

海外阶段性甩货结束，煤价有望快速回升至 900 元/吨以上

2023 年 06 月 17 日

➤ **海外阶段性甩货结束，煤价有望快速回升至 900 元/吨以上。** 1) 供给端：国内方面，主要受煤价较低影响，原煤日均产量持续下滑，据国家统计局数据计算，5 月原煤日均产量较 4 月减少 28 万吨，环比下降 2.2%；此外叠加产地安全检查趋严等因素，国内供给有所收紧。进口方面，伴随欧洲市场天然气价格反弹，外矿惜售导致欧洲三港动力煤价格企稳上行，海外阶段性甩货不利因素消除，当前印尼低卡煤仍维持少量需求，中高卡煤价格倒挂、交投情绪冷淡；此外，据印度煤炭部数据，截至 6 月 13 日，印度煤炭库存量已达到 1.1 亿吨，同比大增 44%，国内产量持续增长导致印度进口煤需求降低，但后续印度高温天气叠加雨季本国煤炭生产运输受限，海外煤有望进一步分流，利好国内基本面。2) 需求端：据国家统计局数据，5 月火电发电量达到 4712 亿千瓦时，同比 2022/2021 年同期分别增长 15.9%/4.5%；而水电出力持续较弱，5 月发电量同比 2022/2021 年分别大幅减少 32.9%/14.2%；新能源发电增速亦不及预期。而进入本周后，高温天气已席卷国内大部分地区，用电需求加速上升，港口去库明显，据 CCTD 数据，截至 6 月 15 日，二十五省电厂日耗周环比上升 5.3%，较 2022/2021 年同期上升 14.4%/0.8%；二十五省库存可用天数降至 21.9 天，其中沿海八省降至 17.3 天；截至 6 月 14 日，72 港煤炭库存较两周前已下降 149.3 万吨。**我们认为**，当前海外不利因素消除、国内电煤需求加速释放，在国家发改委“迎峰度夏期间严格履行电煤中长期合同”指导下，国内煤炭基本面将持续向好，我们预计秦皇岛港 Q5500 动力煤平仓价有望在未来两周内快速回归 900 元/吨以上水平。

➤ **焦煤市场稳中偏强运行。** 本周受钢材价格上涨、后续煤价有修复预期、自身库存低位等因素影响，焦企补库需求有所增加，产地焦煤出货顺畅，价格有所上涨。进口海运煤价格倒挂，延续弱势；进口蒙煤需求回暖，报价上涨。当前焦煤价格主要受焦煤产业链利润分配及焦煤大矿挺价影响，后续需关注政策利好作用下钢厂利润及三季度长协价格变动情况。

➤ **焦炭市场基本面转好，短期易涨难跌。** 本周因原料煤价格上涨，焦企利润被压缩，但由于对后市有看涨预期，开工维持正常。钢厂方面，受多部门政策利好影响，成材价格延续涨势，市场情绪有所提升，钢厂采购意愿积极，从而焦企出货顺畅、库存加速出清。焦炭基本面较此前有所收紧，成本端价格支撑转强，后期需继续关注成材价格走势。

➤ **投资建议：** 标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 盈利稳定、高现金流、高股息率公司投资价值进一步凸显，建议关注山煤国际、陕西煤业和兖矿能源。2) “中特估值”体系引入下有望迎来价值重估，建议关注中煤能源和中国神华。

➤ **风险提示：** 1) 经济增速放缓；2) 煤价大幅下跌；3) 政策变化风险。

推荐

维持评级

**分析师 周泰**

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@mszq.com

分析师 李航

执业证书：S0100521110011

邮箱：lihang@mszq.com

研究助理 王姗姗

执业证书：S0100122070013

邮箱：wangshanshan_yj@mszq.com

相关研究

1. 煤炭周报：迎峰度夏行情启动，煤价有望企稳上行-2023/06/11
2. 煤炭周报：长夜将尽天将启，风雨初霁遇朝阳-2023/06/04
3. 煤炭周报：进口冲击使港口煤价短期回落，供给收缩保长期中枢稳定-2023/05/28
4. 煤炭周报：动力煤进入底部区域，看好估值修复行情-2023/05/21
5. 煤炭周报：大秦线恢复加速累库，煤价下旬有望反弹-2023/05/14

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
600546	山煤国际	14.44	3.52	3.76	4.10	4	4	4	推荐
601225	陕西煤业	17.97	3.62	2.99	3.14	5	6	6	推荐
600188	兖矿能源	28.76	6.22	5.73	6.10	5	5	5	推荐
601898	中煤能源	8.45	1.38	1.96	2.09	6	4	4	推荐
601088	中国神华	29.96	3.50	3.78	3.85	9	8	8	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测（注：股价为 2023 年 6 月 16 日收盘价）

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 煤炭数据追踪	14
5.1 产地煤炭价格	14
5.2 中转地煤价	18
5.3 国际煤价	18
5.4 库存监控	19
5.5 下游需求追踪	20
5.6 运输行情追踪	20
6 风险提示	21
插图目录	22
表格目录	22

1 本周观点

海外阶段性甩货结束，煤价有望快速回升至 900 元/吨以上。1) **供给端：**国内方面，主要受煤价较低影响，原煤日均产量持续下滑，据国家统计局数据计算，5 月原煤日均产量较 4 月减少 28 万吨，环比下降 2.2%；此外叠加产地安全检查趋严等因素，国内供给有所收紧。进口方面，伴随欧洲市场天然气价格反弹，外矿惜售导致欧洲三港动力煤价格企稳上行，海外阶段性甩货不利因素消除，当前印尼低卡煤仍维持少量需求，中高卡煤价格倒挂、交投情绪冷淡；此外，据印度煤炭部数据，截至 6 月 13 日，印度煤炭库存量已达到 1.1 亿吨，同比大增 44%，国内产量持续增长导致印度进口煤需求降低，但后续印度高温天气叠加雨季本国煤炭生产运输受限，海外煤有望进一步分流，利好国内基本面。2) **需求端：**据国家统计局数据，5 月火电发电量达到 4712 亿千瓦时，同比 2022/2021 年同期分别增长 15.9%/4.5%；而水电出力持续较弱，5 月发电量同比 2022/2021 年分别大幅减少 32.9%/14.2%；新能源发电增速亦不及预期。而进入本周后，高温天气已席卷国内大部分地区，用电需求加速上升，港口去库明显，据 CCTD 数据，截至 6 月 15 日，二十五省电厂日耗周环比上升 5.3%，较 2022/2021 年同期上升 14.4%/0.8%；二十五省库存可用天数降至 21.9 天，其中沿海八省降至 17.3 天；截至 6 月 14 日，72 港煤炭库存较两周前已下降 149.3 万吨。**我们认为，**当前海外不利因素消除、国内电煤需求加速释放，在国家发改委“迎峰度夏期间严格履行电煤中长期合同”指导下，国内煤炭基本面将持续向好，我们预计秦皇岛港 Q5500 动力煤平仓价有望在未来两周内快速回归 900 元/吨以上水平。

港口煤价触底反弹，产地煤价涨跌互现。煤炭资源网数据显示，截至 6 月 16 日，秦皇岛港 Q5500 动力煤市场价报收于 795 元/吨，周环比上涨 20 元/吨。产地方面，据煤炭资源网数据，山西大同地区 Q5500 报收于 633 元/吨，周环比下跌 2 元/吨；陕西榆林地区 Q5800 指数报收于 612 元/吨，周环比下跌 19 元/吨；内蒙古鄂尔多斯 Q5500 报收于 554 元/吨，周环比上涨 6 元/吨。

重点港口库存下降，电厂日耗上升。港口方面，据煤炭资源网数据，6 月 16 日，重点港口（国投京唐港、秦皇岛港、曹妃甸港）库存为 1350 万吨，周环比下降 48 万吨。据 CCTD 数据，6 月 15 日二十五省的电厂日耗为 553.9 万吨/天，周环比上升 27.8 万吨/天；可用天数为 21.9 天，周环比下降 0.9 天。

焦煤市场稳中偏强运行。本周受钢材价格上涨、后续煤价有修复预期、自身库存低位等因素影响，焦企补库需求有所增加，产地焦煤出货顺畅，价格有所上涨。进口海运煤价格倒挂，延续弱势；进口蒙煤需求回暖，报价上涨。当前焦煤价格主要受煤焦钢产业链利润分配及焦煤大矿挺价影响，后续需关注政策利好作用下钢厂利润及三季度长协价格变动情况。

港口焦煤价格持平，产地焦煤价格上涨。据煤炭资源网数据，截至 6 月 16 日，京唐港主焦煤价格为 1770 元/吨，周环比持平。截至 6 月 15 日，澳洲峰景矿硬

