仅供内部参考，请勿外传！

Q3 业绩逐步披露，关注逢低布局机会

煤炭

证券研究报告/行业定期报告

2026 年 10 月 24 日

评级：　增持（维持）

分析师：杜冲

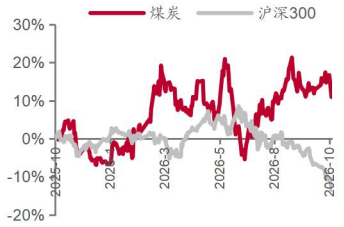
执业证书编号：S0740522040001

Email：duchong@zts.com.cn

基本状况

上市公司数	33
行业总市值(亿元)	22,431.70
行业流通市值(亿元)	21,456.18

行业-市场走势对比



相关报告

1、《供需偏紧延续，煤价重回升势》2026-10-17

2、《冬储需求释放+Q3 业绩高增催化，板块上行可期》2026-10-11

3、《煤价企稳，把握节前配置窗口》2026-09-26

重点公司基本状况

简称	股价（元）	EPS					PE					评级
		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
山西焦煤	6.18	0.55	0.21	0.53	0.57	0.60	11.2	29.4	11.7	10.8	10.3	买入
潞安环能	14.26	0.82	0.37	1.09	1.18	1.26	17.4	38.5	13.1	12.1	11.3	买入
平煤股份	7.86	0.92	0.09	0.59	0.62	0.64	8.5	87.3	13.3	12.7	12.3	增持
兖矿能源	18.30	1.44	0.83	2.20	2.29	2.36	12.7	22.0	8.3	8.0	7.8	买入
中国神华	50.20	2.71	2.44	2.87	3.08	3.18	18.5	20.6	17.5	16.3	15.8	买入
陕西煤业	26.29	2.31	1.73	2.40	2.64	2.74	11.4	15.2	11.0	10.0	9.6	买入
中煤能源	14.56	1.46	1.35	1.48	1.52	1.55	10.0	10.8	9.8	9.6	9.4	买入
山煤国际	12.15	1.14	0.59	1.02	1.10	1.14	10.7	20.6	11.9	11.0	10.7	增持
淮北矿业	14.39	1.80	0.56	0.97	1.52	1.59	8.0	25.7	14.8	9.4	9.0	买入
上海能源	9.24	0.99	0.31	0.89	0.94	1.06	9.3	29.8	10.4	9.8	8.7	买入
淮河能源	3.13	0.12	0.24	0.26	0.32	0.35	26.1	13.0	12.0	9.8	8.9	买入
晋控煤业	15.95	1.68	1.09	1.46	1.54	1.60	9.5	14.6	10.9	10.4	10.0	买入
新集能源	9.64	0.92	0.82	0.87	0.96	1.02	10.5	11.8	11.1	10.0	9.5	买入
广汇能源	6.65	0.46	0.21	0.54	0.62	0.74	14.5	31.7	12.3	10.7	9.0	增持
华阳股份	8.33	0.62	0.47	0.66	0.73	0.77	13.4	17.7	12.6	11.4	10.8	增持

备注：股价为 2026 年 10 月 23 日收盘价

报告摘要

■ **行业观察：供需偏紧有望缓解，冬储补库支撑仍存。**近期，随着稳产稳供政策持续推进，主产区煤矿复产达产逐步兑现，产地供应继续恢复；大秦线秋检亦进入尾声，后续铁路发运及港口资源补充有望改善。不过，临近月底，陕、蒙部分煤矿完成月度任务后或减产、停产，供应增量释放仍有一定约束；叠加印尼运输及政策扰动延续，进口煤补充亦受到制约。与此同时，冷空气活动增多、北方供暖范围扩大，电厂冬储采购有望继续释放。综合来看，产地供应恢复及秋检结束预期或使短期煤价有所承压，但冬储补库仍有支撑，供给改善亦需逐步兑现，预计煤价将高位震荡。供给端：产地供应持续恢复，进口补充仍受制约。**1）国内方面，复产增产逐步兑现，原煤产量降幅收窄。**国家统计局数据显示，2026 年 1-9 月，规上工业原煤产量 34.5 亿吨，同比下降 3.5%；其中，9 月原煤产量 3.9 亿吨，同比下降 6.8%，降幅较 8 月收窄 0.9 个百分点，日均产量 1284 万吨。随着稳产稳供政策持续推进，主产区煤矿复产达产取得一定进展。根据山西省能源局消息，目前全省已有 220 座煤矿完成整改并复工复产，9 月日均原煤产量较 8 月提升约 22 万吨，10 月以来日产量加快恢复。短期来看，政策推动叠加产地煤价仍处较高水平，煤矿生产积极性或维持较高水平，产地供应有望继续增加；但安全生产要求仍是产能释放的前提，叠加临近月底，陕、蒙部分煤矿完成月度任务后或减产、停产，短期供应增量空间仍受到一定限制。**2）进口方面，印尼运输及政策扰动延续，对华煤炭供应仍有约束。**根据印尼气象局最新预报，2026 年雨季或推迟至 11-12 月，晚于往年正常的 10 月；即使降雨到来，马哈坎河水位恢复至可通航水平仍需时间，河道低水位对煤炭运输的影响或继续延续。与此同时，印尼出口专营新政仍处过渡期，预计 2027 年 1 月 1 日起由指定国企 DSI 统一负责出口清关、报关及结算等流程。政策调整带来的不确定性已影响年约谈判，往年四季度较为集中的年度合同洽谈今年进度偏慢；叠加近期印度终端采购增加，印尼对华煤炭供应亦受到一定挤压。综合来看，国内产量恢复正逐步兑现，但月底生产节奏对短期增量仍有约束，进口煤补充亦受印尼运输及政策调整影响，煤炭供应改善或仍以渐进式为主。需求端：冷空气活动增多，冬储采购支撑延续。根据中央气象台预报，10 月 26-27 日，长江中下游及其以北地区将出现大风天气，西北和中东部地区降温 4-6℃，华北及东北部分地区降温可达 10℃左右；30 日前后，还将有一股较强冷空气影响我国中东部大部地区。进入 11 月初，除青藏高原、华南及云南外，全国其余大部地区气温预计较常年同期偏低 1-3℃。随着天气转冷，北方供暖范围有望在 11 月前后进一步扩大，电厂供热耗煤需求或随之提升。为应对后续日耗增长，10 月下旬电厂冬储采购有望继续释放，对煤炭需求形成支撑。综合来看，冷空气活动增多、供暖范围扩大，有

仅供内部参考，请勿外传！

望带动冬储补库与实际耗煤需求逐步接续，电煤需求仍有支撑。库存端：秋检逐步进入尾声，北港库存或稳中有升。截至 10 月 21 日，环渤海港煤炭库存为 2530.5 万吨，较上周增加 161.7 万吨，周环比增长 6.8%，同比增长 4.6%，港口库存已呈回升态势。随着大秦线秋季集中检修进入尾声，铁路发运条件有望改善，检修对港口调入的制约将逐步减弱；叠加主产区煤矿复产达产持续推进，产量边际恢复或带动进港资源增加。

- **本周煤企三季报陆续披露，业绩分化。**1）中国神华：2026Q3 实现营收 1066.93 亿元，同比增长 10.88%；归母净利润 156.88 亿元，同比增长 3.23%；扣非归母净利润 159.13 亿元，同比增长 10.57%。2）中煤能源：2026Q3 实现营收 425.00 亿元，同比增长 17.57%、环比增长 9.12%；归母净利润 45.99 亿元，同比下降 3.82%、环比增长 6.84%；扣非归母净利润 45.90 亿元，同比下降 3.20%、环比下降 2.25%。3）新集能源：2026Q3 实现营收 48.32 亿元，同比增长 51.06%、环比增长 12.76%；归母净利润 5.30 亿元，同比下降 4.74%、环比下降 20.84%；扣非归母净利润 5.39 亿元，同比下降 1.61%、环比下降 19.74%。4）上海能源：2026Q3 实现营收 26.14 亿元，同比增长 22.08%、环比增长 4.54%；归母净利润 0.53 亿元，同比增长 6.75%、环比下降 74.67%；扣非归母净利润 0.53 亿元，同比增长 11.83%、环比下降 71.89%。
- **投资思路：迎接煤炭新周期，徐行未止，逢低积极布局。**基于国内供需格局向好判断，叠加地缘冲突升级，油价重回高位带动煤炭及煤化工替代需求释放，煤价有望超预期运行，继续看好煤炭板块投资机会。把握三条主线：**①炼焦煤供给紧缺带来价格上涨和盈利释放，重点推荐【淮北矿业】【平煤股份】【上海能源】【山西焦煤】【潞安环能】，【盘江股份】【神火股份】有望受益；②动力煤价格中枢上移重点关注高弹性【兖矿能源 A+H】【兖煤澳大利亚】【昊华能源】【晋控煤业】【山煤国际】【广汇能源】【陕西煤业】，【兰花科创】【中煤能源 A+H】【华阳股份】【力量发展】有望受益；③关注红利穿越周期+电价上涨预期催化，积极配置【中国神华 A+H】【淮河能源】【新集能源】【电投能源】等标的。**近期，受到增产保供政策扰动影响，叠加流动性冲击，煤炭板块波动较大，个别标的调整较多，估值定价已经偏离公司合理价值。我们依然看好煤炭上行新周期，徐行未止，建议逢低积极布局。
- **动力煤方面，京唐港动力末煤价格周环比上涨 12 元/吨。**供应方面，截至 2026 年 10 月 23 日，462 家样本矿山动力煤日均产量 537.10 万吨，周环比下降 0.85%，同比下降 2.02%。需求方面，截至 2026 年 10 月 22 日，25 省综合日耗煤 493.10 万吨，相比于上周下降 26.40 万吨，周环比下降 5.08%，同比下降 7.76%。港口价格方面，截至 2026 年 10 月 23 日，京唐港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 1045 元/吨，相比于上周上涨 12 元/吨，周环比增长 1.16%，相比于去年同期上涨 270 元/吨，年同比增长 34.84%。
- **焦煤及焦炭方面，京唐港主焦煤价格周环比下跌 80 元/吨。**供应方面，截至 2026 年 10 月 23 日，523 家样本煤矿精煤日产量和 314 家样本洗煤厂精煤日产量分别为 68.14 万吨和 22.10 万吨，周环比分别为+0.64%和+1.05%，同比分别-7.71%和-17.14%。需求方面，截至 2026 年 10 月 23 日，247 家钢企铁水日产为 232.3 万吨，周环比下降 0.58%，同比下降 3.17%。产地价格方面，截至 2026 年 10 月 23 日，柳林高硫/低硫主焦价格指数（含税）分别为 2080 和 2340 元/吨，相比于上周分别持平和下跌 20 元/吨，周环比分别持平和-0.85%，相比于去年同期分别上涨 730 元/吨和上涨 750 元/吨，年同比分别+54.07%和+47.17%。港口价格方面，截至 2026 年 10 月 23 日，京唐港山西产主焦煤库提价（含税）为 2500 元/吨，相比于上周下跌 80 元/吨，周环比下降 3.10%，相比于去年同期增长 740 元/吨，年同比增长 42.05%。
- **风险提示：**政策限价风险；煤炭进口放量；宏观经济大幅失速下滑；第三方数据存在因数据获取方式、处理方法等因素导致的可信性风险；研报使用信息更新不及时风险。

仅供内部参考，请勿外传！

内容目录

1 核心观点及经营跟踪 5
1.1 分红政策及成长看点 5
1.2 上市公司经营跟踪 6
2 煤炭价格跟踪 7
2.1 煤炭价格指数 8
2.2 动力煤价格 8
2.2.1 港口及产地动力煤价格 8
2.2.2 国际动力煤价格 9
2.3 炼焦煤价格 10
2.3.1 港口及产地炼焦煤价格 10
2.3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况 11
2.4 无烟煤及喷吹煤价格 12
3 煤炭库存跟踪 13
3.1 煤炭生产水平及库存 13
3.2 炼焦煤生产水平及库存 14
3.3 港口煤炭调度及海运费情况 16
4 煤炭行业下游表现 17
4.1 下游电厂日耗情况 17
4.2 港口及产地焦炭价格 18
4.3 钢价、吨钢利润及高炉开工率情况 19
4.4 甲醇、水泥价格以及水泥需求情况 20
5 本周煤炭板块及个股表现 21
风险提示 22

