比下降，环渤海港库存周环比上升、高于去年同期。本周大秦线周内日均运量环比下降5.8%至102.7万吨，较节前下降5%；唐呼线周内日均运量19.6万吨，周环比下降4.1%，较节前增长5.2%。截至10月9日，环渤海港口库存1963.1万吨，周环比上升52万吨(+1.8%)，较节前增长30万吨（+1.6%），同比增加25.7万吨(+1.3%)。

电厂周均日耗环比下降，可用天数环比上升，化工需求环比增长。据CCTD数据10月8日二十五省电厂日耗为468.7万吨，周环比下降9.7万吨，同比下降65.9万吨；周均日耗471.6万吨，周环比下降78.4万吨，同比下降27.9万吨；可用天数25.2天，周环比上升1.7天，同比上升1.3天。截至10月8日当周，化工行业合计耗煤716.05万吨，同比下降2.0%，环比上涨3.7%。

下载日志已记录，仅供内部参考

焦煤价格短期预计弱稳震荡运行。供应端，据煤炭资源网数据，10 月 9 日全省停产煤矿产能合计 4700 万吨/年，吕梁地区部分煤矿证件审批通过复产，不过当地仍有煤矿因井下原因停产，供应端扰动仍存，且多数煤矿考虑到检查频繁、产能限制以及井下条件限制等多重因素，开工仍多维持 50-70%的水平，供应端整体修复缓慢。需求方面，多数焦化厂以消耗现有焦煤库存为主。供应恢复预期下，市场看降情绪浓厚， 短期价格预计弱稳震荡运行。

港口焦煤价格较节前下降，产地焦煤价格大多稳中有降。据煤炭资源网数据，截至 10 月 9 日，京唐港主焦煤价格为 2440 元/吨，较节前下降 100 元/吨。截至 10 月 9 日，澳洲峰景矿北方港到岸价为 292.8 美元/吨，较节前下降 2.6 美元/吨。产地方面，山西低硫较节前下降 85 元/吨，山西高硫较节前下降 100 元/吨，灵石肥煤周环比下降 100 元/吨，柳林低硫较节前下降 100 元/吨，长治喷吹煤、济宁气煤较节前持平。

焦炭价格短期或弱势运行。供给端，国庆假期期间焦化厂开工率变化不大，生产积极性尚可。需求端，钢铁表观需求大幅下降，尽管本周铁水产量有所回升，支撑对焦炭的刚性需求，但由于钢材需求仍未出现实质性改善，钢材利润承压。考虑到原料成本持续下移不断削弱成本支撑，钢厂更容易推动焦炭进一步降价，而焦企则更难进行抗衡。

焦炭价格较节前下降。据 iFind 数据，截至 10 月 9 日，唐山二级冶金焦市场价报收于 1980 元/吨，较节前下降 100 元/吨；临汾二级冶金焦报收于 1815 元/吨，较节前下降 100 元/吨。港口方面，10 月 9 日，天津港一级冶金焦价格为 2220 元/吨，较节前下降 100 元/吨。

投资建议：标的方面，我们推荐以下投资主线：1）高现货比例弹性标的，建议关注潞安环能、广汇能源、晋控煤业、昊华能源、山煤国际、华阳股份、兖矿能源。2）行业龙头业绩稳健，建议关注陕西煤业、中国神华、中煤能源。3）受益焦煤供给收缩，建议关注淮北矿业、平煤股份、山西焦煤。

