

煤炭

证券研究报告/行业周报

2023年7月8日

评级：增持（维持）

分析师：杜冲

执业证书编号：S0740522040001

电话：

Email: duchong@zts.com.cn

联系人：鲁昊

电话：

Email: luhao@zts.com.cn

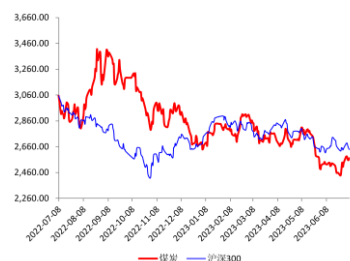
重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PB	评级
		2022	2023E	2024E	2025E	2022	2023E	2024E	2025E		
山西焦煤	9.05	2.09	2.13	2.21	2.33	4.3	4.2	4.1	3.9	1.54	买入
潞安环能	17.27	4.74	5.25	5.82	6.48	3.6	3.3	3.0	2.7	1.17	买入
平煤股份	7.76	2.47	2.02	2.11	2.24	3.1	3.8	3.7	3.5	0.88	买入
兖矿能源	33.09	6.30	5.65	6.51	7.51	5.3	5.9	5.1	4.4	2.25	买入
中国神华	28.70	3.50	3.65	3.77	3.92	8.2	7.9	7.6	7.3	1.53	买入
陕西煤业	19.13	3.62	3.19	3.35	3.66	5.3	6.0	5.7	5.2	1.68	买入
中煤能源	8.82	1.38	1.83	2.06	2.27	6.4	4.8	4.3	3.9	0.85	买入
山煤国际	15.51	3.52	3.53	3.78	3.92	4.4	4.4	4.1	4.0	2.32	买入
淮北矿业	12.31	2.83	2.91	3.10	3.24	4.3	4.2	4.0	3.8	0.92	买入
盘江股份	7.09	1.11	0.78	0.83	0.89	6.4	9.1	8.5	8.0	1.26	买入
兰花科创	8.48	2.82	3.19	3.48	4.06	3.0	2.7	2.4	2.1	0.83	买入
美锦能源	7.62	0.51	0.49	0.55	0.69	14.9	15.6	13.9	11.0	2.29	买入

备注：股价为 2023 年 7 月 7 日收盘价

基本状况

上市公司数 38
 行业总市值(百万元) 1,404,489
 行业流通市值(百万元) 381,155

行业-市场走势对比

相关报告
投资要点

- 投资建议：高温天气来袭，煤价支撑较强。**产地煤价攀升下，发运倒挂现状加剧，港口库存继续维持去库趋势，支撑港口煤价上涨至 855 元/吨。展望后市，产地发运不足，压制运价持续下降，让利于下游港口，目前运价进一步下降空间有限，港口煤价涨幅开始趋缓。同时，下游电厂库存高企，港口煤价上涨受阻，截至 6 月末，国内火电厂存煤约 2 亿吨，同比增长 16%，可用天数达到 30 天。但考虑到 7 月“三伏天”将临，高温天气持续性强，电厂日耗快速增加下，煤价支撑力度较大，预期港口煤价或可维持涨势。我们认为需求端逐步改善，煤价中枢有望稳步上涨，价格波动趋向平稳。原因有一是煤价高位崩盘下，促使贸易商加速甩货离场，市场煤规模缩减，长协煤市场地位加强，煤价波动性减弱。二是政策端改善：国务院总理李强 6 月 16 日主持召开国务院常务会议，此次会议围绕加大宏观政策调控力度、着力扩大有效需求、做强做优实体经济、防范化解重点领域风险等四个方面，研究提出了一批政策措施，或将提振煤炭下游需求。三是高温天气具备持续性：中国气象局发布今年首个高温中暑气象预报，2023 年伏天预计从 7 月 11 日开始，到 7 月 20 日初伏结束，中伏、末伏一般分别持续 10 天、20 天，高温天气持续性强，发电负荷有望高增。四是水电或继续受限：目前“梅雨季节”来临，江南、华南地区降水增多，但长江上游的西南地区降水相对偏少，导致长江上游来水偏少，2023 年 6 月三峡大坝日均入库流量为 11710 立方米/秒，同比下降 42.48%，这意味着水电或将继续受限。板块调整之后，煤炭股高现金流、高分红、低估值以及需求复苏下的高弹性，攻守兼备，配置价值更加突出。重点推荐：动力煤公司中国神华、中煤能源、陕西煤业、兖矿能源、山煤国际、晋控煤业；炼焦煤公司潞安环能、山西焦煤、淮北矿业、盘江股份、上海能源、平煤股份、冀中能源；无烟煤公司兰花科创。
- 动力煤方面，高温天气带动需求改善，坑口、港口煤价继续上行。**供给方面，产地少数煤矿因更换工作面或检修暂停生产，大部分煤矿正常生产，供应相对稳定，坑口煤价稳中上涨。需求方面，伴随港口煤价上行，呼局批车数有小幅提升，但产地煤价上涨后，发运成本持续攀升，贸易商发运积极性仍然较低，港口库存继续走低。7 月终端日耗明显提升，下游需求改善。截至 7 月 7 日，京唐港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 855.0 元/吨，相比于上周上涨 20.0 元/吨，周环比增加 2.4%，相比于去年同期下跌 395.0 元/

吨，年同比下降 31.6%。

- **中国神华**：5 月实现商品煤产量 2690 万吨（同比+7.6%），销量 3670 万吨（同比+4.0%）；总发电量 155.8 亿千瓦时（同比+32.4%），总售电量 146.4 亿千瓦时（同比+33.0%）。1-5 月，实现商品煤产量 1.331 亿吨（同比+0.4%），销量 1.809 亿吨（同比+1.7%）；总发电量 821.6 亿千瓦时（同比+15.2%，主因新机组陆续投运），总售电量 773.1 亿千瓦时（同比+15.3%）。中国神华公布外购煤采购价格（7 月 4 日起），外购 4500/5000/5500 大卡分别为 474/572/662 元/吨，较上期+40/+40/+40 元/吨；外购神优 2/4 分别为 662/717 元/吨，较上期+40/+40 元/吨；月度长协 4500/5000/5500 大卡分别为 392/457/515 元/吨，较上期持平。**陕西煤业**：2023 年 5 月实现煤炭产量 1458.99 万吨（同比+10.25%），自产煤销量 1446.58 万吨（同比+9%）。2023 年 1-5 月公司实现煤炭产量 6966.32 万吨（同比+10.6%），自产煤销量 6910.99 万吨（同比+11.26%）。**中煤能源**：2023 年 5 月实现煤炭产量 1111 万吨（同比+16.3%），销量 2278 万吨（同比+0.0%），其中自产煤销量 1024 万吨（同比+27.9%）、贸易煤销量 1254 万吨（同比-5.21%）。2023 年至 5 月累计公司实现煤炭产量 5553 万吨（同比+12.9%），销量 12298 万吨（同比+6.8%），其中自产煤销量 5326 万吨（同比+9.0%）、贸易煤销量 6972 万吨（同比+5.14%）。**兖矿能源**：2023 年一季度公司实现煤炭商品煤产量 2253 万吨（-10.41%），商品煤销量 2453 万吨（-2.91%），其中自产煤销量 2024 万吨（-12.03%）。**山煤国际**：2023 年一季度公司实现原煤产量 1062.83 万吨（同比+16.45%），商品煤销量 1240.86 万吨（同比+2.06%）。
- **焦煤及焦炭方面，焦炭首轮提涨落地，下游需求刚性兑现。**供应方面，产地煤矿多维持正常开工，前期停产检修煤矿生产有所恢复，整体供应小幅增加，坑口煤价小幅上涨。需求方面，国内焦炭首轮提涨全年落地执行（上涨 50-60 元/吨），部分焦企对原料煤采购积极性提高。由于受环保汽运管控及焦炭限产压力影响，钢厂库存下滑至偏低水平，钢厂刚需补库需求开始兑现，焦企出货情况改善。截至 7 月 7 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1830.0 元/吨，相比于上周下跌 40.0 元/吨，周环比下降 2.1%，相比于去年同期下跌 1220.0 元/吨，年同比下降 40.0%。
- **潞安环能**：5 月实现原煤产量 483 万吨（同比-4.92%），实现商品煤销售量 516 万吨（同比+13.91%）。1-5 月实现原煤产量 2468 万吨（同比+0.00%），实现商品煤销量 2273 万吨（同比+3.27%）。**平煤股份**：2023 年一季度实现原煤产量 780.22 万吨（同比+7.11%），商品煤销量 793.18 万吨（同比-2.82%），其中自有商品煤销量 708.16 万吨（同比+39.41%）。**淮北矿业**：2023 年一季度公司实现商品煤产量 567.52 万吨（同比-5.81%），商品煤销量 510.15 万吨（同比-1.66%）；焦炭产量 87.5 万吨（同比-0.31%），销售量 86.56 万吨（同比-6.49%）。**盘江股份**：2023 年一季度煤炭产量 317 万吨（同比+20.78%），煤炭销量为 350 万吨（同比+17.38%），其中自产煤销量为 318 万吨（同比+18.14%）。2023 年一季度实现煤炭销售收入 279138.98 万元（同比-0.57%），毛利润为 79604.71 万元（同比-24.71%）。
- **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。

内容目录

1 核心观点及投资建议.....	6 -
2 煤炭价格跟踪.....	8 -
2.1 煤炭价格指数.....	8 -
2.2 动力煤价格.....	9 -
2.2.1 港口及产地动力煤价格.....	9 -
2.2.2 国际动力煤价格.....	10 -
2.2.3 国内外动力煤价差跟踪.....	12 -
2.3 炼焦煤价格.....	12 -
2.3.1 港口及产地炼焦煤价格.....	13 -
2.3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况.....	13 -
2.3.3 蒙煤通关量追踪.....	14 -
2.4 无烟煤及喷吹煤价格.....	14 -
3 煤炭库存跟踪.....	16 -
3.1 动力煤库存.....	16 -
3.2 炼焦煤库存.....	17 -
3.3 港口煤炭调度及海运费情况.....	18 -
3.4 环渤海四大港口货船比情况.....	19 -
4 煤炭行业下游表现.....	20 -
4.1 港口及产地焦炭价格.....	20 -
4.2 钢价、吨钢利润及高炉开工率情况.....	21 -
4.3 甲醇、水泥价格以及水泥需求情况.....	23 -
5 本周煤炭板块及个股表现.....	23 -
风险提示.....	25 -
投资评级说明:	26 -

图表目录

图表 1: 本周煤炭价格速览.....	8 -
图表 2: 综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K).....	9 -
图表 3: 综合交易价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500).....	9 -
图表 4: 京唐港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产.....	9 -
图表 5: 坑口价(含税):弱粘煤(Q5500):大同南郊.....	9 -
图表 6: 坑口价:烟煤末(Q5500):陕西榆林.....	10 -
图表 7: 坑口价:动力煤(Q5500):鄂尔多斯.....	10 -
图表 8: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价.....	11 -
图表 9: 欧洲 ARA 港动力煤现货价.....	11 -
图表 10: 理查德 RB 动力煤现货价.....	11 -