图表目录

图表 1 ： 重点跟踪上市公司分红数据及投资看点梳理 5
图表 2 ： 主要煤炭公司月度经营数据跟踪 6
图表 3 ： 主要煤炭公司季度经营数据跟踪 6
图表 4 ： 本周煤炭价格速览 7
图表 5 ： 综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K) 8
图表 6 ： 综合交易价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) 8
图表 7 ： 京唐港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 8
图表 8 ： 坑口价(含税):弱粘煤(Q5500):大同南郊 8
图表 9 ： 坑口价:烟煤末(Q5500):陕西榆林 9
图表 10 ： 坑口价:动力煤(Q5500):鄂尔多斯 9
图表 11 ： 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价 9
图表 12 ： 欧洲 ARA 港动力煤现货价 9
图表 13 ： 理查德 RB 动力煤现货价 9
图表 14 ： 期货结算价(连续):IPE 理查德湾煤炭 10
图表 15 ： 期货结算价(连续):IPE 鹿特丹煤炭 10
图表 16 ： 广州港:库提价:印尼煤(Q5500) 10
图表 17 ： 广州港:库提价:澳洲煤(Q5500) 10
图表 18 ： 京唐港:库提价(含税):主焦煤山西产 10
图表 19 ： 连云港:平仓价(含税):主焦煤山西产 10
图表 20 ： 车板价:1/3 焦煤(吕梁产):山西 11

仅供内部参考，请勿外传！

图表 21 ： 平均价:主焦煤:山西 11
图表 22 ： 柳林高硫主焦价格指数(含税) 11
图表 23 ： 柳林低硫主焦价格指数(含税) 11
图表 24 ： 中国到岸现货价:峰景矿硬焦煤(澳大利亚) 11
图表 25 ： DCE 焦煤期货收盘价 11
图表 26 ： 车板价(含税):无烟洗中块(Q7000):阳泉 12
图表 27 ： 车板价:无烟中块(Q7000):河南:焦作 12
图表 28 ： 车板价(含税):喷吹煤(Q7000-7200):阳泉 12
图表 29 ： 车板价(含税):喷吹煤(Q6700-7000):长治 12
图表 30 ： 本周煤炭库存数据速览 13
图表 31 ： 动力煤（462 家矿山）周平均日产量 14
图表 32 ： 动力煤 (462 家样本矿山) 库存 14
图表 33 ： 秦皇岛煤炭库存 14
图表 34 ： 终端动力煤库存（万吨） 14
图表 35 ： 样本洗煤厂（314 家）精煤周平均日产量 14
图表 36 ： 样本洗煤厂（314 家）周平均产能利用率 14
图表 37 ： 样本洗煤厂（314 家）库存 15
图表 38 ： 523 家样本矿山原煤日均产量 15
图表 39 ： 523 家样本矿山精煤日均产量 15
图表 40 ： 523 家样本矿山精煤洗出率 15
图表 41 ： 523 家样本矿山原煤库存 15
图表 42 ： 523 家样本矿山精煤库存 15
图表 43 ： 进口港口炼焦煤库存 16
图表 44 ： 全样本独立焦化企业炼焦煤库存 16
图表 45 ： 247 家钢铁企业炼焦煤库存 16
图表 46 ： 煤炭调度:秦皇岛港:铁路到车量 16
图表 47 ： 煤炭调度:秦皇岛港:港口吞吐量 16
图表 48 ： OCFI:秦皇岛-上海(4-5 万 DWT) 17
图表 49 ： OCFI:秦皇岛-广州(5-6 万 DWT) 17
图表 50 ： 本周煤炭下游情况速览 17
图表 51 ： 终端动力煤日耗合计（万吨） 18
图表 52 ： 日照港:平仓价(含税):准一级冶金焦 18
图表 53 ： 出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁 18
图表 54 ： 全国平均吨焦盈利 18
图表 55 ： Mysteel 普钢绝对价格指数 19
图表 56 ： 价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海 19
图表 57 ： 吨钢利润 19
图表 58 ： 高炉开工率(247 家):全国 19
图表 59 ： 全国 247 家钢厂盈利率（周） 19
图表 60 ： 价格指数:甲醇 20
图表 61 ： 甲醇产能利用率 20
图表 62 ： 水泥价格指数 20
图表 63 ： 水泥熟料产能利用率 20
图表 64 ： 全国水泥库容率 20
图表 65 ： 全国水泥出库量 20
图表 66 ： 本周煤炭板块周环比下跌 4.1% 21
图表 67 ： 煤炭板块个股表现 21
图表 68 ： 重点公司盈利预测（截至 2026 年 10 月 23 日） 22

仅供内部参考，请勿外传！

1 核心观点及经营跟踪

1.1 分红政策及成长看点

图表 1：重点跟踪上市公司分红数据及投资看点梳理

证券简称	2024A（%）	2025A（%）	最新分红政策	投资看点
中国神华	77	78	**2025-2027 年不少于当年可供分配利润 65%**	**煤炭：**新街一/二井（800/800 万吨/年）在建煤矿预计于 2025 年初开工建设；**电力：**九江二期、北海二期、清远二期六台合计 600 万千瓦火电机组预计于 2025 年底或 2026 年初完工投运。
陕西煤业	58	55	**2022-2024 年不少于当年可供分配利润 60%**	**拟收购陕煤电力 88.65%股权，业绩稳定性增强。**陕煤电力控股燃煤发电机组装机容量达到 18300MW，其中在运机组装机容量 8300MW、在建机组装机容量 10000MW，陕煤电力注入后可助力陕煤煤业形成煤电一体化运营模式，增强业绩稳定性。
中煤能源	33	28	每年现金分红不少于当年可供分配利润 20%	**640 万吨/年产能有望在 2025 年投产：**里必煤矿（400 万吨/年）、苇子沟煤矿（240 万吨/年）两座在建煤矿预计于 2025 年底联合试生产。同时大海则煤矿二期（2000 万吨/年）正在开展前期工作。**央企市值管理催化，分红比例有望提升。**
兖矿能源	54	60	**2026-2028 年应占净利润的 50%**	**煤炭：**万福煤矿（180 万吨/年）于 2024 年底实现联合试运转，新疆五彩湾四号露天煤矿（1000 万吨/年）预计于 2025 年建成，此外霍林河一号（600 万吨/年）、刘三圪旦（800 万吨/年）、嘎鲁图（800 万吨/年）煤炭已经进入勘探阶段。**关注集团资产注入进度。**
晋控煤业	45	50	三年累计分红不少于年均可分配利润的 30%	晋控煤业下属塔山煤矿（2650 万吨/年）、色连煤矿（800 万吨/年）两座在产矿井，合计产能达到 3450 万吨/年。晋能控股集团有限公司拥有煤炭产能 2.42 亿吨/年。**晋控煤业作为集团唯一煤炭上市平台，有望获得资产注入。**
山煤国际	60	60	**2024-2026 年不少于当年可供分配利润 60%**	2024 年完成对长春兴煤业（450 万吨核增至 600 万吨）、凌志达煤业（150 万吨核增至 240 万吨）、韩家洼煤业（90 万吨核增至 150 万吨），合计完成 300 万吨/年产能核增，2025 年煤炭产量有望进一步增长。**山煤国际承诺 2024-2026 年现金分红比例不低于 60%。**
广汇能源	134	30	**2025-2027 年累计不少于年均可分配利润的 90%**	**煤炭：**2024 年马朗煤矿项目取得核准及采矿权证，产能 1000 万吨/年，2025 年将进入产能核增程序。同时东部矿区优先开发，手续有望加快落地。**煤化工：**1500 万吨煤炭分级利用项目于 2024 年 10 月开工，预计于 2027 年建成投产。
淮河能源	0	80	**2025-2027 年每年分红不低于当年可供分配利润的 75%且不低于 0.19 元/股**	淮河能源煤电一体经营，其中三座全资电厂均为坑口电厂（潘三电厂 2*135MW、顾桥电厂 2*330MW、潘集电厂一期 2*660MW）。淮河能源于 2024 年 12 月 31 日公告通过发行股份以及支付现金的方式收购淮河能源电力集团有限公司 89.30%股权，**集团资产注入进度加快。**2025 年 3 月 27 日，公司公告拟摘牌国开发展基金有限公司持有的淮河能源电力集团有限责任公司 10.70%股权。
新集能源	17	15	三年累计分红不少于年均可分配利润的 30%	坐拥大量在建/筹建火电机组，上饶（2*1000MW）、滁州（2*660MW）、六安(2*660MW)三座在建电厂预计有望于 2026 年实现投运，届时控股火电装机将从 4634MW 提升至 7984MW。**煤电一体转型确定性强。**此外，关注公司煤炭品质逐步提升潜力。
山西焦煤	40	60	三年累计分红不少于年均可分配利润的 30%	**集团资产注入空间较大。**山西焦煤控股股东山西焦煤集团煤矿核定产能达到 17845 万吨/年（截至 2023 年），2020 年以来公司陆续收购集团水峪、腾晖、华晋优质焦煤资产，精煤销量以及占比迎来连续增长。
淮北矿业	42	45	2025-2027 年每年分红不低于当年可供分配利润的 35%	**煤炭：**信湖煤矿（300 万吨/年焦煤）产能爬坡未完，陶忽图煤矿（800 万吨/年 6000 大卡动力煤）预计将于 2025 年底建成。**煤化工：**甲醇综合利用制 60 万吨无水乙醇项目提供增量；**电力：**淮北市烈山区 2×660MW 超超临界燃煤发电机组项目，预计 2026 年建成。
平煤股份	62	61	**2023-2025 年不少于当年可供分配利润 60%**	**精煤战略持续深化。**平煤股份低硫主焦煤年产 650 万吨，品质可与澳大利亚峰景矿硬焦煤媲美，属世界一流优质冶炼精煤。同时公司不断深入实施精煤战略，优化生产布局，提高炼焦煤原煤产量，精煤销量占比由 2015 年的 22%提高到 2023 年的 41%。
潞安环能	50	50	三年累计分红不少于年均可分配利润的 30%	潞安环能喷吹煤价格弹性大，具备成本低、资源丰富等优势，拥有煤炭先进产能 4820 万吨/年。潞安集团体内未注入上市公司、非整合矿井产能约 2030 万吨/年，其中 800 万吨级古城煤矿、750 万吨级高河能源煤矿，均为优质大矿。**关注集团资产注入情况。**
盘江股份	82	39	三年累计分红不少于年均可分配利润的 30%	**煤炭：**1）杨山煤矿产能 30 万吨/年，未来总产能有望达到 220 万吨/年。2）马依公司计划建成 1080 万吨/年生产规模，目前仅建成马依西一井一采区（120 万吨/年）。3）恒普公司计划建成 420 万吨/年规模，目前仅建成发耳二矿西井一期（90 万吨/年）。
上海能源	40	98	三年累计分红不少于年均可分配利润的 30%	**煤炭：**新疆矿区在建矿井苇子沟煤矿，核定产能 240 万吨/年，预计 2025 年底进入试运转。长期来看，集团旗下大屯煤电公司的唐家河煤矿项目（500 万吨/年）获发改委批准，南川河煤矿项目（400 万吨/年）大屯煤电公司也在积极推动核准批复。
兰花科创	31	0	每年现金分红不低于当年归母净利润的 30%	**煤炭：**在产煤矿生产能力达到 1410 万吨/年，拥有在建煤矿百盛煤矿（90 万吨/年，2024 年下半年投产）、芦河煤矿（90 万吨/年，预计 2026 年投产）。**煤化工：**巴公园区煤化工转型升级项目于 2024 年 12 月 14 日获得增资 11.89 亿元，正在开展前期工作。

来源：Wind，中泰证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

1.2 上市公司经营跟踪

图表 2：主要煤炭公司月度经营数据跟踪

公司名	指标	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	9 月	同比	累计	累计同比
中国神华	商品煤产量（百万吨）	128.6	116.2	81.2	80.5	44.5	3.2%	390.9	-2.3%
	煤炭销售量（百万吨）	149.3	147.4	114.4	103.2	51.4	-4.8%	460.0	0.1%
	发电量（十亿千瓦时）	63.4	77.5	57.3	55.9	24.7	1.3%	212.6	2.3%
	售电量（十亿千瓦时）	59.4	72.7	53.9	52.7	23.1	1.0%	199.3	2.2%
陕西煤业	煤炭产量（万吨）	4347	4297	4452	4534	1500	3.0%	13548	3.9%
	自产煤销量（万吨）	4132	3851	4120	4202	1340	6.2%	12391	3.8%
中煤能源	商品煤产量（万吨）	3399	3424	3352	3017	1054	-9.1%	9338	-8.1%
	商品煤销量（万吨）	6454	6168	6550	5602	2100	6.8%	18272	-4.0%
	自产煤销量（万吨）	3443	3434	3493	2970	1060	-4.1%	9359	-7.7%
潞安环能	原煤产量（万吨）	1508	1390	1351	1432	458	-0.7%	2389	3.3%
	商品煤销量（万吨）	1336	1242	1191	1259	416	2.5%	2120	3.7%

