仅供内部参考，请勿外传

煤炭周报

安全仍是增产前提，冬储仍有望催化行情

2026 年 10 月 18 日

- **安全仍是增产前提，冬储仍有望催化行情。**本周港口动力煤价格实现连续一周上涨。供应端，国家相关部门及部分主产区积极部署煤炭安全稳产稳供工作，10 月 16 日，国家发展改革委、国家能源局会同有关部门在山西太原召开加快煤矿复产增产保供工作推进会。会议要求山西省加快停产煤矿复工复产，在确保安全的基础上全力增加煤炭供应，促进煤炭市场平稳运行。我们预计在国家及地方政府相关政策支持下，后期产地煤矿开工率有望不断提升。但值得关注的是，国家及地方政府依然高度重视后期矿山安全生产工作，“确保安全生产”是煤矿产能有序释放的前提条件，预计短期内产地煤矿安监力度将持续较大，煤炭供应恢复进程或受到一定影响。因此我们认为，产地煤炭供应有望逐步增加，但增量或不明显。需求端，电厂库存小幅增加，但仍明显低于去年同期水平，内陆 17 省库存低于去年同期 985 万吨，随着气温下降，供暖面积将逐步扩大，内陆地区电厂日耗或随之提升，电厂将积极进行冬储采购，市场活跃度有望提升。
- **焦煤价格短期预计弱稳运行。**供应端，据煤炭资源网，近期山西复产节奏明显加快，停产煤矿数量不断减少，带动产地整体供应回升。需求端，由于前期原料不断消耗，多数焦企库存处于低位水平，本周部分低库存焦企开始对性价比较高的煤种增加采购补库，厂内原料库存出现回升，不过焦企盈利相对一般，对于高价资源接受度有限，高价资源成交偏弱，焦钢市场博弈，短期煤价或震荡偏稳运行。
- **焦炭价格短期或弱稳运行。**供给端，本周焦化厂产能利用率变化不大，生产积极性尚可。需求端，本周铁水产量基本保持稳定，终端存在一定补库需求，本周钢材表观需求量有所恢复。近期焦企对原料开启补库，部分煤种价格小幅回升，焦炭成本支撑作用增强，焦炭价格继续提降意愿减弱。不过钢厂利润未完全修复下，对焦炭仍有挤压意愿。整体来看，焦炭市场处在博弈状态，后续将暂时维稳运行。
- **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	15.25	0.37	1.79	2.26	41	9	7	推荐
601101	昊华能源	11.92	0.36	1.25	1.40	33	10	9	推荐
601001	晋控煤业	17.95	1.09	1.16	1.59	16	15	11	推荐
600546	山煤国际	13.24	0.59	1.44	1.74	22	9	8	推荐
600348	华阳股份	8.76	0.43	0.63	0.71	20	14	12	推荐
600188	兖矿能源	18.92	0.84	1.79	1.92	23	11	10	推荐
601088	中国神华	50.98	2.66	2.93	2.99	19	17	17	推荐
601225	陕西煤业	28.28	1.73	2.58	2.87	16	11	10	推荐
601898	中煤能源	14.93	1.35	1.38	1.63	11	11	9	推荐
000983	山西焦煤	6.32	0.21	0.52	0.56	30	12	11	推荐
600985	淮北矿业	14.99	0.56	1.25	1.37	27	12	11	推荐
601666	平煤股份	8.22	0.09	0.58	0.64	91	14	13	推荐
600256	广汇能源	7.07	0.21	0.60	0.68	34	12	10	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 16 日收盘价）

推荐

维持评级

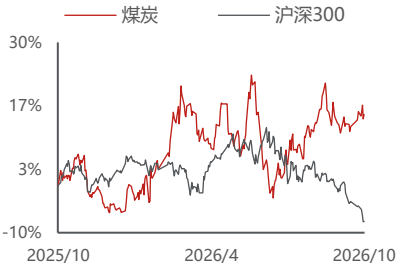


分析师 周泰
执业证书：S0590525110019
邮箱：zhoutai@glms.com.cn

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：冬储开始，低库存下动力煤价格或进入涨价周期-2026/10/11
2. 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
3. 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
4. 煤炭周报：保供未改安全前提，产能瓶颈仍是核心-2026/09/19
5. 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

仅供内部参考，请勿外传

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 10
5 煤炭数据跟踪 12
5.1 产地煤炭价格 12
5.2 中转地煤价 16
5.3 国际煤价 16
5.4 库存监控 17
5.5 下游需求追踪 17
5.6 运输行情追踪 18
6 风险提示 19
插图目录 20
表格目录 20

仅供内部参考，请勿外传

1 本周观点

安全仍是增产前提，冬储仍有望催化行情。本周港口动力煤价格实现连续一周上涨。供应端，国家相关部门及部分主产区积极部署煤炭安全稳产稳供工作，10月16日，国家发展改革委、国家能源局会同有关部门在山西太原召开加快煤矿复产增产保供工作推进会。会议要求山西省加快停产煤矿复工复产，在确保安全的基础上全力增加煤炭供应，促进煤炭市场平稳运行。我们预计在国家及地方政府相关政策支持下，后期产地煤矿开工率有望不断提升。但值得关注的是，国家及地方政府依然高度重视后期矿山安全生产工作，“确保安全生产”是煤矿产能有序释放的前提条件，预计短期内产地煤矿安监力度将持续较大，煤炭供应恢复进程或受到一定影响。因此我们认为，产地煤炭供应有望逐步增加，但增量或不明显。 需求端，电厂库存小幅增加，但仍明显低于去年同期水平，内陆 17 省库存低于去年同期985万吨，随着气温下降，供暖面积将逐步扩大，内陆地区电厂日耗或随之提升，电厂将积极进行冬储采购，市场活跃度有望提升。

本周动力煤港口价格环比上涨，产地煤价环比上涨。煤炭资源网数据显示，截至10月16日，秦皇岛港Q5500动力煤市场价报收于1023元/吨，周环比上涨30元/吨。产地方面，据煤炭资源网数据，山西大同地区Q5500报收于878元/吨，周环比上涨19元/吨；陕西榆林地区Q5800指数报收于917元/吨，周环比上涨30元/吨;内蒙古鄂尔多斯Q5500报收于842元/吨,周环比上涨30元/吨。

大秦线运量周环比下降，唐呼线运量周环比上升，环渤海港库存周环比下降、高于去年同期。本周大秦线周内日均运量环比下降7.1%至95.4万吨；唐呼线周内日均运量24.6万吨，周环比增长25.8%。截至10月16日，环渤海港口库存1886.5万吨，周环比下降76.6万吨(-3.9%)，同比增加50.8万吨(+2.8%)。

电厂周均日耗环比上升，可用天数环比上升，化工需求环比下滑。据CCTD数据10月15日二十五省电厂日耗为519.5万吨，周环比上升50.8万吨，同比下降22.1万吨；周均日耗502.5万吨，周环比上升31万吨，同比下降39.5万吨；可用天数24.6天，周环比上升0.4天，同比下降0.4天。截至10月16日当周，化工行业合计耗煤694.03万吨，同比下降1.6%，环比下降3.1%。