图表 11: 期货结算价(连续):IPE 理查德湾煤炭.....	- 11 -
图表 12: 期货结算价(连续):IPE 鹿特丹煤炭.....	- 11 -
图表 13: 广州港:库提价:印尼煤(Q5500).....	- 12 -
图表 14: 广州港:库提价:澳洲煤(Q5500).....	- 12 -
图表 15: 国内外 5000 大卡动力煤价差跟踪情况	- 12 -
图表 16: 国内外 4500 大卡动力煤价差跟踪情况	- 12 -
图表 17: 京唐港:库提价(含税):主焦煤山西产	- 13 -
图表 18: 连云港:平仓价(含税):主焦煤山西产	- 13 -
图表 19: 车板价:1/3 焦煤(吕梁产):山西.....	- 13 -
图表 20: 平均价:主焦煤:山西.....	- 13 -
图表 21: 中国到岸现货价:峰景矿硬焦煤(澳大利亚).....	- 14 -
图表 22: 期货收盘价(活跃合约):焦煤.....	- 14 -
图表 23: 蒙煤通关量.....	- 14 -
图表 24: 车板价(含税):无烟洗中块(Q7000):阳泉	- 15 -
图表 25: 车板价:无烟中块(Q7000):河南:焦作.....	- 15 -
图表 26: 车板价(含税):喷吹煤(Q7000-7200):阳泉	- 15 -
图表 27: 车板价(含税):喷吹煤(Q6700-7000):长治	- 15 -
图表 28: 本周煤炭库存及调度速览.....	- 16 -
图表 29: 生产企业动力煤库存	- 17 -
图表 30: 秦皇岛煤炭库存.....	- 17 -
图表 31: 终端动力煤库存.....	- 17 -
图表 32: 生产企业炼焦煤库存	- 18 -
图表 33: 六大港口炼焦煤库存	- 18 -
图表 34: 国内焦化厂炼焦煤库存.....	- 18 -
图表 35: 煤炭调度:秦皇岛港:铁路到车量	- 19 -
图表 36: 煤炭调度:秦皇岛港:港口吞吐量	- 19 -
图表 37: OCFI:秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	- 19 -
图表 38: OCFI:秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	- 19 -
图表 39: 北方四港货船比(库存与船舶比)变化.....	- 20 -
图表 40: 本周煤炭下游情况速览.....	- 20 -
图表 41: 日照港:平仓价(含税):准一级冶金焦	- 21 -
图表 42: 出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁.....	- 21 -
图表 43: 全国平均吨焦盈利.....	- 21 -
图表 44: Myspic 综合钢价指数	- 22 -
图表 45: 价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海.....	- 22 -

图表 46: 吨钢利润.....	- 22 -
图表 47: 高炉开工率(247 家):全国.....	- 22 -
图表 48: 全国 247 家钢厂盈利率 (周)	- 22 -
图表 49: 价格指数: 甲醇	- 23 -
图表 50: 水泥价格指数: 全国	- 23 -
图表 51: 全国水泥库容率 (%)	- 23 -
图表 52: 全国水泥出货率 (%)	- 23 -
图表 53: 煤炭板块本周上涨 1.4%.....	- 24 -
图表 54: 煤炭板块个股表现	- 24 -
图表 55: 重点公司盈利预测 (截至 2023 年 7 月 7 日)	- 25 -

1 核心观点及投资建议

- **核心逻辑：产能周期驱动，煤炭行业高景气度延续。2016 年启动的供给侧改革化解过剩产能目标 8 亿吨，实际退出落后产能 11 亿吨，导致供给能力超预期下降。**十三五开启的煤炭行业供给侧改革，超额完成去产能任务。2016-2018 年先后化解过剩产能 2.9、2.5、2.7 亿吨，实现当年度 2.5、1.5、1.5 亿吨去产能目标，提前完成《煤炭工业十三五规划》化解 8 亿吨过剩落后产能任务。2019-2020 年发改委《关于做好 2019/2020 年重点领域化解过剩产能工作的通知》要求：1) 加快退出落后和不安全的煤矿；2) 加快退出达不到环保和质量要求的煤矿；3) 严格新建改扩建煤矿准入；4) 分类处置 30 万吨/年以下煤矿。根据各省（自治区、直辖市）政府、行业主管部门披露数据，不完全统计，2019-2021 年分别化解煤炭过剩产能 0.9、1.7、0.3 亿吨。不难发现，累计去产能规模已经超标，达到 11 亿吨。国家发改委要求加快发展壮大新动能，培育发展优质先进产能，但远水解不了近渴。2018 年发改委和能源局核准批复的煤矿数量规模大幅提升，进入加速先进产能释放阶段。2018-2022 年，政府核准批复的百万吨以上煤矿产能数量分别为 16、42、23、6、8，产能规模分别达到 6600、21150、4460、1920、3390 万吨。我们认为，整个十三五期间新建产能释放相对比较充分，表外产能转表内历史遗留问题得以解决，实际新增产能有限，未释放在建产能规模相对较小。依据煤炭企业 3-5 年的建矿周期判断，未来能够真实释放的煤炭产能规模整体比较有限。十四五期间，伴随国民经济的增长，全社会的用能需求预计仍将保持增长态势，煤炭在能源体系中的兜底保障作用或更加突出，煤炭的绝对消费量将稳中有增，煤炭行业依然处在高景气发展阶段。
- **动力煤方面，高温天气带动需求改善，坑口、港口煤价继续上行。**供给方面，产地少数煤矿因更换工作面或检修暂停生产，大部分煤矿正常生产，供应相对稳定，坑口煤价稳中上涨。需求方面，伴随港口煤价上行，呼局批车数有小幅提升，但产地煤价上涨后，发运成本持续攀升，贸易商发运积极性仍然较低，港口库存继续走低。7 月终端日耗明显提升，下游需求改善。截至 7 月 7 日，京唐港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 855.0 元/吨，相比于上周上涨 20.0 元/吨，周环比增加 2.4%，相比于去年同期下跌 395.0 元/吨，年同比下降 31.6%。**焦煤及焦炭方面，焦炭首轮提涨落地，下游需求刚性兑现。**供应方面，产地煤矿多维持正常开工，前期停产检修煤矿生产有所恢复，整体供应小幅上涨，坑口煤价小幅上涨。需求方面，国内焦炭首轮提涨全年落地执行（上涨 50-60 元/吨），部分焦企对原料煤采购积极性提高。由于受环保汽运管控及焦炭限产压力影响，钢厂库存下滑至偏低水平，钢厂刚需补库需求开始兑现，焦企出货情况改善。截至 7 月 7 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1830.0 元/吨，相比于上周下跌 40.0 元/吨，周环比下降 2.1%，相比于去年同期下跌 1220.0 元/吨，年同比下降 40.0%。
- **投资建议：高温天气来袭，煤价支撑较强。**重点推荐：动力煤公司中国神华、兖矿能源、中煤能源、山煤国际、晋控煤业、陕西煤业；炼焦煤公司山西焦煤、潞安环能、淮北矿业、盘江股份、上海能源、平煤股份、冀中能源；无烟煤公司兰花科创。

2 煤炭价格跟踪

图表 1: 本周煤炭价格速览

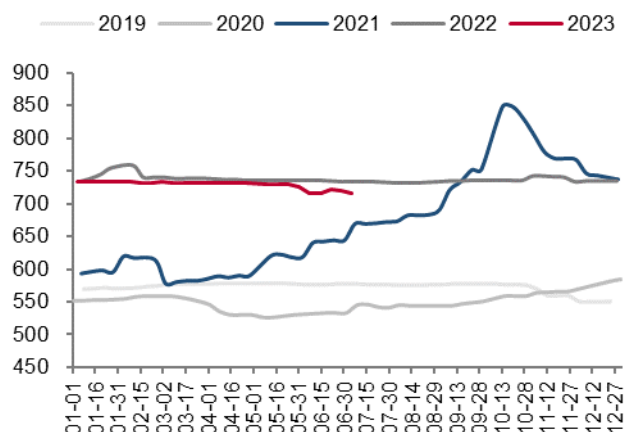
	指标	价格	周变化	周环比	年同比	单位
煤炭价格指数	环渤海动力煤价格指数 (Q5500K)	715.00	-4.00	-0.56%	-2.46%	元/吨
	综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤 (Q5500)	731.00	0.00	0.00%	-10.09%	元/吨
动力煤价格	港口价格 秦皇岛港动力末煤 (Q5500) 山西产平仓价	855.00	20.00	2.40%	-31.60%	元/吨
	大同南郊弱粘煤 (Q5500) 坑口价 (含税)	660.00	-20.00	-2.94%	-27.47%	元/吨
	产地价格 陕西榆林烟煤末 (Q5500) 坑口价	693.00	-53.00	-7.10%	-25.48%	元/吨
	内蒙古东胜大块精煤 (Q5500) 坑口价	659.00	-14.00	-2.08%	-37.06%	元/吨
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	137.94	17.71	14.73%	-11.84%	美元/吨
	欧洲 ARA 港动力煤现货价	96.00	0.00	0.00%	-19.67%	美元/吨
	理查德 RB 动力煤现货价	100.50	-1.00	-0.99%	-22.66%	美元/吨
	国际价格 IPE 理查德湾煤炭期货结算价 (连续)	104.45	4.85	4.87%	-69.74%	美元/吨
	IPE 鹿特丹煤炭期货结算价 (连续)	116.35	0.85	0.74%	-69.38%	美元/吨
	广州港印尼煤 (Q5500) 库提价	914.00	-6.00	-0.65%	-32.50%	元/吨
炼焦煤价格	期货价格 收盘价	920.00	6.00	0.66%	-32.30%	元/吨
	京唐港山西产主焦煤库提价 (含税)	1,830.00	-40.00	-2.14%	-40.00%	元/吨
	港口价格 连云港山西产主焦煤平仓价 (含税)	1,989.00	-47.00	-2.31%	-42.08%	元/吨
	产地价格 山西吕梁 1/3 焦煤车板价	1,380.00	0.00	0.00%	-32.68%	元/吨
	山西主焦煤平均价	1,548.00	2.00	0.13%	-35.98%	元/吨
	国际价格 澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	245.50	-2.50	-1.01%	-24.92%	美元/吨
	期货价格 收盘价	1,311.00	-17.00	-1.28%	-42.37%	元/吨
	无烟煤价格 产地价格 阳泉无烟洗中块 (Q7000) 车板价 (含税)	1,320.00	0.00	0.00%	-25.42%	元/吨
	河南焦作无烟中块 (Q7000) 车板价	1,450.00	0.00	0.00%	-23.68%	元/吨
	喷吹煤价格 产地价格 阳泉喷吹煤 (Q7000-7200) 车板价 (含税)	1,260.00	0.00	0.00%	-23.36%	元/吨
无烟煤价格	长治潞城喷吹煤 (Q6700-7000) 车板价 (含税)	1,182.00	0.00	0.00%	-22.85%	元/吨

来源: wind、中泰证券研究所

2.1 煤炭价格指数

- 截至 7 月 5 日, 秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数 (环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格) 报收于 715.0 元/吨, 相比于上周下跌 4.0 元/吨, 周环比下降 0.6%, 相比于去年同期下跌 18.0 元/吨, 年同比下降 2.5%。
- 截至 7 月 7 日, CCTD 秦皇岛动力煤 (Q5500) 综合交易价报收于 731.0 元/吨, 相比于上周持平, 周环比持平, 相比于去年同期下跌 82.0 元/吨, 年同比下降 10.1%。

