

煤炭行业

安全监管收紧或推动产地煤价继续上涨

——煤炭行业周报（2019年1月第3周）

✉: 范飞 执业证书编号: S1230518040001 成功 (联系人)
 ☎: 021-80106025 15810886430
 ✉: fanfei@stocke.com.cn chenggong@stocke.com.cn

行业评级

煤炭 增持

报告导读
本周板块表现:

申银万国煤炭开采II指数上涨3.23%，跑赢上证综指。从板块估值看，煤炭开采II的估值仅为10，高于房地产板块（9）、钢铁板块（6）和银行板块（6），低于其他板块，从个股涨跌幅看，本周煤炭板块涨幅前3名的公司分别为永泰能源（+31.82%）、美锦能源（+5.20%）和大有能源（+4.62%）

行业观点:

动力煤方面，本周动力煤港口价格重回下跌行情。截止1月11日，秦皇岛港5500大卡动力煤平仓价报收577元/吨，较上周五下跌9元/吨，环比下跌1.54%；动力煤期货价格小幅下跌，1月11日报收于561元/吨，较上周五下跌2.40元/吨。产地方面，本周主产地动力煤价格略有抬头，陕西神木、内蒙古鄂尔多斯主产地动力煤价格分别上涨5元/吨、3元/吨，山西大同价格下跌15元/吨。进口煤方面，本周海外动力煤价格全线回落。截至1月10日，澳大利亚纽卡斯尔动力煤现货价报收于97.50美元/吨，较上周下跌3.26美元/吨，同比下跌8.38%。**从供给端看**，1月12日神木市百吉煤矿发生冒顶事故造成21人死亡，区域内安全监管或将加强；其他主产地部分煤矿公布春节前停产减产时间安排，动力煤供给继续趋紧。**从需求端看**，电厂采购需求持续性不足，需求因气温回升有所回落，1月7~11日沿海六大发电集团日耗均值77.35万吨，环比减少1.26%。进入1月，进口煤政策较为宽松，大部分进口煤通关没有困难，下游企业采购仍然以长协煤为主，进口煤为辅，市场煤下游询价情况虽有好转，但采购仍处于偏弱状态。**从库存看**，三港（秦皇岛港、曹妃甸港和黄骅港）库存进一步降低，截止1月11日，三港库存1250.70万吨，较上周减少47.20万吨，环比下降3.64%；沿海六大电力集团库存也出现继续回落，截止1月11日，沿海六大电力集团库存为1373.55万吨，较上周减少90.44万吨，同比增加32.27%。**我们认为安全事故推动安全监管升级，短期内或将推动产地动力煤价格继续上涨。**

炼焦煤方面，本周内炼焦煤市场弱稳运行，港口价格一平一跌。截止1月11日，京唐港主焦煤（山西产）报收1860元/吨，与上周持平，同比上涨12.73%。从供给侧看，近日国家煤监局办公室印发《责令采深超千米冲击地压和煤与瓦斯突出煤矿立即停产进行安全论证的通知》，涉及煤矿面临关闭或核减20%，部分地区将持续供应短缺；从需求侧看，近期焦企有意压减焦煤采购量，焦煤市场需求偏弱。**我们认为由于需求偏弱，库存去化速度较慢，短期内炼焦煤价格仍将继续承压。**

焦炭方面，本周焦炭市场逐步企稳。截止1月11日，港口一级冶金焦价格、产地一级冶金焦价格以下跌为主，产地方面准一级冶金焦完成第六轮提降。周内焦炭期货价格继续反弹。截止1月11日，焦炭期货报收1982元/吨，较上周上涨41元/吨，环比上涨2.11%。从供给端看，本周华东地区、华北地区独立焦化厂开工率出现回升。截止1月11日，华东地区独立焦化厂开工率较上周上升4.37%；华北地区独立焦化厂开工率较上周上升1.92%。