焦煤现货指数为 243.2 美元/吨，周环比上涨 1.6 美元/吨。产地方面，山西低硫周环比上涨 60 元/吨，山西高硫周环比上涨 89 元/吨，柳林低硫、灵石肥煤、济宁气煤和长治喷吹煤周环比持平。

焦炭市场基本面转好，短期易涨难跌。本周因原料煤价格上涨，焦企利润被压缩，但由于对后市有看涨预期，开工维持正常。钢厂方面，受多部门政策利好影响，成材价格延续涨势，市场情绪有所提升，钢厂采购意愿积极，从而焦企出货顺畅、库存加速出清。焦炭基本面较此前有所收紧，成本端价格支撑转强，后期需继续关注成材价格走势。

焦炭价格平稳。据 Wind 数据，截至 6 月 16 日，唐山二级冶金焦市场价报收于 1800 元/吨，周环比持平；临汾二级冶金焦市场价报收于 2880 元/吨，周环比持平。港口方面，6 月 16 日天津港一级冶金焦价格为 2040 元/吨，周环比持平。

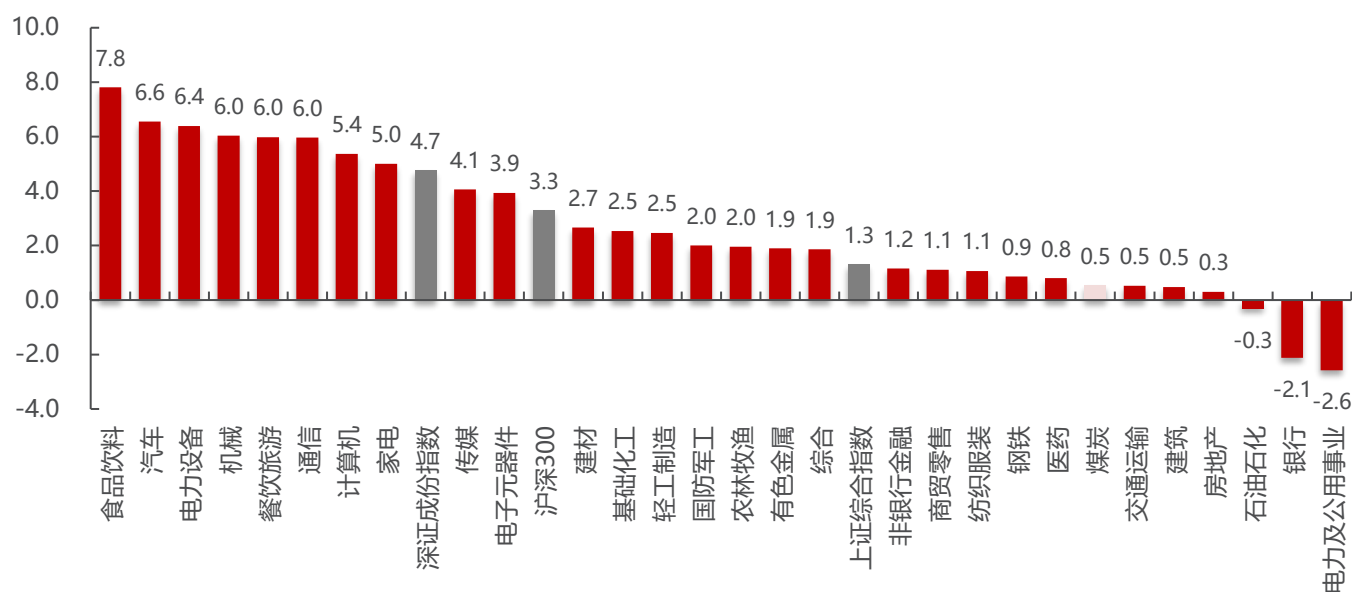
投资建议：标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 盈利稳定、高现金流、高股息率公司投资价值进一步凸显，建议关注山煤国际、陕西煤业和兖矿能源。2) “中特估值”体系引入下有望迎来价值重估，建议关注中煤能源和中国神华。

2 本周市场行情回顾

2.1 本周煤炭板块表现

截至 6 月 16 日，本周中信煤炭板块跑输大盘（上证综指），涨幅为 0.5%，同期上证指数涨幅为 1.3%、沪深 300 涨幅为 3.3%、深证成指涨幅为 4.7%。

图1：本周煤炭板块跑输大盘（%）

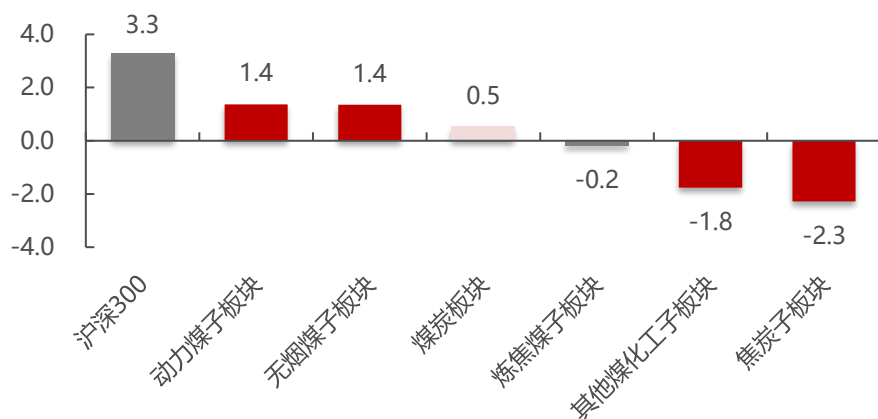


资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2023 年 6 月 12 日-6 月 16 日

截至 6 月 16 日，中信煤炭板块周涨幅为 0.5%，沪深 300 周涨幅为 3.3%。各子板块中，动力煤和无烟煤子板块涨幅最大，为 1.4%；焦炭子板块跌幅最大，为 2.3%。

图2：动力煤子板块涨幅最大（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

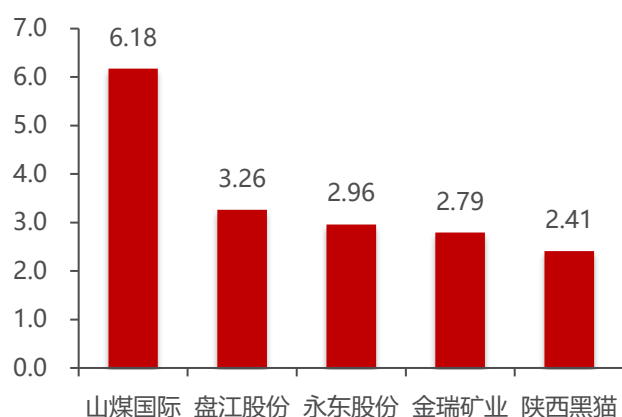
注：本周时间区间为 2023 年 6 月 12 日-6 月 16 日

2.2 本周煤炭行业上市公司表现

本周山煤国际涨幅最大。截至 6 月 16 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅前 5 位分别为：山煤国际上涨 6.18%，盘江股份上涨 3.26%，永东股份上涨 2.96%，金瑞矿业上涨 2.79%，陕西黑猫上涨 2.41%。

本周电投能源跌幅最大。截至 6 月 16 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅后 5 位分别为：电投能源下跌 2.52%，淮北矿业下跌 1.92%，金能科技下跌 1.81%，甘肃能化下跌 1.78%，辽宁能源下跌 1.73%。

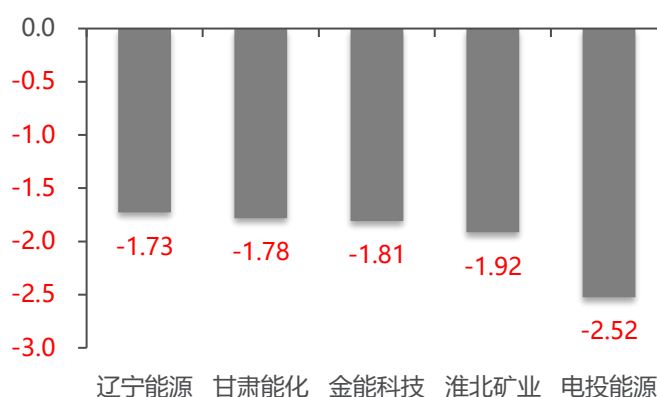
图3：本周山煤国际涨幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2023 年 6 月 12 日-6 月 16 日

图4：本周电投能源跌幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2023 年 6 月 12 日-6 月 16 日