备注：潞安环能的月度数据为 2026 年 5 月数据；中国神华 25Q2 与 25Q3 为重述后数据　　来源：公司公告，中泰证券研究所

图表 3：主要煤炭公司季度经营数据跟踪

公司名	指标	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	同比	累计	累计同比
兖矿能源	商品煤产量（万吨）	4603	4651	4155	4646	2.07%	8802	-2.05%
	商品煤销量（万吨）	4582	4420	3953	4461	6.29%	8073	4.75%
	自产煤销量（万吨）	4419	4342	3797	4275	5.74%	8073	3.70%
山煤国际	原煤产量（万吨）	882	845	912	890	1.92%	912	1.14%
	商品煤销量（万吨）	1215	1033	911	868	-6.86%	911	12.95%
	自产煤销量（万吨）	947	794	669	668	12.66%	669	29.21%
平煤股份	原煤产量（万吨）	512	590	735	577	2.49%	1312	3.82%
	商品煤销量（万吨）	644	636	752	582	10.86%	1334	16.62%
	自有煤销量（万吨）	616	555	688	520	14.29%	1208	24.68%
淮北矿业	商品煤产量（万吨）	413	435	457	461	0.31%	919	3.11%
	商品煤销量（万吨）	334	350	347	343	-2.17%	690	6.51%
盘江股份	商品煤产量（万吨）	236	257	245	222	-25.47%	466	-9.55%
	商品煤销量（万吨）	190	259	243	220	-25.11%	464	-9.12%
新集能源	原煤产量（万吨）	561	537	556	577	2.04%	1133	1.20%
	商品煤销量（万吨）	503	522	480	533	10.24%	1012	7.27%
	商品煤外销量（万吨）	311	350	280	336	-2.80%	616	-3.59%
	发电量（亿千瓦时）	44	36	60	63	108.54%	123	84.55%
	上网电量（亿千瓦时）	41	34	56	60	109.75%	116	85.15%
兰花科创	煤炭产量（万吨）	384	303	356	337	-13.44%	693	-8.55%
	煤炭销量（万吨）	299	354	350	322	2.18%	672	11.23%
上海能源	原煤产量（万吨）	233	193	233	202	-0.34%	434	13.12%
	商品煤产量（万吨）	185	145	167	136	-9.50%	303	6.63%
	商品煤销量（万吨）	194	146	153	152	7.10%	305	16.02%
	商品煤外销量（万吨）	173	132	134	143	10.70%	277	16.82%
	商品煤自用量（万吨）	20	13	19	9	-30.06%	28	8.54%

来源：公司公告，中泰证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

2 煤炭价格跟踪

图表 4：本周煤炭价格速览

指标			价格	周变化	周环比	年同比	单位	日期
煤炭价格指数		环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	745.00	2.00	0.27%	8.76%	元/吨	2026/10/21
		综合交易价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)	774.00	4.00	0.52%	12.99%	元/吨	2026/10/23
动力煤价格	港口价格	京唐港动力末煤(Q5500)山西产平仓价	1,045.00	12.00	1.16%	34.84%	元/吨	2026/10/23
	产地价格	大同南郊弱粘煤(Q5500)坑口价(含税)	904.00	7.00	0.78%	45.34%	元/吨	2026/10/23
		陕西榆林烟煤末(Q5500)坑口价	880.00	-120.00	-12.00%	46.18%	元/吨	2026/10/23
		内蒙古东胜大块精煤(Q5500)坑口价	839.02	-25.48	-2.95%	41.33%	元/吨	2026/10/23
	国际价格	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	150.22	0.90	0.60%	45.63%	美元/吨	2026/10/16
		欧洲 ARA 港动力煤现货价	95.88	0.00	0.00%	-0.13%	美元/吨	2026/10/16
		理查德 RB 动力煤现货价	117.00	0.00	0.00%	38.46%	美元/吨	2026/10/16
		IPE 理查德湾煤炭期货结算价(连续)	128.85	-0.70	-0.54%	58.10%	美元/吨	2026/10/23
		IPE 鹿特丹煤炭期货结算价(连续)	147.00	1.35	0.93%	59.70%	美元/吨	2026/10/23
		广州港印尼煤(Q5500)库提价	1,108.75	-13.46	-1.20%	42.98%	元/吨	2026/10/23
		广州港澳洲煤(Q5500)库提价	1,096.23	-6.93	-0.63%	35.11%	元/吨	2026/10/23
炼焦煤价格	港口价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	2,500.00	-80.00	-3.10%	42.05%	元/吨	2026/10/23
		连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	2,710.00	-100.00	-3.56%	42.63%	元/吨	2026/10/23
	产地价格	山西吕梁 1/3 焦煤车板价	1,880.00	0.00	0.00%	63.48%	元/吨	2026/10/23
		山西主焦煤平均价	2,155.00	35.00	1.65%	61.54%	元/吨	2026/10/23
		柳林高硫主焦价格指数(含税)	2,080.00	0.00	0.00%	54.07%	元/吨	2026/10/23
		柳林低硫主焦价格指数(含税)	2,340.00	-20.00	-0.85%	47.17%	元/吨	2026/10/23
	国际价格	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	289.00	-2.00	-0.69%	41.67%	美元/吨	2026/10/23
	期货价格	收盘价	1,410.00	-156.00	-9.96%	21.13%	元/吨	2026/10/23
无烟煤价格	产地价格	阳泉无烟洗中块(Q7000)车板价(含税)	1,440.00	0.00	0.00%	58.24%	元/吨	2026/10/23
		河南焦作无烟中块(Q7000)车板价	1,580.00	0.00	0.00%	53.40%	元/吨	2026/10/23
喷吹煤价格	产地价格	阳泉喷吹煤(Q7000-7200)车板价(含税)	1,440.00	0.00	0.00%	39.77%	元/吨	2026/10/23
		长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)	1,520.00	0.00	0.00%	53.54%	元/吨	2026/10/23

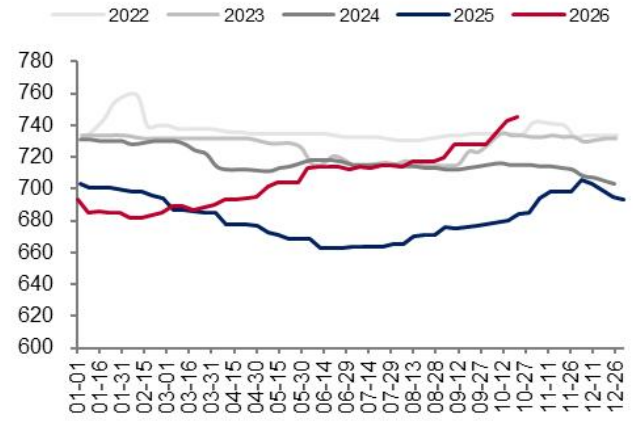
来源：Wind、中泰证券研究所



仅供内部参考，请勿外传！

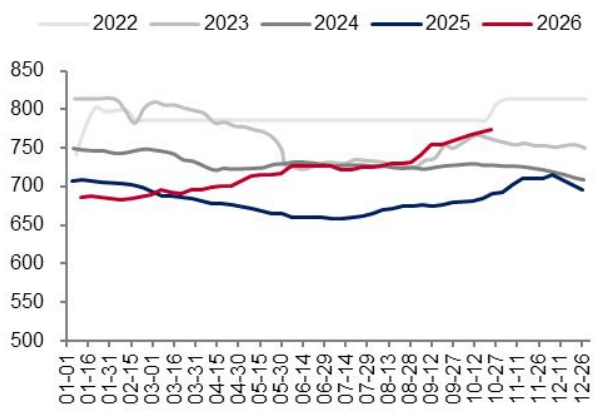
2.1 煤炭价格指数

图表 5：综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K)



来源： Wind、中泰证券研究所 （单位：元/吨）

图表 6：综合交易价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)