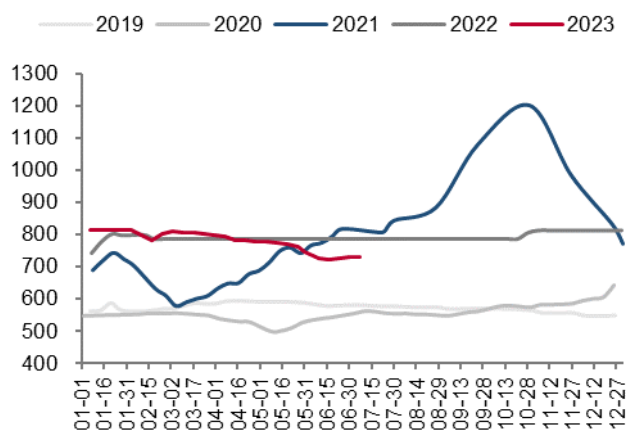
图表 2: 综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K)



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

图表 3: 综合交易价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)



来源: wind、中泰证券研究所

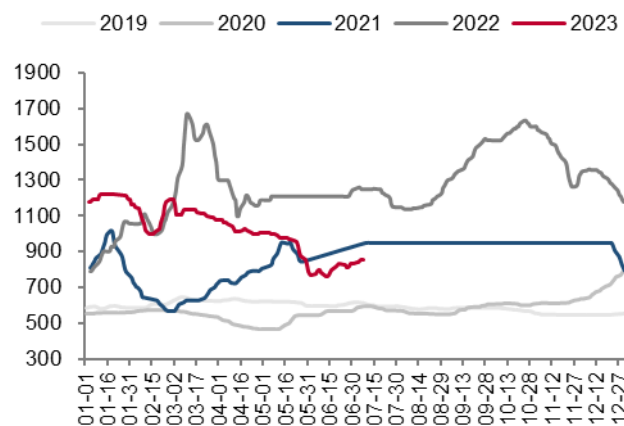
(单位: 元/吨)

2.2 动力煤价格

2.2.1 港口及产地动力煤价格

- 港口动力煤:截至7月7日,京唐港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 855.0 元/吨,相比于上周上涨 20.0 元/吨,周环比增加 2.4%,相比于去年同期下跌 395.0 元/吨,年同比下降 31.6%。
- 产地动力煤:截至6月30日,大同南郊弱粘煤(Q5500)坑口价(含税)660.0 元/吨,相比于上周下跌 20.0 元/吨,周环比下降 2.9%,相比于去年同期下跌 250.0 元/吨,年同比下降 27.5%; 陕西榆林烟煤末(Q5500)坑口价 693.0 元/吨,相比于上周下跌 53.0 元/吨,周环比下降 7.1%,相比于去年同期下跌 237.0 元/吨,年同比下降 25.5%; 内蒙古东胜大块精煤(Q5500)坑口价 659.0 元/吨,相比于上周下跌 14.0 元/吨,周环比下降 2.1%,相比于去年同期下跌 388.0 元/吨,年同比下降 37.1%。

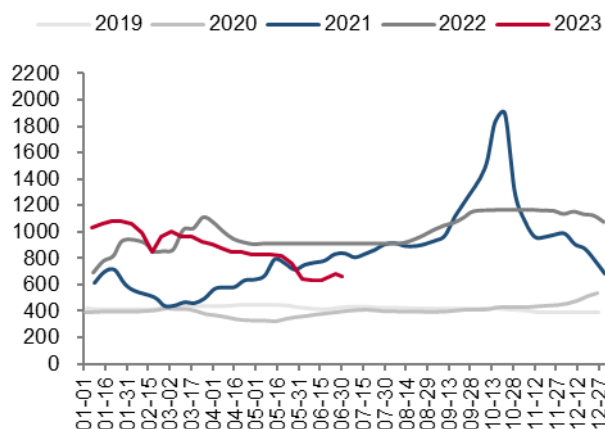
图表 4: 京唐港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产



来源: wind、中泰证券研究所

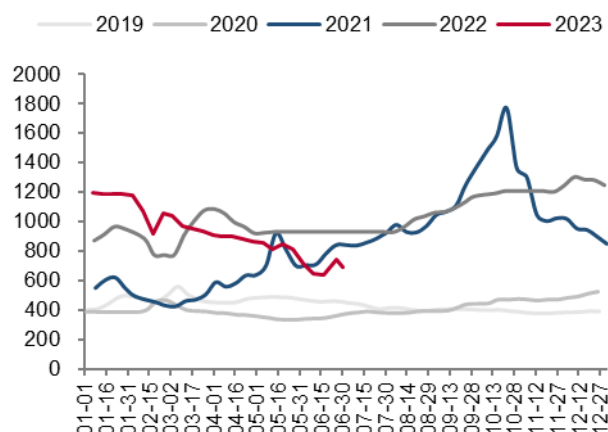
(单位: 元/吨)

图表 5: 坑口价(含税):弱粘煤(Q5500):大同南郊



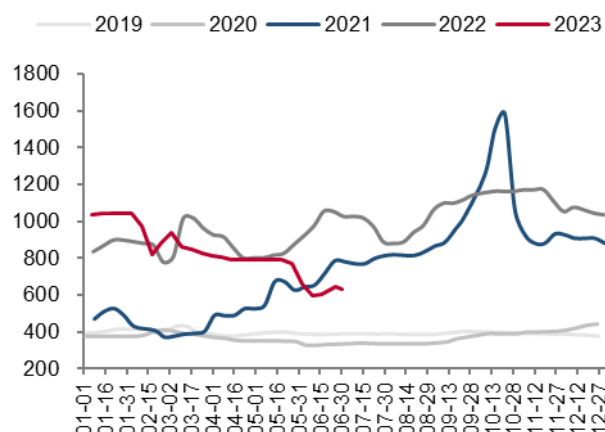
来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

图表 6: 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 7: 坑口价:动力煤(Q5500):鄂尔多斯


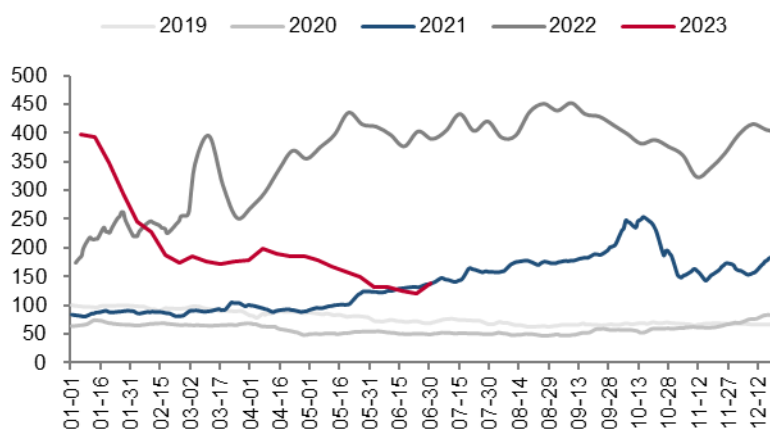
来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

2.2.2 国际动力煤价格

- 国际煤价指数: 截至 6 月 30 日, ARA 指数 96.0 美元/吨, 相比于上周持平, 周环比持平, 相比于去年同期下跌 23.5 美元/吨, 年同比下降 19.7%; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 100.5 美元/吨, 相比于上周下跌 1.0 美元/吨, 周环比下降 1.0%, 相比于去年同期下跌 29.4 美元/吨, 年同比下降 22.7%; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数 137.9 美元/吨, 相比于上周上涨 17.7 美元/吨, 周环比增加 14.7%, 相比于去年同期下跌 18.5 美元/吨, 年同比下降 11.8%。
- 国际动力煤期货: 截至 7 月 7 日, IPE 理查德湾煤炭期货结算价(连续)104.5 美元/吨, 相比于上周上涨 4.9 美元/吨, 周环比增加 4.9%; IPE 鹿特丹煤炭期货结算价(连续)116.4 美元/吨, 相比于上周上涨 0.8 美元/吨, 周环比增加 0.7%。
- 广州港进口煤价: 截至 7 月 7 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 914.0 元/吨, 相比于上周下跌 6.0 元/吨, 周环比下降 0.7%, 相比于去年同期下跌 440.0 元/吨, 年同比下降 32.5%; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 920.0 元/吨, 相比于上周上涨 6.0 元/吨, 周环比增加 0.7%, 相比于去年同期下跌 439.0 元/吨, 年同比下降 32.3%。

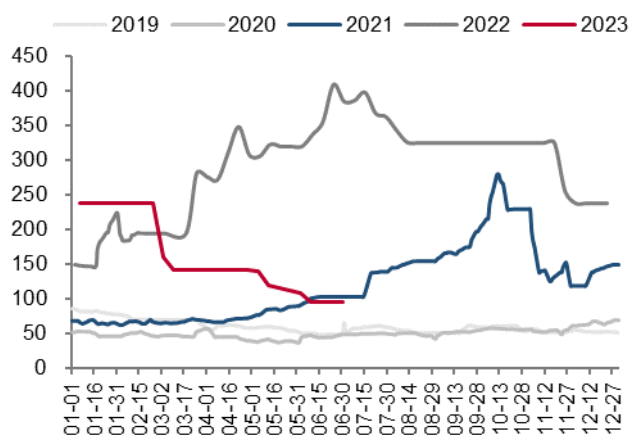
图表 8: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 美元/吨)

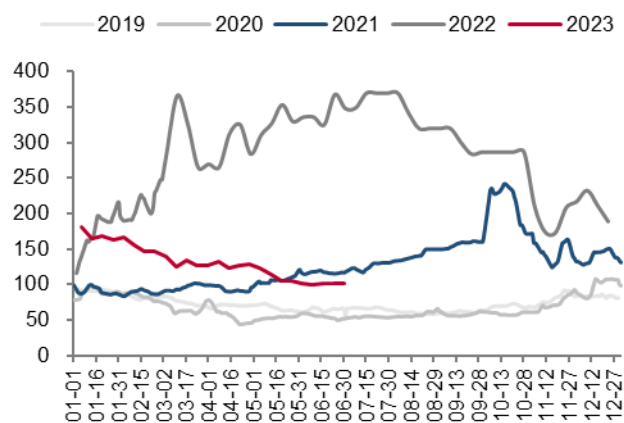
图表 9: 欧洲 ARA 港动力煤现货价



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 美元/吨)

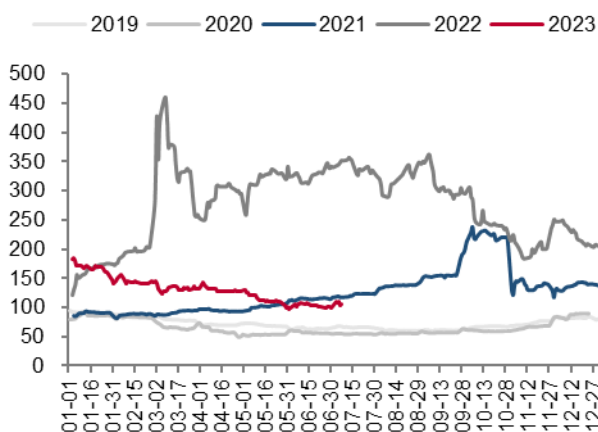
图表 10: 理查德 RB 动力煤现货价



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 美元/吨)