焦煤价格短期预计弱稳运行。供应端，据煤炭资源网数据，近期山西复产节奏明显加快，停产煤矿数量不断减少，带动产地整体供应回升。需求端，由于前期原料不断消耗，多数焦企库存处于低位水平，本周部分低库存焦企开始对性价比较高的煤种增加采购补库，厂内原料库存出现回升，不过焦企盈利相对一般，对于高价资源接受度有限，高价资源成交偏弱，焦钢市场博弈，短期煤价或震荡偏稳运行。

港口焦煤价格环比上涨，产地焦煤价格涨跌互现。据煤炭资源网数据，截至10月16日，京唐港主焦煤价格为2560元/吨，周环比上涨120元/吨。截至10月16日，澳洲峰景矿北方港到岸价为290美元/吨，周环比下降2.8美元/吨。产地方面，山西低硫周环比上涨102元/吨，柳林低硫环比上涨120元/吨，山西高硫

仅供内部参考，请勿外传

周环比持平，灵石肥煤周环比下降 50 元/吨，济宁气煤、长治喷吹煤周环比下降 100 元/吨。

焦炭价格短期或弱稳运行。供给端，本周焦化厂产能利用率变化不大，生产积极性尚可。需求端，本周铁水产量基本保持稳定，终端存在一定补库需求，本周钢材表观需求量有所恢复。近期焦企对原料开启补库，部分煤种价格小幅回升，焦炭成本支撑作用增强，焦炭价格继续提降意愿减弱。不过钢厂利润未完全修复下，对焦炭仍有挤压意愿。整体来看，焦炭市场处在博弈状态，后续将暂时维持平稳运行。

焦炭价格周环比下降。据 iFind 数据，截至 10 月 16 日，唐山二级冶金焦市场价报收于 1880 元/吨，周环比下降 100 元/吨；临汾二级冶金焦报收于 1715 元/吨，周环比下降 100 元/吨。港口方面，10 月 16 日，天津港一级冶金焦价格为 2120 元/吨，周环比下降 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。

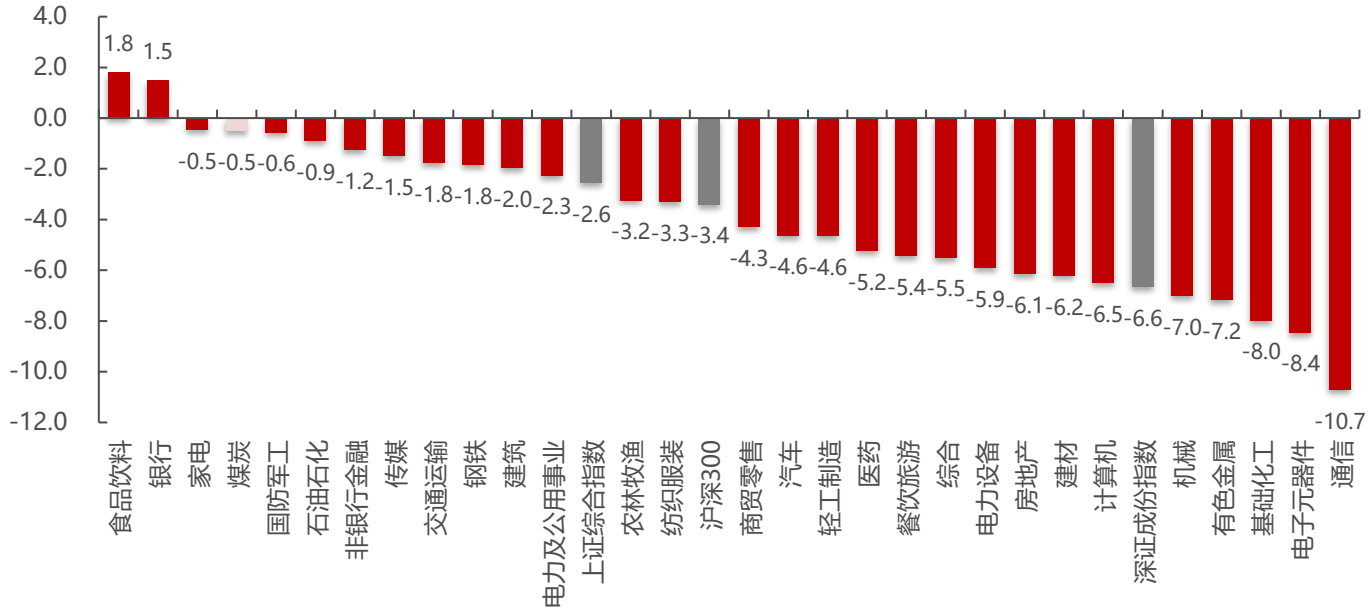
仅供内部参考，请勿外传

2 本周市场行情回顾

2.1 本周煤炭板块表现

截至 10 月 16 日，本周中信煤炭板块跌幅 0.5%，同期沪深 300 跌幅 3.4%，上证指数跌幅 2.6%，深证成指跌幅 6.6%。

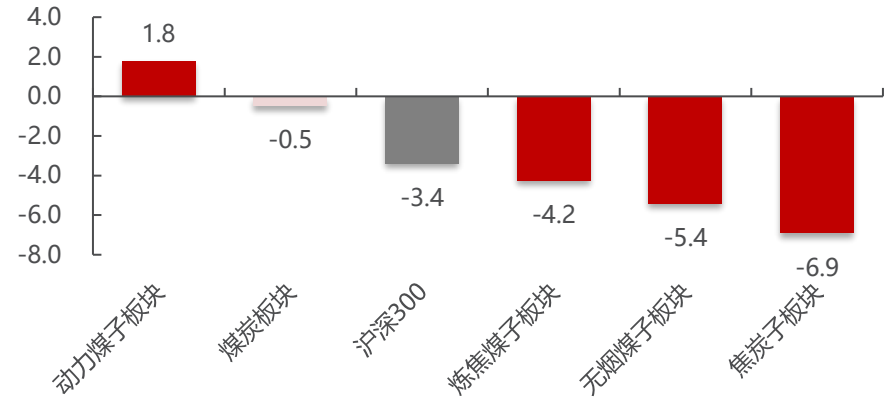
图1：本周煤炭板块跑赢大盘（%，较沪深 300）



资料来源：iFinD，国联民生证券研究所；注：本周时间区间为 2026 年 10 月 12 日-10 月 16 日

截至 10 月 16 日，动力煤子板块本周涨幅最大，周涨幅 1.8%；焦炭子板块跌幅最大，周跌幅 6.9%。

图2：动力煤子板块表现居前（%）



资料来源：iFinD，国联民生证券研究所；注：本周时间区间为 2026 年 10 月 12 日-10 月 16 日

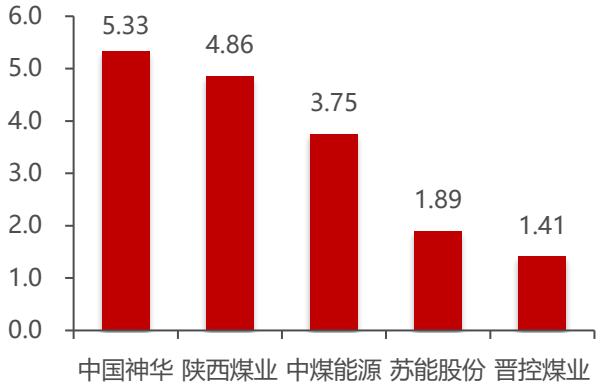
仅供内部参考，请勿外传

2.2 本周煤炭行业上市公司表现

本周中国神华涨幅最大。截至 10 月 16 日，煤炭行业中，公司周涨幅前 5 位分别为：中国神华上涨 5.33%、陕西煤业上涨 4.86%、中煤能源上涨 3.75%、苏能股份上涨 1.89%、晋控煤业上涨 1.41%。