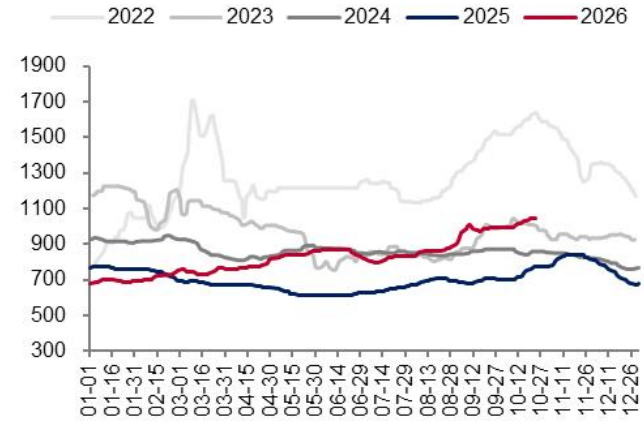


来源： Wind、中泰证券研究所 （单位：元/吨）

2.2 动力煤价格

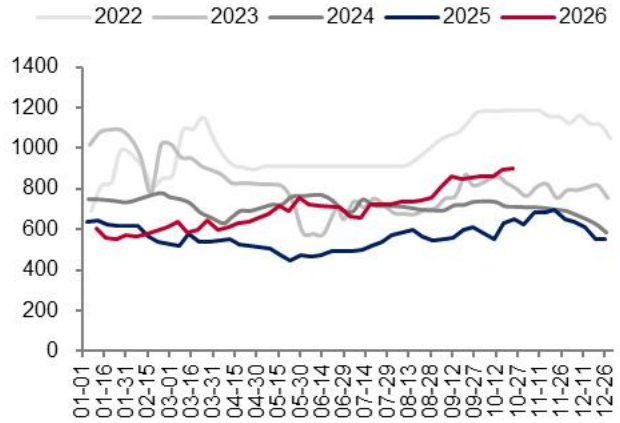
2.2.1 港口及产地动力煤价格

图表 7：京唐港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产



来源： Wind、中泰证券研究所 （单位：元/吨）

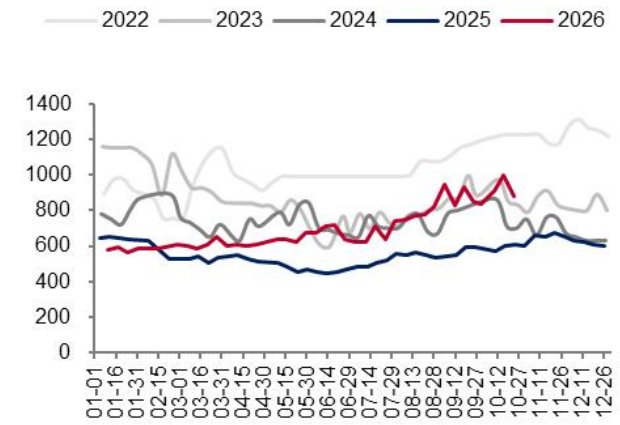
图表 8：坑口价(含税):弱粘煤(Q5500):大同南郊



来源： Wind、中泰证券研究所 （单位：元/吨）

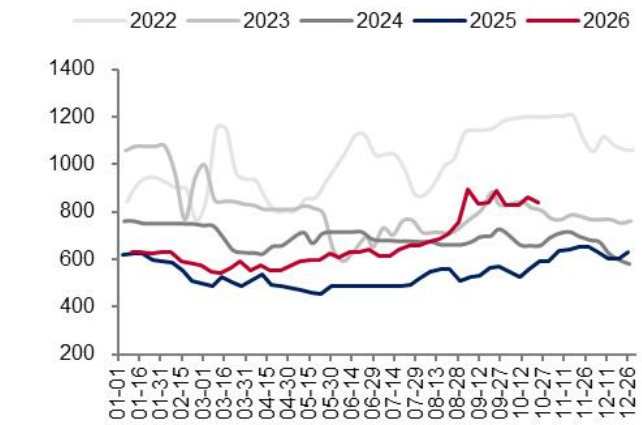
仅供内部参考，请勿外传！

图表 9：坑口价:烟煤末(Q5500):陕西榆林



来源： Wind、中泰证券研究所 （单位：元/吨）

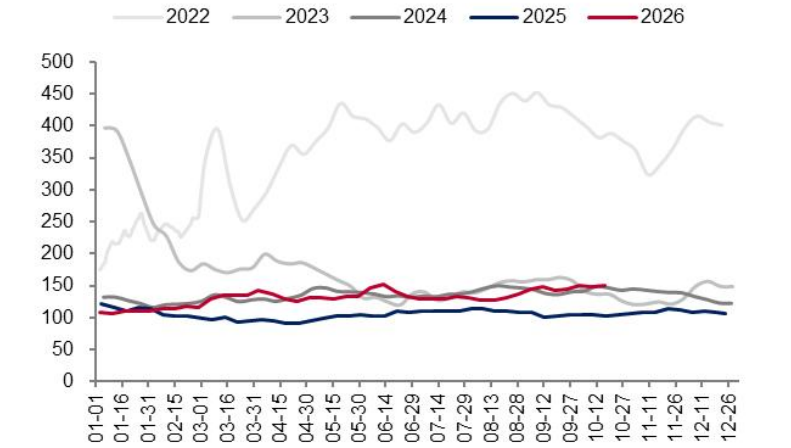
图表 10：坑口价:动力煤(Q5500):鄂尔多斯



来源： Wind、中泰证券研究所 （单位：元/吨）

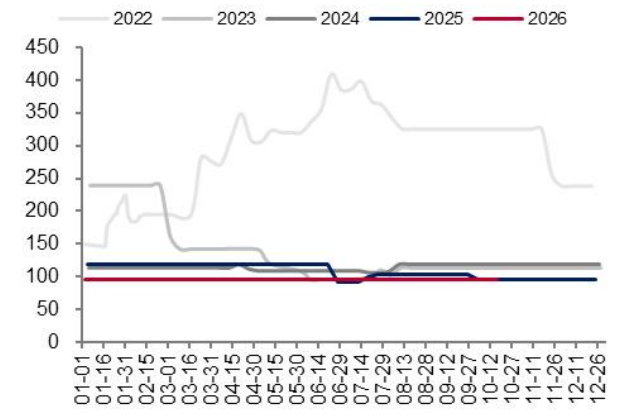
2.2.2 国际动力煤价格

图表 11：纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价



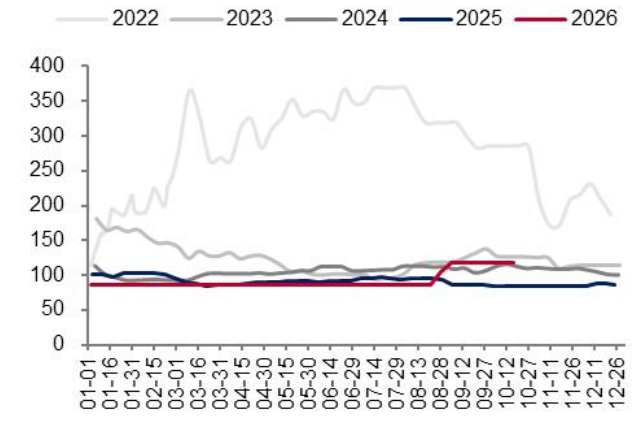
来源： Wind、中泰证券研究所 （单位：美元/吨）

图表 12：欧洲 ARA 港动力煤现货价



来源： Wind、中泰证券研究所 （单位：美元/吨）

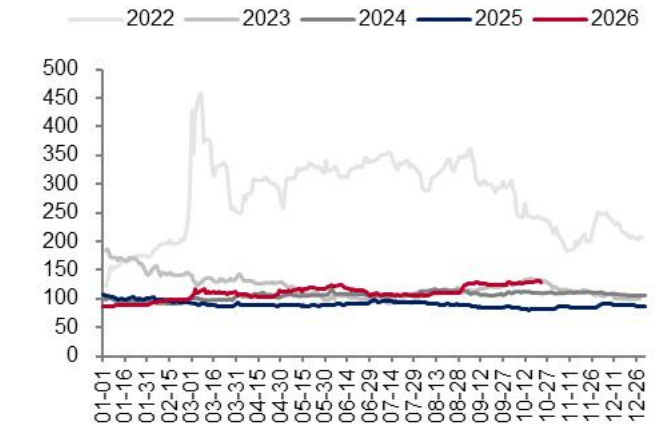
图表 13：理查德 RB 动力煤现货价



来源： Wind、中泰证券研究所 （单位：美元/吨）

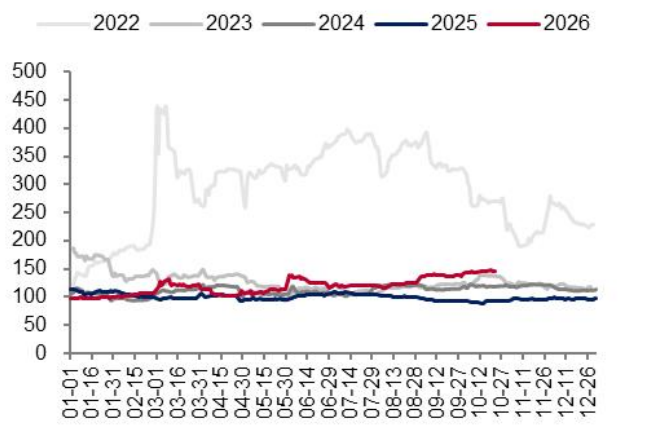
仅供内部参考，请勿外传！

图表 14：期货结算价(连续):IPE 理查德湾煤炭



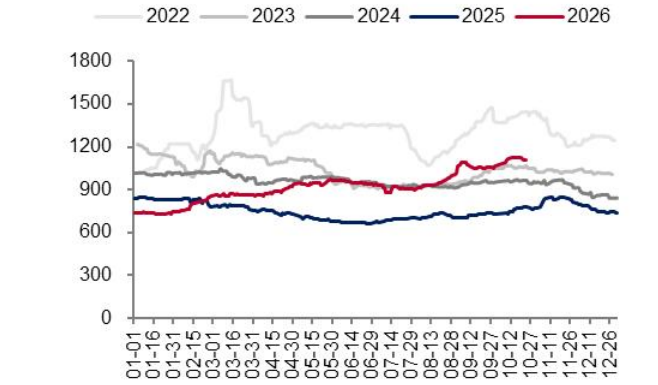
来源：Wind、中泰证券研究所　　（单位：美元/吨）

图表 15：期货结算价(连续):IPE 鹿特丹煤炭



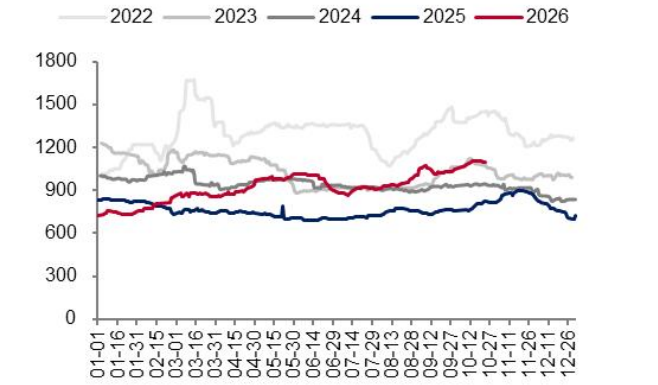
来源：Wind、中泰证券研究所　　（单位：美元/吨）

图表 16：广州港:库提价:印尼煤(Q5500)



来源：　Wind、中泰证券研究所　　（单位：元/吨）

图表 17：广州港:库提价:澳洲煤(Q5500)

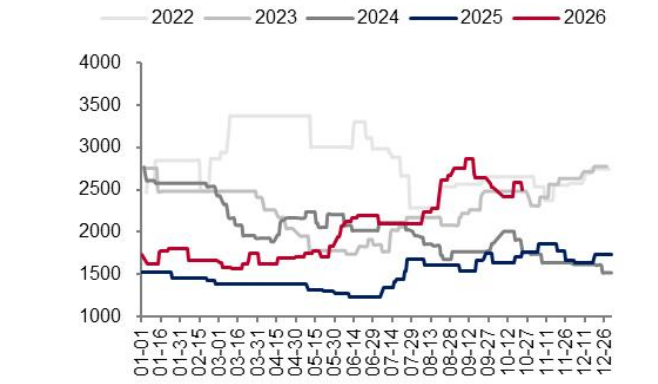


来源：　Wind、中泰证券研究所　　（单位：元/吨）

2.3 炼焦煤价格

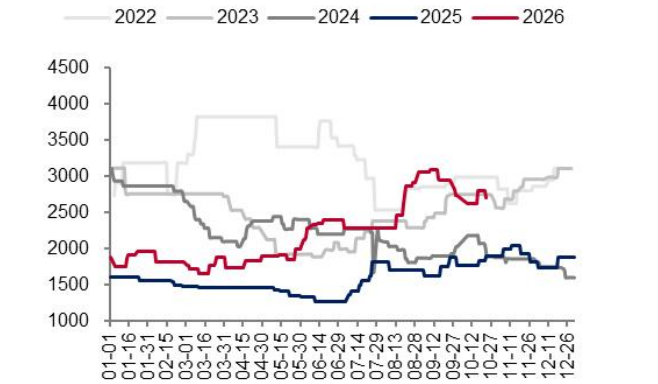
2.3.1 港口及产地炼焦煤价格

图表 18：京唐港:库提价(含税):主焦煤山西产



来源：　Wind、中泰证券研究所　　（单位：元/吨）

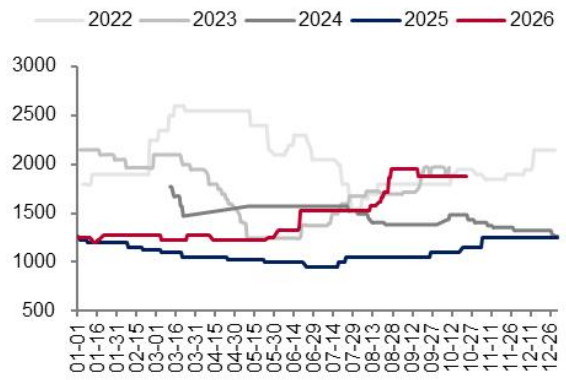
图表 19：连云港:平仓价(含税):主焦煤山西产



来源：　Wind、中泰证券研究所　　（单位：元/吨）

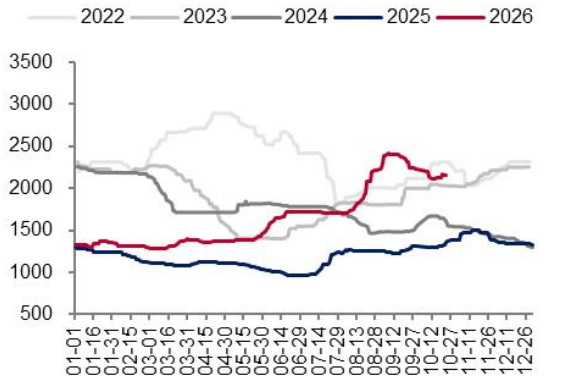
仅供内部参考，请勿外传！

图表 20：车板价:1/3 焦煤(吕梁产):山西



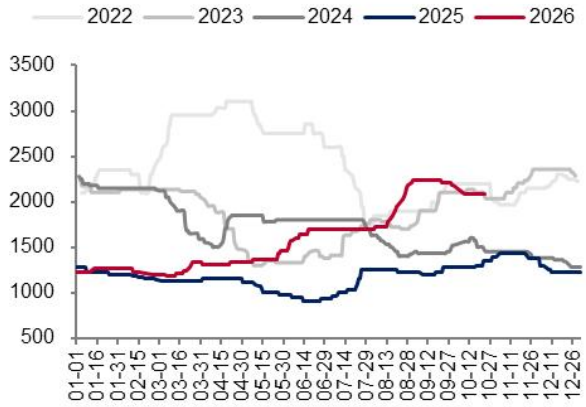
来源： Wind、中泰证券研究所 （单位：元/吨）

图表 21：平均价:主焦煤:山西



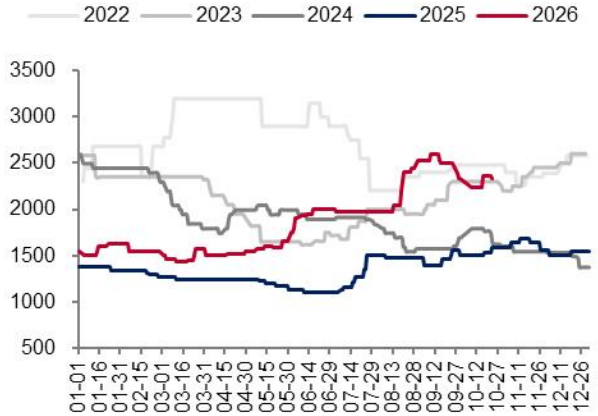
来源： Wind、中泰证券研究所 （单位：元/吨）

图表 22：柳林高硫主焦价格指数(含税)



来源： Wind、中泰证券研究 （单位：元/吨）

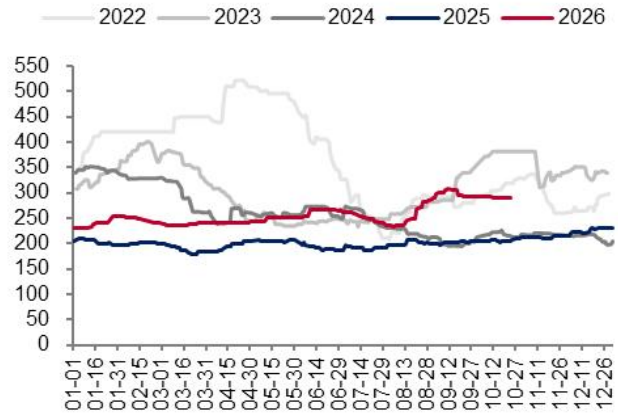
图表 23：柳林低硫主焦价格指数(含税)