相关报告

1. 动力煤需求有所好转，焦炭价格面临继续下行——煤炭行业周报（2018年12月第1周）
2. 气温下降带动动力煤消费继续回升，焦炭价格或将企稳反弹——煤炭行业周报（2018年12月第2周）
3. 寒潮来袭动力煤需求增幅明显——煤炭行业周报（2018年12月第3周）
4. 悲观预期带动港口动力煤价格快速下跌——煤炭行业周报（2018年12月第4周）
5. 动力煤需求好转带动价格企稳——煤炭行业周报（2018年12月第5周）
6. 库存持续下降带动港口价格继续小幅回升（2019年1月第1周）

报告撰写人: 范飞

数据支持人: 成功

从需求端看，本周钢厂高炉开工率小幅回落，截止 1 月 11 日，钢厂高炉开工率小幅上升，较上周上涨 0.20%。目前钢材需求季节性走弱，市场成交普遍冷清，预计钢材价格短期仍以震荡态势为主。我们认为短期内焦炭市场面临弱势调整。

个股方面，建议配置低估值的动力煤龙头标的以及低估值高弹性的焦炭龙头标的。

风险提示

经济增速不及预期；电力消费增长不及预期；煤炭进口大幅度放开；水电出力超出预期；环保政策执行不及预期等。

正文目录

1. 本周行情回顾	5
2. 本周行业动态	8
1月7日	8
国内要闻	8
国际要闻	8
1月8日	9
国内要闻	9
国际要闻	9
1月9日	9
国内要闻	9
国际要闻	10
1月10日	10
国内要闻	10
国际要闻	11
1月11日	11
国内要闻	11
国际要闻	11
3. 本周上市公司重要动态	13
1月7日	13
1月8日	13
1月9日	14
1月10日	14
1月11日	15
4. 本周煤炭市场分析	16
4.1. 本周动力煤价格走势	16
4.1.1. 国内动力煤价格走势	16
4.1.2. 国际动力煤价格走势	17
4.2. 本周炼焦煤价格走势	17
4.2.1. 国内炼焦煤价格走势	17
4.2.2. 国际炼焦煤价格走势	18
4.3. 本周无烟煤和喷吹煤价格走势	18
4.4. 本周焦炭价格走势	19
4.5. 本周下游主要产业情况	20
4.5.1. 电力行业	20

4.5.2. 钢铁行业.....	21
4.5.3. 建材行业.....	22
4.5.4. 化工行业.....	22
4.6. 本周煤炭库存情况.....	23
4.7. 本周煤炭运输情况.....	24