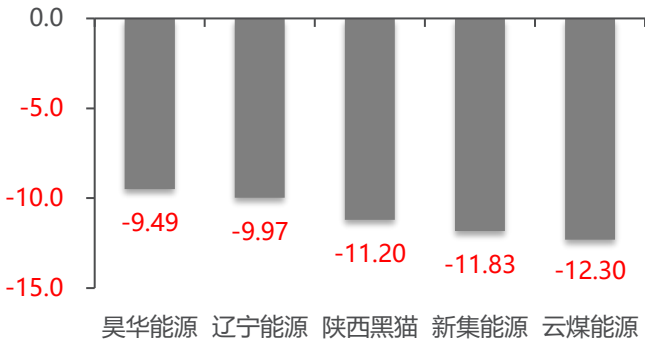
本周云煤能源跌幅最大。截至 10 月 16 日，煤炭行业中公司周跌幅前 5 位分别为：云煤能源下跌 12.30%、新集能源下跌 11.83%、陕西黑猫下跌 11.20%、辽宁能源下跌 9.97%、昊华能源下跌 9.49%。

图3：本周中国神华涨幅最大（%）



资料来源：iFinD，国联民生证券研究所
注：本周时间区间为 2026 年 10 月 12 日-10 月 16 日

图4：本周云煤能源跌幅最大（%）



资料来源：iFinD，国联民生证券研究所
注：本周时间区间为 2026 年 10 月 12 日-10 月 16 日

仅供内部参考，请勿外传

3 本周行业动态

10 月 12 日

10 月 12 日，中国煤炭资源网报道，据 iEnergy 资源公司最新数据显示，2026 年 9 月份，印度煤炭进口总量为 1831.82 万吨，同比下降 11.28%，环比增长 3.91%；1-9 月份累计进口煤炭 1.76 亿吨，同比下降 6.81%。

10 月 12 日，中国煤炭资源网报道，据哈萨克斯坦交通部表示，2026 年 1 至 9 月，该国铁路煤炭运量达 7780 万吨，同比增长 1.5%。其中，出口运量为 2500 万吨，国内运量超过 5100 万吨。

10 月 12 日，中国煤炭资源网报道，2026 年 9 月，澳大利亚纽卡斯尔港煤炭出口量较上一月有所回落。纽卡斯尔港最新数据显示，2026 年 9 月份，纽卡斯尔港共出口煤炭 1127.69 万吨，同比下降 19.91%，环比降 11.02%。今年 1-9 月份，纽卡斯尔港累计出口煤炭约 1.11 亿吨，较上年同期的 1.07 亿吨上升 3.59%。

10 月 12 日，中国煤炭经济研究会报道，据越南财政部海关总局发布的商品进出口统计数据显示，2026 年 1-9 月，越南煤炭进口量累计为 5730.89 万吨，比上年同期增长 10.5%。其中，9 月份煤炭进口量为 473.46 万吨，同比增长 7.7%，环比下降 6.9%。前三季度，越南煤炭出口量累计为 115.08 万吨，比上年同期增长 116.6%。其中，9 月份煤炭出口量为 22.57 万吨，同比增加 1.03 倍，环比增长 2.04 倍。

10 月 13 日

10 月 13 日，中国煤炭资源网报道，印尼国家铁路公司表示，9 月煤炭运输量为 157 万吨，创 2026 年以来最高水平，较 8 月增长 9%。今年第三季度，KAI 煤炭装卸量达 427 万吨，环比增长 26%，同比增长 10%。

10 月 13 日，中国煤炭资源网报道，哈萨克斯坦交通部数据显示，2026 年前 9 月，该国铁路煤炭发运量达 7780 万吨，较去年同期的 7660 万吨增长 1.5%。其中，国内交付量超过 5100 万吨，出口量为 2500 万吨。在即将到来的取暖季准备期间，即 5 月至 9 月，该国运输煤炭 2810 万吨，与上一取暖季同期持平。其中，2580 万吨供应至热电联产电厂，另有 230 万吨用于居民和市政需求。该部表示，所有热电联产电厂的燃料储备均达到或高于规定水平。

10 月 13 日，中国煤炭资源网报道，乌克兰钢铁工业协会数据显示，2026 年 1-9 月，乌克兰钢材消费量同比下降 13.79%至 273 万吨。进口总量为 127 万吨，占国内市场的 46.78%。相比之下，2025 年前 9 个月国内市场为 316 万吨，进口 124 万吨，占比 39.17%。前 9 个月进口以扁平材为主，占比 69.65%，长材占比 24.83%。去年同期占比分别为 67.14%和 21.28%。

10 月 13 日，中国煤炭资源网报道，美国钢铁协会(AISI)报告显示，2026 年 8 月美国钢厂钢材出货量为 822 万短吨(746 万吨)，同比增长 5.9%，环比基本持

平。2026 年 1 月至 8 月，美国钢材累计出货量达 6397 万短吨，较上年同期增长 5.4%。另据数据，8 月美国钢材进口总量环比增长 3.4%至 234 万短吨，但较 2025 年 8 月仍下降 15.1%。当月轧制钢材进口量为 160 万短吨，环比增长 2.2%，同比下降 18.5%。

10 月 14 日

10 月 14 日，中国煤炭资源网报道，2026 年 9 月，哈萨克斯坦煤炭过境俄罗斯的量环比下降 19%，同比下降 14%。运往波罗的海港口的发运量环比下降 37%，而 9 月未录得运往南部港口的发运。与此同时，9 月运往白俄罗斯边境口岸的发运量环比增长逾两倍，达到约 30 万吨。除白俄罗斯边境口岸外，“其他”类别还包括哈萨克斯坦经彼得罗巴甫洛夫斯克站的国内煤炭发运，该站正式属于俄罗斯铁路网的一部分。

10 月 14 日，中国煤炭资源网报道，欧盟统计局数据显示，2026 年 1-8 月，欧盟从俄罗斯进口钢铁产品 160 万吨，同比下降 55%;进口额为 6.82 亿欧元(约合 51.14 亿元)，同比下滑 54%。半成品钢材占据进口主导地位，占总量的 97.8%。2026 年前八个月，欧盟进口半成品钢材 156 万吨，同比下降 34%，进口额 6.70 亿欧元，同比减少 37%。

10 月 14 日，中国煤炭资源网报道，据南非统计局(Statistics South Africa)数据，8 月份南非矿业产量同比下降 12.7%，其中铂族金属、煤炭和铁矿石当月产量减少是导致整体下滑的主要负面因素。数据显示，铂族金属产量当月收缩 22.5%，拖累整体数据 6.1 个百分点;煤炭产量下降 11.7%，拖累 3 个百分点;铁矿石产量下降 16.2%，拖累 2.4 个百分点。