来源： Wind、中泰证券研究所 （单位：元/吨）

2.3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

图表 24：中国到岸现货价:峰景矿硬焦煤(澳大利亚)



来源： Wind、中泰证券研究所 （单位：美元/吨）

图表 25：DCE 焦煤期货收盘价

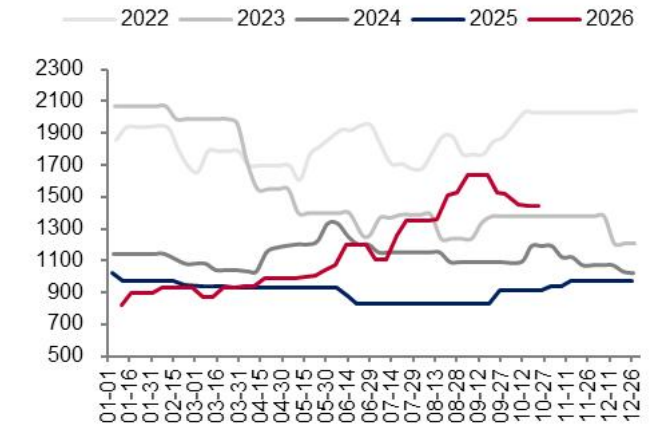


来源： Wind、中泰证券研究所 （单位：元/吨）

仅供内部参考，请勿外传！

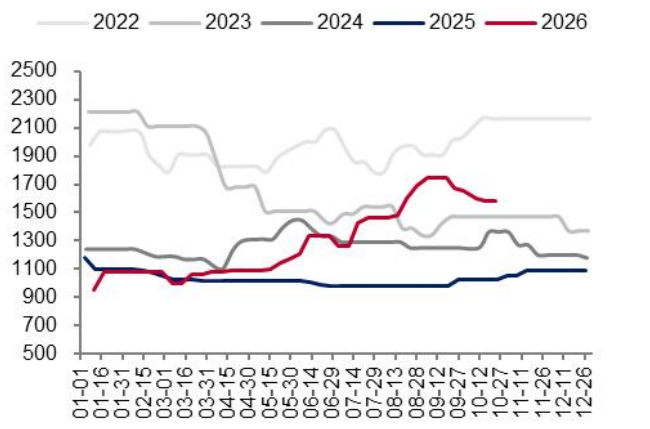
2.4 无烟煤及喷吹煤价格

图表 26：车板价(含税):无烟洗中块(Q7000):阳泉



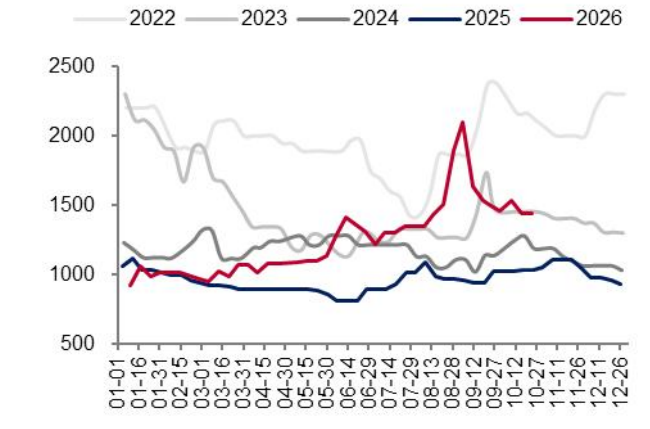
来源： Wind、中泰证券研究所 （单位：元/吨）

图表 27：车板价:无烟中块(Q7000):河南:焦作



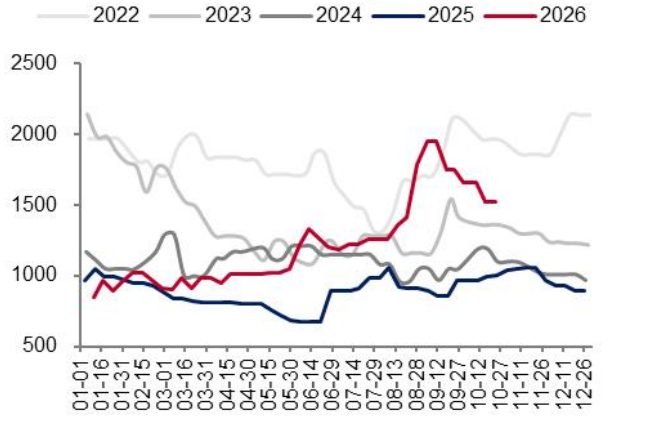
来源： Wind、中泰证券研究所 （单位：元/吨）

图表 28：车板价(含税):喷吹煤(Q7000-7200):阳泉



来源： Wind、中泰证券研究所 （单位：元/吨）

图表 29：车板价(含税):喷吹煤(Q6700-7000):长治



来源： Wind、中泰证券研究所 （单位：元/吨）

仅供内部参考，请勿外传！

3 煤炭库存跟踪

3.1 煤炭生产水平及库存

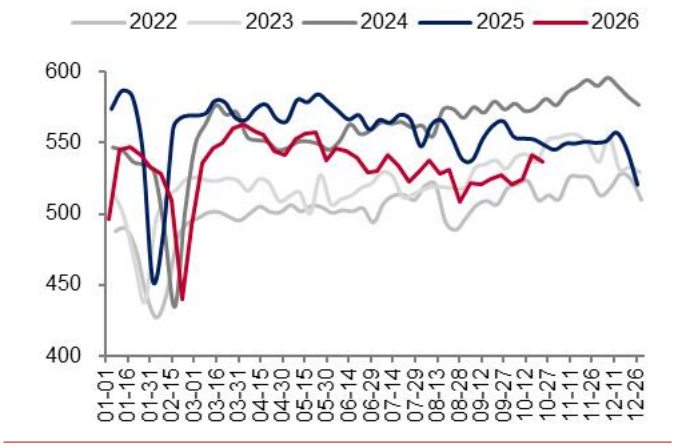
图表 30：本周煤炭库存数据速览

	指标	数量	周变化	周环比	年同比	单位	日期
动力煤生产水平及库存	462 家动力煤矿山周平均日产量	537.10	-4.60	-0.85%	-2.02%	万吨	2026/10/23
	462 家动力煤矿山库存	339.00	5.20	1.56%	15.50%	万吨	2026/10/23
	秦皇岛港煤炭库存	615.00	25.00	4.24%	10.61%	万吨	2026/10/23
	终端动力煤库存	12,146.10	156.00	1.30%	-4.97%	万吨	2026/10/22
炼焦煤生产水平及库存	314 家洗煤厂精煤周平均日产量	22.10	0.23	1.05%	-17.14%	万吨	2026/10/23
	314 家洗煤厂周平均开工率	28.98	0.37	1.29%	-21.40%	%	2026/10/23
	314 家洗煤厂库存	274.17	1.84	0.68%	-5.33%	万吨	2026/10/23
	523 家样本矿山原煤日均产量	163.34	2.58	1.60%	-12.34%	万吨	2026/10/23
	523 家样本矿山精煤日均产量	68.14	0.43	0.64%	-7.71%	万吨	2026/10/23
	523 家样本矿山精煤洗出率	41.72	-0.40	-0.95%	5.00%	%	2026/10/23
	523 家样本矿山原煤库存	416.13	-2.57	-0.61%	-4.24%	万吨	2026/10/23
	523 家样本矿山精煤库存	230.67	-16.87	-6.82%	39.75%	万吨	2026/10/23
	进口港口炼焦煤库存	297.74	29.79	11.12%	8.01%	万吨	2026/10/23
	全样本独立焦化企业炼焦煤库存	947.71	16.48	1.77%	-11.34%	万吨	2026/10/23
	247 家钢铁企业炼焦煤库存	764.58	3.45	0.45%	-3.24%	万吨	2026/10/23
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车量	5,036.00	98.00	1.98%	-13.57%	车	2026/10/23
	秦皇岛港港口吞吐量	48.10	15.50	47.55%	-2.24%	万吨	2026/10/23
煤炭海运费	OCFI 秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	34.60	8.00	30.08%	59.45%	元/吨	2026/10/23
	OCFI 秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	46.10	7.30	18.81%	28.41%	元/吨	2026/10/23