3 本周行业动态

6月12日

6月12日,中国煤炭资源网报道,今年1月至5月,陕煤入渝累计发运892.6万吨,电煤兑现率103.7%,入渝总量和电煤保供双双超额完成。2023年陕渝双方共签订煤炭入渝合同1900万吨,1月至5月陕煤入渝累计发运892.6万吨,完成进度计划的113.6%;入渝电煤693.1万吨,兑现率103.7%,为重庆迎峰度夏电煤稳供增供做出了突出贡献。

6月12日,中国煤炭资源网报道,2023年5月份,澳大利亚煤炭出口量达到3118.69万吨,为今年以来最高水平,环比增10.47%,同比增5.76%。向中国出口煤炭551.4万吨,环比增1.5%。

6月12日,中国煤炭资源网报道,2023年5月份,印尼煤炭出口量为4214.46万吨,较上年同期的3714.11万吨增加13.47%,较4月份的4297.66万吨下降1.94%。当月,印尼向中国出口煤炭量最多,为1861.68万吨,同比增长156.70%,环比增长5.94%,占印尼煤炭出总量的44.17%。

6月12日,中国煤炭资源网报道,今年5月,越南(包括外商投资企业)煤炭进口量为505.8万吨,同比增长87.12%,环比增长42.23%,创2020年9月份以来新高。1-5月份,越南累计进口煤炭1701.74万吨,同比增加39.05%;累计进口额26.95亿美元,同比下降13.77%。

6月13日

6月13日,中国煤炭资源网报道,蒙古国海关总署发布最新数据显示,2023年1-5月份,蒙古国煤炭出口总量累计2306.36万吨,同比增加1733.97万吨,增幅302.93%。出口额为36.27亿美元,同比增长112.71%。前5个月蒙古国向中国出口煤炭2277万吨,同比增352.96%,占蒙古国煤炭出口总量的99%。5月份蒙古国煤炭出口全部去往中国。当月,蒙古国向中国出口煤炭401.50万吨,同比增154.17%,环比降23.78%。

6月13日,中国煤炭资源网报道,澳大利亚格拉斯通港口公司最新数据显示,2023年5月份,格拉斯通港煤炭出口量496.5万吨,同比降5.6%,环比增1.3%。数据显示,5月份,澳大利亚格拉斯通港向日本出口煤炭量仍最多,为165.9万吨,同比增15.4%,环比降10.3%;向印度出口煤炭94.6万吨,同比增26.3%,环比降6.1%;向中国大陆出口煤炭72.3万吨,上年同期为零,环比降4.9%。

6月13日,中国煤炭资源网报道,据掌中庆阳消息,庆阳市能源局日前介绍,截至6月1日,庆阳市生产原煤299.42万吨,占全年任务600万吨的49.9%,同比增长133.68万吨,增速达80.65%。刘园子煤矿生产原煤40.9万吨,同比增长40.9万吨;甜水堡煤矿二号井生产原煤99.6万吨,同比增长23.94万吨,增

速达 31.64%；核桃峪煤矿生产原煤 158.92 万吨，同比增长 68.84 万吨，增速达 76.42%。

6 月 13 日，智通财经报道，中国煤炭运销协会发布煤炭市场调度旬报。重点监测煤炭企业产量环比下降、同比增长。5 月上中旬，重点监测煤炭企业产量完成 1.10 亿吨，环比 4 月上中旬下降 2.8%，同比增长 3.9%。重点监测煤炭企业销售量完成 1.06 亿吨，环比 4 月上中旬下降 6.2%，同比增长 1.9%。

6 月 14 日

6 月 14 日，中国煤炭资源网报道，国家能源局发布了 5 月份全社会用电量等数据。统计数据显示，5 月份，全社会用电量 7222 亿千瓦时，同比增长 7.4%。分产业看，第一产业用电量 103 亿千瓦时，同比增长 16.9%；第二产业用电量 4958 亿千瓦时，同比增长 4.1%；第三产业用电量 1285 亿千瓦时，同比增长 20.9%；城乡居民生活用电量 876 亿千瓦时，同比增长 8.2%。1-5 月份，全社会用电量累计 35325 亿千瓦时，同比增长 5.2%。

6 月 14 日，中国煤炭资源网报道，蒙古国海关总署发布最新数据显示，2023 年 1-5 月份，蒙古国铁矿石（铁矿砂及精矿）出口总量为 223.86 万吨，同比增加 83.47 万吨，增幅 59.46%。出口额为 1.95 亿美元，同比增 37.75%。1-5 月份，中国是蒙古国铁矿石出口唯一目的地。

6 月 14 日，中国煤炭资源网报道，据外媒，6 月 12 日，印度电力部要求所有设计使用进口煤发电的燃煤电厂维持满负荷运行，直至 9 月 30 日，以应对气温升高带来的电力需求飙升。受高温天气影响，4 月份印度电力需求达到 21.6 万兆瓦，5 月份进一步增至 22.1 万兆瓦。过去两周，气温飙升推高了电力需求，6 月 9 日，印度电力需求峰值曾达到 22.3 万兆瓦，创历史新高，但仍未触顶。

6 月 14 日，中国煤炭资源网报道，6 月 13 日，国家发展改革委等部门发布关于做好 2023 年降成本重点工作的通知，当中提及，加强重要原材料和初级产品保供稳价。做好能源、重要原材料保供稳价工作，继续对煤炭进口实施零关税政策。夯实国内资源生产保障能力，加强重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产，完善矿业权出让收益征管政策。加强原材料产需对接，推动产业链上下游衔接联动。加强市场监管，强化预期引导，促进大宗商品市场平稳运行。

6 月 15 日

6 月 15 日，中国煤炭资源网报道，据国家统计局 6 月 15 日发布的最新数据：2023 年 5 月份，全国原煤产量 3.86 亿吨，同比增长 4.2%，增速比 4 月份收窄 0.3 个百分点。5 月份，日均产量 1243 万吨，较 4 月份的 1272 万吨减少 29 万吨。2023 年 1-5 月份，全国累计原煤产量 19.11 亿吨，同比增长 4.8%，增幅与前 4 月持平。

6月15日,据航运界网消息,随着中国经济复苏,今年中国的煤炭进口量大幅增加。船舶跟踪数据显示,2023年的前5个月,中国海运煤炭进口总量达到1.388亿吨。这比2022年同期的7180万吨同比增长93.4%,比2021年同期的9430万吨同比增长47%,比2020年同期的1.132亿吨同比增长22.6%。

6月15日,中国煤炭资源网报道,据外媒报道,越南国营煤企越南国家煤炭矿业集团(Vinacomin)今年煤炭产量将提高15%,以供应该国电力行业,应对高温天气引发的电力短缺问题。2023年,公司煤炭产量将达到3970万吨。燃煤发电仍是越南最大的电力来源,过去两周,煤电占到该国发电总量的一半以上。越南海关数据显示,今年前5个月,越南煤炭进口量同比增长39.9%至1700万吨。

6月15日,中国煤炭资源网报道,北昆士兰散货港C公司发布最新数据显示,2023年5月份,澳大利亚北昆士兰三大码头煤炭出口总量为1288.10万吨,同比增10.49%,环比增11.40%,为连续第三个月增长。1-5月累计出口量为5508.03万吨,同比增7.38%。

6月15日,中国煤炭资源网报道,皖北煤电集团智能煤炭公司麻地梁煤矿生产能力核定报告书获得鄂尔多斯市能源局批复,生产能力由800万吨/年核增至1000万吨/年。这是继2021年麻地梁煤矿获得300万吨/年核增产能后,取得的又一项突破性进展,标志着皖北煤电集团公司首个千万吨级矿井诞生。

6月16日

6月16日,中国煤炭资源网报道,2023年5月,重点统计钢铁企业共生产粗钢7256.59万吨、同比下降4.74%,日产234.08万吨、按同口径相比上月下降4.4%(本月统计样本新增一家企业);1-5月,重点统计钢铁企业累计生产粗钢4.45亿吨、累计同比增长1.60%,粗钢累计日产294.46万吨。

6月16日,中国煤炭资源网报道,美国能源信息署(EIA)公布的数据显示,2023年第23周(截至6月10日当周),美国煤炭预估产量为1146.64万短吨(1040.21万吨),较前一周增长1.79%,较上年同期增长2.03%。2023年前23周,美国煤炭预估产量共计2.64亿短吨,较上年同期的2.62亿短吨增长0.4%。

6月16日,中国煤炭资源网报道,德国联邦统计局发布的初步数据显示,2023年4月份,德国硬煤进口量210.15万吨,较上年同期的316.76万吨下降33.66%,较前一月的288.31万吨下降27.11%。