10 月 14 日，中国煤炭资源网报道，海关总署最新公布的数据显示，2026 年前 9 月，中国钢材和铁矿石进口量同比变动走势分化，其中铁矿石进口呈现增量。1-9 月份，中国钢材进口量累计 406.6 万吨，同比下降 10.5%。1-9 月份钢材进口额为 75.1 亿美元，同比降 2.8%。据此测算，1-9 月中国钢材进口均价为 1847.3 美元/吨，同比增 8.6%。其中 9 月单月，中国进口钢材 49.2 万吨，环比增加 13.3%;进口额为 9.3 亿美元，环比增 7.1%;进口均价 1892.6 美元/吨，环比下降 5.5%。

10 月 15 日

10 月 15 日，中国煤炭资源网报道，据俄罗斯铁路公司发布的数据，2026 年前三季度，该公司出口煤炭装运量达到 1.41 亿吨，同比增长 6.2%；其中，东向出口量达到 9310 万吨，创历史新高。同期，运往远东港口的煤炭量为 8400 万吨，同比增长 11.1%。

10 月 15 日，中国煤炭资源网报道，中国炼焦行业协会 10 月 13 日发布的行业运行数据显示，2026 年 8 月，全国焦炭产量为 3992.4 万吨，同比下降 6.2%。其中，重点钢铁联合焦化企业产量为 967.50 万吨，同比下降 2.65%；其他焦化企业产量为 3024.90 万吨，同比下降 7.28%。1—8 月，全国焦炭累计产量为 3.341

仅供内部参考，请勿外传

亿吨，同比增长 0.3%。

10 月 15 日，中国煤炭资源网报道，10 月 12 日，山西吕梁市长熊义志赴孝义市煤炭企业调研，并召开座谈会，要求在确保安全的前提下深挖产能潜力，推动生产矿井达产满产。具体措施包括加快在建项目建设，实行“一矿一策”、分级分类推动停缓建煤矿有序复工复产，以及稳妥有序推进产能核增。

10 月 15 日，中国煤炭资源网报道，印度铁路公司 10 月 13 日发布的官方公告显示，2026 年 9 月，该公司向电厂运输的煤炭量同比增长 11.6%，日均发往电厂的煤炭列车由上年同期 397 列增加至 443 列。当月，煤炭整体装运量同比增长 9%；铁路货运装载总量达到 1.3535 亿吨，同比增长 6.14%。

10 月 16 日

10 月 16 日，中国煤炭资源网报道，美国能源信息署 10 月 15 日发布的数据显示，截至 10 月 10 日当周，美国预估煤炭产量为 1000.94 万短吨，约合 908.04 万吨，环比下降 0.52%，同比下降 2.99%。

10 月 16 日，中国煤炭资源网报道，10 月 13 日，经过 265 轮竞价，内蒙古世和泰能源有限公司以 180.58 亿元竞得准格尔中部矿区达赖梁井田煤炭资源勘查探矿权，创内蒙古整装煤炭探矿权成交价新高。准格尔中部矿区达赖梁井田位于鄂尔多斯市准格尔旗薛家湾镇。本次出让的达赖梁井田煤炭资源勘查探矿权，出让区块面积 36.53 平方公里，勘查程度达到详查，采用井工开采方式，估算煤炭资源储量约 10 亿吨，规划年生产能力 500 万吨。

10 月 16 日，中国煤炭资源网报道，国家发展改革委、国家能源局会同有关部门当日在山西太原召开加快煤矿复产增产保供工作推进会，要求山西省加快停产煤矿复工复产，在确保安全的基础上全力增加煤炭供应。

10 月 16 日，中国煤炭资源网报道，山西省能源局等六部门联合印发《关于促进非化石能源电力消费的若干措施》。文件明确，拟建“两高”项目须同步编制非化石能源电力消费方案并签订责任书，其中钢铁、水泥、电解铝、多晶硅、数据中心项目不低于国家最低比重目标，其他拟建“两高”项目不低于扣除余热余压余气发电后用电量的 30%。

仅供内部参考，请勿外传

4 上市公司动态

10 月 12 日

中煤能源：10 月 12 日，中国中煤能源股份有限公司发布 2026 年中期 A 股利润分派实施公告、2026 年 9 月份主要生产经营数据公告。公告中显示：（1）2026 年中期利润分配以公司总股本 132.59 亿股为基数，每股派发现金红利 0.184 元（含税），共计派发现金红利 24.40 亿元，其中 A 股派发 16.84 亿元；股权登记日为 10 月 19 日，除权（息）日及现金红利发放日为 10 月 20 日。（2）2026 年 9 月公司商品煤产量 1054 万吨，同比下降 9.1%；商品煤销量 2100 万吨，同比增长 6.8%。1—9 月累计商品煤产量 9338 万吨，同比下降 8.1%；累计销量 18272 万吨，同比下降 4.0%。

10 月 13 日

云煤能源：10 月 13 日，云南煤业能源股份有限公司发布关于公司及全资子公司诉讼进展的公告。公告显示：云南建投物流有限公司诉公司及全资子公司师宗煤焦化工有限公司买卖合同纠纷案，一审判决解除涉案煤炭购销合同及两份补充协议，师宗焦化需向原告支付货款约 116.09 万元及逾期付款损失。本判决为一审判决，尚未生效，公司将在规定期限内提起上诉，案件最终判决结果存在不确定性。

10 月 14 日

陕西煤业：10 月 14 日，陕西煤业股份有限公司发布 2026 年半年度权益分派实施公告，公告显示：公司以实施前总股本 96.95 亿股为基数，每股派发现金红利 0.058 元（含税），共计派发现金红利 5.62 亿元，股权登记日为 2026 年 10 月 21 日，除权（息）日及现金红利发放日均为 2026 年 10 月 22 日，本次分配不送股、不转增，红利由公司自行向控股股东陕西煤业化工集团有限责任公司发放、其余股东通过中国结算上海分公司派发。

中国神华：10 月 14 日，中国神华能源股份有限公司发布 2026 年 9 月份主要运营数据公告，公告显示：公司 9 月商品煤产量 44.5 百万吨、同比增长 3.2%，煤炭销售量 51.4 百万吨、同比下降 4.8%，总发电量 24.69 十亿千瓦时、同比增长 1.3%，总售电量 23.10 十亿千瓦时、同比增长 1.0%；1-9 月累计商品煤产量 381.9 百万吨、同比下降 2.3%，煤炭销售量 460.6 百万吨、同比增长 0.1%；油品销售量 12.8 万吨、同比增长 66.2%。

昊华能源：10 月 14 日，北京昊华能源股份有限公司发布关于控股子公司鄂尔多斯市昊华精煤有限责任公司股权司法拍卖暨放弃优先购买权的公告，公告显示：公司控股子公司昊华精煤股东鄂尔多斯市国有资产投资控股集团有限公司因自身合同纠纷案，法院依法冻结了鄂国投持有的昊华精煤全部 20%股权，对其中 10%股权进行拍卖，起拍价 20.02 亿元。经公司董事会审慎决定，放弃本次司法拍卖过程中对标的股权的优先购买权，且不参与本次拍卖。