来源：Wind、钢联数据、中泰证券研究所

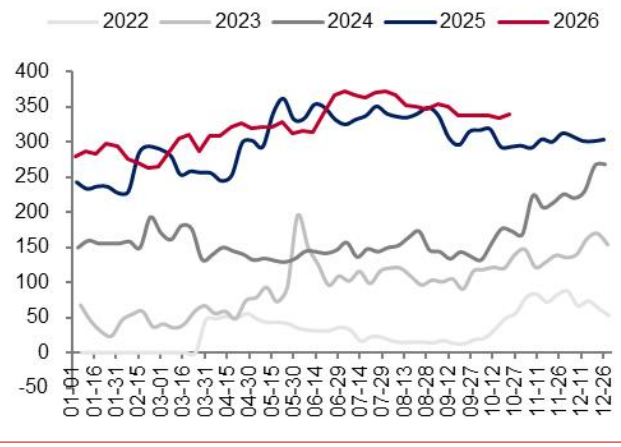
仅供内部参考，请勿外传！

图表 31：动力煤（462 家矿山）周平均日产量



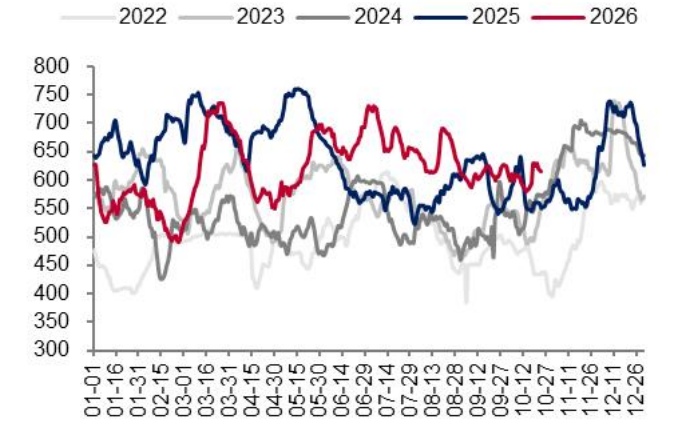
来源：钢联数据、中泰证券研究所 （单位：万吨）

图表 32：动力煤 (462 家样本矿山) 库存



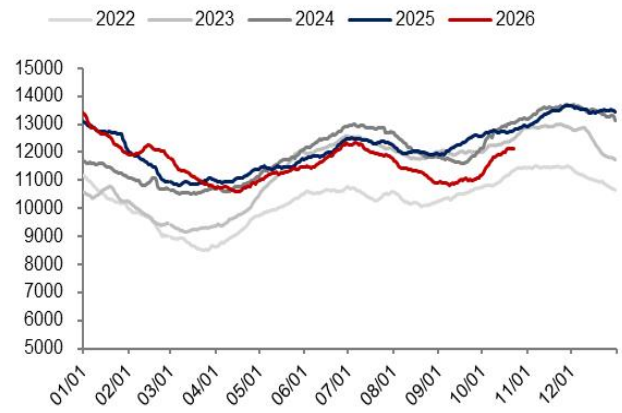
来源：钢联数据、中泰证券研究所 （单位：万吨）

图表 33：秦皇岛煤炭库存



来源： Wind、中泰证券研究所 （单位：万吨）

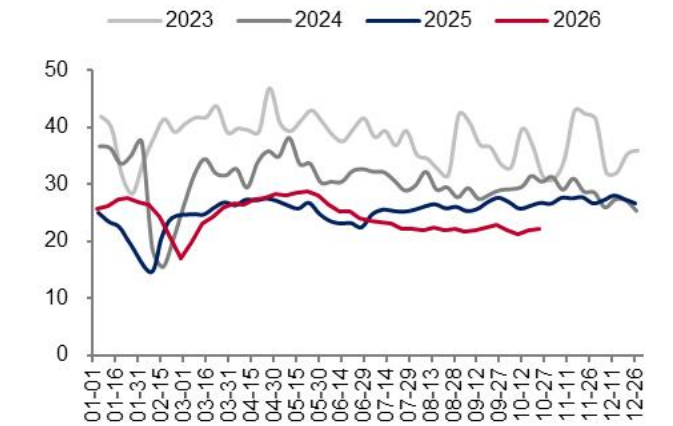
图表 34：终端动力煤库存（万吨）



来源： CCTD、中泰证券研究所 （单位：万吨）

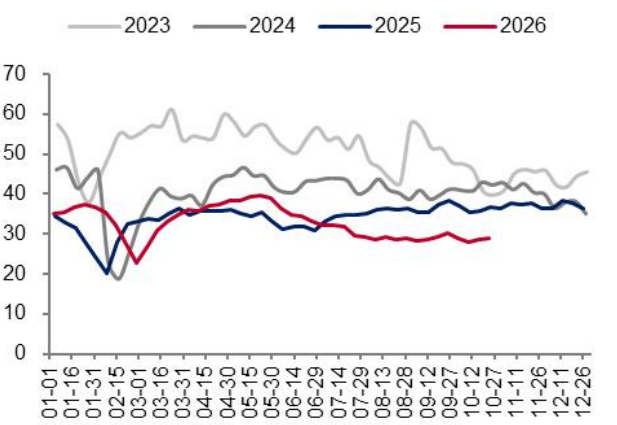
3.2 炼焦煤生产水平及库存

图表 35：样本洗煤厂（314 家）精煤周平均日产量



来源： 钢联数据、中泰证券研究所 （单位：万吨）

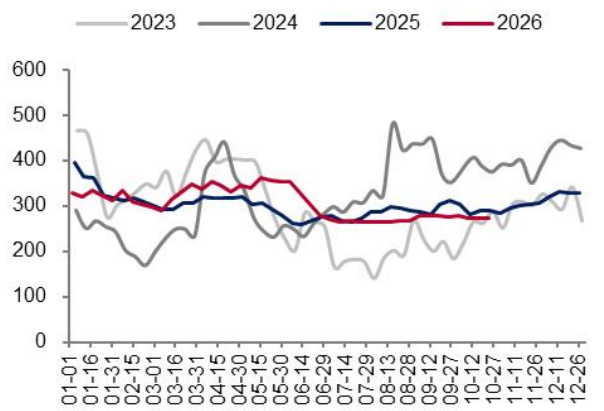
图表 36：样本洗煤厂（314 家）周平均产能利用率



来源：钢联数据、中泰证券研究所 （单位：%）

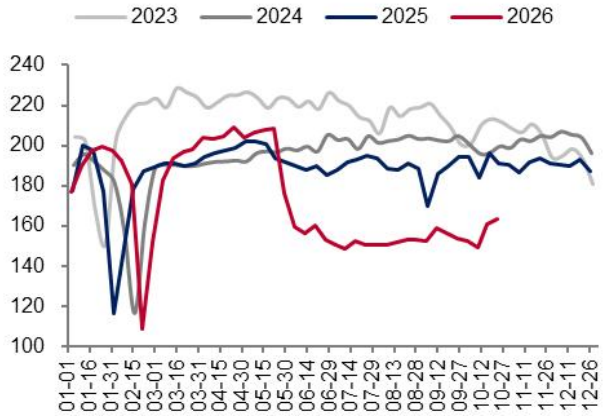
仅供内部参考，请勿外传！

图表 37：样本洗煤厂（314 家）库存



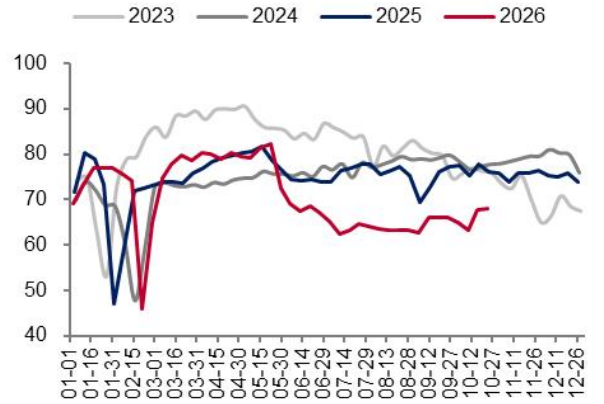
来源： 钢联数据、中泰证券研究所 （单位：万吨）

图表 38：523 家样本矿山原煤日均产量



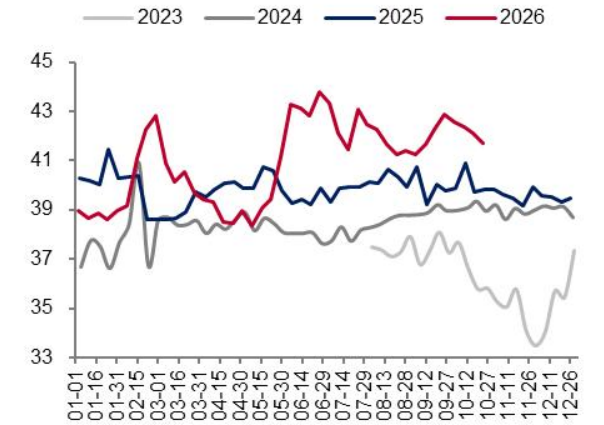
来源：钢联数据、中泰证券研究所 （单位：万吨）

图表 39：523 家样本矿山精煤日均产量



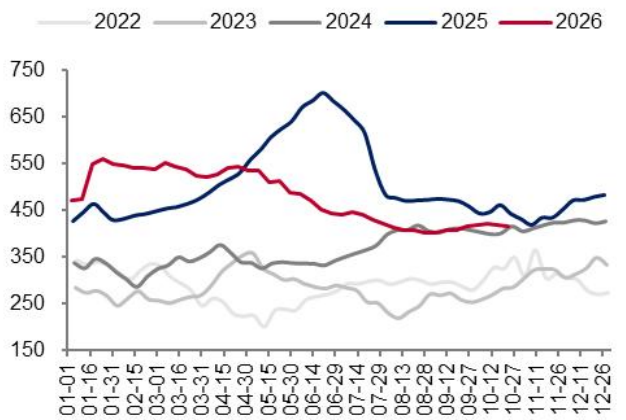
来源： 钢联数据、中泰证券研究所 （单位：万吨）

图表 40：523 家样本矿山精煤洗出率



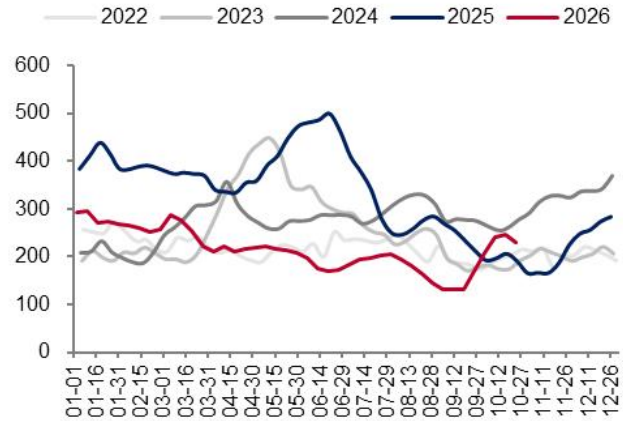
来源：钢联数据、中泰证券研究所 （单位：%）

图表 41：523 家样本矿山原煤库存



来源： 钢联数据、中泰证券研究所 （单位：万吨）

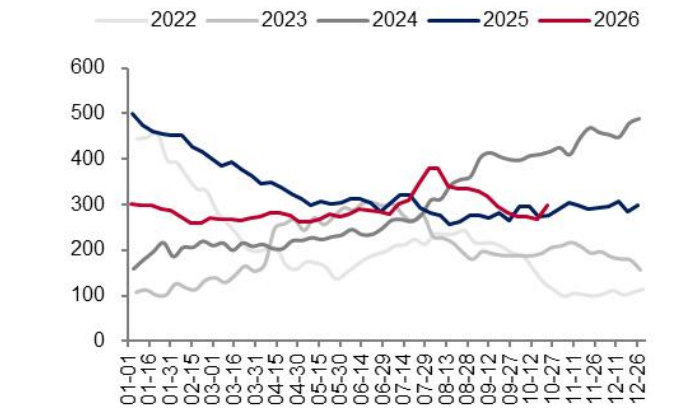
图表 42：523 家样本矿山精煤库存



来源：钢联数据、中泰证券研究所 （单位：万吨）

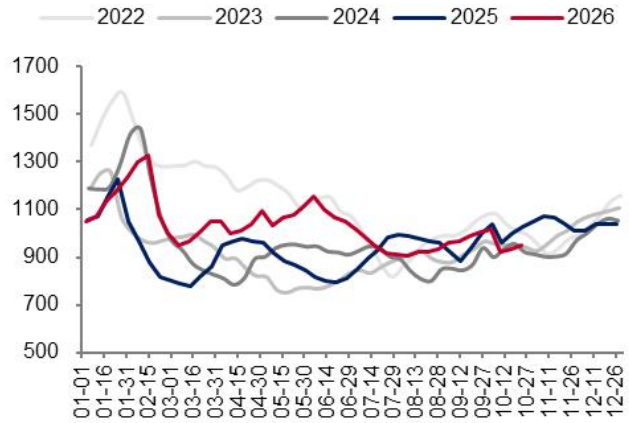
仅供内部参考，请勿外传！

图表 43：进口港口炼焦煤库存



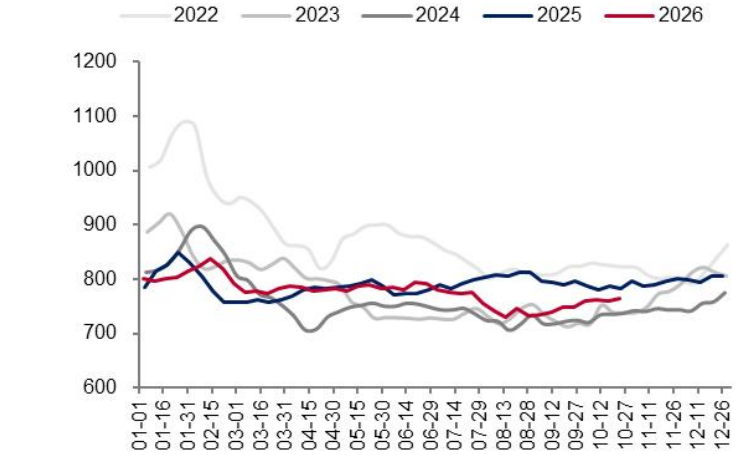
来源： Wind、中泰证券研究所 （单位：万吨）

图表 44：全样本独立焦化企业炼焦煤库存



来源： 钢联数据、中泰证券研究所 （单位：万吨）

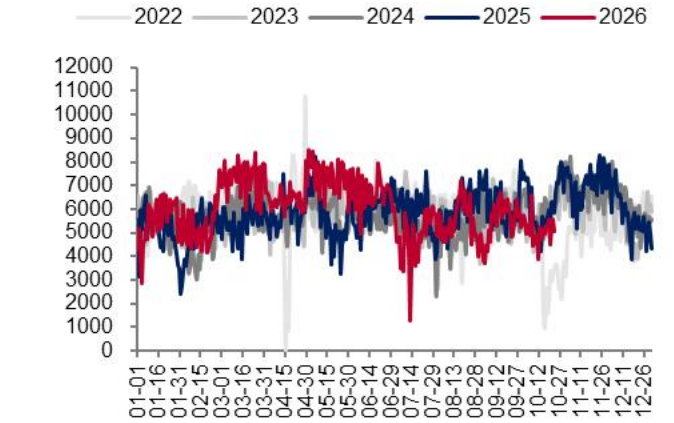
图表 45：247 家钢铁企业炼焦煤库存



来源： 钢联数据、中泰证券研究所 （单位：万吨）

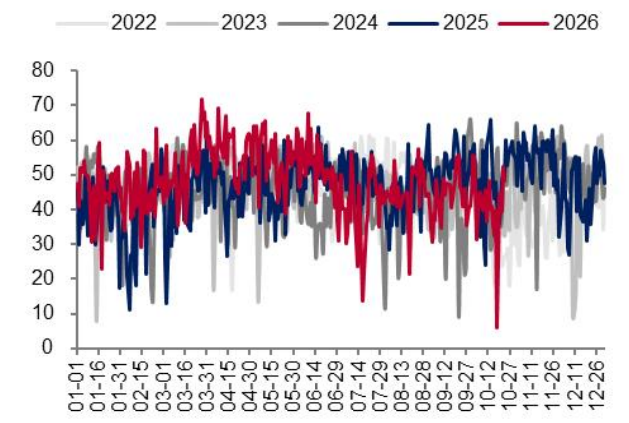
3.3 港口煤炭调度及海运费情况

图表 46：煤炭调度:秦皇岛港:铁路到车量



来源： Wind、中泰证券研究所 （单位：车）

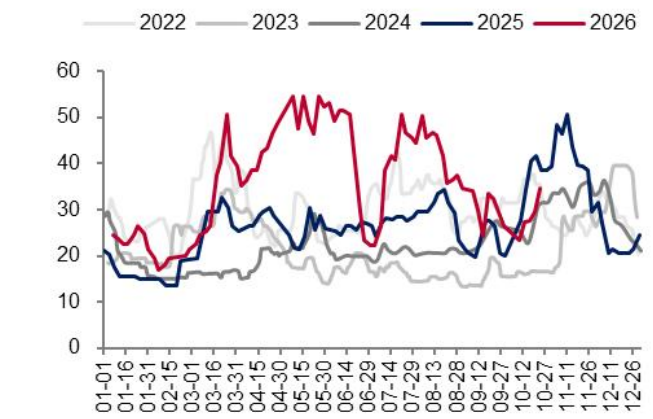
图表 47：煤炭调度:秦皇岛港:港口吞吐量



来源： Wind、中泰证券研究所 （单位：万吨）

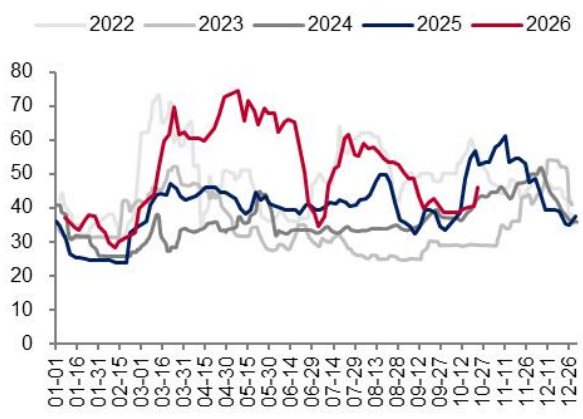
仅供内部参考，请勿外传！

图表 48：OCFI:秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)