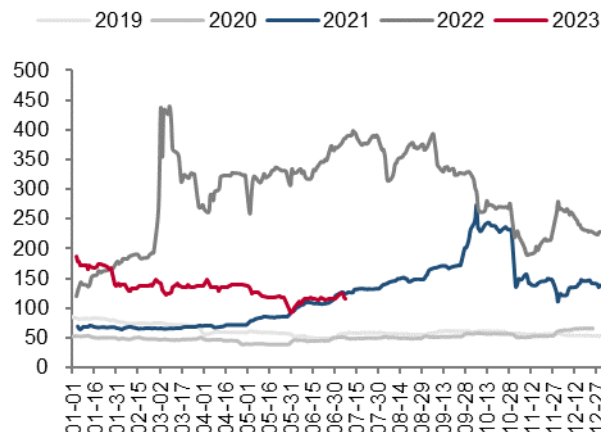
图表 11: 期货结算价(连续):IPE 理查德湾煤炭



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 美元/吨)

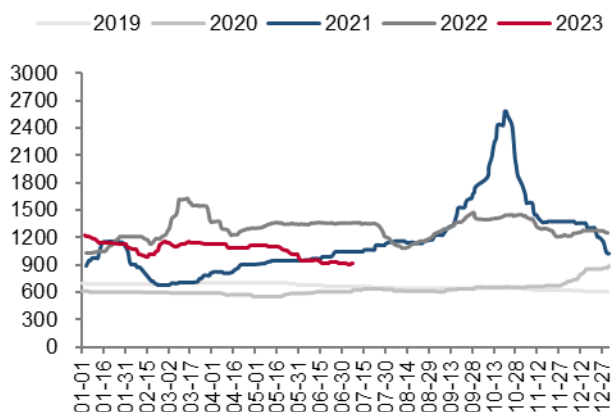
图表 12: 期货结算价(连续):IPE 鹿特丹煤炭



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 美元/吨)

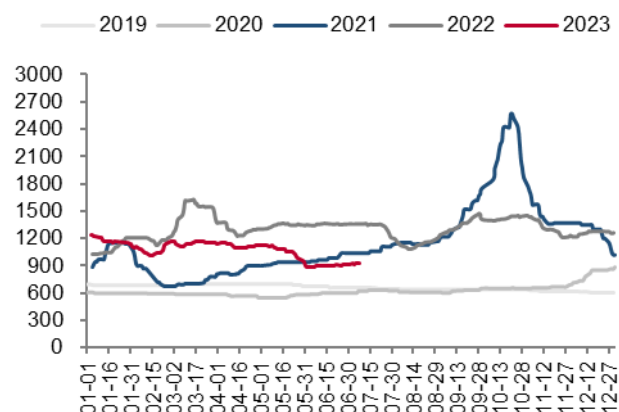
图表 13: 广州港:库提价:印尼煤(Q5500)



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

图表 14: 广州港:库提价:澳洲煤(Q5500)



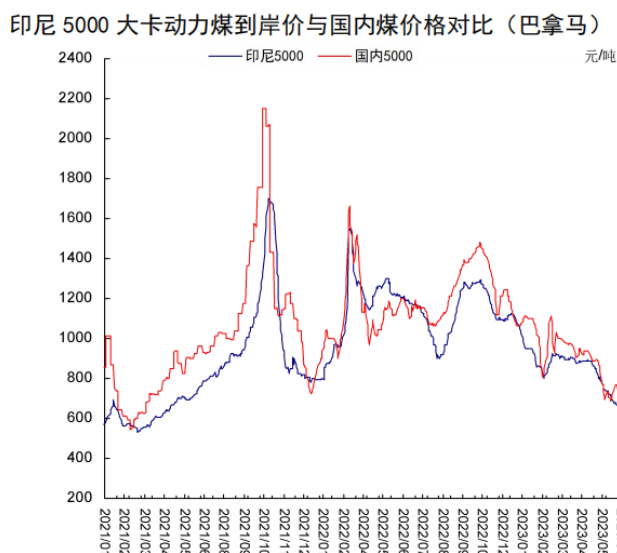
来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

2.2.3 国内外动力煤价差跟踪

- 国内外 5000 大卡动力煤价差: 本周印尼 5000 大卡华南地区港口到岸价 (巴拿马船型) 报收于 669 元/吨, 较上期上涨 3 元/吨, 较国内煤华南地区港口到岸价低 114 元/吨, 进口煤到岸价低于国内煤离岸成本且价差较上期收窄 26 元/吨。
- 国内外 4500 大卡动力煤价差: 本周印尼 4500 大卡华南地区港口到岸价 (超灵便船型) 报收于 607 元/吨, 较上期上涨 3 元/吨, 较国内煤华南地区港口到岸价低 74 元/吨, 进口煤到岸价低于国内煤离岸成本但价差扩大 22 元/吨。

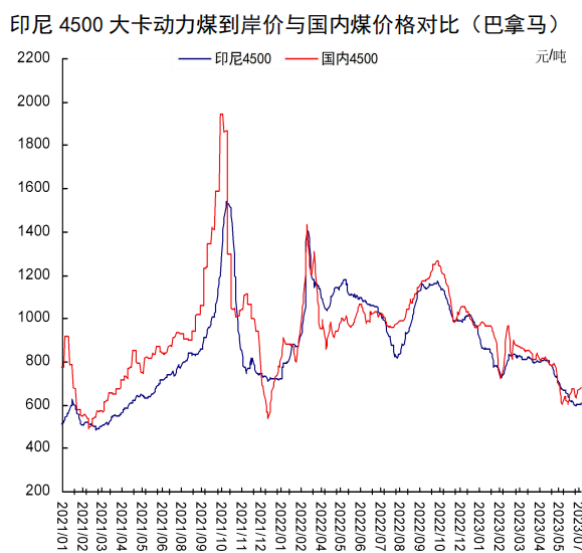
图表 15: 国内外 5000 大卡动力煤价差跟踪情况



来源: CCTD、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

图表 16: 国内外 4500 大卡动力煤价差跟踪情况



来源: CCTD、中泰证券研究所

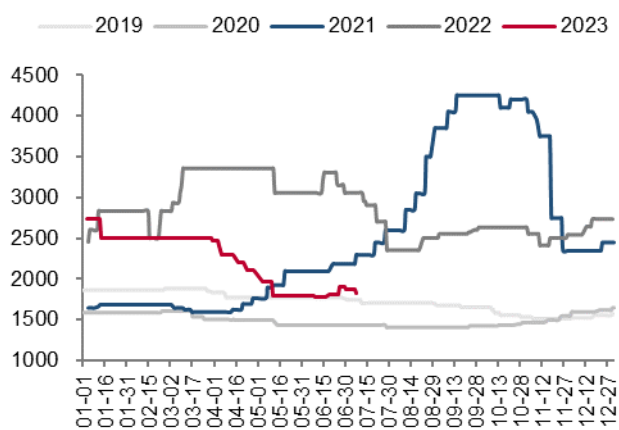
(单位: 元/吨)

2.3 炼焦煤价格

2.3.1 港口及产地炼焦煤价格

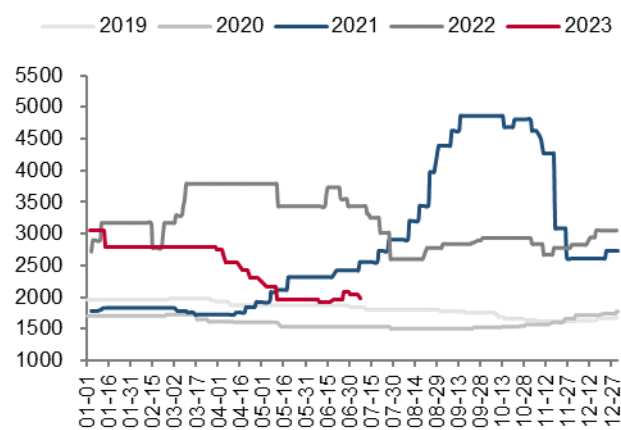
- 港口炼焦煤：截至 7 月 7 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1830.0 元/吨，相比于上周下跌 40.0 元/吨，周环比下降 2.1%，相比于去年同期下跌 1220.0 元/吨，年同比下降 40.0%；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1989.0 元/吨，相比于上周下跌 47.0 元/吨，周环比下降 2.3%，相比于去年同期下跌 1445.0 元/吨，年同比下降 42.1%。
- 产地炼焦煤：截至 7 月 7 日，山西吕梁 1/3 焦煤车板价 1380.0 元/吨，相比于上周持平，周环比持平，相比于去年同期下跌 670.0 元/吨，年同比下降 32.7%。

图表 17：京唐港：库提价(含税)：主焦煤山西产



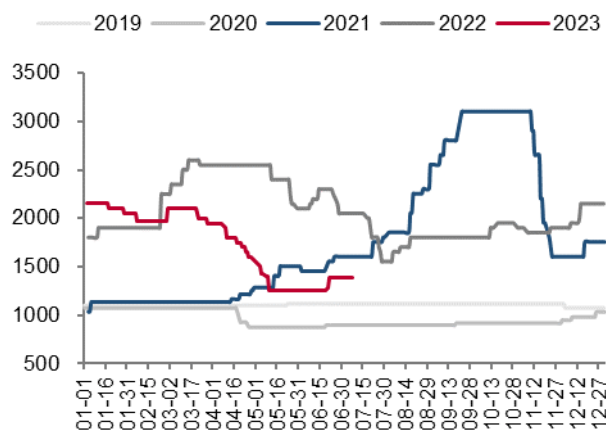
来源：wind、中泰证券研究所 (单位：元/吨)

图表 18：连云港：平仓价(含税)：主焦煤山西产



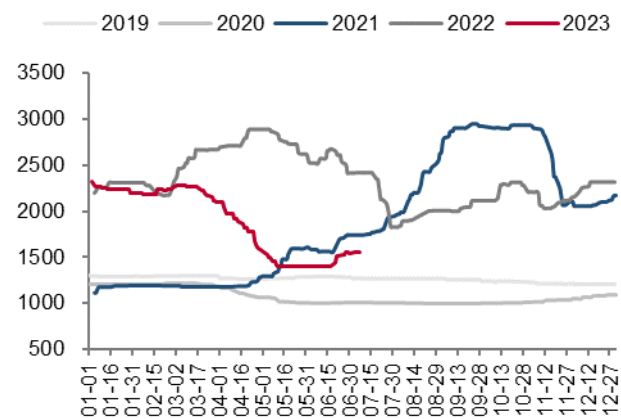
来源：wind、中泰证券研究所 (单位：元/吨)

图表 19：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 20：平均价：主焦煤：山西



来源：wind、中泰证券研究所 (单位：元/吨)

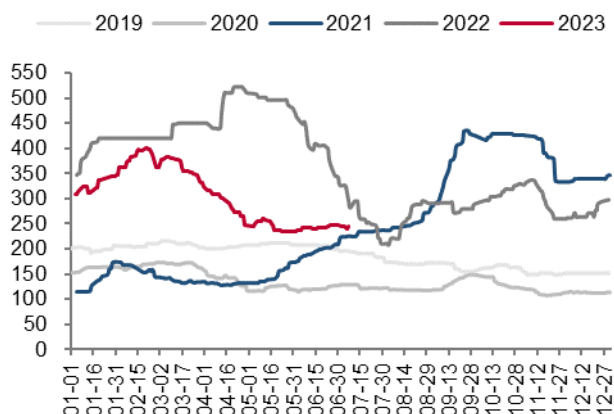
2.3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 国际炼焦煤：截至 7 月 7 日，澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 245.5 美元/吨，相比于上周下跌 2.5 美元/吨，周环比下降 1.0%，相比于去年同期