6月16日,中国煤炭资源网报道,韩国海关数据显示,2023年5月份,韩国煤炭进口总量为927.46万吨,同比下降11.2%,环比增长10.6%。与历史同期相比,今年4、5月份,韩国煤炭进口量均处于较低水平。今年1-5月份,韩国累计进口煤炭4912.87万吨,同比下降1.8%;煤炭进口额为96.77亿美元,同比下降12.06%。

4 上市公司动态

6月12日

潞安环能：6月12日，山西潞安环保能源开发股份有限公司发布2023年5月主要运营数据公告。其中，原煤本月产量483万吨，同比下降4.92%，2023年累计产量2468万吨，同比与去年持平；商品煤本月销量516万吨，同比增加13.91%，2023年累计销量2273万吨，同比增加3.27%。

电投能源：6月12日，内蒙古电投能源股份有限公司发布关于投资建设科尔沁40MW整区屋顶分布式光伏试点项目一期10MW项目的公告，公告中宣布：由公司全资子公司通辽电投盛能电力有限公司投资建设科尔沁40MW整区屋顶分布式光伏试点项目一期10MW项目，项目动态总投资为5239.82万元，单位千瓦动态投资5051.45元。

冀中能源：6月12日，冀中能源股份有限公司发布关于股东进行股票质押式回购交易的公告，公告中宣布：公司股东邯矿集团质押2000万股，占其所持股份的8.22%，占公司总股本的0.57%。截至本公告日，冀中能源集团累计质押股数为5.4亿股，占其所持股份比例为46.58%。峰峰集团累计质押股数约为2.99亿股，占其所持股份比例为50%。邯矿集团累计质押股数约为9483万股，占其所持股份比例为38.98%。

兰花科创：6月12日，山西兰花科技创业股份有限公司发布2022年年度权益分派实施公告，公告中宣布：本次利润分配以方案实施前的公司总股本11.42亿股为基数，向全体股东每股派发现金红利1元（含税），每股派送红股0.3股，共计派发现金红利11.42亿元，派送红股3.43亿股，本次分配后总股本为14.85亿股。本次权益分派股权登记日为2023年6月16日，除权（息）日为2023年6月19日。

昊华能源：6月12日，北京昊华能源股份有限公司发布2022年年度权益分派实施公告，公告中宣布：本次利润分配以方案实施前的公司总股本14.40亿股为基数，每股派发现金红利0.34元（含税），共计派发现金红利4.90亿元。本次权益分派股权登记日为2023年6月16日，除权（息）日为2023年6月19日。

6月13日

上海能源：6月13日，上海大屯能源股份有限公司发布2023年与中煤财务有限责任公司开展金融业务的公告、2022年度日常关联交易执行情况及2023年度日常关联交易安排的公告：

(1) 公司拟与中煤财务公司签署新《金融服务框架协议》（2023-2025年），将核心条款“日均余额不超过上市公司最近一个会计年度经审计的总资产金额的5%，中煤财务公司向公司及公司控股子公司发放的贷款余额合计不超过人民币30

亿元”变更为“公司在中煤财务公司每日最高存款限额不超过人民币 35 亿元，中煤财务公司向公司提供的信贷服务每日余额不超过人民币 40 亿元”。中煤财务公司 2014 年由中煤集团（持股比例为 9%）和中煤能源（持股比例为 91%）共同出资设立。中煤能源持有公司 62.43% 股权，为公司控股股东；中煤集团持有中煤能源 57.36% 股权，为公司实际控制人。

(2) 公司 2022 年度关联交易预算金额 33.26 亿元，实际发生金额 24.30 亿元。公司原预计的 2023 年关联交易预算 31.17 亿元，现调减 0.78 亿元，调整后 2023 年关联交易预算 30.39 亿元，主要是新能源公司一期项目优化工程推迟到以后年度开展及热电厂物料干化工程施工费减少。

宝泰隆：6 月 13 日，宝泰隆新材料股份有限公司发布关于提前归还部分临时补充流动资金的募集资金公告。公司将暂时用于补充流动资金的募集资金人民币 1 亿元中的 1000 万元提前归还至募集资金专户。截至本公告日，用部分暂时闲置的募集资金人民币 1 亿元临时补充流动资金已归还 5000 万元。

山西焦化：6 月 13 日，山西焦化股份有限公司发布关于公司 90 万吨/年焦化产能置换暨关联交易的公告。公司拟将 1#、2# 焦炉 90 万吨/年焦化产能置换至控股股东山西焦化集团有限公司，由间接控股股东山西焦煤集团有限责任公司整合其拥有的 84.4 万吨/年焦化产能，建设汾阳市三泉焦化园区 174.4 万吨/年焦化升级改造项目。本次产能置换构成关联交易，不构成重大资产重组。

安源煤业：6 月 13 日，安源煤业集团股份有限公司发布关于子公司涉及诉讼进展的公告。2023 年 5 月 23 日，长沙市中级人民法院作出 (2023) 湘 01 民辖终 323 号民事裁定：撤销湖南省长沙市岳麓区人民法院 (2022) 湘 0104 民初 20697 号民事裁定；本案移送江西省南昌市西湖区人民法院处理；本裁定为终审裁定。因本裁定仅解决法院管辖权问题，本案暂未进入实体审理阶段，公司暂无法判断对本期利润或期后利润的影响。

6 月 14 日

中煤能源：6 月 14 日，中国中煤能源股份有限公司发布 2023 年 5 月份主要生产经营数据公告。2023 年 5 月，公司商品煤产量 1111 万吨，同比增长 16.3%，商品煤销量 2278 万吨，同比持平，其中自产商品煤销量 1024 万吨，同比增长 3.6%。2023 年 1-5 月，累计商品煤产量 5553 万吨，同比增长 12.9%，累计商品煤销量 12298 万吨，同比增长 6.8%。煤化工方面，2023 年 5 月，公司聚乙烯产量 6.8 万吨，同比增长 3.0%，聚丙烯产量 6.3 万吨，同比下降 4.5%；尿素产量 18.4 万吨，同比下降 1.1%；甲醇产量 16.8 万吨，同比下降 4.0%；硝酸铵产量 6.0 万吨，同比增长 30.4%。煤矿装备产值 9.2 亿元，同比增长 17.9%。

山西焦煤：6 月 14 日，山西焦煤能源集团股份有限公司发布 2022 年年度权益分派实施公告。在本次分配方案实施前，公司总股本因再融资新增股份上市原因

发生变化。公司 2022 年度利润分配方案是以公司现有总股本 56.77 股为基数,向全体股东每 10 股派发现金红利 12 元(含税),共分配现金股利 68.13 亿元。本次权益分派股权登记日为 2023 年 6 月 20 日,除权除息日为 2023 年 6 月 21 日。

郑州煤电: 6 月 14 日,郑州煤电股份有限公司发布关于国有股东非公开协议转让所持部分股份事宜获省政府国资委批复的公告。河南省人民政府国有资产监督管理委员会同意公司控股股东郑州煤炭工业(集团)有限责任公司向郑州热力集团有限公司非公开协议转让公司 5.4473%股份,即 6637.1 万股,转让价格为 4.52 元/股。

6 月 15 日

中国神华: 6 月 15 日,中国神华能源股份有限公司发布 2023 年 5 月份主要运营数据公告。2023 年 5 月,公司商品煤产量为 2690 万吨,同比增加 7.6%;煤炭销售量为 3670 万吨,同比增加 4%。2023 年 1-5 月,商品煤产量约 1.33 亿吨,同比增加 0.4%;煤炭销售量约 1.81 亿吨,同比增加 1.7%。2023 年 5 月,总发电量为 155.8 亿千瓦时,同比增长 32.4%;总售电量 146.4 亿千瓦时,同比增长 33%。2023 年 1-5 月,总发电量 821.6 亿千瓦时,同比增长 15.2%;总售电量 773.1 亿千瓦时,同比增长 15.3%。

6 月 16 日

陕西黑猫: 6 月 16 日,陕西黑猫焦化股份有限公司发布了关于子公司新疆黑猫与控股股东签署《股权转让协议之补充协议》的公告。陕西黑猫焦化股份有限公司全资子公司新疆黑猫煤化工有限公司以评估值 5.53 亿元作价,收购控股股东陕西黄河矿业(集团)有限责任公司持有的乌鲁木齐市金宝利丰矿业投资有限公司 100%股权,金宝利丰无其它实际经营业务,唯一矿业投资为参股 30%开滦库车高科能源有限公司,开滦库车持有北山中部煤矿探矿权。2023 年 6 月 15 日,新疆黑猫与黄河矿业签订了《股权转让协议之补充协议》,协议中对本次交易涉及的业绩承诺期、盈利预测和补偿承诺等作了约定。