10 月 15 日

陕西黑猫：10 月 15 日，陕西黑猫焦化股份有限公司发布 2026 年第三季度报告、2026 年第三季度主要经营数据公告。公告中显示：

(1)2026 年第三季度公司营业收入为 22.64 亿元。同比下降 13.54%；归母净利润为-2.70 亿元，同比增长 4.85%；扣非归母净利润为-2.70 亿元，同比增长 5.03%。

(2)2026 年第三季度公司焦炭产量 95.56 万吨，销量 104.67 万吨，销售收入 16.98 亿元；焦炭第三季度平均单价 1622.49 元/吨，同比增长 36.39%，环比增长 18.03%。

云煤能源：10 月 15 日，云南煤业能源股份有限公司发布关于公司及全资子公司诉讼进展的公告。公告显示：云南建投物流有限公司诉公司及全资子公司师宗煤焦化工有限公司买卖合同纠纷案，一审判决解除涉案煤炭购销合同及两份补充协议，师宗焦化需向原告支付货款约 1.30 亿元及逾期付款损失。本判决为一审判决，尚未生效，公司将在规定期限内提起上诉，案件最终判决结果存在不确定性。

中国神华：10 月 15 日，中国神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本公司总股本 216.89 亿股为基数，每股派发现金红利人民币 0.98 元（含税），共计派发现金红利人民币 212.56 亿元（含税）。其中，A 股股本 183.12 亿股，派发 A 股现金红利 179.46 亿元（含税），股权登记日为 2026/10/23，除权（息）日和现金红利发放日为 2026/10/26。

陕西能源：10 月 15 日，陕西能源投资集团股份有限公司发布关于 2026 年第三季度主要运营数据的自愿性信息披露公告，公告显示：2026 年三季度，公司发电量 144.0 亿千瓦时，同比下降 5.37%；煤炭产量 656.80 万吨，同比增长 12.51%；自产煤外销量 375.71 万吨，同比下降 14.86%。2026 年前三季度，发电量 356.34 亿千瓦时，同比下降 4.07%；煤炭产量 1984.72 万吨，同比增长 26.22%；自产煤外销量 1215.31 万吨，同比增长 19.91%。

山西焦化：10 月 15 日，山西焦化股份有限公司发布 2026 年第三季度主要经营数据公告，公告显示：2026 年第三季度，公司焦炭产量 70.58 万吨，同比增长 5.73%；平均售价（不含税）1831.08 元/吨，同比增长 18.85%。

仅供内部参考，请勿外传

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
大同动力煤	元/吨	918	899	2.11%	893	2.80%	678	35.40%	6000
大同南郊动力煤	元/吨	908	889	2.14%	883	2.83%	668	35.93%	5500
朔州动力煤＞4800	元/吨	822	795	3.40%	788	4.31%	590	39.32%	4800
朔州动力煤＞5200	元/吨	908	889	2.14%	883	2.83%	668	35.93%	5200
寿阳动力煤	元/吨	859	850	1.01%	956	-10.17%	583	47.22%	5500
兴县动力煤	元/吨	901	893	0.95%	1003	-10.17%	612	47.22%	5800
潞城动力煤	元/吨	1015	1005	1.00%	1135	-10.57%	675	50.37%	5500
屯留动力煤	元/吨	1065	1055	0.95%	1185	-10.13%	725	46.90%	5800
长治县动力煤	元/吨	1030	1020	0.98%	1150	-10.43%	690	49.28%	5800
山西动力煤均价	元/吨	936	922	1.58%	986	-5.07%	654	43.07%	-

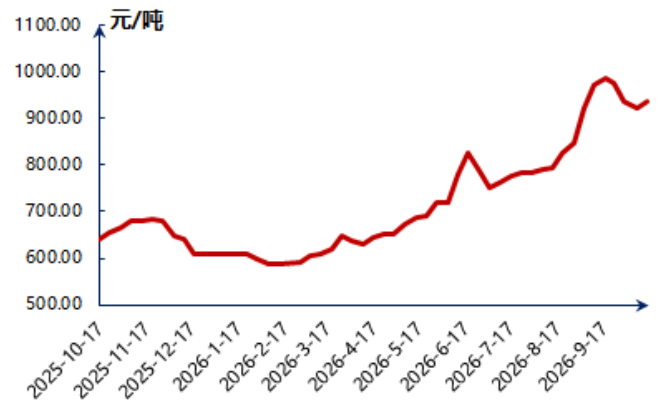
资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所（本期价格为 10 月 16 日报价）

表2：山西炼焦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
太原瘦煤	元/吨	1720	1720	0.00%	1950	-11.79%	1110	54.95%
古交 8#焦煤	元/吨	2072	2072	0.00%	2332	-11.15%	1457	42.22%
古交 2#焦煤	元/吨	2240	2240	0.00%	2521	-11.15%	1595	40.44%
灵石 2#肥煤	元/吨	2300	2350	-2.13%	2550	-9.80%	1500	53.33%
柳林 4#焦煤	元/吨	2390	2270	5.29%	2530	-5.53%	1620	47.53%
孝义焦精煤	元/吨	2340	2220	5.41%	2480	-5.65%	1570	49.04%
古县焦精煤	元/吨	2380	2260	5.31%	2520	-5.56%	1620	46.91%
蒲县 1/3 焦精煤	元/吨	1970	1970	0.00%	2120	-7.08%	1330	48.12%
襄垣瘦精煤	元/吨	1870	1870	0.00%	2100	-10.95%	1260	48.41%
山西炼焦精煤均价	元/吨	2142	2010	6.58%	2345	-8.63%	1425	50.38%

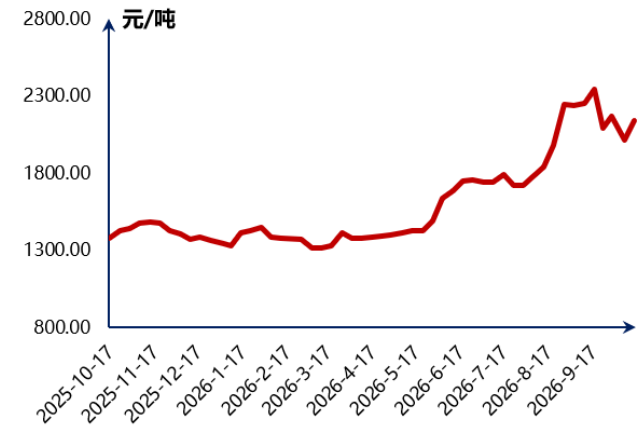
资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所（本期价格为 10 月 16 日报价）

图5：山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6：山西炼焦精煤均价较上周上涨



资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

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	1025	1050	-2.38%	1025	0.00%	775	32.26%	6500
阳泉无烟洗中块	元/吨	1460	1460	0.00%	1600	-8.75%	890	64.04%	7000
阳泉无烟洗小块	元/吨	1400	1400	0.00%	1520	-7.89%	830	68.67%	7000
晋城无烟煤（末）	元/吨	1110	1130	-1.77%	1310	-15.27%	780	42.31%	6000
晋城无烟煤中块	元/吨	1490	1510	-1.32%	1630	-8.59%	920	61.96%	6800
晋城无烟煤小块	元/吨	1450	1470	-1.36%	1570	-7.64%	880	64.77%	6300
山西无烟煤均价	元/吨	1323	1337	-1.06%	1443	-8.32%	846	56.35%	-