期下跌 81.5 美元/吨，年同比下降 24.9%。

- 焦煤期货：截至 7 月 7 日，焦煤期货收盘价(活跃合约)1311.0 元/吨，相比于上周下跌 17.0 元/吨，周环比下降 1.3%，相比于去年同期下跌 964.0 元/吨，年同比下降 42.4%。

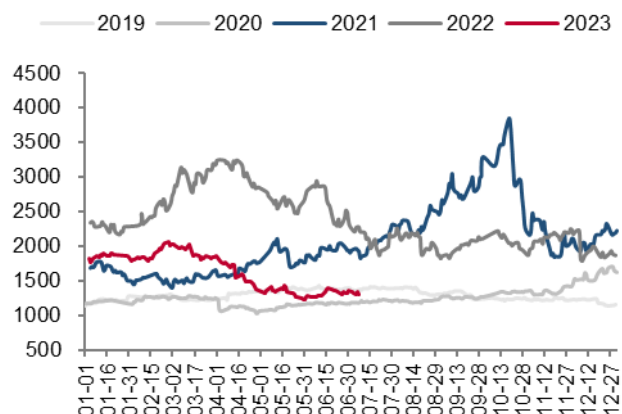
图表 21：中国到岸现货价:峰景矿硬焦煤(澳大利亚)



来源：wind、中泰证券研究所

(单位：美元/吨)

图表 22：期货收盘价(活跃合约):焦煤



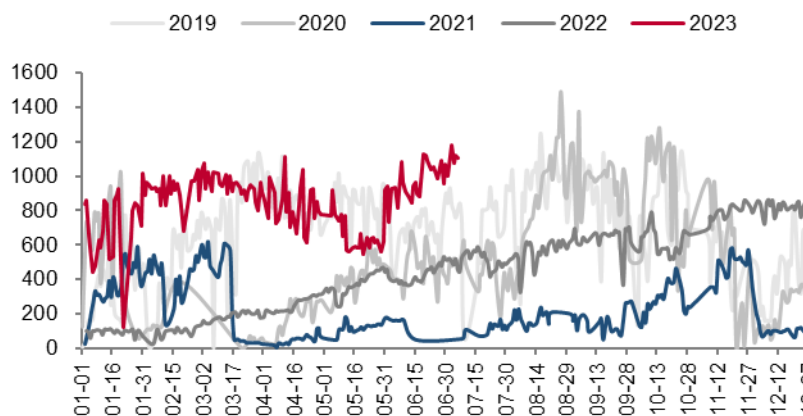
来源：wind、中泰证券研究所

(单位：元/吨)

2.3.3 蒙煤通关量追踪

- 蒙煤通关量：截至 7 月 6 日，甘其毛都蒙煤通关 1108 车，相比于上周增加 156 车，周环比增加 16.4%，相比于去年同期增加 590 车，年同比增加 113.9%。

图表 23：蒙煤通关量



来源：煤炭资源网、中泰证券研究所

(单位：车)

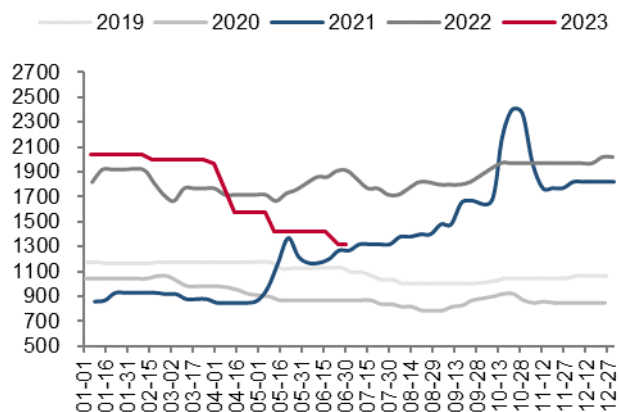
2.4 无烟煤及喷吹煤价格

- 无烟煤：截至 6 月 30 日，阳泉无烟洗中块(Q7000)车板价(含税)1320.0 元/吨，相比于上周持平，周环比持平，相比于去年同期下跌 450.0 元/吨，年同比下降 25.4%；河南焦作无烟中块(Q7000)车板价 1450.0 元/吨，相比于上周持平，周环比持平，相比于去年同期下跌 450.0 元/吨，

年同比下降 23.7%。

- 喷吹煤: 截至 6 月 30 日, 阳泉喷吹煤(Q7000-7200)车板价(含税)1260.0 元/吨, 相比于上周持平, 周环比持平, 相比于去年同期下跌 384.0 元/吨, 年同比下降 23.4%; 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)1182.0 元/吨, 相比于上周持平, 周环比持平, 相比于去年同期下跌 350.0 元/吨, 年同比下降 22.8%。

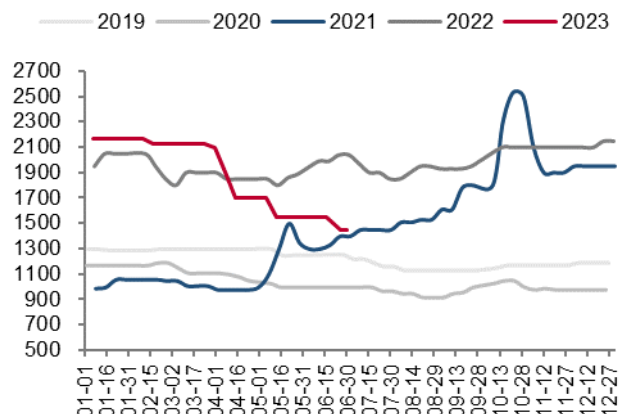
图表 24: 车板价(含税):无烟洗中块(Q7000):阳泉



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

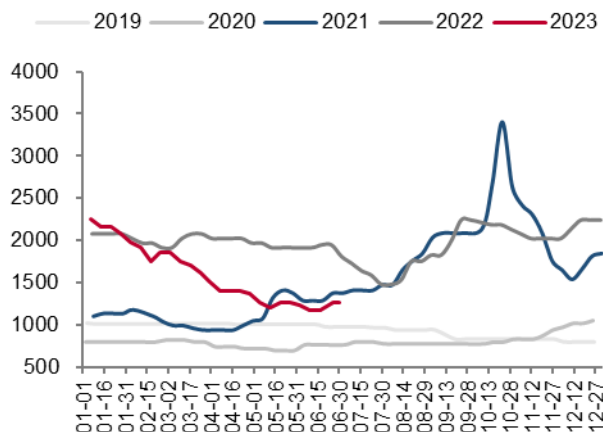
图表 25: 车板价:无烟中块(Q7000):河南:焦作



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

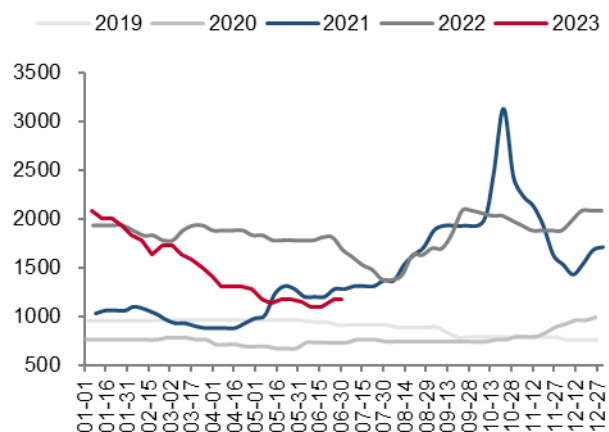
图表 26: 车板价(含税):喷吹煤(Q7000-7200):阳泉



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

图表 27: 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)

3 煤炭库存跟踪

图表 28: 本周煤炭库存及调度速览

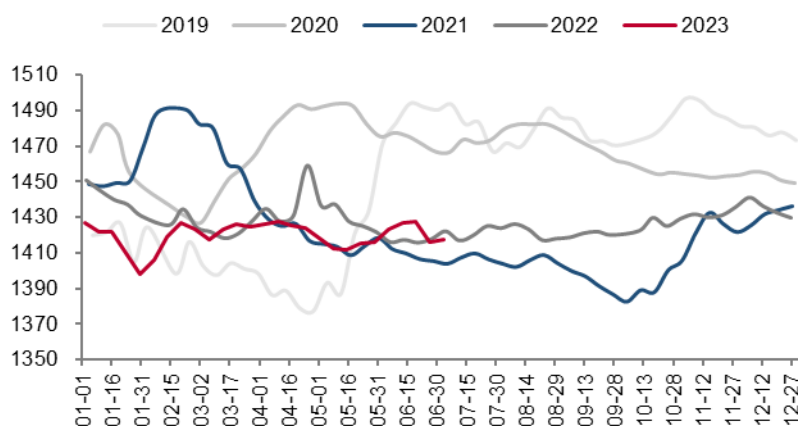
	指标	数量	周变化	周环比	年同比	单位
动力煤库存	生产企业动力煤库存	1,417.60	1.50	0.11%	-0.02%	万吨
	秦皇岛港煤炭库存	535.00	-29.00	-5.14%	-11.13%	万吨
	终端动力煤库存	12,561.60	252.10	2.05%	17.74%	万吨
炼焦煤库存	生产企业炼焦煤库存	475.10	-14.20	-2.90%	45.42%	万吨
	六大港口炼焦煤库存	227.30	11.80	5.48%	8.60%	万吨
	国内焦化厂炼焦煤总库存	225.20	8.00	3.68%	-21.67%	万吨
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车量	5,299.00	-1,107.00	-17.28%	-21.32%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	47.00	-7.50	-13.76%	45.51%	万吨
煤炭海运费	OCFI 秦皇岛-上海 (4-5 万 DWT)	17.50	0.90	5.42%	-47.45%	元/吨
	OCFI 秦皇岛-广州 (5-6 万 DWT)	31.00	0.80	2.65%	-35.42%	元/吨
货船比	环渤海四大港口货船比	136.33	117.00	605.35%	776.30%	-

来源: wind、中泰证券研究所

3.1 动力煤库存

- 坑口库存: 截至 7 月 3 日, 生产企业动力煤库存 1417.6 万吨, 相比于上周上涨 1.5 万吨, 周环比增加 0.1%, 相比于去年同期下跌 0.3 万吨, 年同比下降 0.0%。
- 秦皇岛港库存: 截至 7 月 7 日, 秦皇岛港煤炭库存 540.0 万吨, 相比于上周下跌 27.0 万吨, 周环比下降 4.8%, 相比于去年同期下跌 65.0 万吨, 年同比下降 10.7%。
- 终端库存: 截至 6 月 29 日, 沿海 8 省和内陆 17 省终端库存合计 12561.6 万吨, 相比于上周增加 252.1 万吨, 周环比增加 2.0%, 相比于去年同期增加 1892.4 万吨, 年同比增加 17.7%。

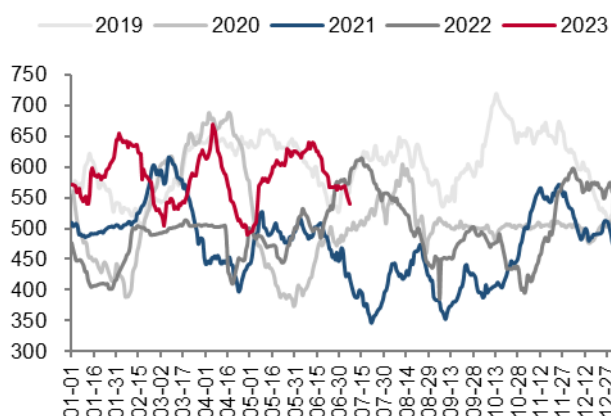
图表 29：生产企业动力煤库存



来源：煤炭资源网、中泰证券研究所

(单位：万吨)