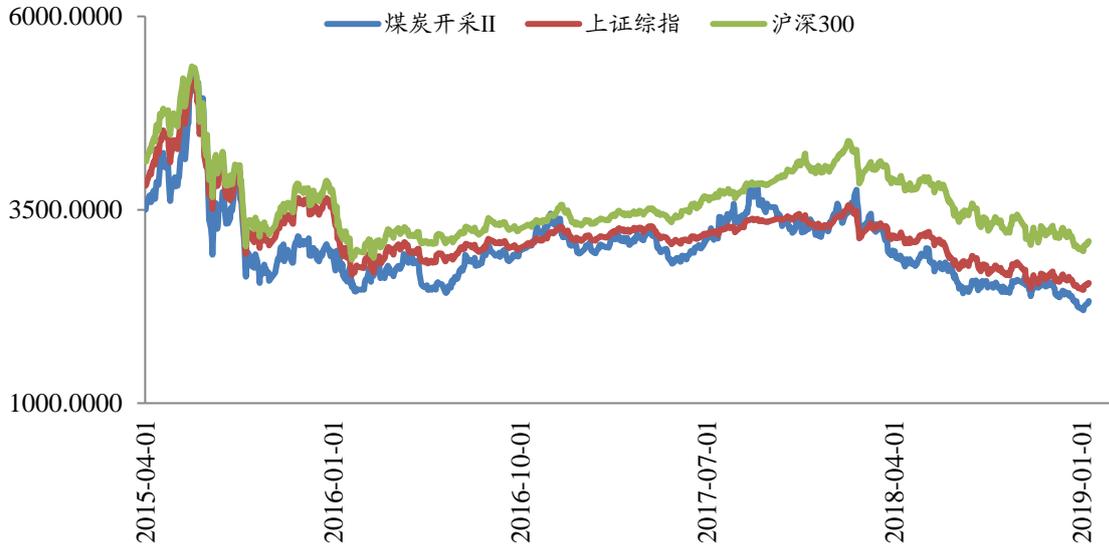
图表目录

图 1: 本周大盘和煤炭板块走势.....	5
图 2: 申银万国各板块指数走势.....	5
图 3: 本周子板块涨跌幅情况.....	6
图 4: 申银万国各版块 PE 情况.....	6
图 5: 本周申银万国煤炭开采II各公司涨跌幅情况.....	7
图 6: 秦皇岛港: 平仓价: 动力末煤 (Q5500) 价格 单位: 元/吨.....	16
图 7: 产地主要动力煤价格 单位: 美元/吨.....	16
图 8: 期货收盘价 (活跃合约): 动力煤 单位: 元/吨.....	16
图 9: 国际主要动力煤价格指数 单位: 美元/吨.....	17
图 10: 京唐港: 库提价: 主焦煤 单位: 元/吨.....	17
图 11: 炼焦煤主要产地价格 单位: 元/吨.....	17
图 12: 国内炼焦煤期货价格 单位: 元/吨.....	18
图 13: 峰景矿硬焦煤 (澳大利亚产): 现货价 (中国到岸) 单位: 美元/吨.....	18
图 14: 无烟煤产地价格 单位: 元/吨.....	19
图 15: 山西: 长治 市场价: 喷吹煤 单位: 元/吨.....	19
图 16: 港口一级冶金焦价格 单位: 元/吨.....	19
图 17: 一级冶金焦主要产地价格 单位: 元/吨.....	19
图 18: 二级冶金焦主要产地价格 单位: 元/吨.....	20
图 19: 焦炭期货价格 单位: 元/吨.....	20
图 20: 焦化厂开工率: 地区 单位: %.....	20
图 21: 沿海六大电厂日耗 单位: 万吨.....	21
图 22: 高炉开工率: 全国 单位: %.....	21
图 23: 现货价: 螺纹钢: $\phi 25\text{mm}$: 全国 单位: 元/万吨.....	22
图 24: 全国水泥价格指数.....	22
图 25: 甲醇 (优等品): 全国 市场价 单位: 元/吨.....	23
图 26: 尿素 (小颗粒) 市场价 (平均价) 单位: 元/吨.....	23
图 27: 聚丙烯 PP (T300): 上海石化 出厂价 单位: 元/吨.....	23
图 28: 低密度聚乙烯 (N150): 上海石化 出厂价 单位: 元/吨.....	23
图 29: 秦皇岛、黄骅港、曹妃甸港 3 港库存 单位: 万吨.....	23
图 30: 沿海六大电厂库存 单位: 万吨.....	23
图 31: 波罗的海干散货指数 (BDI).....	24
图 32: 中国海运煤炭 CBFBI 指数.....	24