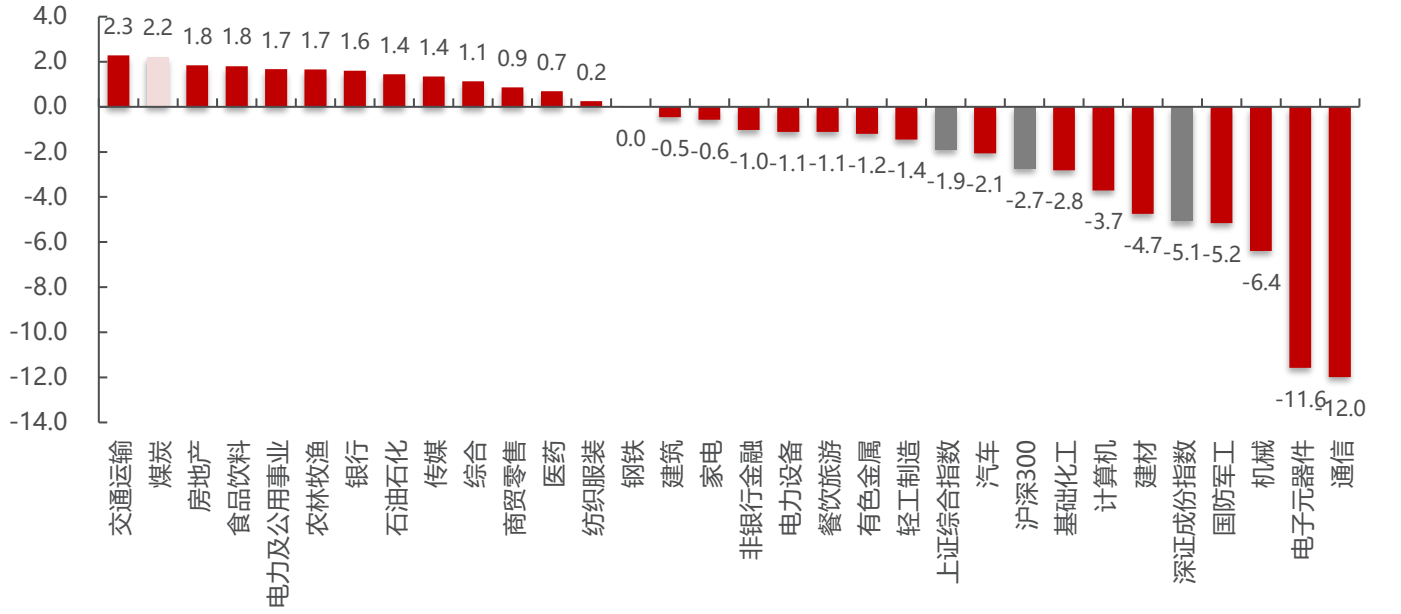
下载日志已记录，仅供内部参考

2 本周市场行情回顾

2.1 本周煤炭板块表现

截至 10 月 9 日，本周中信煤炭板块周涨幅 2.2%，同期沪深 300 周跌幅 2.7%，上证指数周跌幅 1.9%，深证成指周跌幅 5.1%。

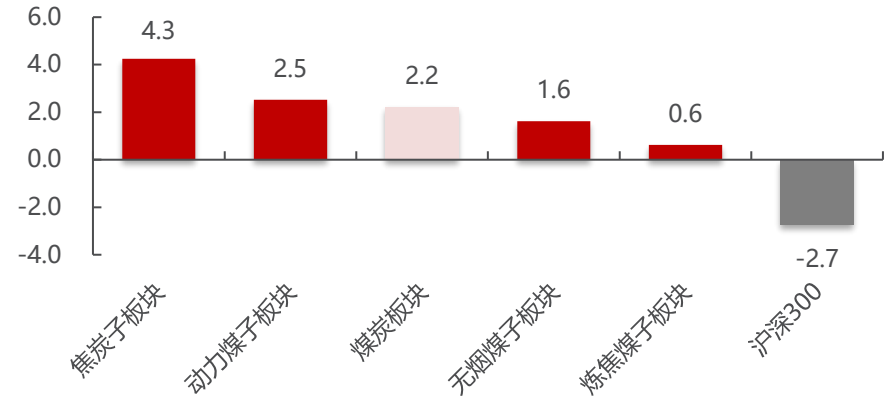
图1：本周煤炭板块跑赢大盘（%，较沪深 300）



资料来源：iFinD，国联民生证券研究所；注：本周时间区间为 2026 年 9 月 28 日-10 月 9 日

截至 10 月 9 日，各子板块中，焦炭子板块涨幅最大，周涨幅 4.3%，炼焦煤子板块涨幅最小，周涨幅 0.6%。

图2：焦煤子板块涨幅最大（%）



资料来源：iFinD，国联民生证券研究所；注：本周时间区间为 2026 年 9 月 28 日-10 月 9 日

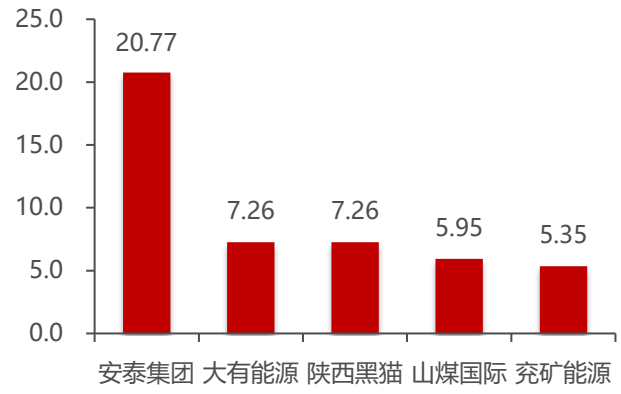
下载日志已记录，仅供内部参考

2.2 本周煤炭行业上市公司表现

本周安泰集团涨幅最大。截至 10 月 9 日，煤炭行业中，公司周涨幅前 5 位分别为：安泰集团上涨 20.77%，大有能源上涨 7.26%，陕西黑猫上涨 7.26%，山煤国际上涨 5.95%，兖矿能源上涨 5.35%。

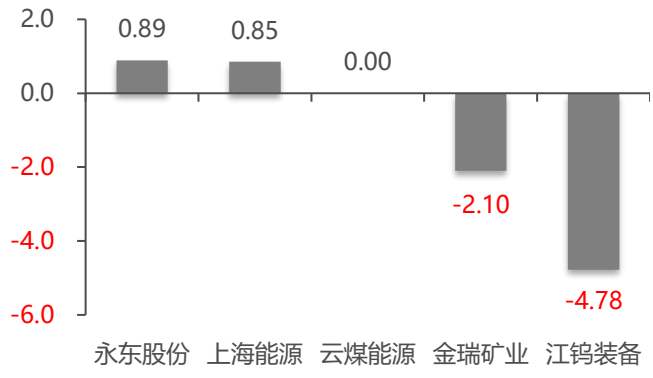
本周江钨装备跌幅最大。截至 10 月 9 日，煤炭行业中，公司周跌幅前 5 位分别为：江钨装备下跌 4.78%，金瑞矿业下跌 2.10%，云煤能源下降 0.00%，上海能源上涨 0.85%，永东股份上涨 0.89%。

图3：本周安泰集团涨幅最大（%）



资料来源：iFinD，国联民生证券研究所
注：本周时间区间为 2026 年 9 月 28 日-10 月 9 日

图4：本周江钨装备跌幅最大（%）



资料来源：iFinD，国联民生证券研究所
注：本周时间区间为 2026 年 9 月 28 日-10 月 9 日

下载日志已记录，仅供内部参考

3 本周行业动态

9 月 28 日

9 月 28 日，中国煤炭资源网报道，据白宫在中美元首 9 月 23 日至 25 日会晤后发布的公告，中国已同意 2027 年和 2028 年每年从美国进口至少 1000 万吨煤炭，两年合计不低于 2000 万吨。公告未说明煤种、热值及交货条件，对海运市场的影响取决于采购结构。此外，商务部当日表示，煤炭已列入中美对等关税削减框架覆盖的美国产品，该框架涉及双方各约 300 亿美元进口；待两国完成各自国内程序后，覆盖范围内 90%以上的产品将取消加征关税、适用最惠国税率，有助扩大农业和能源等领域贸易。

9 月 28 日，中国煤炭资源网报道，据鄂尔多斯能源局数据，今年 1-8 月，全市规模以上原煤产量 6.1 亿吨，同比增长 6.1%；焦炭 724 万吨，增长 2.3%；发电量 1470.2 亿度，增长 8%；铁合金 132 万吨，增长 8.9%；聚乙烯 212.3 万吨，增长 17.6%；聚丙烯 204.4 万吨，增长 17.5%；煤制油 238.5 万吨，增长 87.6%。同期规上工业增加值增长 7.7%，其中采矿业增长 8.1%、制造业增长 8.7%；全社会用电量 782.2 亿度、增长 10.7%，工业用电量 709.3 亿度、增长 10%；铁路货物发运量 33849.3 万吨、增长 6.4%。

9 月 28 日，中国煤炭资源网报道，据印度中央电力局（CEA）数据，8 月份，印度电力企业煤炭进口量 448.34 万吨，同比增长 28.41%，环比下降 1.55%，为连续第二个月环比回落。其中，供应直接使用进口煤电厂 408.48 万吨，同比增长 31.18%、环比微增 0.21%；用于与国内煤混配 39.88 万吨，同比增长 5.59%、环比下降 16.55%，占进口总量 8.9%，低于前一月的 10.49%。当月蒙德拉电厂进口居首，为 122.06 万吨。2026-27 财年前 5 个月（4-8 月），印度电企累计进口煤炭 2131.64 万吨，同比降 6.39%。

9 月 28 日，中国煤炭资源网报道，据泰国海关数据，8 月份，泰国动力煤（含烟煤和次烟煤）进口量环比增长 99.99%至 241 万吨，创年内第二高水平，同比增长 39.56%。其中，烟煤进口 129 万吨，同比增长 74.55%，自澳大利亚进口 103 万吨；次烟煤进口 112 万吨，同比增长 13.30%，主要来自印尼；无烟煤进口 6528 吨，同比下降 83.25%，当月未进口炼焦煤。前 8 月，泰国累计进口动力煤 1417 万吨，同比增长 13.13%。1-7 月煤炭消费量 1322 万吨，同比下降 26.6%，其中电厂消费 676 万吨，下降 40.3%。

9 月 29 日

9 月 29 日，中国煤炭资源网报道，据印尼能源与矿产资源部（ESDM）矿产和煤炭总司长特里·维纳诺表示，该部已批准矿业公司提交的 2026 年煤炭工作计划和预算（RKAB）的 95%。特里表示，2026 年预计总产量将维持在约 7.2 亿吨，即平均每月约 6000 万吨。

下载日志已记录，仅供内部参考

9 月 29 日，中国煤炭资源网报道，据美国国家统计局初步数据显示，2026 年 8 月美国进口钢材 235 万短吨（213 万吨），环比增长 3.4%，连续第二个月实现增长。其中，成品钢材进口量为 160 万短吨，环比上升 2.2%。2026 年前 8 个月，美国钢材进口总量同比下降 15.1%至 1591 万短吨；成品钢材进口量同比下降 18.5%至 1134 万短吨。