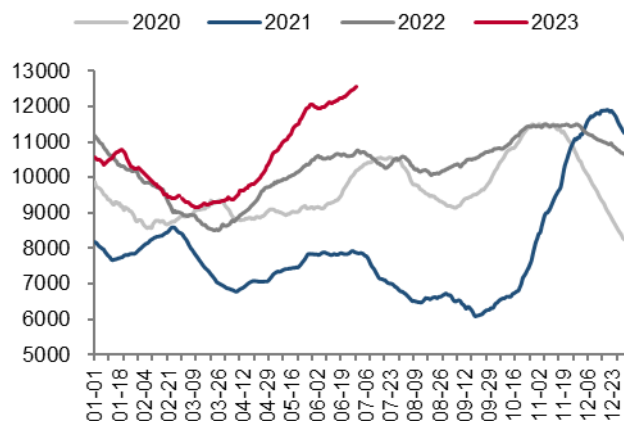
图表 30：秦皇岛煤炭库存



来源：wind、中泰证券研究所

(单位：万吨)

图表 31：终端动力煤库存



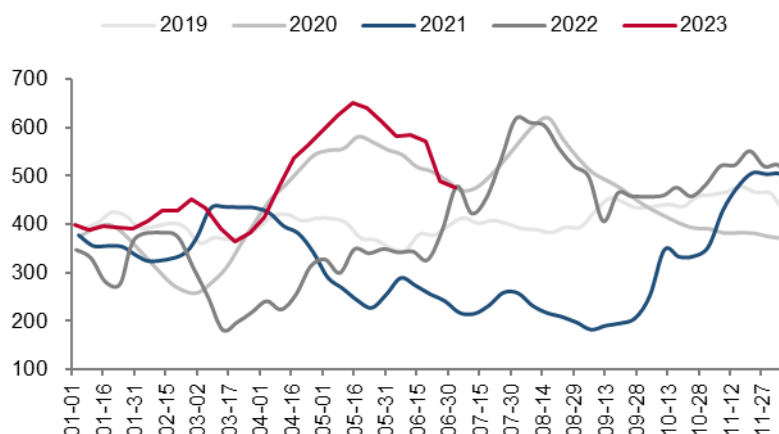
来源：CCTD、中泰证券研究所

(单位：万吨)

3.2 炼焦煤库存

- 坑口库存：截至 7 月 3 日，生产企业炼焦煤库存 475.1 万吨，相比于上周下跌 14.2 万吨，周环比下降 2.9%，相比于去年同期上涨 148.4 万吨，年同比增加 45.4%。
- 六大港口库存：截至 7 月 7 日，六大港口炼焦煤库存 227.3 万吨，相比于上周上涨 11.8 万吨，周环比增加 5.5%，相比于去年同期上涨 18.0 万吨，年同比增加 8.6%。
- 国内焦化厂库存：截至 7 月 3 日，国内焦化厂炼焦煤总库存 225.2 万吨，相比于上周上涨 8.0 万吨，周环比增加 3.7%，相比于去年同期下跌 62.3 万吨，年同比下降 21.7%。

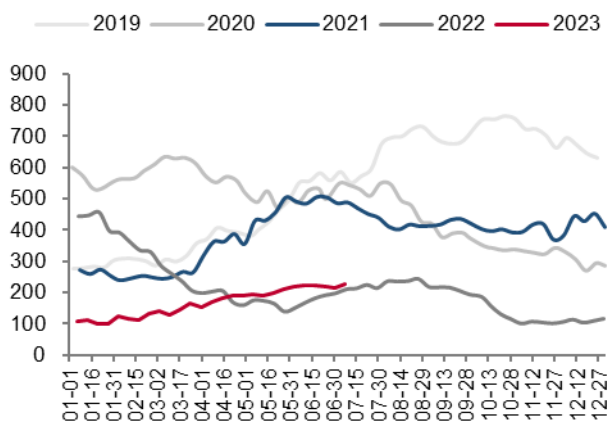
图表 32：生产企业炼焦煤库存



来源：煤炭资源网、中泰证券研究所

(单位：万吨)

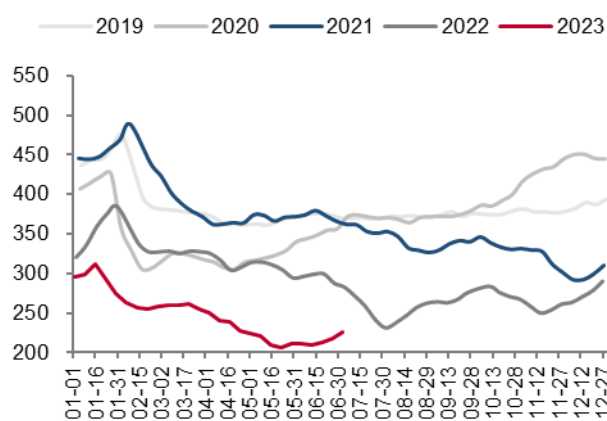
图表 33：六大港口炼焦煤库存



来源：wind、中泰证券研究所

(单位：万吨)

图表 34：国内焦化厂炼焦煤库存



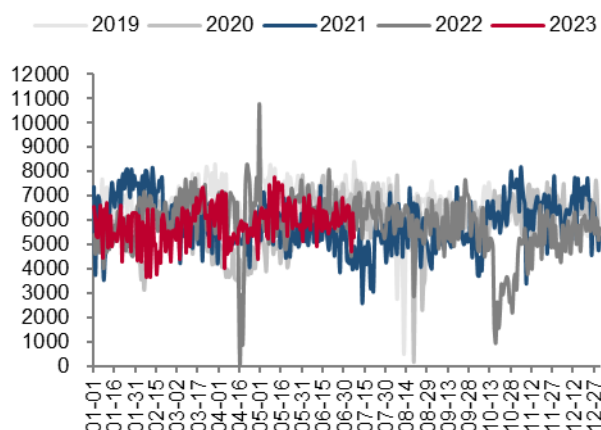
来源：煤炭资源网、中泰证券研究所

(单位：万吨)

3.3 港口煤炭调度及海运费情况

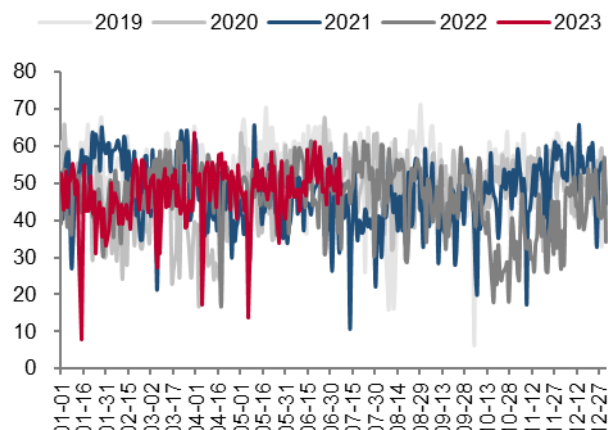
- 秦皇岛港煤炭调度：截至 7 月 7 日，秦皇岛港铁路到车量为 5299.0 车，相比于上周减少 1107.0 车，周环比下降 17.3%，相比于去年同期减少 1436.0 车，年同比下降 21.3%；秦皇岛港港口吞吐量为 47.0 万吨，相比于上周下跌 7.5 万吨，周环比下降 13.8%，相比于去年同期上涨 14.7 万吨，年同比增加 45.5%。
- 煤炭海运费：截至 7 月 7 日，秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)海运煤炭运价指数 OCFI 为 17.5 元/吨，相比于上周上涨 0.9 元/吨，周环比增加 5.4%，相比于去年同期下跌 15.8 元/吨，年同比下降 47.4%；秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)海运煤炭运价指数 OCFI 为 31.0 元/吨，相比于上周上涨 0.8 元/吨，周环比增加 2.6%，相比于去年同期下跌 17.0 元/吨，年同比下降 35.4%。

图表 35: 煤炭调度:秦皇岛港:铁路到车量



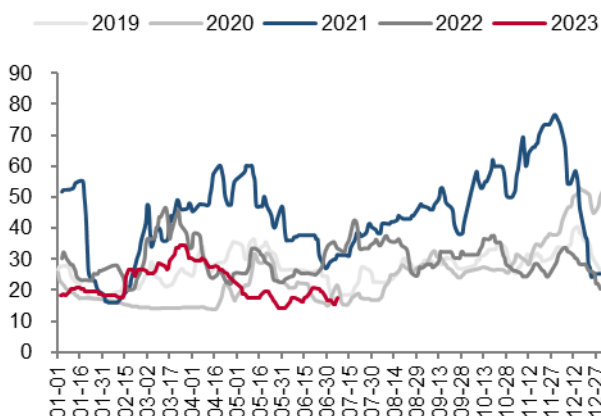
来源: wind、中泰证券研究所 (单位: 车)

图表 36: 煤炭调度:秦皇岛港:港口吞吐量



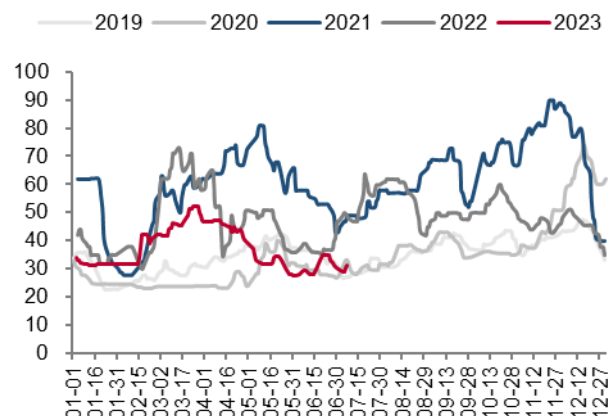
来源: wind、中泰证券研究所 (单位: 万吨)

图表 37: 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 38: OCFI:秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)

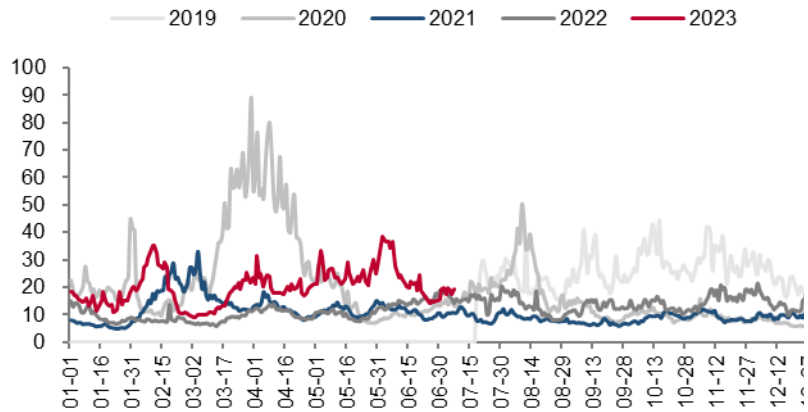


来源: wind、中泰证券研究所 (单位: 元/吨)

3.4 环渤海四大港口货船比情况

- 截至 7 月 7 日, 环渤海地区秦皇岛港、曹妃甸港、京唐港、黄骅港的煤炭总库存为 1414.6 万吨, 相比于上周下跌 39.0 万吨, 周环比下降 2.7%, 相比于去年同期下跌 28.4 万吨, 年同比下降 2.0%; 锚地船舶总数为 73.0 艘, 相比于上周减少 21.0 艘, 周环比下降 22.3%, 相比于去年同期减少 30.0 艘, 年同比下降 29.1%; 货船比 (库存与船舶比) 为 19.4, 相比于上周上涨 3.9, 周环比增加 25.3%, 相比于去年同期上涨 5.4, 年同比增加 38.3%。