来源： Wind、中泰证券研究所 （单位：元/吨）

图表 49：OCFI:秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)



来源： Wind、中泰证券研究所 （单位：元/吨）

4 煤炭行业下游表现

4.1 下游电厂日耗情况

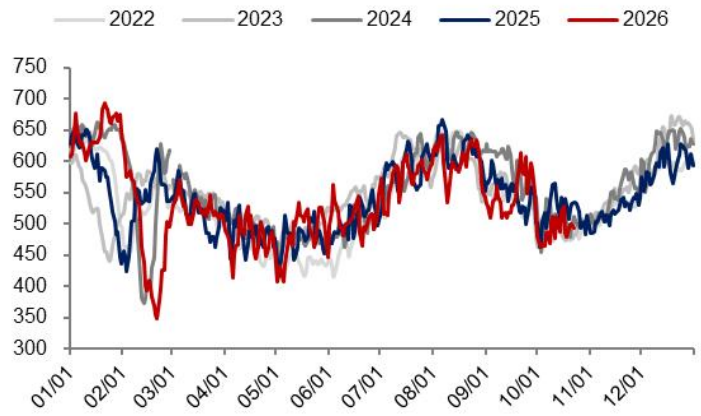
图表 50：本周煤炭下游情况速览

指标		价格	周变化	周环比	年同比	单位	日期
电力产业链	电厂动力煤日耗	493.10	-26.40	-5.08%	-7.76%	万吨	2026/10/22
煤焦钢产业链	日照港准一级冶金焦平仓价(含税)	2,220.00	0.00	0.00%	50.00%	元/吨	2026/10/23
	吕梁准一级冶金焦出厂价(含税)	1,780.00	0.00	0.00%	39.06%	元/吨	2026/10/23
	Mysteel 普钢绝对价格指数	3,422.71	-16.53	-0.48%	0.31%	-	2026/10/23
	上海螺纹钢价格	3,200.00	-20.00	-0.62%	-0.31%	元/吨	2026/10/23
	吨钢利润	42.74	-3.58	-7.73%	571.37%	元/吨	2026/10/22
	全国高炉开工率	80.42	-0.09	-0.11%	-5.06%	%	2026/10/23
	全国钢厂盈利率	11.26	3.03	36.82%	-76.35%	%	2026/10/23
化工建材产业链	甲醇价格指数	3,680.00	34.00	0.93%	64.14%	-	2026/10/23
	甲醇产能利用率	88.13	6.37	7.79%	1.91%	%	2026/10/23
	水泥价格指数	102.23	3.44	3.48%	-0.26%	-	2026/10/22
	水泥熟料产能利用率	55.42	-0.94	-1.67%	-11.33%	%	2026/10/23
	水泥库容率	68.06	-1.83	-2.62%	7.21%	%	2026/10/23
	水泥出库量	226.13	-2.72	-1.19%	-13.56%	万吨	2026/10/23