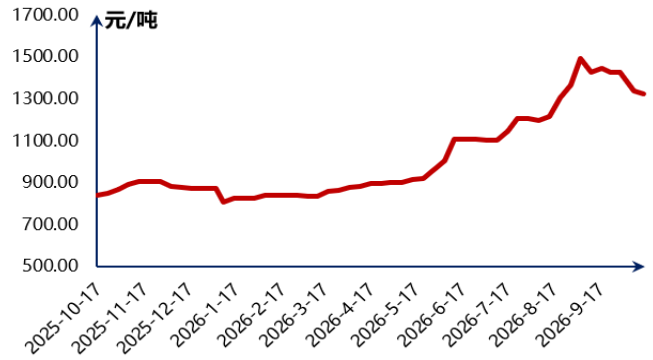
资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所（本期价格为 10 月 16 日报价）

表4：山西喷吹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
寿阳喷吹煤	元/吨	1559	1660	-6.06%	1761	-11.43%	946	64.89%	7200
阳泉喷吹煤	元/吨	1470	1500	-2.00%	1600	-8.13%	1030	42.69%	7200
阳泉喷吹煤(V7)	元/吨	1440	1470	-2.04%	1570	-8.28%	962	49.75%	6500
潞城喷吹煤	元/吨	1582	1682	-5.95%	1782	-11.22%	972	62.76%	6800
屯留喷吹煤	元/吨	1582	1682	-5.95%	1782	-11.22%	972	62.76%	7000
长治喷吹煤	元/吨	1552	1652	-6.05%	1752	-11.42%	942	64.76%	6200
山西喷吹煤均价	元/吨	1531	1608	-4.78%	1708	-10.36%	971	57.73%	-

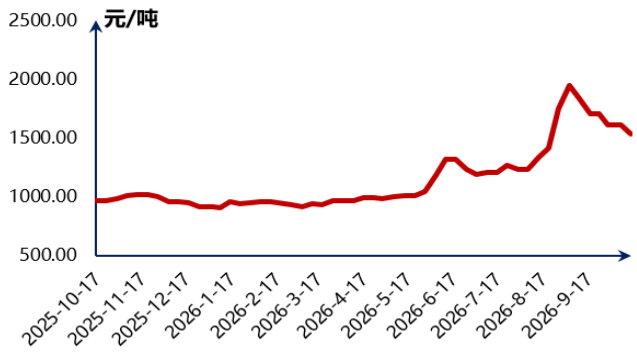
资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所（本期价格为 10 月 16 日报价）

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下降



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	1010	998	1.20%	990	2.02%	705	43.26%	6000
咸阳长焰煤	元/吨	895	835	7.19%	825	8.48%	605	47.93%	5800
铜川长焰混煤	元/吨	880	820	7.32%	810	8.64%	590	49.15%	5000
韩城混煤	元/吨	880	820	7.32%	810	8.64%	590	49.15%	5000
西安烟煤块	元/吨	1100	1088	1.10%	1080	1.85%	795	38.36%	6000
黄陵动力煤	元/吨	890	830	7.23%	820	8.54%	600	48.33%	5000
陕西动力煤均价	元/吨	943	899	4.90%	889	6.00%	648	45.56%	-

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 16 日报价）

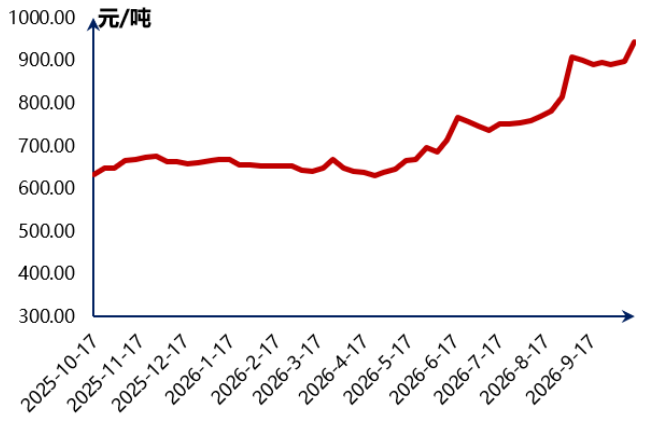
仅供内部参考，请勿外传

表6：陕西炼焦精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
韩城瘦精煤	元/吨	1900	1900	0.00%	2050	-7.32%	1260	50.79%
陕西炼焦精煤均价	元/吨	1900	1900	0.00%	2050	-7.32%	1260	50.79%

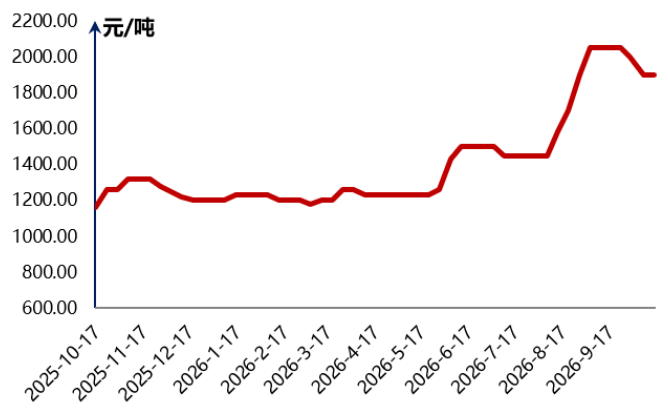
资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所（本期价格为 10 月 16 日报价）

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持平



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	847	817	3.66%	832	1.84%	585	44.84%	5500
东胜原煤	元/吨	837	807	3.72%	805	3.98%	582	43.81%	5200
呼伦贝尔海拉尔长焰煤	元/吨	471	471	0.00%	469	0.43%	465	1.29%	5500
包头精煤末煤	元/吨	977	947	3.17%	945	3.39%	722	35.32%	6500
包头动力煤	元/吨	839	812	3.33%	810	3.58%	593	41.48%	5000
赤峰烟煤	元/吨	391	391	0.00%	389	0.51%	385	1.56%	4000
霍林郭勒褐煤	元/吨	354	354	0.00%	352	0.57%	348	1.72%	3500
乌海动力煤	元/吨	892	862	3.48%	860	3.72%	637	40.03%	5500
内蒙古动力煤均价	元/吨	701	683	2.69%	683	2.68%	540	29.91%	—

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 16 日报价）

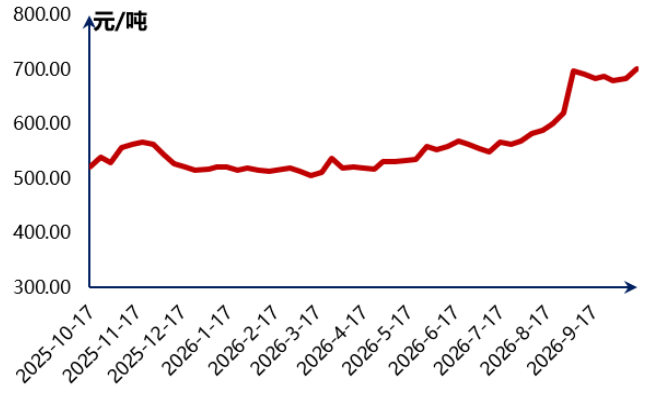
表8：内蒙炼焦精煤产地价格较上周上涨

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
包头焦精煤	元/吨	2386	2122	12.47%	2689	-11.25%	1391	71.57%
乌海 1/3 焦精煤	元/吨	2046	1819	12.48%	2306	-11.25%	1192	71.61%
内蒙古焦精煤均价	元/吨	2216	1971	12.47%	2497	-11.25%	1292	71.59%