图表 39: 北方四港货船比(库存与船舶比)变化



来源: wind、中泰证券研究所

4 煤炭行业下游表现

图表 40: 本周煤炭下游情况速览

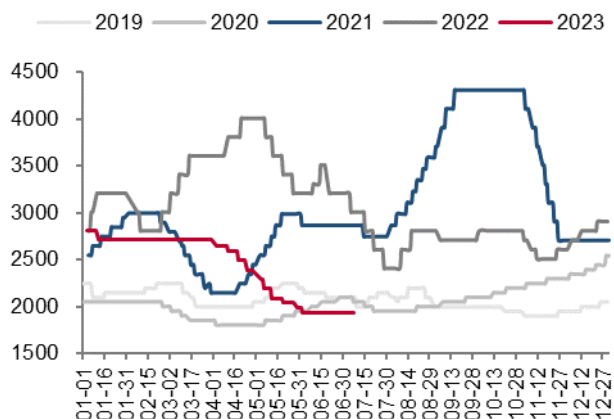
	指标	价格	周变化	周环比	年同比	单位
煤焦钢产业链	日照港准一级冶金焦平仓价(含税)	1,940.00	0.00	0.00%	-35.55%	元/吨
	吕梁准一级冶金焦出厂价(含税)	1,700.00	0.00	0.00%	-38.41%	元/吨
	Myspic 综合钢价指数	142.95	-0.50	-0.35%	-10.39%	-
	上海螺纹钢价格	3,730.00	-40.00	-1.06%	-12.03%	元/吨
	吨钢利润	543.06	42.87	8.57%	72.89%	元/吨
	全国高炉开工率	84.48	0.39	0.46%	9.74%	%
	全国钢厂盈利率	63.64	-0.43	-0.67%	359.49%	%
化工建材产业链	甲醇价格指数	2,090.00	54.00	2.65%	-18.87%	-
	水泥价格指数	115.35	-2.26	-1.92%	-19.91%	-
	水泥库容率	78.25	1.50	1.95%	8.89%	%
	水泥出货率	55.40	-0.80	-1.42%	-9.73%	%

来源: wind、中泰证券研究所

4.1 港口及产地焦炭价格

- 港口焦炭: 截至 7 月 7 日, 日照港准一级冶金焦平仓价(含税)1940.0 元/吨, 相比于上周持平, 周环比持平, 相比于去年同期下跌 1070.0 元/吨, 年同比下降 35.5%。
- 产地焦炭: 截至 7 月 7 日, 吕梁准一级冶金焦出厂价(含税)1700.0 元/吨, 相比于上周持平, 周环比持平, 相比于去年同期下跌 1060.0 元/吨, 年同比下降 38.4%。
- 吨焦盈利: 截至 7 月 6 日, 全国平均吨焦盈利-33.0 元/吨, 相比于上周下跌 3.0 元/吨, 周环比下降 10.0%, 相比于去年同期上涨 151.0, 年同比增加 82.1%。

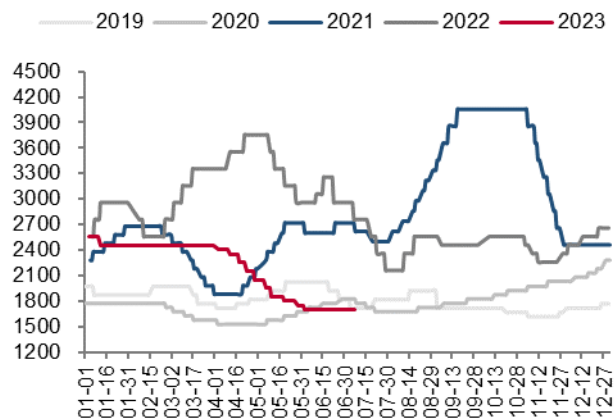
图表 41: 日照港:平仓价(含税):准一级冶金焦



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

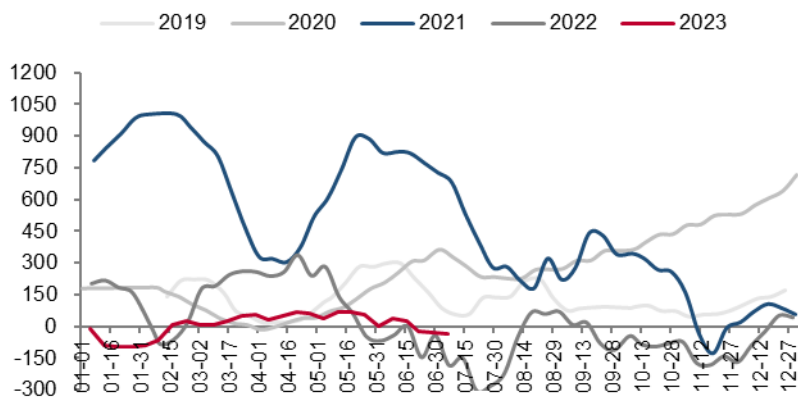
图表 42: 出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

图表 43: 全国平均吨焦盈利



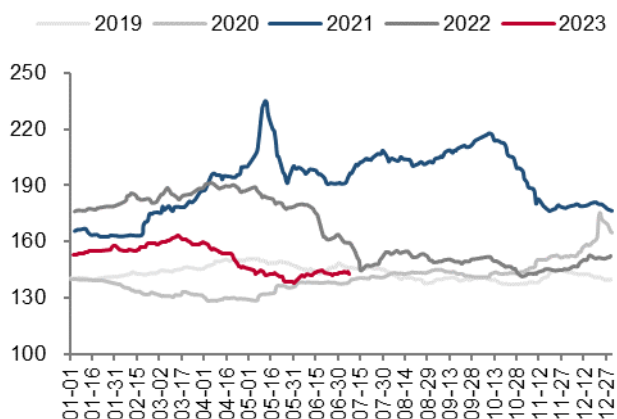
来源: mysteel、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

4.2 钢价、吨钢利润及高炉开工率情况

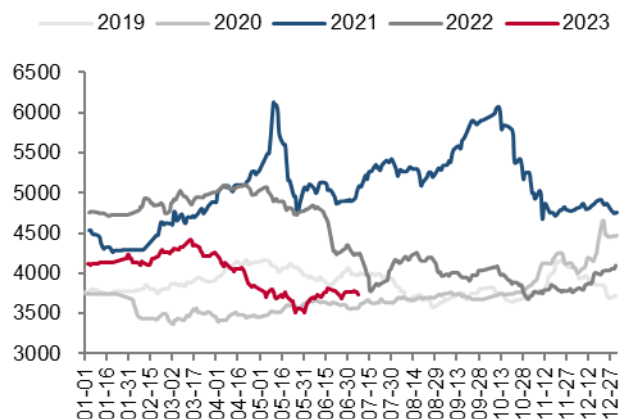
- Myspic 综合钢价指数: 截至 7 月 7 日, Myspic 综合钢价指数 143.0, 相比于上周下跌 0.5, 周环比下降 0.3%, 相比于去年同期下跌 16.6, 年同比下降 10.4%。
- 螺纹钢价格: 截至 7 月 7 日, 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)3730.0 元/吨, 相比于上周下跌 40.0 元/吨, 周环比下降 1.1%, 相比于去年同期下跌 510.0 元/吨, 年同比下降 12.0%。
- 吨钢利润: 截至 7 月 5 日, 吨钢利润 543.1 元/吨, 相比于上周上涨 42.9 元/吨, 周环比增加 8.6%, 相比于去年同期上涨 229.0 元/吨, 年同比增加 72.9%。
- 高炉开工率: 截至 7 月 7 日, 全国高炉开工率(247 家)84.5%, 相比于上周上涨 0.4%, 周环比增加 0.5%, 相比于去年同期上涨 7.5%, 年同比增加 9.7%。
- 全国 247 家钢厂盈利率: 截至 7 月 7 日, 全国 247 家钢厂盈利率 63.6%, 相比于上周下跌 0.4%, 周环比下降 0.7%, 相比于去年同期上涨 49.8%, 年同比增加 359.5%。

图表 44: Myspic 综合钢价指数



来源: wind、中泰证券研究所

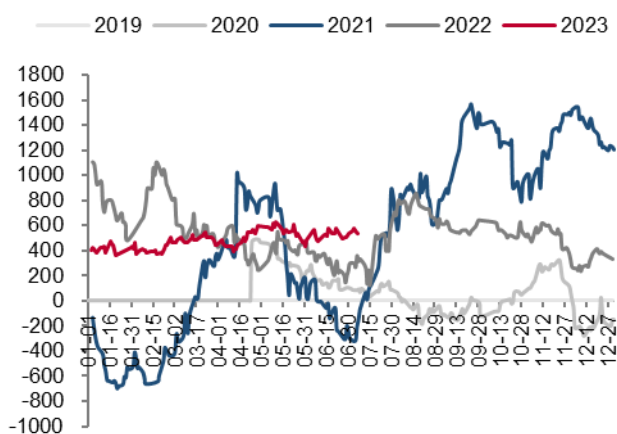
图表 45: 价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

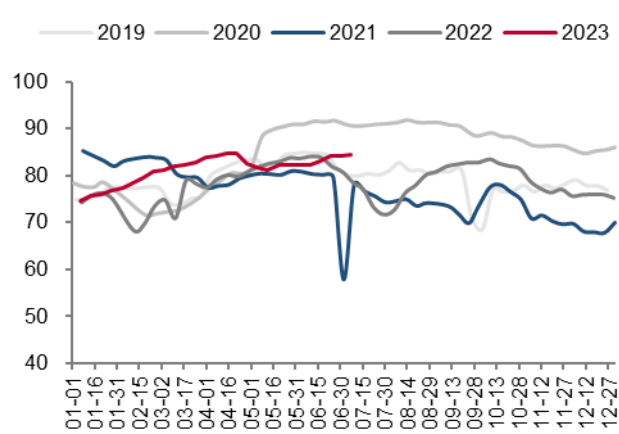
图表 46: 吨钢利润



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

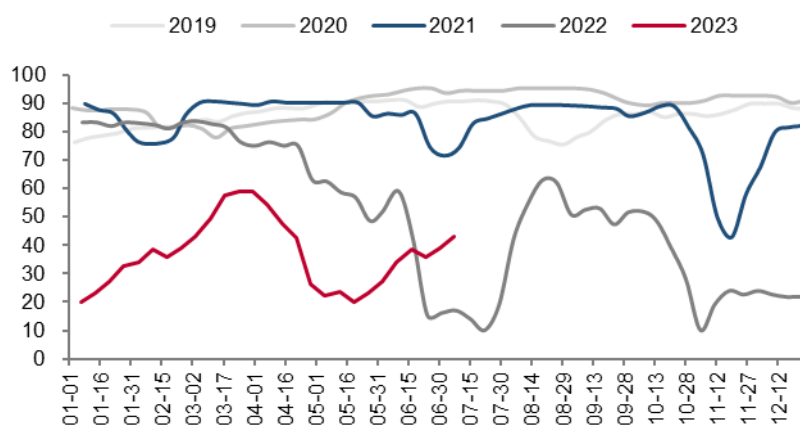
图表 47: 高炉开工率(247家):全国



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: %)