开滦能源: 6 月 16 日,开滦能源化工股份有限公司发布提供财务资助的公告。公告中宣布:

(1) 2023 年 6 月 15 日,公司与开滦集团财务有限责任公司、唐山中阳公司在开滦财务公司签署编号为“WTDK2023049 号”的《委托贷款合同》,公司通过开滦财务公司向唐山中阳公司提供 3000 万元的委托贷款,期限自 2023 年 6 月 15 日至 2024 年 6 月 14 日止,贷款利率为 3.53%,贷款期限一年。

(2) 2023 年 6 月 15 日,公司与开滦财务公司、炭素化工公司在开滦财务公司签署编号为“WTDK2023050 号”的《委托贷款合同》,公司通过开滦财务公司向炭素化工公司提供 1 亿元的委托贷款,期限自 2023 年 6 月 15 日至 2024

年 6 月 14 日止，贷款利率为 3.53%，贷款期限一年。

(3) 2023 年 6 月 15 日，公司与开滦财务公司、唐山中泓公司在开财务公司签署编号为“WTDK2023051 号”的《委托贷款合同》，公司通过开滦财务公司向唐山中泓公司提供 2512 万元的委托贷款，期限自 2023 年 6 月 15 日至 2024 年 6 月 14 日止，贷款利率为 4.35%，贷款期限一年。

郑州煤电：6 月 16 日，郑州煤电股份有限公司发布持股 5%以上股东减持股份时间过半暨减持进展公告。6 月 16 日，公司收到中豫信增发来的《关于股份减持计划时间过半的告知函》。截至本公告日，河南中豫信用增进有限公司持有郑州煤电股份有限公司无限售条件流通股 7000 万股，占本公司总股本的 5.7452%，股份来源为非公开协议转让所得。中豫信增计划以集中竞价或大宗交易方式减持本公司不超过 1218.41 万股股份，减持比例不超过本公司总股本的 1%。2023 年 3 月 15 日至 2023 年 6 月 15 日期间，中豫信增未减持本公司股份。本次减持计划时间已过半，减持计划尚未实施完毕。

5 煤炭数据追踪

5.1 产地煤炭价格

5.1.1 山西煤炭价格追踪

据煤炭资源网，山西动力煤均价本周报收 696 元/吨，较上周下跌 0.25%。山西炼焦煤均价本周报收于 1501 元/吨，较上周上涨 1.12%。

表1：山西动力煤产地价格较上周下跌

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	673	675	-0.30%	855	-21.29%	950	-29.16%	6000
大同南郊动力煤	元/吨	663	665	-0.30%	845	-21.54%	940	-29.47%	5500
朔州动力煤 > 4800	元/吨	550	560	-1.79%	715	-23.08%	775	-29.03%	4800
朔州动力煤 > 5200	元/吨	663	665	-0.30%	845	-21.54%	940	-29.47%	5200
寿阳动力煤	元/吨	671	671	0.00%	687	-2.33%	1047	-35.91%	5500
兴县动力煤	元/吨	594	594	0.00%	608	-2.30%	926	-35.85%	5800
潞城动力煤	元/吨	795	795	0.00%	815	-2.45%	1265	-37.15%	5500
屯留动力煤	元/吨	845	845	0.00%	865	-2.31%	1315	-35.74%	5800
长治县动力煤	元/吨	810	810	0.00%	830	-2.41%	1280	-36.72%	5800
山西动力煤均价	元/吨	696	698	-0.25%	785	-11.34%	1049	-33.63%	0

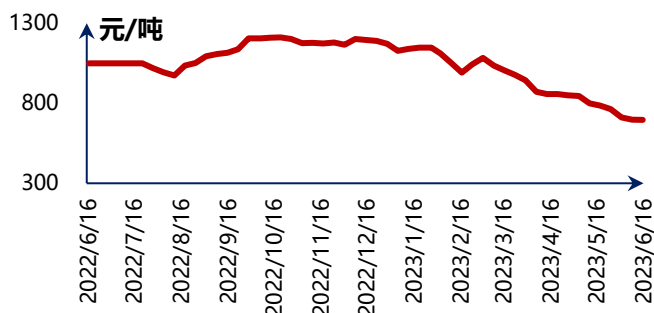
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院（本期价格为 6 月 16 日报价）

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	1170	1170	0.00%	1230	-4.88%	1800	-35.00%
古交 8#焦煤	元/吨	1452	1452	0.00%	1480	-1.89%	2498	-41.87%
古交 2#焦煤	元/吨	1590	1590	0.00%	1620	-1.85%	2720	-41.54%
灵石 2#肥煤	元/吨	1550	1550	0.00%	1550	0.00%	2650	-41.51%
柳林 4#焦煤	元/吨	1650	1650	0.00%	1680	-1.79%	2930	-43.69%
孝义焦精煤	元/吨	1600	1600	0.00%	1630	-1.84%	2880	-44.44%
古县焦精煤	元/吨	1710	1610	6.21%	1660	3.01%	2710	-36.90%
蒲县 1/3 焦精煤	元/吨	1470	1420	3.52%	1470	0.00%	2270	-35.24%
襄垣瘦精煤	元/吨	1320	1320	0.00%	1380	-4.35%	1950	-32.31%
山西炼焦精煤均价	元/吨	1501	1485	1.12%	1522	-1.37%	2490	-39.70%

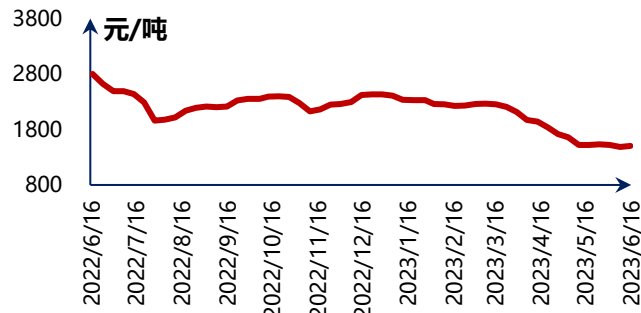
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院（本期价格为 6 月 16 日报价）

图5：山西动力煤均价较上周下跌



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

图6：山西炼焦精煤均价较上周上涨



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

据煤炭资源网数据，山西无烟煤均价本周报收 1233 元/吨，与上周持平。山西喷吹煤均价本周报收 1103 元/吨，与上周持平。

表3：山西无烟煤产地均价与上周持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
阳泉无烟末煤	元/吨	850	850	0.00%	850	0.00%	1180	-27.97%	6500
阳泉无烟洗中块	元/吨	1420	1420	0.00%	1420	0.00%	1910	-25.65%	7000
阳泉无烟洗小块	元/吨	1350	1350	0.00%	1350	0.00%	1840	-26.63%	7000
晋城无烟煤（末）	元/吨	930	930	0.00%	930	0.00%	1260	-26.19%	6000
晋城无烟煤中块	元/吨	1450	1450	0.00%	1450	0.00%	1940	-25.26%	6800
晋城无烟煤小块	元/吨	1400	1400	0.00%	1400	0.00%	1890	-25.93%	6300
山西无烟煤均价	元/吨	1233	1233	0.00%	1233	0.00%	1670	-26.15%	0

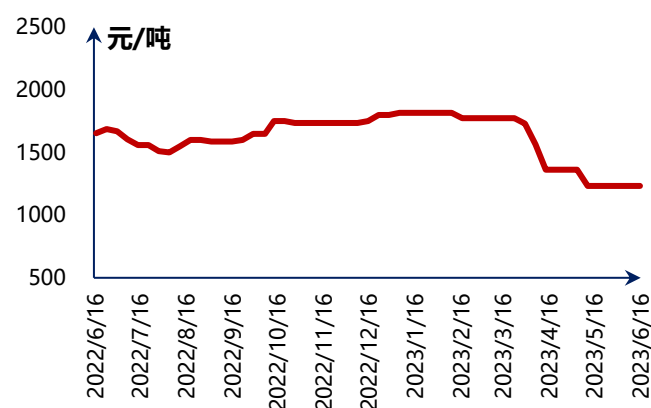
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院（本期价格为 6 月 16 日报价）

表4：山西喷吹煤产地价格与上周持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
寿阳喷吹煤	元/吨	1076	1076	0.00%	1157	-7.00%	1665	-35.38%	7200
阳泉喷吹 1 煤	元/吨	1173	1173	0.00%	1260	-6.90%	1814	-35.34%	7200
阳泉喷吹煤(V7)	元/吨	1095	1095	0.00%	1176	-6.89%	1693	-35.32%	6500
潞城喷吹煤	元/吨	1102	1102	0.00%	1182	-6.77%	1687	-34.68%	6800
屯留喷吹煤	元/吨	1102	1102	0.00%	1182	-6.77%	1687	-34.68%	7000
长治喷吹煤	元/吨	1072	1072	0.00%	1152	-6.94%	1657	-35.30%	6200
山西喷吹煤均价	元/吨	1103	1103	0.00%	1185	-6.88%	1701	-35.12%	0