9 月 29 日，中国煤炭资源网报道，新疆兵能煤业有限责任公司年产 1000 万吨的达拉布特一号煤矿在新疆塔城白杨河矿区正式开工建设。据悉，该煤矿是安徽省属企业淮北矿业集团与新疆生产建设兵团第八师骨干企业新疆天业集团合资建设的重大煤矿项目，也是新疆重点现代化大型煤炭产能项目之一。项目井田面积达 171.45 平方公里，资源量 20.98 亿吨，可采储量 11.81 亿吨，矿井建设规模 1000 万吨/年，其中国家核准常规产能 600 万吨/年、储备产能 400 万吨/年。

9 月 29 日，中国煤炭资源网报道，据中国煤炭资源网调研结果显示，9 月 29 日全省停产炼焦煤煤矿（长治、太原、晋中、吕梁、临汾五市）合计 51 座，涉及产能 5645 万吨；停产煤矿数量日环比增加 2 座，相比 5 月 25 日减少 68 座。停产产能日环比增加 435 万吨，相比 5 月 25 日下降 7805 万吨。

9 月 30 日

9 月 30 日，中国煤炭资源网报道，菲律宾海关初步数据显示，2026 年 8 月，菲律宾煤炭进口从上月的下滑中反弹，但仍低于去年同期水平。数据显示，8 月进口总量为 326.98 万吨，同比下降 10.71%，环比上升 5.3%。去年同期进口量为 366.19 万吨，上月为 310.53 万吨。1-8 月，菲律宾累计进口煤炭 2560.77 万吨，较去年同期的 2544.98 万吨增长 0.62%。印尼仍是 8 月最大供应国，进口量达 319.68 万吨，环比增长 4.55%，同比下降 11.84%，占总进口量的 97.77%。

9 月 30 日，中国煤炭资源网报道，德国钢材分销商协会（BDS）数据显示，2026 年 8 月，德国钢材产品总销量为 72.75 万吨，环比下降 17.8%，同比下降 2.7%。8 月所有产品类别销量均出现下滑。德国分销商扁平材销量为 41.4 万吨，环比下降 18.4%，同比下降 5.6%。长材销量为 25.01 万吨，环比下降 14.7%，但同比上升 5.7%，成为唯一实现年度销量增长的品类。2026 年 8 月德国钢厂钢材产量同比提升 1.7%至 259 万吨，但环比下降 3.2%。热轧钢产量同比上升 4.1%，但环比下降 7.2%至 236 万吨。

9 月 30 日，中国煤炭资源网报道，日本钢铁联合会发布数据显示，2026 年 8 月份，日本粗钢产量为 666.41 万吨，同比上升 0.4%，环比下降 3.9%。生铁产量 507.44 万吨，同比上升 1.5%，环比下降 1%。

9 月 30 日，中国煤炭资源网报道，交通运输部等十二部门联合印发《推动多式联运高质量发展优化调整运输结构攻坚行动方案（2026—2030 年）》。在总体要求上，方案明确，到 2030 年，晋陕蒙新煤炭主产区大型工矿企业中长距离运输

下载日志已记录，仅供内部参考

（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。

10 月 8 日

10 月 8 日，中国煤炭经济研究会报道，据美国能源信息署(EIA)发布的 2026 年 9 月份《月度能源述评》(Monthly Energy Review，September 2026）报告数据显示，2026 年 1-8 月，美国煤炭产量累计为 3.46 亿短吨 (约合 3.13 亿吨)，较上年同期下降 2.0%。其中，8 月份煤炭产量为 4573.91 万短吨(合 4149.4 万吨)，同比下降 2.6%，环比增长 7.4%。

10 月 8 日，中国煤炭经济研究会报道，据日本财务省（Ministry of Finance Japan）发布的海关商品进出口贸易统计数据显示，2026 年 1-8 月，日本煤炭进口量累计为 1.08 亿吨，较上年同期增长 1.2%。其中，8 月份日本煤炭进口量为 1497.02 万吨，同比下降 8.1%，环比微增 0.2%。

10 月 8 日，中国煤炭资源网报道，Kpler 船舶追踪数据显示，2026 年 9 月份，澳大利亚煤炭出口量达 3005.3 万吨；当月出口环比下降 4.41%，同比回落 4.39%。分目的地看，数据显示，当月澳大利亚向中国大陆出口煤炭 940.65 万吨，环比上涨 14.44%，同比大涨 40.04%。向日本出口煤炭 699.09 万吨，环比下降 20.16%，同比降 21.01%；向韩国出口 319.92 万吨，环比增长 2.92%，同比下降 9.09%。

10 月 8 日，中国煤炭资源网报道，土耳其统计局（TUIK）数据显示，2026 年 8 月，土耳其煤炭进口总量为 314.32 万吨，同比下降 10.93%，环比下降 12.97%。1 月至 8 月，土耳其累计进口煤炭 2439.55 万吨，同比下降 14.22%；累计进口金额达 27.7 亿美元，同比下降 10.25%。

10 月 9 日

10 月 9 日，中国煤炭经济研究会报道，据印度尼西亚国家统计局（BPS）发布的最新统计数据显示，2026 年 1-8 月，印尼煤炭出口量累计为 30705.11 万吨，比去年同期的 33006.2 万吨减少 2301.09 万吨，同比下降 6.97%。8 月份，印尼煤炭出口陡然出现大幅下滑，当月出口量为 3646.81 万吨，同比减少 25.8%，环比下降 6.3%。



10 月 9 日，中国煤炭经济研究会报道，据南非海关发布的最新统计数据显示，2026 年 1-8 月，南非煤炭出口量累计为 5011.7 万吨，比上年同期增长 9.1%。其中，8 月份煤炭出口量为 620.6 万吨，同比增长 19.5%，环比下降 1.1%。

10 月 9 日，中国煤炭经济研究会报道，据菲律宾海关发布的初步数据显示，2026 年 1-8 月，菲律宾煤炭进口量累计为 2560.8 万吨，较上年同期增长 0.6%。其中，8 月份煤炭进口量为 326.98 万吨，同比下降 10.7%，环比增长 5.3%。

10 月 9 日，中国煤炭资源网报道，据美国国家统计局 (U.S. Census Bureau) 数据显示，2026 年 8 月份，美国煤炭进口量为 19.92 万吨，同比下降 8.41%，但

下载日志已记录，仅供内部参考

环比增长 20.13%，连续第二个月呈上涨态势。1-8 月份，美国煤炭进口总量为 166.86 万吨，同比增长 3.42%。

下载日志已记录，仅供内部参考

4 上市公司动态

9 月 28 日

兖矿能源：9 月 28 日，兖矿能源集团股份有限公司发布关于控股股东增持计划期间过半的进展公告，公告显示：公司于 2026 年 3 月 27 日披露控股股东山东能源计划在未来 12 个月内，通过上交所交易系统，以集中竞价方式增持公司 A 股，累计增持金额不低于 1 亿元，不超过 2 亿元。公司于 2026 年 9 月 28 日收到山东能源通知：本次增持计划期间过半，山东能源通过上交所交易系统以集中竞价方式累计增持公司 A 股股份 99.78 万股，占公司总股本的比例约为 0.01%，增持金额 0.20 亿元。