来源：Wind、中泰证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

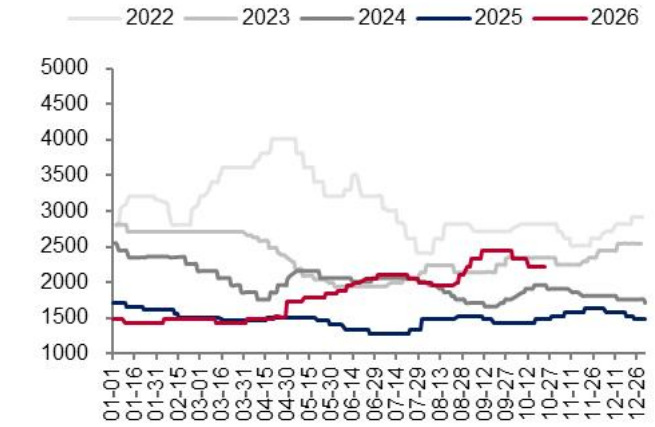
图表 51：终端动力煤日耗合计（万吨）



来源：CCTD、中泰证券研究所　　（单位：万吨）

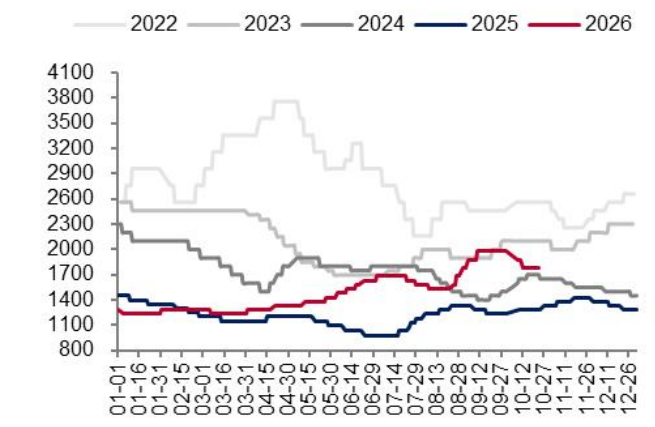
4.2 港口及产地焦炭价格

图表 52：日照港:平仓价(含税):准一级冶金焦



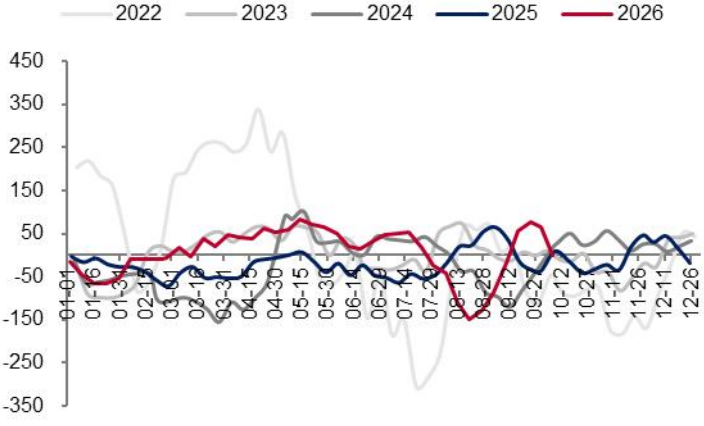
来源：　Wind、中泰证券研究所　　（单位：元/吨）

图表 53：出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁



来源：　Wind、中泰证券研究所　　（单位：元/吨）

图表 54：全国平均吨焦盈利

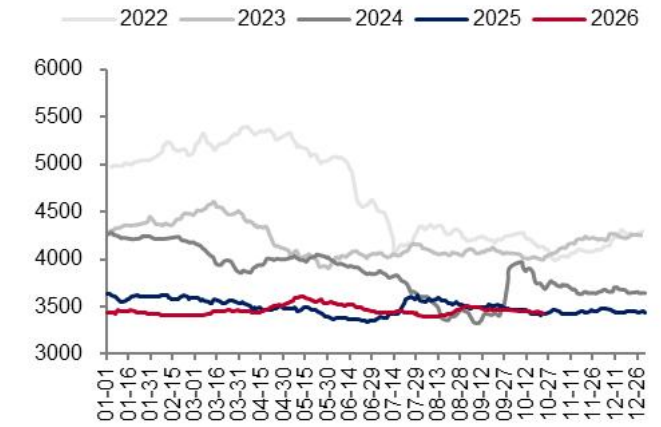


来源：Mysteel、中泰证券研究所　　（单位：元/吨）

仅供内部参考，请勿外传！

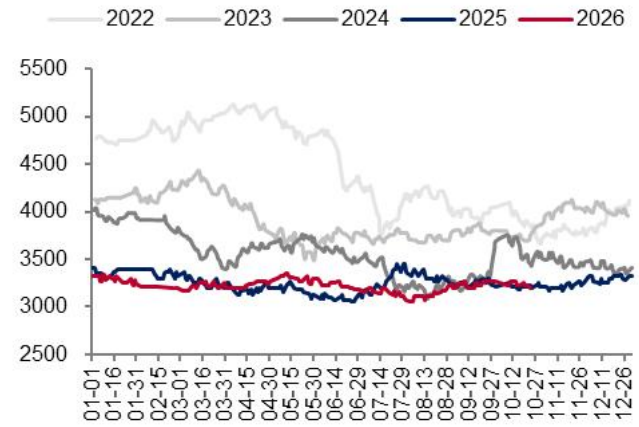
4.3 钢价、吨钢利润及高炉开工率情况

图表 55：Mysteel 普钢绝对价格指数



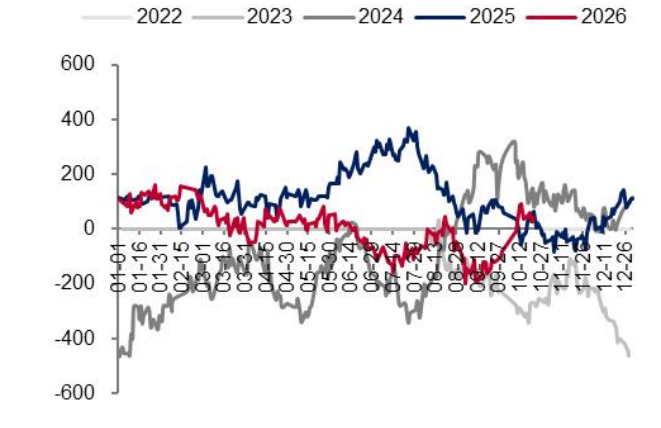
来源：Wind、中泰证券研究所

图表 56：价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海



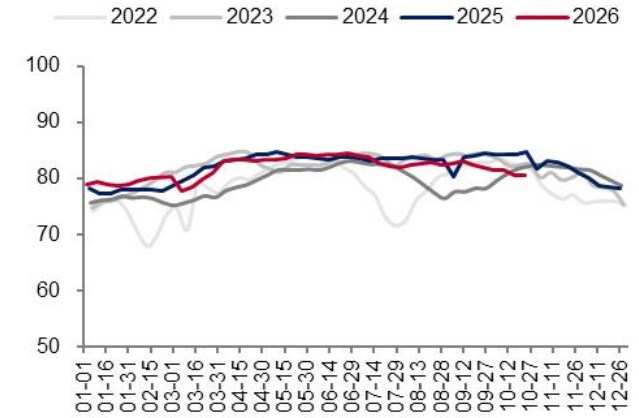
来源： Wind、中泰证券研究所 （单位：元/吨）

图表 57：吨钢利润



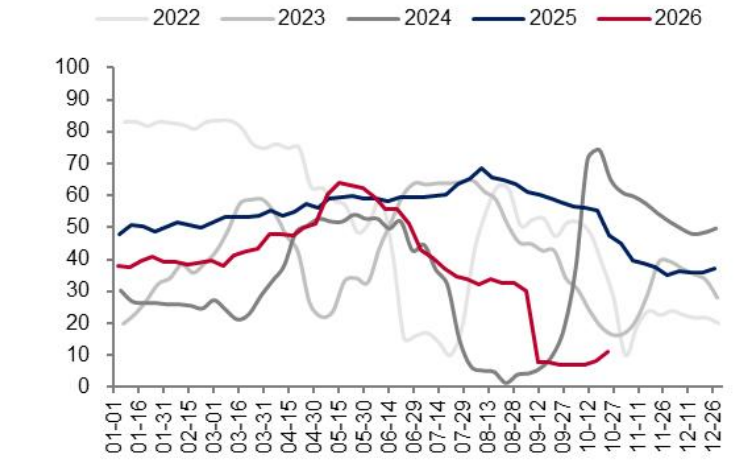
来源： wind、中泰证券研究所 （单位：元/吨）

图表 58：高炉开工率(247 家):全国



来源：钢联数据、中泰证券研究所 （单位：%）

图表 59：全国 247 家钢厂盈利率（周）

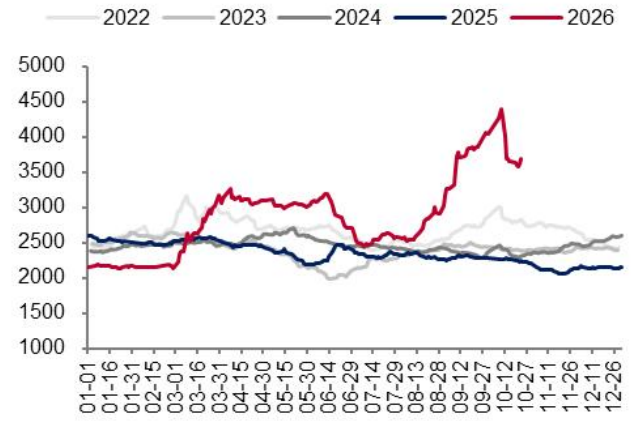


来源：Mysteel、中泰证券研究所 （单位：%）

仅供内部参考，请勿外传！

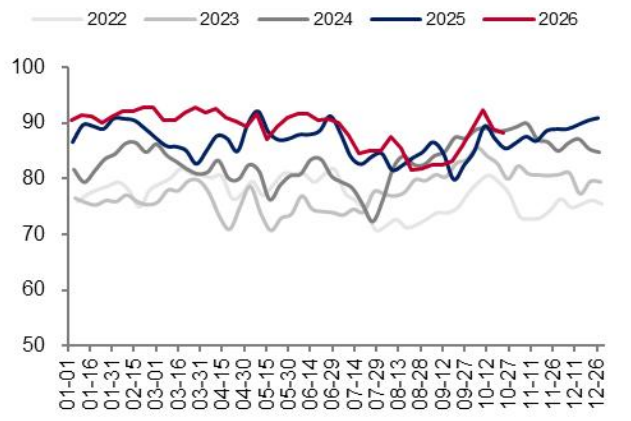
4.4 甲醇、水泥价格以及水泥需求情况

图表 60：价格指数:甲醇



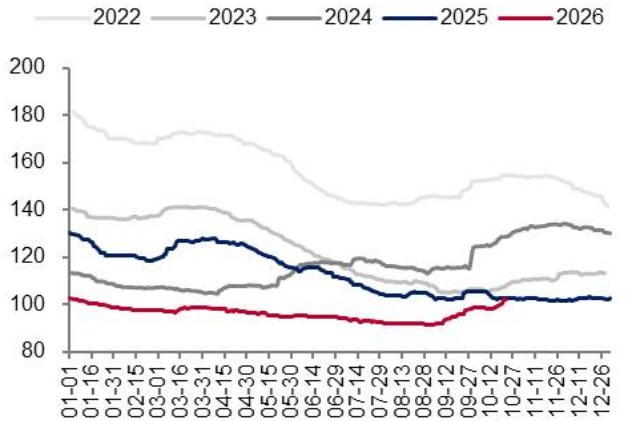
来源：Wind、中泰证券研究所

图表 61：甲醇产能利用率



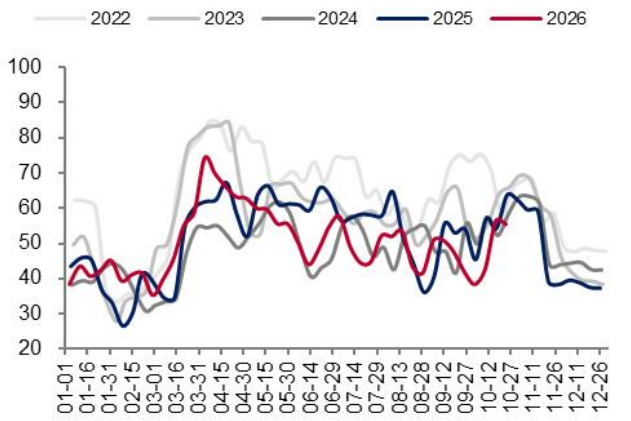
来源：钢联数据、中泰证券研究所 （单位：%）

图表 62：水泥价格指数



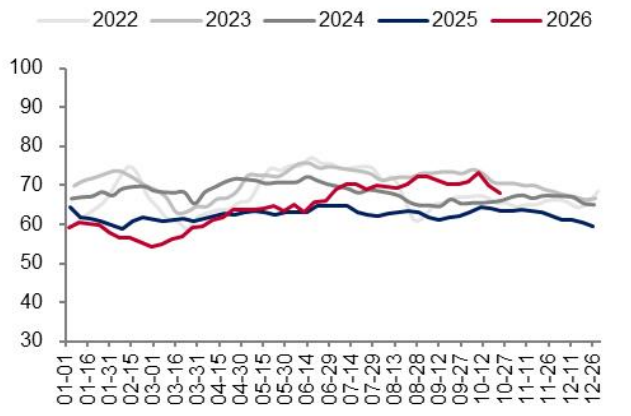
来源：Wind、中泰证券研究所

图表 63：水泥熟料产能利用率



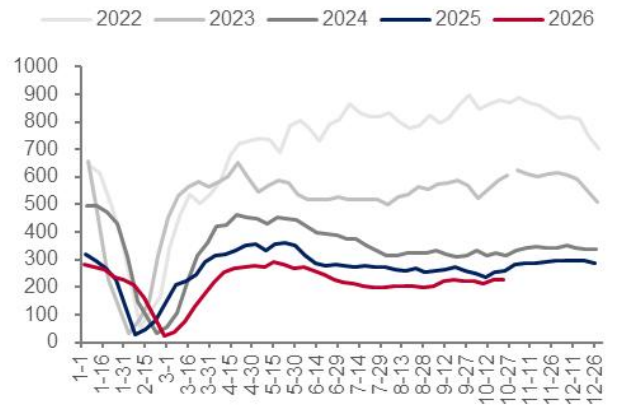
来源：钢联数据、中泰证券研究所 （单位：%）

图表 64：全国水泥库容率



来源：钢联数据、中泰证券研究所 （单位：%）

图表 65：全国水泥出库量



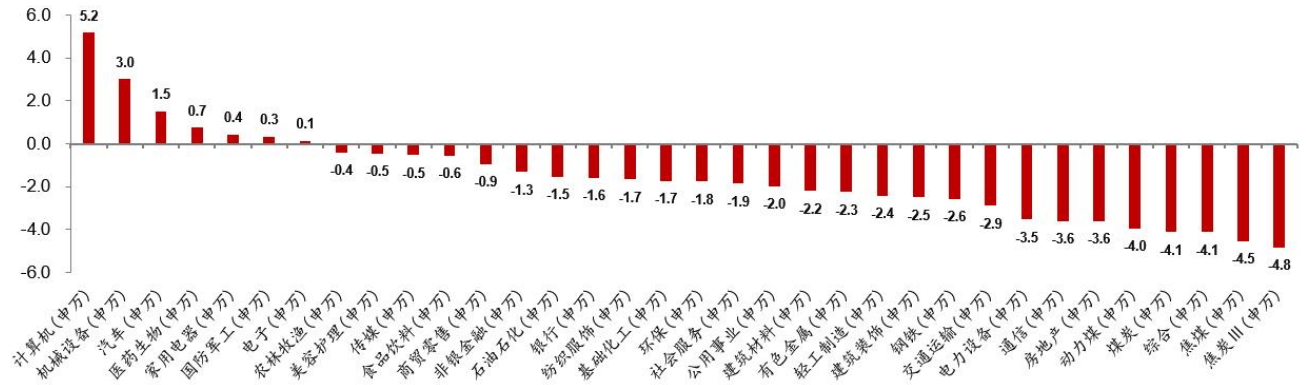
来源：钢联数据、中泰证券研究所 （单位：万吨）

仅供内部参考，请勿外传！

5 本周煤炭板块及个股表现

- 本周沪深 300 下跌 1.6%到 4105.3；涨幅前三的行业分别为计算机(申万)(5.2%)、机械设备(申万)(3.0%)、汽车(申万)(1.5%)。本周煤炭板块下跌 4.1%，表现劣于大盘；其中动力煤板块下跌 4.0%，焦煤板块下跌 4.5%，焦炭板块下跌 4.8%。

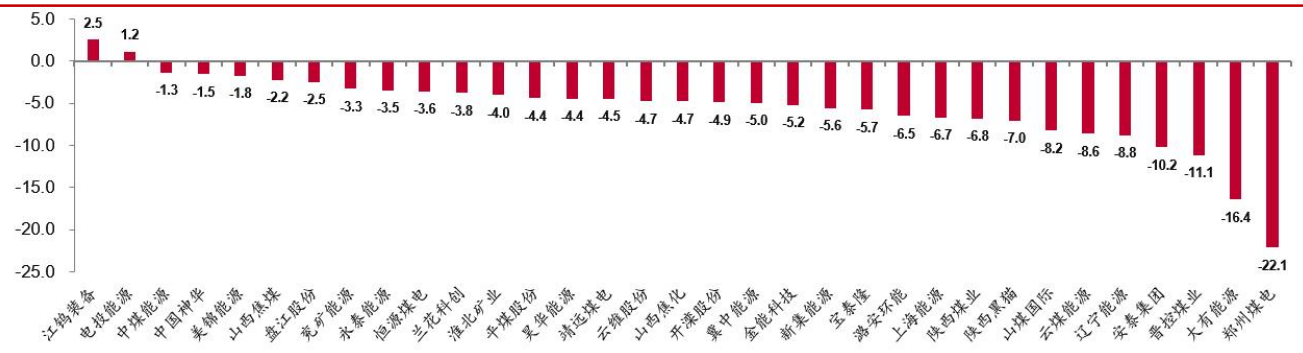
图表 66：本周煤炭板块周环比下跌 4.1%



来源：Wind、中泰证券研究所　　（单位：%）

- 本周煤炭板块中涨幅前三的分别为江钨装备(2.5%)、电投能源(1.2%)、中煤能源(-1.3%)；跌幅前三的分别为郑州煤电(-22.1%)、大有能源(-16.4%)、晋控煤业(-11.1%)。

图表 67：煤炭板块个股表现



来源：Wind、中泰证券研究所　　（单位：%）

仅供内部参考，请勿外传！

图表 68：重点公司盈利预测（截至 2026 年 10 月 23 日）

分类	公司代码	公司名称	股价（元）	EPS				PE				评级
			2026/10/23	25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E	
动力煤	601088.SH	中国神华	50.2	2.4	2.9	3.1	3.2	20.6	17.5	16.3	15.8	买入
	600188.SH	兖矿能源	18.3	0.8	2.2	2.3	2.4	22.0	8.3	8.0	7.8	买入
	601225.SH	陕西煤业	26.3	1.7	2.4	2.6	2.7	15.2	11.0	10.0	9.6	买入
	601898.SH	中煤能源	14.6	1.4	1.5	1.5	1.6	10.8	9.8	9.6	9.4	买入
	600575.SH	淮河能源	3.1	0.2	0.3	0.3	0.4	13.0	12.0	9.8	8.9	买入
	600348.SH	华阳股份	8.3	0.5	0.7	0.7	0.8	17.7	12.6	11.4	10.8	增持
	600546.SH	山煤国际	12.2	0.6	1.0	1.1	1.1	20.6	11.9	11.0	10.7	增持
	601001.SH	晋控煤业	16.0	1.1	1.5	1.5	1.6	14.6	10.9	10.4	10.0	买入
	601918.SH	新集能源	9.6	0.8	0.9	1.0	1.0	11.8	11.1	10.0	9.5	买入
	600256.SH	广汇能源	6.7	0.2	0.5	0.6	0.7	31.7	12.3	10.7	9.0	增持
焦煤	000983.SZ	山西焦煤	6.2	0.2	0.5	0.6	0.6	29.4	11.7	10.8	10.3	买入
	601699.SH	潞安环能	14.3	0.4	1.1	1.2	1.3	38.5	13.1	12.1	11.3	买入
	601666.SH	平煤股份	7.9	0.1	0.6	0.6	0.6	87.3	13.3	12.7	12.3	增持
	600985.SH	淮北矿业	14.4	0.6	1.0	1.5	1.6	25.7	14.8	9.4	9.0	买入
	600508.SH	上海能源	9.2	0.3	0.9	0.9	1.1	29.8	10.4	9.8	8.7	买入

来源：Wind、中泰证券研究所

风险提示

- 政策限价风险；煤炭进口放量；宏观经济大幅失速下滑；第三方数据存在因数据获取方式、处理方法等因素导致的可信性风险；研报使用信息更新不及时风险。

仅供内部参考，请勿外传！

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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（另有说明的除外）。		

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。