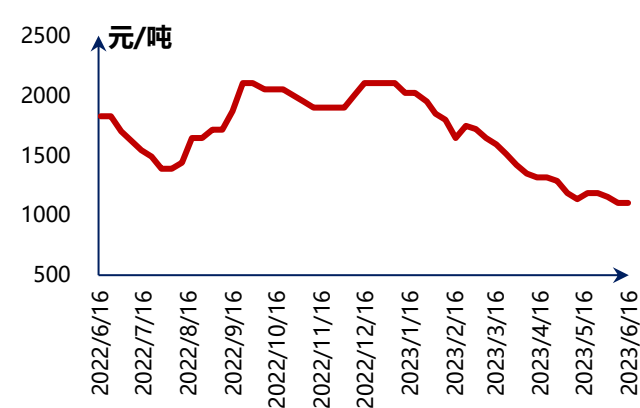
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院（本期价格为 6 月 16 日报价）

图7：山西无烟煤产地均价与上周持平



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

图8：山西喷吹煤均价与上周持平



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

5.1.2 陕西煤炭价格追踪

据煤炭资源网，陕西动力煤均价本周报收于 733 元/吨，较上周下跌 2.01%。陕西炼焦精煤均价本周报收 1400 元/吨，较上周上涨 3.70%。

表5：陕西动力煤产地价格较上周下跌

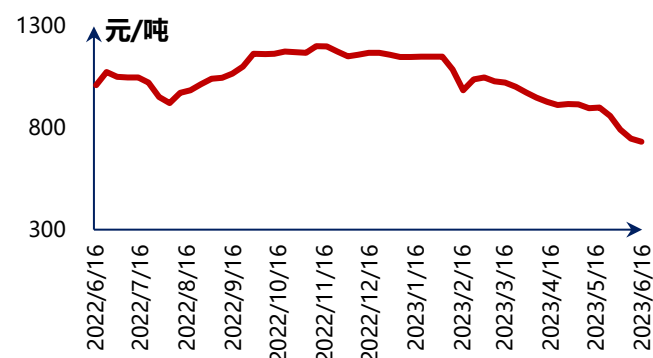
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
榆林动力块煤	元/吨	740	745	-0.67%	995	-25.63%	1340	-44.78%	6000
咸阳长焰煤	元/吨	715	735	-2.72%	840	-14.88%	895	-20.11%	5800
铜川长焰混煤	元/吨	700	720	-2.78%	825	-15.15%	880	-20.45%	5000
韩城混煤	元/吨	700	720	-2.78%	825	-15.15%	880	-20.45%	5000
西安烟煤块	元/吨	830	835	-0.60%	1085	-23.50%	1430	-41.96%	6000
黄陵动力煤	元/吨	710	730	-2.74%	835	-14.97%	890	-20.22%	5000
陕西动力煤均价	元/吨	733	748	-2.01%	901	-18.69%	1053	-30.40%	0

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院（本期价格为6月16日报价）

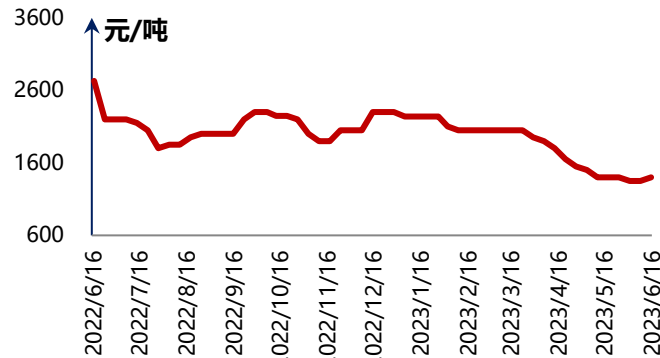
表6：陕西炼焦精煤产地价格较上周上涨

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
韩城瘦精煤	元/吨	1400	1350	3.70%	1400	0.00%	2200	-36.36%
陕西炼焦精煤均价	元/吨	1400	1350	3.70%	1400	0.00%	2200	-36.36%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院（本期价格为6月16日报价）

图9：陕西动力煤均价较上周下跌


资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

图10：陕西炼焦精煤均价较上周上涨


资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

5.1.3 内蒙古煤炭价格追踪

据煤炭资源网，内蒙动力煤均价本周报收 546 元/吨，较上周上涨 0.44%。内蒙炼焦精煤均价本周报收 1526 元/吨，较上周上涨 6.56%。

表7：内蒙动力煤产地价格较上周上涨

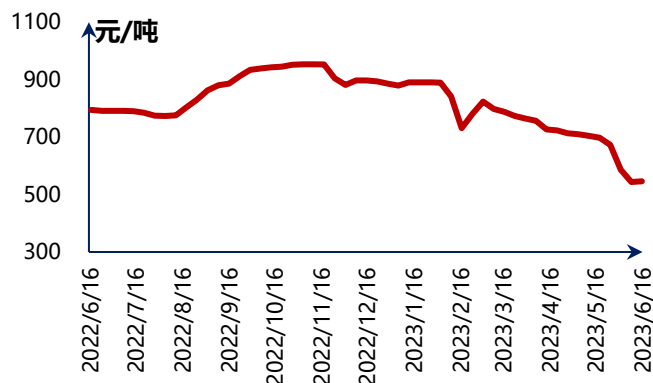
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
伊金霍勒旗原煤	元/吨	623	620	0.48%	811	-23.18%	1045	-40.38%	5500
东胜原煤	元/吨	549	543	1.10%	734	-25.20%	782	-29.80%	5200
呼伦贝尔海拉尔长焰煤	元/吨	515	515	0.00%	615	-16.26%	725	-28.97%	5500
包头精煤末煤	元/吨	689	683	0.88%	874	-21.17%	922	-25.27%	6500
包头动力煤	元/吨	555	557	-0.36%	725	-23.45%	769	-27.83%	5000
赤峰烟煤	元/吨	435	435	0.00%	535	-18.69%	645	-32.56%	4000
霍林郭勒褐煤	元/吨	398	398	0.00%	498	-20.08%	608	-34.54%	3500
乌海动力煤	元/吨	604	598	1.00%	789	-23.45%	837	-27.84%	5500
内蒙古动力煤均价	元/吨	546	544	0.44%	698	-21.73%	792	-31.03%	0

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院（本期价格为6月16日报价）

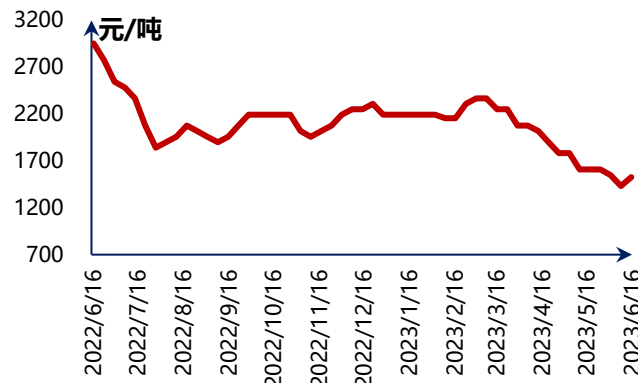
表8：内蒙炼焦精煤产地价格较上周上涨

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	1643	1542	6.55%	1731	-5.08%	2739	-40.01%
乌海 1/3 焦精煤	元/吨	1409	1322	6.58%	1484	-5.05%	2349	-40.02%
内蒙古焦精煤均价	元/吨	1526	1432	6.56%	1608	-5.07%	2544	-40.02%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院（本期价格为 6 月 16 日报价）