淮河能源：9 月 28 日，淮河能源（集团）股份有限公司发布关于收到光伏发电项目中选通知书的提示性公告，公告显示：近日，公司收到红河州能源局相关中选通知书，确定公司为“芦柴冲光伏发电项目建设业主优选工作”“马堡光伏发电项目建设业主优选工作”“新寨光伏发电项目建设业主优选工作”“岩峰光伏发电项目建设业主优选工作”的中选企业，以上 4 个光伏发电项目拟装机总容量为 32 万千瓦。

9 月 29 日

甘肃能化：9 月 29 日，甘肃能化股份有限公司发布发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）。报告书显示：公司拟发行股份购买控股股东能化集团持有的金昌化工 100%股权，交易价格 8.65 亿元，发行价 2.61 元/股，发行 3.31 亿股，占发行后总股本的 5.83%。交易构成关联交易，不构成重大资产重组及重组上市，金昌化工将成为公司全资子公司。

美锦能源：9 月 29 日，山西美锦能源股份有限公司发布关于共同发起设立股权投资基金的进展公告。公告显示：公司与宁波联创永浚私募基金管理有限公司等共同签署《有限合伙协议》，设立安徽浚安股权投资基金合伙企业（有限合伙）。截至目前，公司认缴 5,000 万元，已实缴 4,500 万元。

新大洲 A：9 月 29 日，新大洲控股股份有限公司发布诉讼案进展公告。公告显示：9 月 28 日公司收到大连市中级人民法院一审判决，公司需偿还长城资管借款本金 1.31 亿元，并支付罚息及违约金，合计不超过年利率 24%。长城资管对海南新大洲名下两处三亚房产享有优先受偿权。公司已将借款本息确认负债入账，判决仅新增受理费 85.7 万元。

广汇能源：9 月 29 日，广汇能源股份有限公司发布关于参股投资宁东、明水综合能源物流基地项目暨关联交易的公告。公告显示：全资子公司马朗矿业公司以 0 元对价受让关联方广汇物流所持宁夏煤炭储配公司 45.98%、甘肃疆煤物流公司 37.40%未实缴股权，并认购甘肃疆煤物流公司新增注册资本 2,379.31 万元，需履行出资金额合计约 3.66 亿元。交易完成后，将分别持有宁夏煤炭储配公司 45.98%、

下载日志已记录，仅供内部参考

甘肃疆煤物流公司 42%股权。本次交易构成关联交易，不构成重大资产重组。

10 月 8 日

甘肃能化：10 月 8 日，甘肃能化股份有限公司发布 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第二期）上市公告。公告显示：本期债券简称“26 甘能 K2”，发行总额 7 亿元，期限 5 年，票面年利率 1.93%，按年付息，将于 10 月 9 日起在深圳证券交易所上市，面向专业投资者交易。

陕西煤业：10 月 8 日，陕西煤业股份有限公司发布 2026 年 9 月主要运营数据公告。公告显示：9 月公司煤炭产量 1,500 万吨，同比增长 3.02%；自产煤销量 1,340 万吨，同比增长 6.18%；累计煤炭产量 13,548 万吨，同比增长 3.91%。9 月公司总发电量 51.55 亿千瓦时，同比增长 41.12%；总售电量 48.68 亿千瓦时，同比增长 41.72%。

昊华能源：10 月 8 日，北京昊华能源股份有限公司发布 2026 年半年度权益分派实施公告。公告显示：本次利润分配以方案实施前的公司总股本 14.40 亿股为基数，每股派发现金红利 0.11 元（含税），共计派发约 1.58 亿元（含税）。本次权益分派股权登记日为 10 月 15 日，除权（息）日及现金红利发放日为 10 月 16 日。

新集能源：10 月 8 日，中煤新集能源股份有限公司发布关于控股股东国有股份无偿划转的进展公告。公告显示：中国中煤将其持有的公司 8.27 亿股股份（占公司总股本的 31.92%）无偿划转给中煤（安徽）能源有限公司，截至目前本次无偿划转事项涉及的相关手续尚在办理中，尚未完成全部法定程序，公司将按规定及时披露进展。

广汇能源：10 月 8 日，广汇能源股份有限公司发布 2026 年前三季度业绩预增公告。公告显示：公司预计前三季度实现归属于上市公司股东的净利润 27 亿元至 28 亿元，上年同期为 10.12 亿元；其中第三季度预计实现归母净利润 14.2 亿元至 15.2 亿元，同比增长 795.08%至 858.12%。

10 月 9 日

新集能源：10 月 9 日，中煤新集能源股份有限公司发布 2026 年 1—3 季度经营数据公告。公告显示：1—9 月公司原煤产量 1,647.69 万吨，同比下降 1.94%；商品煤销量 1,489.88 万吨，同比增长 2.97%；煤炭主营销售收入 86.66 亿元，同比增长 14.48%。1—9 月公司发电量 208.21 亿千瓦时，同比增长 88.75%；上网电量 196.60 亿千瓦时，同比增长 89.40%。

盘江股份：10 月 9 日，贵州盘江精煤股份有限公司发布 2026 年前三季度主要生产经营数据公告。公告显示：1—9 月公司商品煤产量 692.93 万吨，同比下降 7.84%；商品煤对外销量 498.67 万吨，同比下降 14.72%；商品煤对外销售收入 46.19 亿元，同比增长 19.56%；对外销售毛利 16.81 亿元，同比增长 104.91%。1—9 月公司发电量 93.75 亿千瓦时，同比增长 0.29%。

下载日志已记录，仅供内部参考

云维股份：10 月 9 日，云南云维股份有限公司发布关于重大资产重组进展的公告。公告显示：公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买云南电投、小龙潭矿务局、云南合和（集团）股份有限公司合计持有的云能（红河）发电有限公司 100%股权，本次交易构成关联交易，预计构成重大资产重组，不会导致公司实际控制人变更。

下载日志已记录，仅供内部参考

5 煤炭数据跟踪

5.1 产地煤炭价格

5.1.1 山西煤炭价格追踪

表1：山西动力煤产地均价较上周下降

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
大同动力煤	元/吨	899	897	0.22%	895	0.45%	665	35.19%	6000
大同南郊动力煤	元/吨	889	887	0.23%	885	0.45%	655	35.73%	5500
朔州动力煤>4800	元/吨	795	791	0.51%	790	0.63%	571	39.23%	4800
朔州动力煤>5200	元/吨	889	887	0.23%	885	0.45%	655	35.73%	5200
寿阳动力煤	元/吨	850	875	-2.83%	932	-8.75%	575	47.80%	5500
兴县动力煤	元/吨	893	918	-2.78%	978	-8.70%	604	47.89%	5800
潞城动力煤	元/吨	1005	1035	-2.90%	1105	-9.05%	665	51.13%	5500
屯留动力煤	元/吨	1055	1085	-2.76%	1155	-8.66%	715	47.55%	5800
长治县动力煤	元/吨	1020	1050	-2.86%	1120	-8.93%	680	50.00%	5800
山西动力煤均价	元/吨	922	936	-1.55%	972	-5.14%	643	43.39%	-

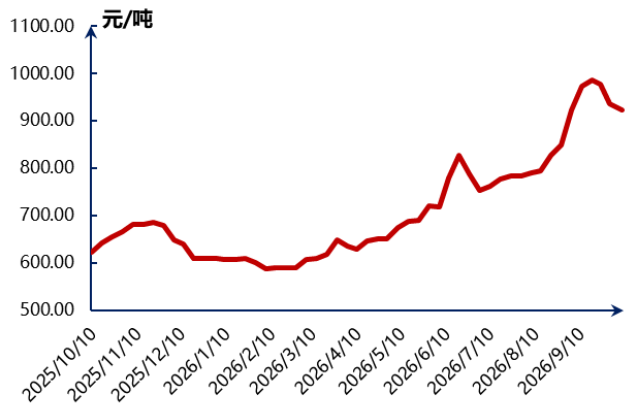
资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所（本期价格为 10 月 9 日报价）