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 16 日报价）

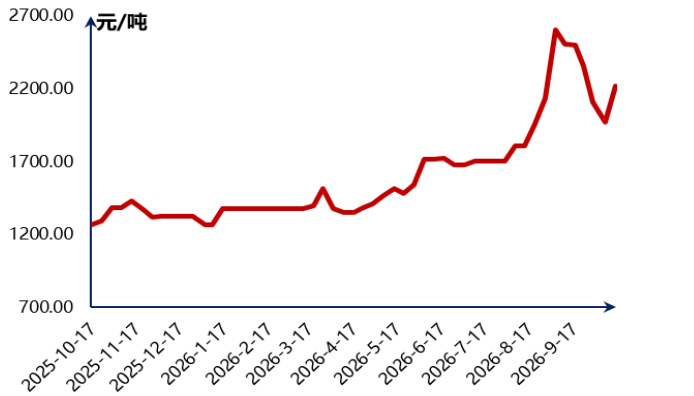
仅供内部参考，请勿外传

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上涨



资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所

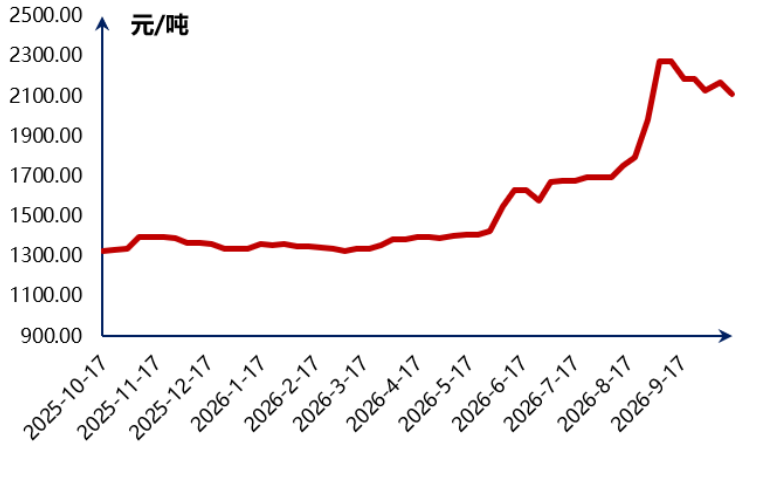
5.1.4 河南煤炭价格追踪

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
焦作喷吹煤	元/吨	1778	1893	-6.06%	2007	-11.43%	1078	64.89%
平顶山主焦煤	元/吨	2440	2440	0.00%	2360	3.39%	1580	54.43%
河南冶金煤均价	元/吨	2109	2166	-2.65%	2184	-3.42%	1329	58.67%

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 16 日报价）

图13：河南冶金煤均价较上周下降



资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所



仅供内部参考，请勿外传

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	1096	1069	2.52%	1047	4.70%	823	33.15%	5800
动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	1023	998	2.51%	977	4.71%	768	33.20%	5500
动力末煤(Q5000):山西产	元/吨	924	899	2.78%	880	5.00%	672	37.50%	5000
动力末煤(Q4500):山西产	元/吨	832	810	2.72%	800	4.00%	587	41.74%	4500
均价	元/吨	969	944	2.62%	926	4.62%	713	35.96%	-

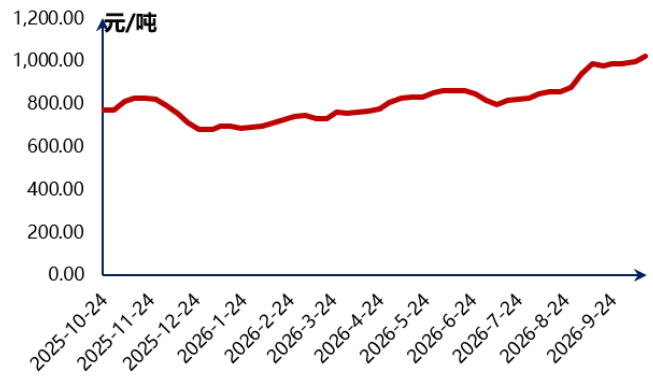
资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所（本期价格为 10 月 16 日报价）

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	2560	2440	4.92%	2700	-5.19%	1760	45.45%

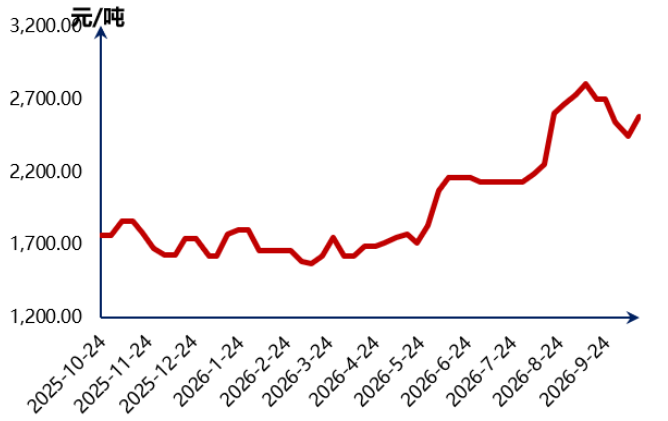
资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所（本期价格为 10 月 16 日报价）

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上涨



资料来源：wind，国联民生证券研究所

5.3 国际煤价

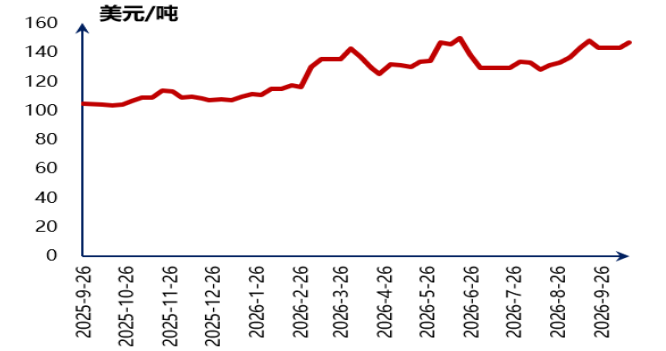
表12：国际煤价

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	147	143	2.30%	148	-1.01%	106	37.91%
理查德 RB 动力煤	美元/吨	117	117	0.00%	117	0.00%	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	290	293	-0.96%	303	-4.13%	212	37.12%