图11：内蒙古动力煤均价较上周上涨


资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

图12：内蒙古焦精煤均价较上周上涨


资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

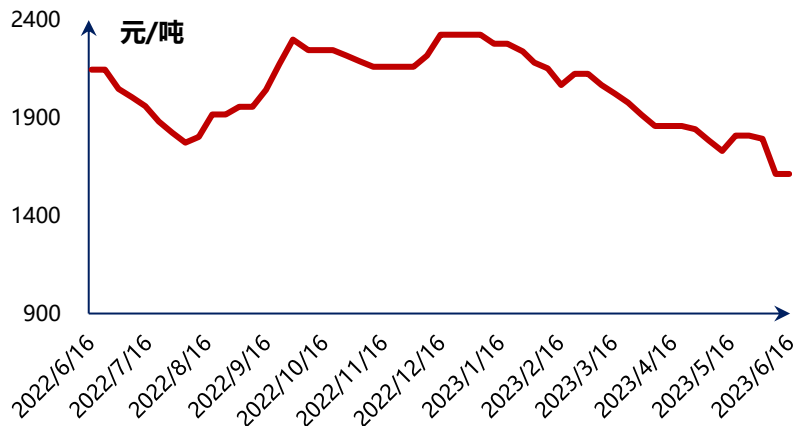
5.1.4 河南煤炭价格追踪

据煤炭资源网，河南冶金精煤均价本周报收 1614 元/吨，与上周持平。

表9：河南冶金煤产地价格与上周持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
焦作喷吹煤	元/吨	1227	1227	0.00%	1319	-6.97%	1898	-35.35%
平顶山主焦煤	元/吨	2000	2000	0.00%	2300	-13.04%	2200	-9.09%
河南冶金煤均价	元/吨	1614	1614	0.00%	1810	-10.83%	2049	-21.25%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院（本期价格为 6 月 16 日报价）

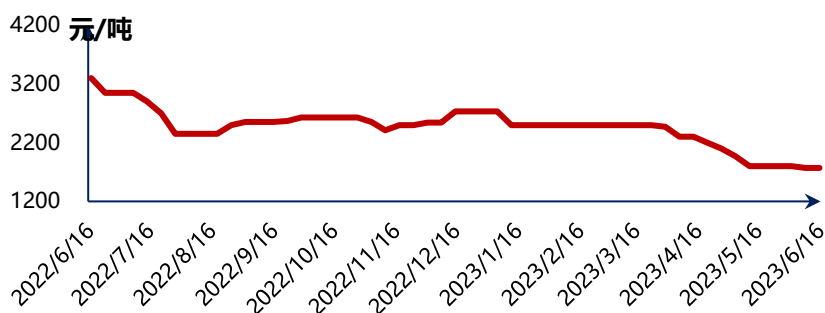
图13：河南冶金精煤产地价格与上周持平


资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

5.2 中转地煤价

据 Wind 数据，京唐港山西产主焦煤本周报收 1770 元/吨，与上周持平。秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格报收于 795 元/吨，较上周上涨 2.58%。

图14：京唐港主焦煤价格与上周持平



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

表10：秦皇岛港 Q5500 动力末煤产地价格较上周上涨

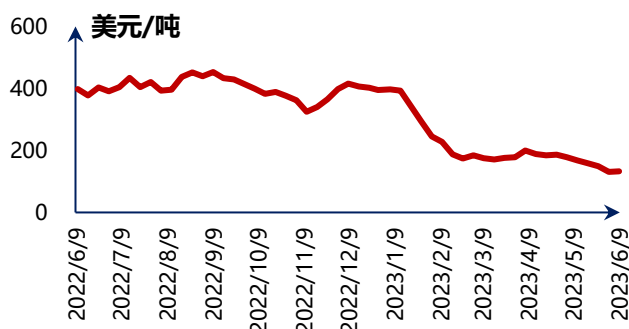
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
动力末煤(Q5800):山西产	元/吨	832	811	2.59%	1015	-18.03%	827	0.60%	5800
动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	795	775	2.58%	965	-17.62%	787	1.02%	5500
动力末煤(Q5000):山西产	元/吨	701	682	2.79%	856	-18.11%	697	0.57%	5000
动力末煤(Q4500):山西产	元/吨	610	590	3.39%	752	-18.88%	617	-1.13%	4500
均价	元/吨	735	715	2.80%	897	-18.12%	732	0.34%	0

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 6 月 16 日报价)

5.3 国际煤价

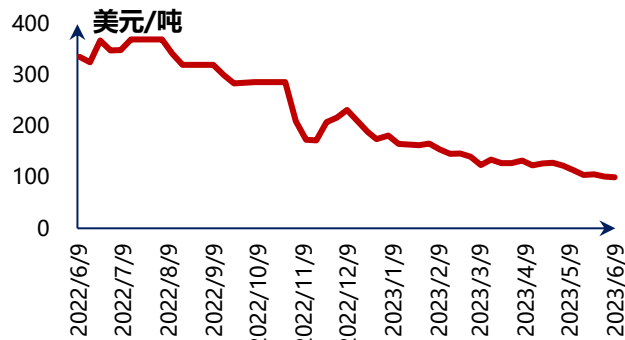
据 Wind 数据，纽卡斯尔 NEWC 动力煤 6 月 9 日报收 132 美元/吨，周环比上涨 1.08%。理查德 RB 动力煤均价 6 月 9 日报收 100 美元/吨，周环比下跌 1.28%。欧洲 ARA 港动力煤均价 6 月 9 日报收 96 美元/吨，周环比下跌 11.76%。6 月 16 日澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价本周报收 243 美元/吨，周环比上涨 0.62%。

图15：纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价周环比上涨



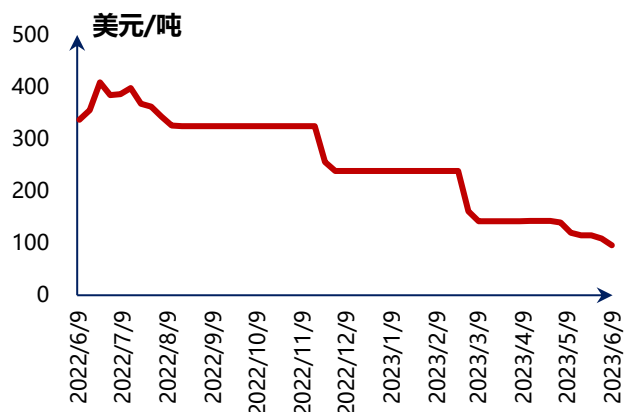
资料来源：wind，民生证券研究院

图16：理查德 RB 动力煤现货价周环比下跌



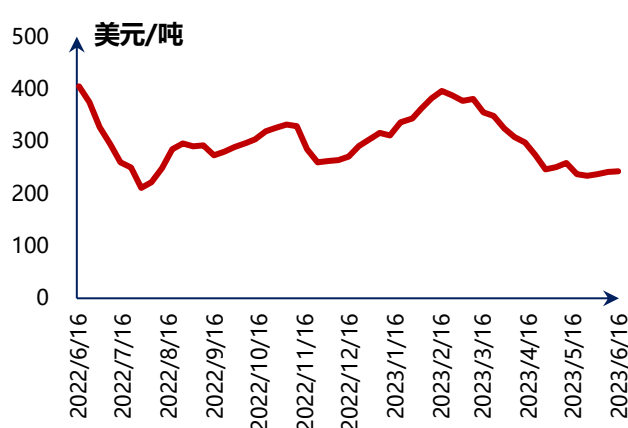
资料来源：wind，民生证券研究院

图17：欧洲 ARA 港动力煤现货价周环比下跌



资料来源：wind，民生证券研究院

图18：澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价周环比上涨



资料来源：wind，民生证券研究院

5.4 库存监控

Wind 数据显示,库存方面,秦皇岛港本期库存 620 万吨,较上周下降 3.13%。

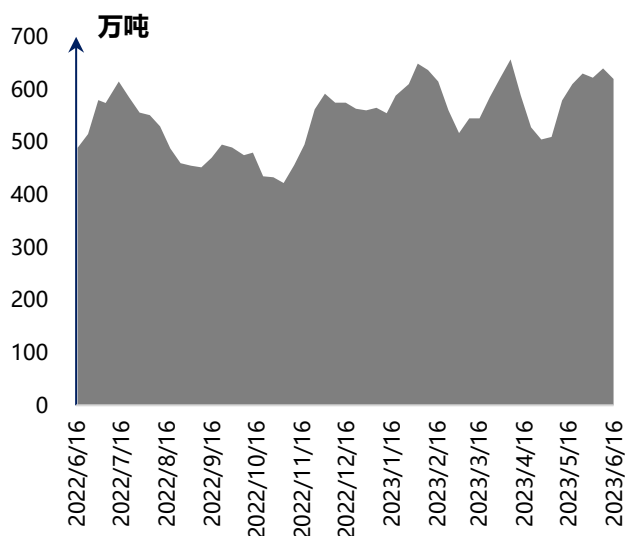
广州港本期库存 295 万吨,较上周下降 10.81%。

表11：秦皇岛港口库存较上周上升

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	620	640	-3.13%	610	1.64%	580	6.90%
场存量:煤炭:广州港	万吨	295	330	-10.81%	344	-14.36%	323	-8.74%
场存量:煤炭:京唐港老港	万吨	225	236	-4.66%	227	-0.88%	167	34.73%
场存量:煤炭:京唐港东港	万吨	218	210	3.81%	178	22.47%	190	14.74%