表2：山西炼焦煤产地价格较上周下降

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
太原瘦煤	元/吨	1720	1750	-1.71%	1950	-11.79%	1085	58.53%
古交 8#焦煤	元/吨	2072	2072	0.00%	2313	-10.40%	1355	52.90%
古交 2#焦煤	元/吨	2240	2240	0.00%	2400	-6.67%	1485	50.84%
灵石 2#肥煤	元/吨	2350	2400	-2.08%	2550	-7.84%	1450	62.07%
柳林 4#焦煤	元/吨	2270	2370	-4.22%	2630	-13.69%	1570	44.59%
孝义焦精煤	元/吨	2220	2320	-4.31%	2580	-13.95%	1520	46.05%
古县焦精煤	元/吨	2260	2360	-4.24%	2630	-14.07%	1570	43.95%
蒲县 1/3 焦精煤	元/吨	1090	1090	0.00%	1090	0.00%	1090	0.00%
襄垣瘦精煤	元/吨	1870	1900	-1.58%	2100	-10.95%	1235	51.42%
山西炼焦精煤均价	元/吨	1979	2230	-11.27%	2144	-7.69%	1399	41.44%

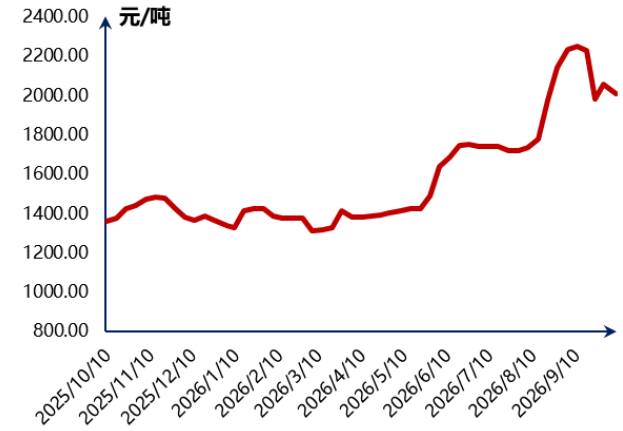
资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所（本期价格为 10 月 9 日报价）

图5：山西动力煤均价较上周下降



资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所

图6：山西炼焦精煤均价较上周下降



资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

表3：山西无烟煤产地价格较上周下降

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
阳泉无烟末煤	元/吨	1050	1130	-7.08%	935	12.30%	745	40.94%	6500
阳泉无烟洗中块	元/吨	1460	1550	-5.81%	1600	-8.75%	890	64.04%	7000
阳泉无烟洗小块	元/吨	1400	1520	-7.89%	1520	-7.89%	830	68.67%	7000
晋城无烟煤（末）	元/吨	1130	1210	-6.61%	1310	-13.74%	780	44.87%	6000
晋城无烟煤中块	元/吨	1510	1580	-4.43%	1630	-7.36%	920	64.13%	6800
晋城无烟煤小块	元/吨	1470	1570	-6.37%	1570	-6.37%	880	67.05%	6300
山西无烟煤均价	元/吨	1337	1427	-6.31%	1428	-6.36%	841	58.97%	-

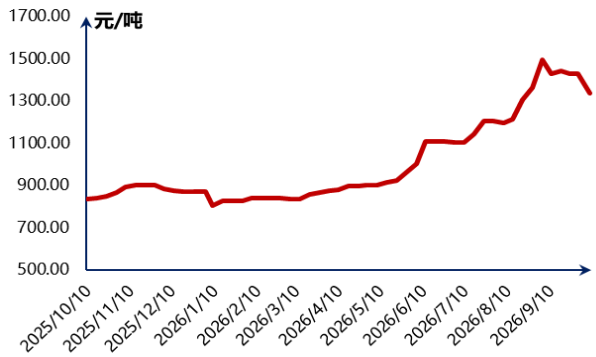
资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所（本期价格为 10 月 9 日报价）

表4：山西喷吹煤产地价格较上周持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
寿阳喷吹煤	元/吨	1660	1660	0.00%	1911	-13.16%	941	76.47%	7200
阳泉喷吹煤	元/吨	1500	1500	0.00%	1670	-10.18%	1025	46.38%	7200
阳泉喷吹煤(V7)	元/吨	1470	1470	0.00%	1640	-10.37%	957	53.69%	6500
潞城喷吹煤	元/吨	1682	1682	0.00%	1932	-12.94%	967	73.94%	6800
屯留喷吹煤	元/吨	1682	1682	0.00%	1932	-12.94%	967	73.94%	7000
长治喷吹煤	元/吨	1652	1652	0.00%	1902	-13.14%	937	76.31%	6200
山西喷吹煤均价	元/吨	1608	1608	0.00%	1831	-12.21%	965	66.51%	-

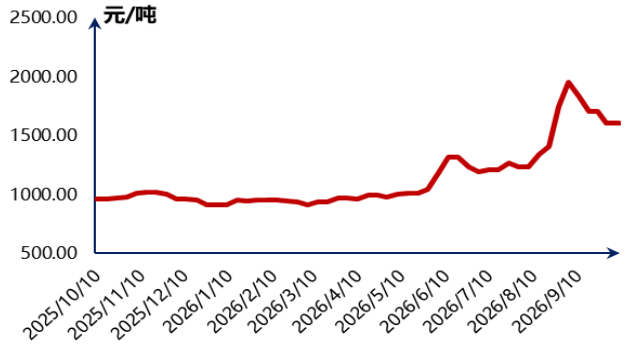
资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所（本期价格为 10 月 9 日报价）

图7：山西无烟煤均价较上周下降



资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所

图8：山西喷吹煤均价较上周持平



资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所

5.1.2 陕西煤炭价格追踪

表5：陕西动力煤产地价格较上周上涨

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
榆林动力块煤	元/吨	998	995	0.30%	960	3.96%	680	46.76%	6000
咸阳长焰煤	元/吨	835	825	1.21%	980	-14.80%	595	40.34%	5800
铜川长焰混煤	元/吨	820	810	1.23%	800	2.50%	580	41.38%	5000
韩城混煤	元/吨	820	810	1.23%	800	2.50%	580	41.38%	5000
西安烟煤块	元/吨	1088	1085	0.28%	1050	3.62%	770	41.30%	6000
黄陵动力煤	元/吨	830	820	1.22%	810	2.47%	590	40.68%	5000
陕西动力煤均价	元/吨	899	891	0.86%	900	-0.17%	633	42.06%	-