图表 48: 全国 247 家钢厂盈利率(周)



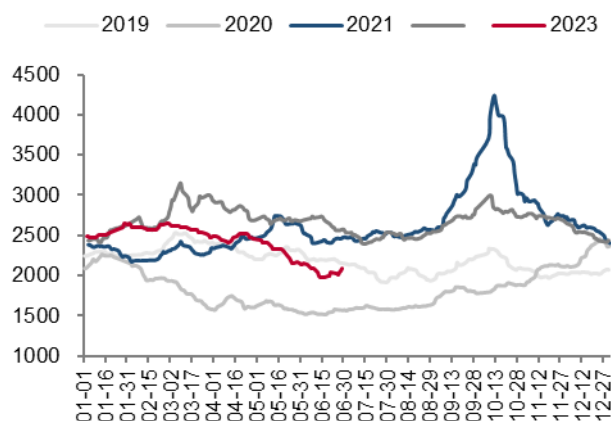
来源: mysteel、中泰证券研究所

(单位: %)

4.3 甲醇、水泥价格以及水泥需求情况

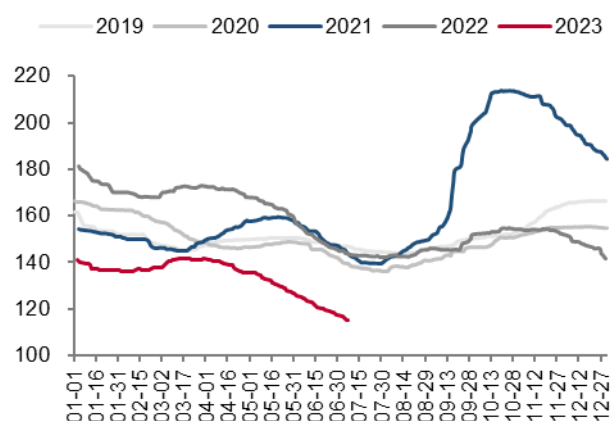
- 甲醇价格指数：截至 6 月 29 日，甲醇价格指数 2090.0，相比于上周上涨 54.0，周环比增加 2.7%，相比于去年同期下跌 486.0，年同比下降 18.9%。
- 水泥价格指数：截至 7 月 7 日，全国水泥价格指数 115.4，相比于上周下跌 2.3，周环比下降 1.9%，相比于去年同期下跌 28.7，年同比下降 19.9%。
- 全国水泥库容率：截至 6 月 30 日，全国水泥库容率 78.3%，相比于上周上涨 1.5%，周环比增加 2.0%，相比于去年同期上涨 6.4%，年同比增加 8.9%。
- 全国水泥出货率：截至 6 月 30 日，全国水泥出货率 55.4%，相比于上周下跌 0.8%，周环比下降 1.4%，相比于去年同期下跌 6.0%，年同比下降 9.7%。

图表 49：价格指数:甲醇



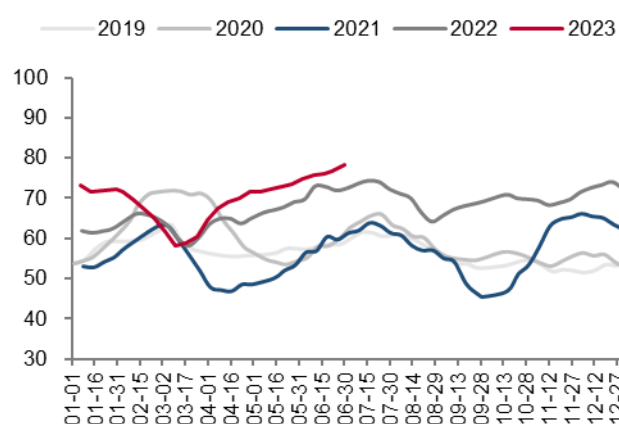
来源：wind、中泰证券研究所

图表 50：水泥价格指数:全国



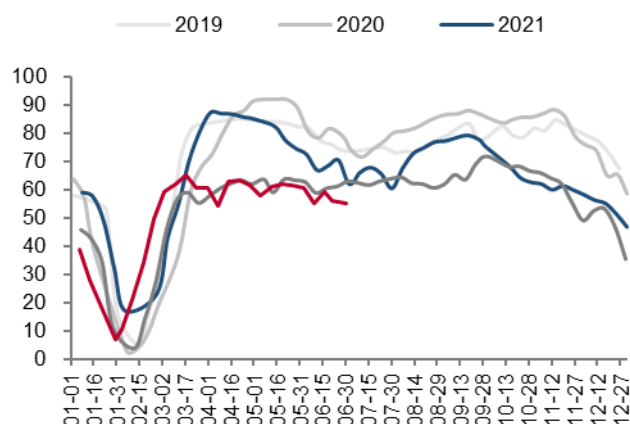
来源：wind、中泰证券研究所

图表 51：全国水泥库容率 (%)



来源：数字水泥网、中泰证券研究所

图表 52：全国水泥出货率 (%)

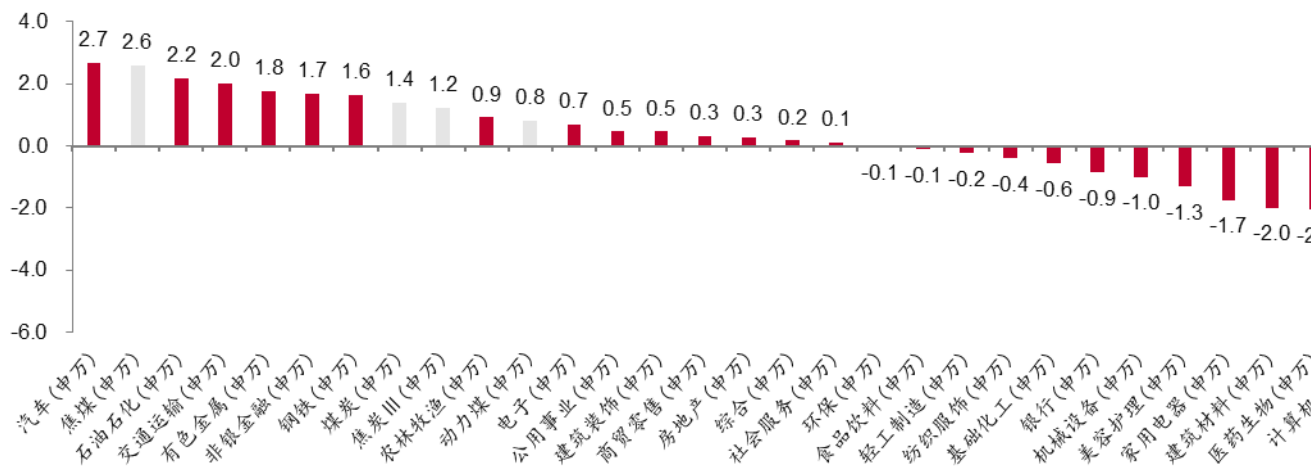


来源：数字水泥网、中泰证券研究所

5 本周煤炭板块及个股表现

- 本周沪深 300 下跌 0.4%到 3825.7; 涨幅前三的行业分别为汽车(申万)(2.7%)、焦煤(申万)(2.6%)、石油石化(申万)(2.2%)。本周煤炭板块上涨 1.4%,表现优于大盘; 其中动力煤板块上涨 0.8%,焦煤板块上涨 2.6%,焦炭板块上涨 1.2%。

图表 53: 煤炭板块本周上涨 1.4%

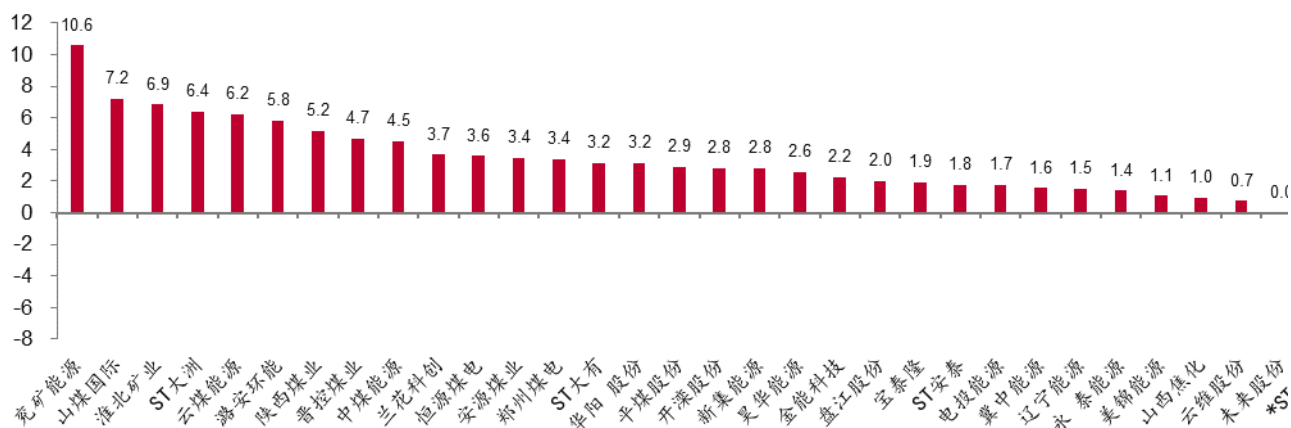


来源: wind、中泰证券研究所

(单位: %)

- 本周煤炭板块中涨幅前三的分别为兖矿能源(10.6%)、山煤国际(7.2%)、淮北矿业(6.9%); 跌幅前三的分别为中国神华(-6.7%)、上海能源(-2.9%)、靖远煤电(-1.2%)。

图表 54: 煤炭板块个股表现



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: %)

图表 55：重点公司盈利预测（截至 2023 年 7 月 7 日）

公司名称	股价（元）	EPS					PE					评级
		21A	22A	23E	24E	25E	21A	22A	23E	24E	25E	
中国神华	28.85	2.5	3.5	3.7	3.8	3.9	11.4	8.2	7.9	7.7	7.4	买入
兖矿能源	31.63	3.3	6.3	5.7	6.5	7.5	9.6	5.0	5.6	4.9	4.2	买入
陕西煤业	19.02	2.2	3.6	3.2	3.4	3.7	8.7	5.3	6.0	5.7	5.2	买入
中煤能源	8.77	1.0	1.4	1.8	2.1	2.3	8.8	6.4	4.8	4.3	3.9	买入
山煤国际	15.35	2.5	3.5	3.5	3.8	3.9	6.2	4.4	4.3	4.1	3.9	买入
山西焦煤	9.08	0.8	2.1	2.1	2.2	2.3	11.3	4.3	4.3	4.1	3.9	买入
潞安环能	17.30	2.2	4.7	5.3	5.8	6.5	7.7	3.6	3.3	3.0	2.7	买入
平煤股份	7.70	1.3	2.5	2.0	2.1	2.2	6.1	3.1	3.8	3.6	3.4	买入
淮北矿业	12.06	1.9	2.8	2.9	3.1	3.2	6.3	4.3	4.1	3.9	3.7	买入
盘江股份	7.07	0.5	1.1	0.8	0.8	0.9	12.9	6.4	9.1	8.5	7.9	买入
美锦能源	7.75	0.6	0.5	0.5	0.6	0.7	13.1	15.2	15.8	14.1	11.2	买入
兰花科创	8.40	2.1	2.8	3.2	3.5	4.1	4.1	3.0	2.6	2.4	2.1	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。

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。