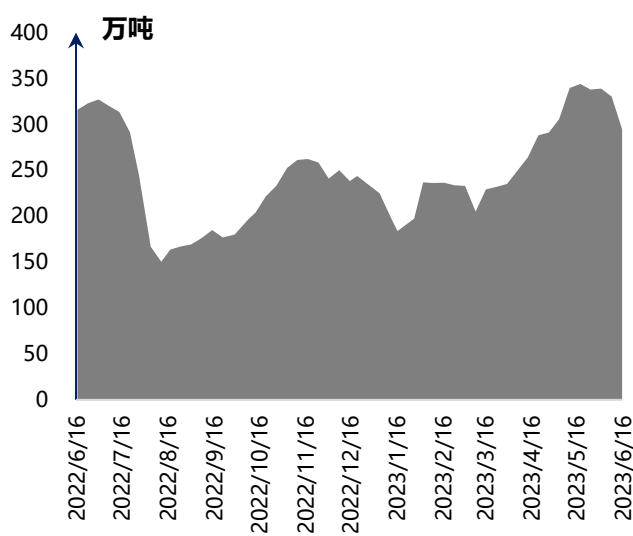
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院（本期价格为 6 月 16 日报价）

图19：秦皇岛港场存量较上周下降



资料来源：wind，民生证券研究院

图20：广州港场存量较上周下降



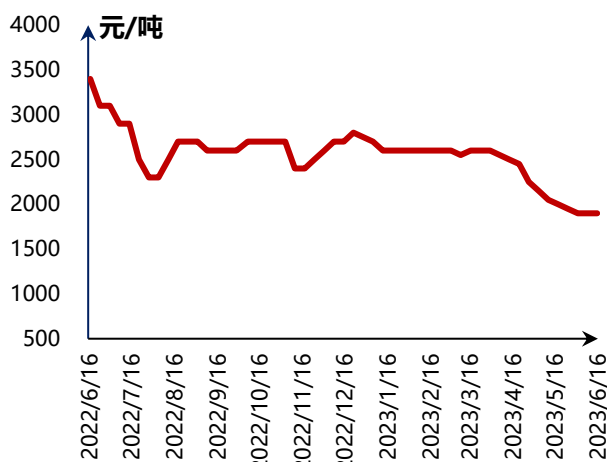
资料来源：wind，民生证券研究院

5.5 下游需求追踪

据 Wind 数据，本周焦炭价格下跌。其中，临汾一级冶金焦为 1900 元/吨，与上周持平；太原一级冶金焦价格为 1700 元/吨，与上周持平。

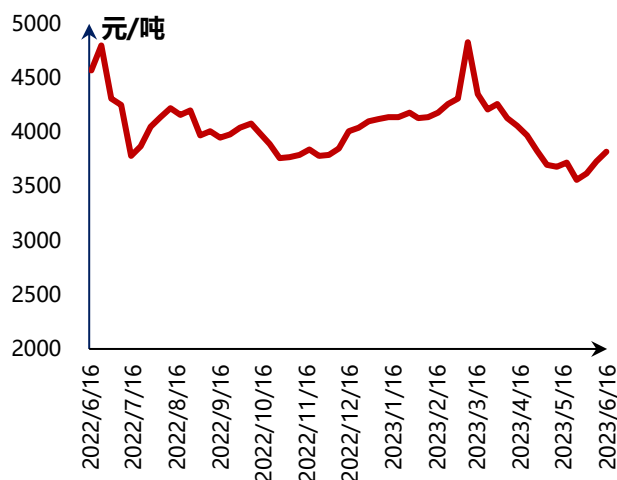
据 Wind 数据，本周冷轧板卷价格为 4470 元/吨，较上周上涨 0.45%；螺纹钢价格为 3820 元/吨，较上周上涨 2.41%；热轧板卷价格为 4000 元/吨，较上周上涨 1.27%；高线价格为 4120 元/吨，较上周上涨 2.49%。

图21：临汾一级冶金焦价格与上周持平



资料来源：wind，民生证券研究院

图22：上海螺纹钢价格较上周上涨

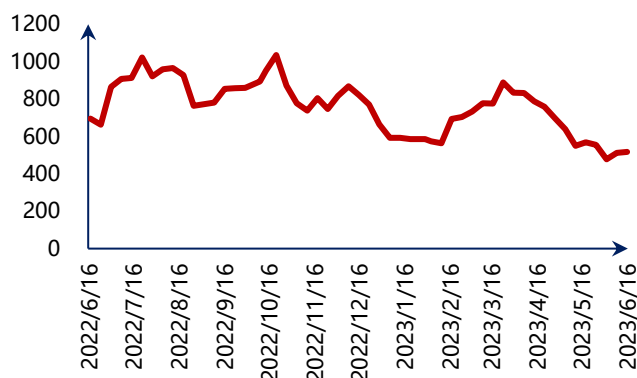


资料来源：wind，民生证券研究院

5.6 运输行情追踪

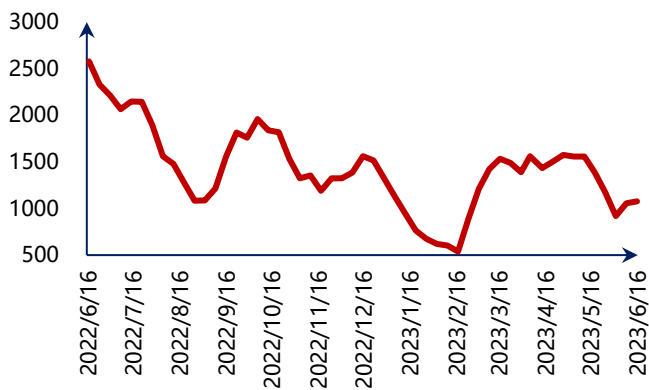
据 Wind 数据，截至 6 月 16 日，煤炭运价指数为 517，较上周上涨 1.19%；截至 6 月 16 日，BDI 指数为 1076，较上周上涨 1.99%。

图23：中国海运煤炭 CBCFI 指数较上周上涨



资料来源：wind，民生证券研究院

图24：波罗的海干散货指数 BDI 指数较上周上涨



资料来源：wind，民生证券研究院

6 风险提示

1) 经济增速放缓风险。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，经济增速放缓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。目前保障供给政策正在有序推进，若政策发生变化，或将对煤炭供给产生影响，继而进一步影响煤炭价格。

插图目录

图 1: 本周煤炭板块跑输大盘 (%)	5
图 2: 动力煤子板块涨幅最大 (%)	5
图 3: 本周山煤国际涨幅最大 (%)	6
图 4: 本周电投能源跌幅最大 (%)	6
图 5: 山西动力煤均价较上周下跌	14
图 6: 山西炼焦精煤均价较上周上涨	14
图 7: 山西无烟煤产地均价与上周持平	15
图 8: 山西喷吹煤均价与上周持平	15
图 9: 陕西动力煤均价较上周下跌	16
图 10: 陕西炼焦精煤均价较上周上涨	16
图 11: 内蒙古动力煤均价较上周上涨	17
图 12: 内蒙古焦精煤均价较上周上涨	17
图 13: 河南冶金精煤产地价格与上周持平	17
图 14: 京唐港主焦煤价格与上周持平	18
图 15: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价周环比上涨	18
图 16: 理查德 RB 动力煤现货价周环比下跌	18
图 17: 欧洲 ARA 港动力煤现货价周环比下跌	19
图 18: 澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价周环比上涨	19
图 19: 秦皇岛港场存量较上周下降	19
图 20: 广州港场存量较上周下降	19
图 21: 临汾一级冶金焦价格与上周持平	20
图 22: 上海螺纹钢价格较上周上涨	20
图 23: 中国海运煤炭 CBCFI 指数较上周上涨	20
图 24: 波罗的海干散货指数 BDI 指数较上周上涨	20

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 山西动力煤产地价格较上周下跌	14
表 2: 山西炼焦煤产地价格较上周上涨	14
表 3: 山西无烟煤产地均价与上周持平	15
表 4: 山西喷吹煤产地价格与上周持平	15
表 5: 陕西动力煤产地价格较上周下跌	16
表 6: 陕西炼焦精煤产地价格较上周上涨	16
表 7: 内蒙动力煤产地价格较上周上涨	16
表 8: 内蒙炼焦精煤产地价格较上周上涨	17
表 9: 河南冶金煤产地价格与上周持平	17
表 10: 秦皇岛港 Q5500 动力末煤产地价格较上周上涨	18
表 11: 秦皇岛港口库存较上周上升	19

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补偿。

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；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

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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。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。

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、发表、篡改或引用。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。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026