资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所（本期价格为 10 月 9 日报价）

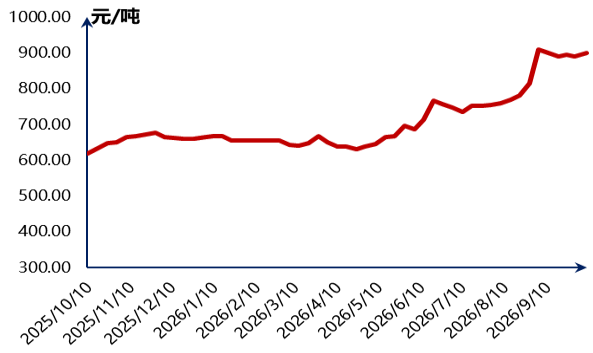
下载日志已记录，仅供内部参考

表6：陕西炼焦精煤产地价格较上周下降

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
韩城瘦精煤	元/吨	1900	2000	-5.00%	2050	-7.32%	1160	63.79%
陕西炼焦精煤均价	元/吨	1900	2000	-5.00%	2050	-7.32%	1160	63.79%

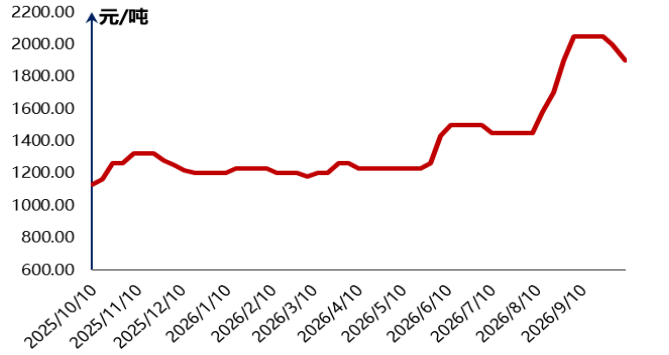
资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所（本期价格为 10 月 9 日报价）

图9：陕西动力煤均价较上周上涨



资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所

图10：陕西炼焦精煤均价较上周下降



资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所

5.1.3 内蒙古煤炭价格追踪

表7：内蒙动力煤产地价格较上周上涨

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
伊金霍勒旗原煤	元/吨	817	838	-2.50%	829	-1.44%	551	48.17%	817
东胜原煤	元/吨	807	800	0.88%	830	-2.77%	550	46.73%	807
呼伦贝尔海拉尔长焰煤	元/吨	471	469	0.43%	469	0.43%	465	1.29%	471
包头精煤末煤	元/吨	947	940	0.74%	970	-2.37%	690	37.25%	947
包头动力煤	元/吨	812	800	1.50%	808	0.50%	570	42.46%	812
赤峰烟煤	元/吨	391	389	0.51%	389	0.51%	385	1.56%	391
霍林郭勒褐煤	元/吨	354	352	0.57%	352	0.57%	348	1.72%	354
乌海动力煤	元/吨	862	855	0.82%	885	-2.60%	605	42.48%	862
内蒙古动力煤均价	元/吨	683	680	0.33%	691	-1.28%	521	31.14%	683

资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所（本期价格为 10 月 9 日报价）

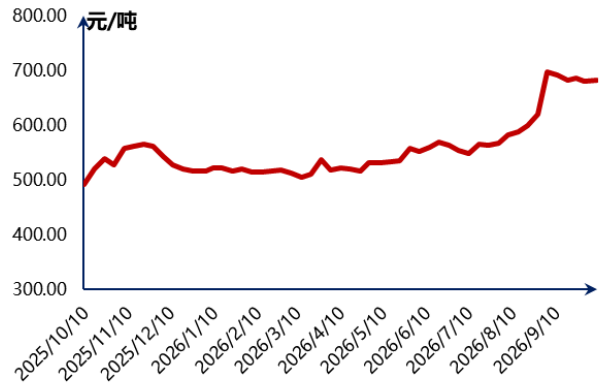
表8：内蒙炼焦精煤产地价格较上周下降

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
包头焦精煤	元/吨	2122	2273	-6.65%	2701	-21.46%	1366	55.36%
乌海 1/3 焦精煤	元/吨	1819	1949	-6.66%	2317	-21.46%	1171	55.40%
内蒙古焦精煤均价	元/吨	1971	2111	-6.65%	2509	-21.46%	1268	55.38%

资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所（本期价格为 10 月 9 日报价）

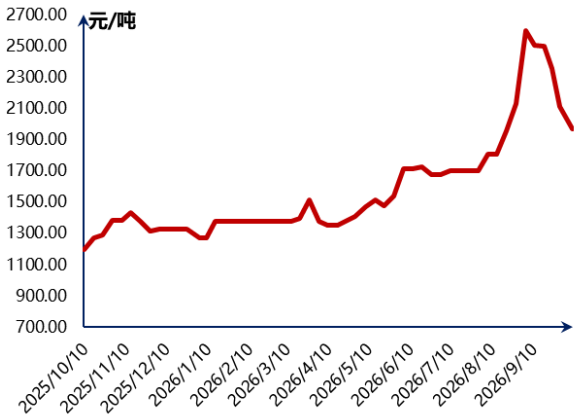
下载日志已记录，仅供内部参考

图11：内蒙古动力煤均价较上周上涨



资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所

图12：内蒙古焦精煤均价较上周下降



资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所

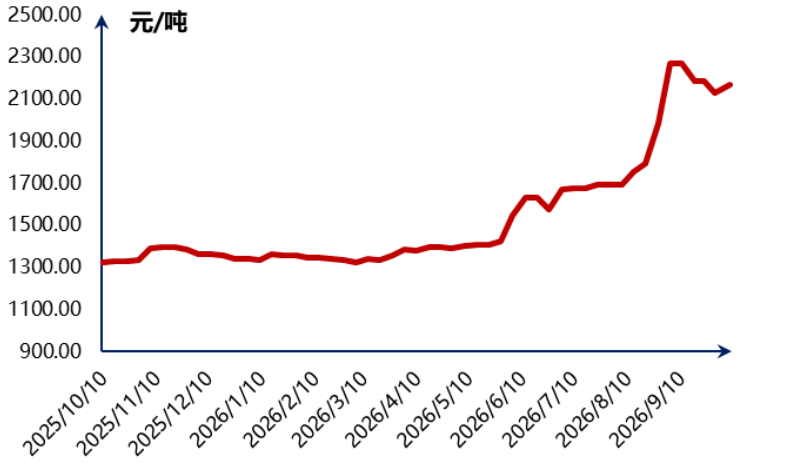
5.1.4 河南煤炭价格追踪

表9：河南冶金煤产地价格较上周持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
焦作喷吹煤	元/吨	1893	1893	0.00%	2179	-13.16%	1072	76.47%
平顶山主焦煤	元/吨	2440	2360	3.39%	2360	3.39%	1580	54.43%
河南冶金煤均价	元/吨	2166	2126	1.88%	2270	-4.55%	1326	63.34%

资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所（本期价格为 10 月 9 日报价）

图13：河南冶金精煤均价较上周持平



资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

5.2 中转地煤价

表10：秦皇岛港动力末煤价格

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
动力末煤(Q5800):山西产	元/吨	1069	1056	1.20%	1054	1.40%	827	29.26%	5800
动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	998	986	1.22%	984	1.42%	787	26.81%	5500
动力末煤(Q5000):山西产	元/吨	899	887	1.35%	886	1.47%	697	28.98%	5000
动力末煤(Q4500):山西产	元/吨	810	805	0.62%	805	0.62%	617	31.28%	4500
均价	元/吨	944	934	1.11%	932	1.25%	732	28.96%	-