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 16 日报价）

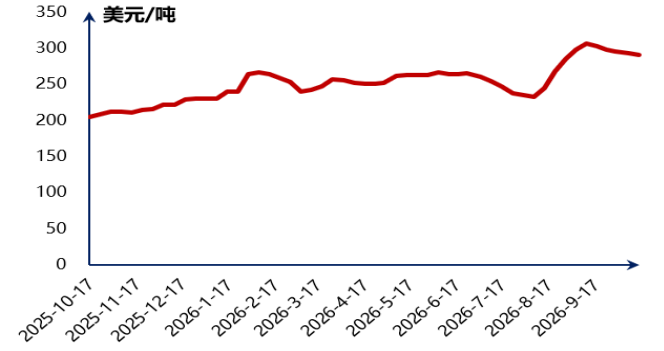
仅供内部参考，请勿外传

图16：纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周上涨



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

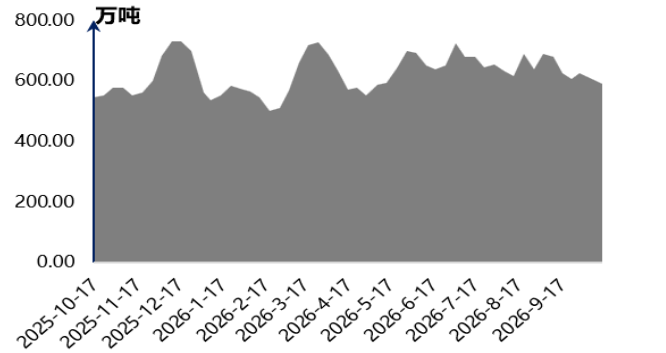
5.4 库存监控

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	590	605	-2.48%	625	-5.60%	575	2.61%
煤炭库存:秦皇岛港:内贸	万吨	590	605	-2.48%	625	-5.60%	575	2.61%
场存量:煤炭:京唐港东港	万吨	162	177	-8.47%	187	-13.37%	151	7.28%
场存量:煤炭:广州港	万吨	227	254	-10.70%	248	-8.51%	267	-14.92%

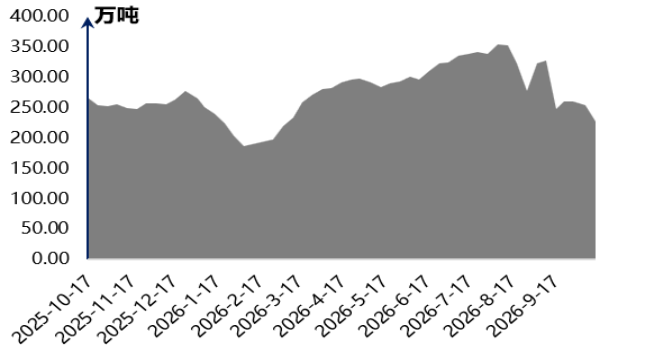
资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所（本期为 10 月 16 日报价）

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	1980	2080	-4.81%	2180	-9.17%	1480	33.78%
二级冶金焦:临汾	元/吨	1715	1815	-5.51%	1815	-5.51%	1215	41.15%
一级冶金焦:太原	元/吨	1780	1880	-5.32%	1980	-10.10%	1280	39.06%
二级冶金焦:唐山	元/吨	1880	1980	-5.05%	2080	-9.62%	1380	36.23%

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 16 日报价）

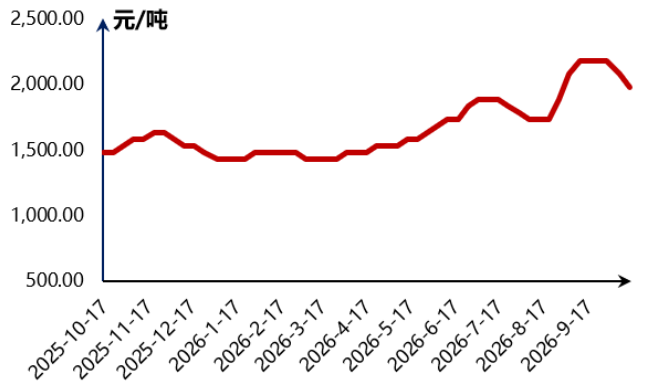
仅供内部参考，请勿外传

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	3660	3560	2.81%	3640	0.55%	3800	-3.68%
螺纹钢	元/吨	3220	3230	-0.31%	3230	-0.31%	3190	0.94%
热轧板卷	元/吨	3330	3330	0.00%	3350	-0.60%	3300	0.91%
高线	元/吨	3450	3480	-0.86%	3470	-0.58%	3370	2.37%

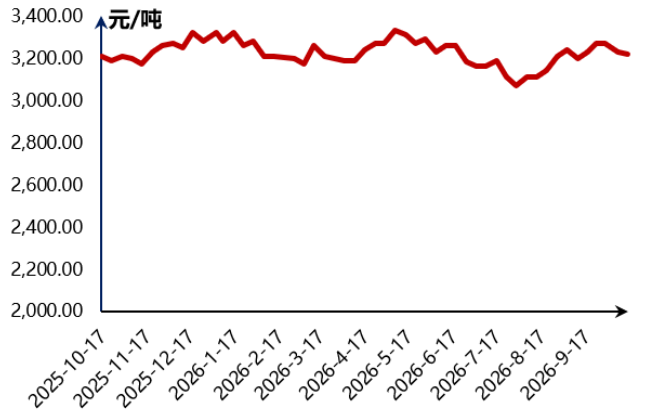
资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所（本期价格为 10 月 16 日报价）

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

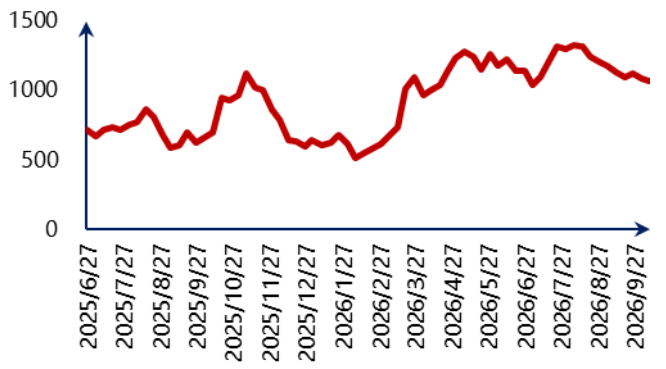
5.6 运输行情追踪

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	2511	2917	-13.92%	3507	-28.40%	2069	21.36%
CBCFI:煤炭:综合指数	点	1065	1084	-1.72%	1135	-6.12%	927	14.87%

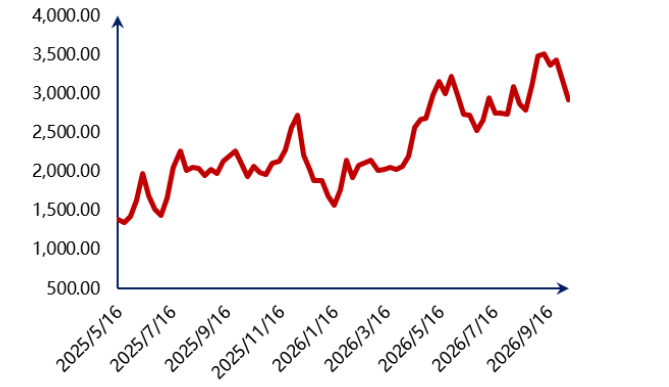
资料来源：煤炭资源网，国联民生证券研究所（BDI 指数为 10 月 16 日报价，CBCFI 指数为 10 月 9 日报价）

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

仅供内部参考，请勿外传

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。

仅供内部参考，请勿外传

插图目录

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

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

仅供内部参考，请勿外传

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