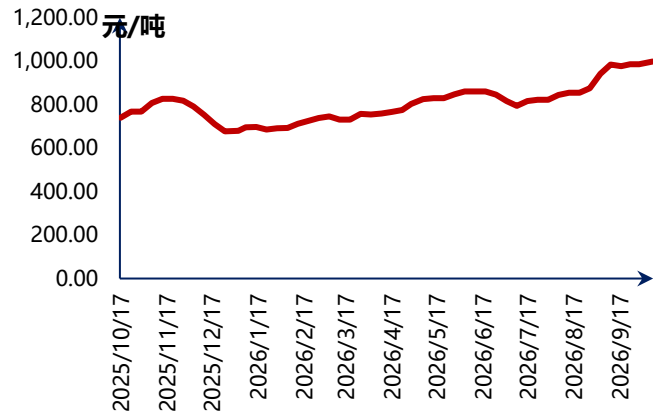
资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所（本期价格为 10 月 9 日报价）

表11：京唐港主焦煤价格

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
主焦煤:山西产	元/吨	2440	2540	-3.94%	2800	-12.86%	1710	42.69%

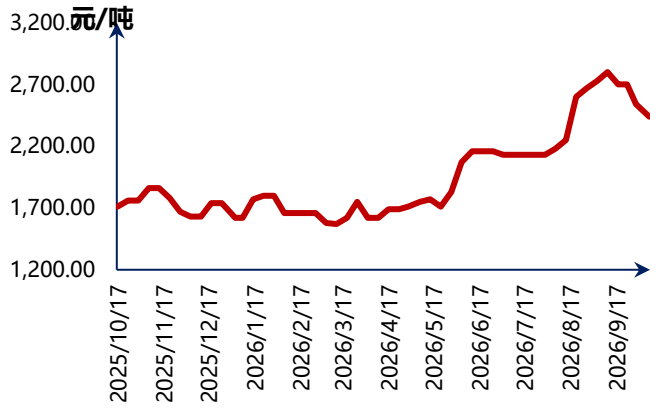
资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所（本期价格为 10 月 9 日报价）

图14：秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格较上周上涨



资料来源：wind，国联民生证券研究所

图15：京唐港主焦煤价格较上周下降



资料来源：wind，国联民生证券研究所

5.3 国际煤价

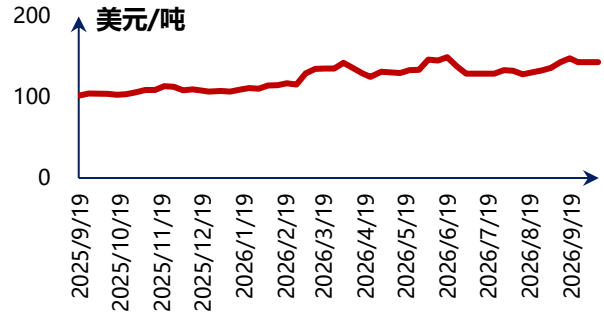
表12：国际煤价

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
纽卡斯尔 NEWC 动力煤	美元/吨	143	143	0.00%	143	0.00%	104	38.04%
理查德 RB 动力煤	美元/吨	117	117	0.00%	85	37.24%	85	38.46%
欧洲 ARA 港动力煤	美元/吨	96	96	0.00%	96	0.00%	96	-0.13%
峰景矿硬焦煤	美元/吨	293	295	-0.88%	306	-4.28%	208	40.77%

资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所（本期纽卡斯尔、理查德 RB、欧洲 ARA、峰景矿硬焦煤为 10 月 9 日报价）

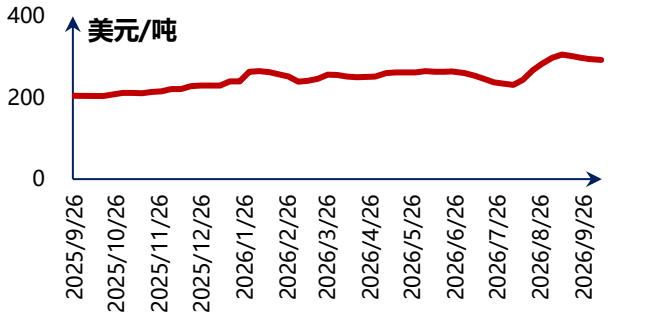
下载日志已记录，仅供内部参考

图16：纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周持平



资料来源：wind，国联民生证券研究所

图17：澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价较上周下降



资料来源：wind，国联民生证券研究所

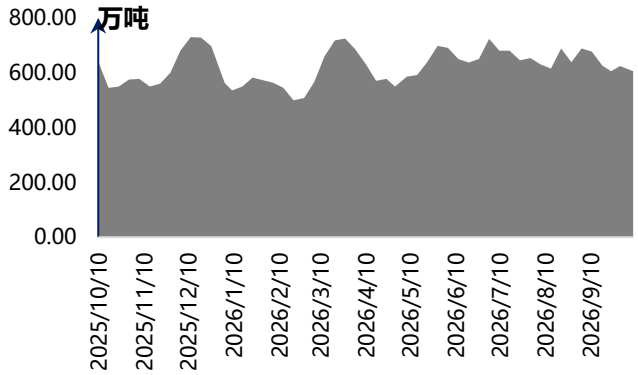
5.4 库存监控

表13：港口库存

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
煤炭库存:秦皇岛港	万吨	605	624	-3.04%	677	-10.64%	550	10.00%
煤炭库存:秦皇岛港:内贸	万吨	605	624	-3.04%	677	-10.64%	550	10.00%
场存量:煤炭:京唐港东港	万吨	177	178	-0.56%	170	4.12%	151	17.22%
场存量:煤炭:广州港	万吨	188	189	-0.53%	191	-1.60%	156	20.37%

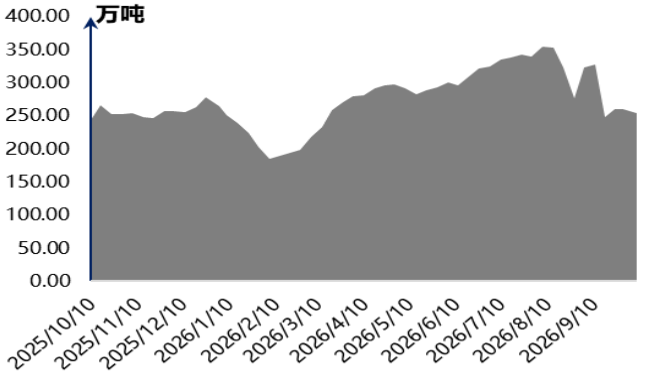
资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所（本期为 10 月 9 日报价）

图18：秦皇岛港场存量较上周下降



资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所

图19：广州港场存量较上周下降



资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所

5.5 下游需求追踪

表14：焦炭价格

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
一级冶金焦:临汾	元/吨	2080	2180	-4.59%	2180	-4.59%	1480	40.54%
二级冶金焦:临汾	元/吨	1815	1915	-5.22%	1815	0.00%	1215	49.38%
一级冶金焦:太原	元/吨	1880	1980	-5.05%	1980	-5.05%	1280	46.88%
二级冶金焦:唐山	元/吨	1980	2080	-4.81%	2080	-4.81%	1380	43.48%

资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所（本期价格为 10 月 9 日报价）

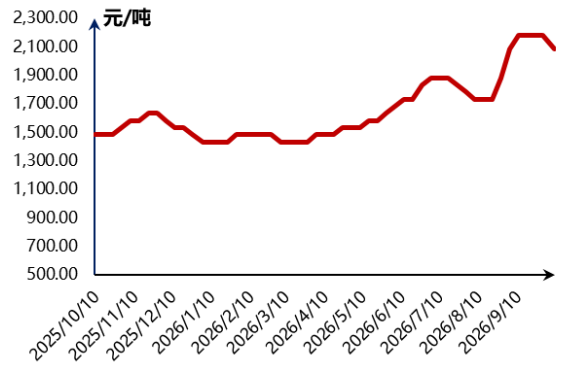
下载日志已记录，仅供内部参考

表15：钢铁价格

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
冷轧板卷	元/吨	3560	3620	-1.66%	3700	-3.78%	3750	-5.07%
螺纹钢	元/吨	3230	3270	-1.22%	3200	0.94%	3210	0.62%
热轧板卷	元/吨	3330	3350	-0.60%	3370	-1.19%	3280	1.52%
高线	元/吨	3480	3530	-1.42%	3440	1.16%	3400	2.35%

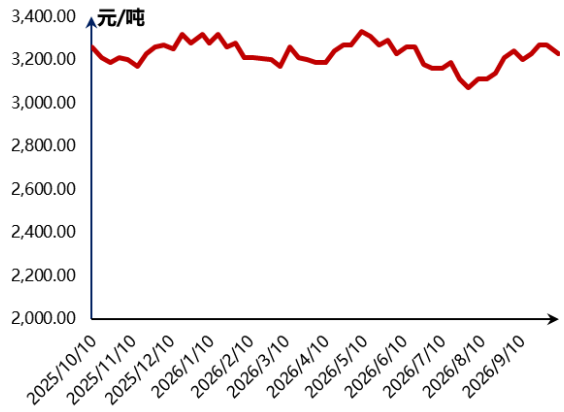
资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所（本期价格为 10 月 9 日报价）

图20：临汾一级冶金焦价格较上周下降



资料来源：wind，国联民生证券研究所

图21：上海螺纹钢价格较上周下降



资料来源：wind，国联民生证券研究所

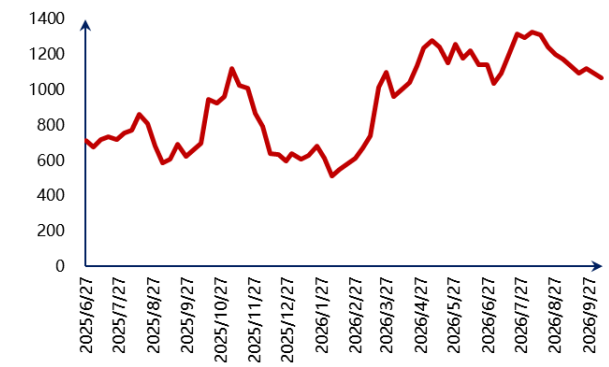
5.6 运输行情追踪

表16：运价指数

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
波罗的海干散货指数(BDI)	点	2917	3426	-14.86%	3488	-16.37%	1936	50.67%
CBCFI:煤炭:综合指数	点	1065	1122	-5.04%	1174	-9.26%	948	12.33%

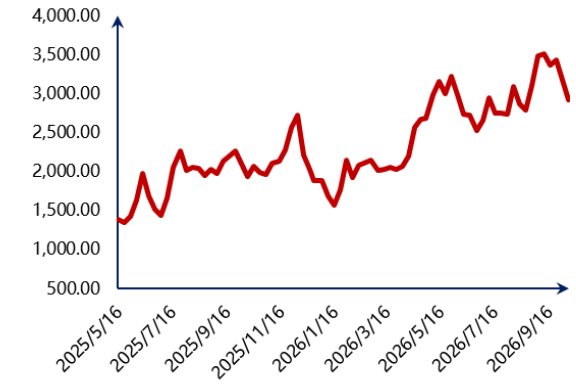
资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所（本期价格为 10 月 9 日报价）

图22：中国海运煤炭 CBCFI 指数较上周下降



资料来源：wind，国联民生证券研究所

图23：波罗的海干散货指数较上周下降



资料来源：wind，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

6 风险提示

1）下游需求不及预期。煤炭行业为周期性行业，其主要下游火电、钢铁、建材等行业均与宏观经济密切相关，经济复苏进程不及预期将直接影响煤炭需求。

2）煤价大幅下跌风险。板块上市公司主营业务多为煤炭开采以及煤炭销售，煤价大幅下跌将直接影响上市公司利润以及经营情况。

3）政策变化风险。若后续保供政策力度超预期或安监约束边际放松，或将增加供给并影响煤价。

下载日志已记录，仅供内部参考

插图目录

图 1： 本周煤炭板块跑赢大盘（%，较沪深 300）.....5
图 2： 焦煤子板块涨幅最大（%）.....5
图 3： 本周安泰集团涨幅最大（%）.....6
图 4： 本周江钨装备跌幅最大（%）.....6
图 5： 山西动力煤均价较上周下降.....14
图 6： 山西炼焦精煤均价较上周下降.....14
图 7： 山西无烟煤均价较上周下降.....15
图 8： 山西喷吹煤均价较上周持平.....15
图 9： 陕西动力煤均价较上周上涨.....16
图 10： 陕西炼焦精煤均价较上周下降.....16
图 11： 内蒙古动力煤均价较上周上涨.....17
图 12： 内蒙古焦精煤均价较上周下降.....17
图 13： 河南冶金精煤均价较上周持平.....17
图 14： 秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格较上周上涨.....18
图 15： 京唐港主焦煤价格较上周下降.....18
图 16： 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周持平.....19
图 17： 澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价较上周下降.....19
图 18： 秦皇岛港场存量较上周下降.....19
图 19： 广州港场存量较上周下降.....19
图 20： 临汾一级冶金焦价格较上周下降.....20
图 21： 上海螺纹钢价格较上周下降.....20
图 22： 中国海运煤炭 CBCFI 指数较上周下降.....20
图 23： 波罗的海干散货指数较上周下降.....20

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级.....1
表 1： 山西动力煤产地均价较上周下降.....14
表 2： 山西炼焦煤产地价格较上周下降.....14
表 3： 山西无烟煤产地价格较上周下降.....15
表 4： 山西喷吹煤产地价格较上周持平.....15
表 5： 陕西动力煤产地价格较上周上涨.....15
表 6： 陕西炼焦精煤产地价格较上周下降.....16
表 7： 内蒙动力煤产地价格较上周上涨.....16
表 8： 内蒙炼焦精煤产地价格较上周下降.....16
表 9： 河南冶金煤产地价格较上周持平.....17
表 10： 秦皇岛港动力末煤价格.....18
表 11： 京唐港主焦煤价格.....18
表 12： 国际煤价.....18
表 13： 港口库存.....19
表 14： 焦炭价格.....19
表 15： 钢铁价格.....20
表 16： 运价指数.....20

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的利益。

评级说明

投资建议评级标准	评级		说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；北交所以北证 50 指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%～15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

本报告由国联民生证券股份有限公司或其关联机构制作。国联民生证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联民生证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由国联证券国际金融有限公司在香港地区发行。国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的发行与分销。

本报告仅供本公司授权之机构及个人使用，本公司不会因任何人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对任何人的操作建议或任何保证，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事；本公司自营部门及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、公开传播、篡改或引用，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

无锡 江苏省无锡市金融一街 8 号国联金融大厦 8 楼

上海 上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 B 座 7 层

北京 北京市西城区丰盛胡同 20 号丰铭国际大厦 B 座 5F

深圳 深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室