1. 本周行情回顾

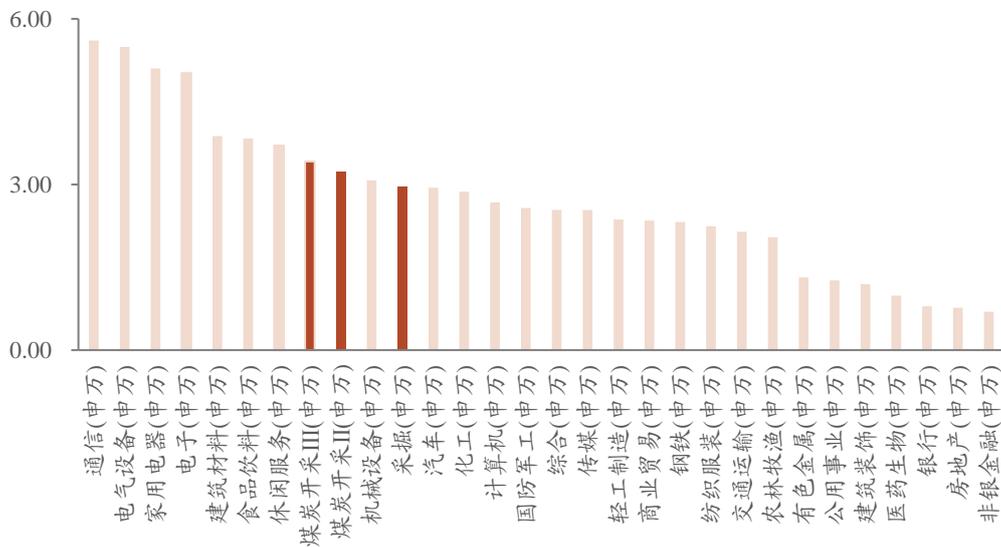
本周上证综指、沪深 300 指数分别上涨 1.55% 和 1.94%。单就煤炭板块看，申银万国煤炭开采 II 指数上涨 3.23%，跑赢上证综指，如图 1、图 2 所示。

图 1：本周大盘和煤炭板块走势



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

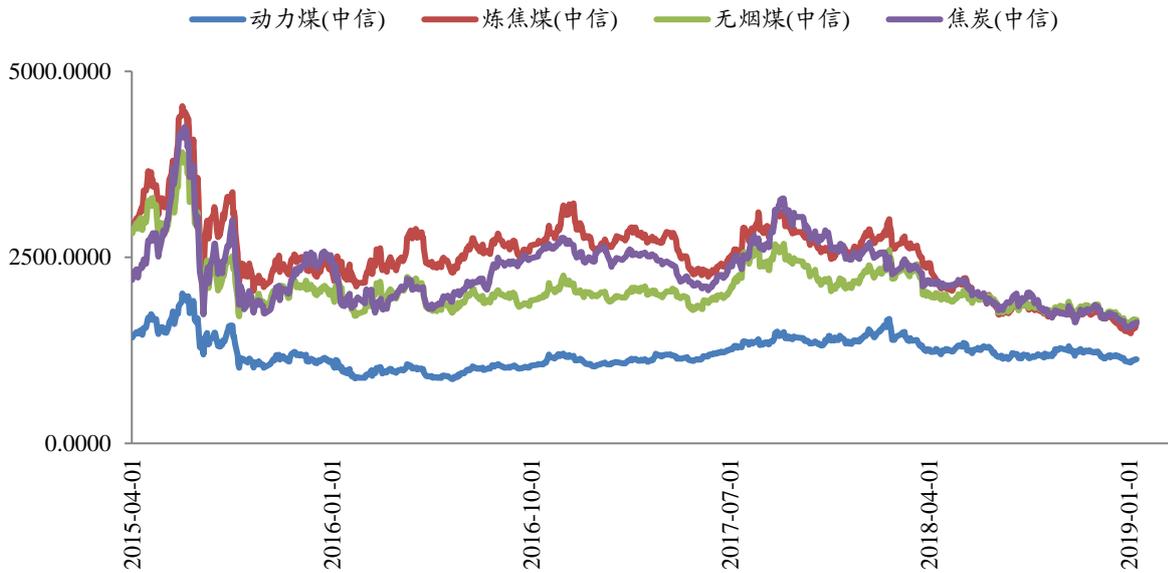
图 2：申银万国各板块指数走势



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

从煤炭各子板块看，本周动力煤板块、炼焦煤板块、无烟煤板块和焦炭板块分别上涨 1.86%、8.60%、0.88% 和 2.28%，如图 3 所示。

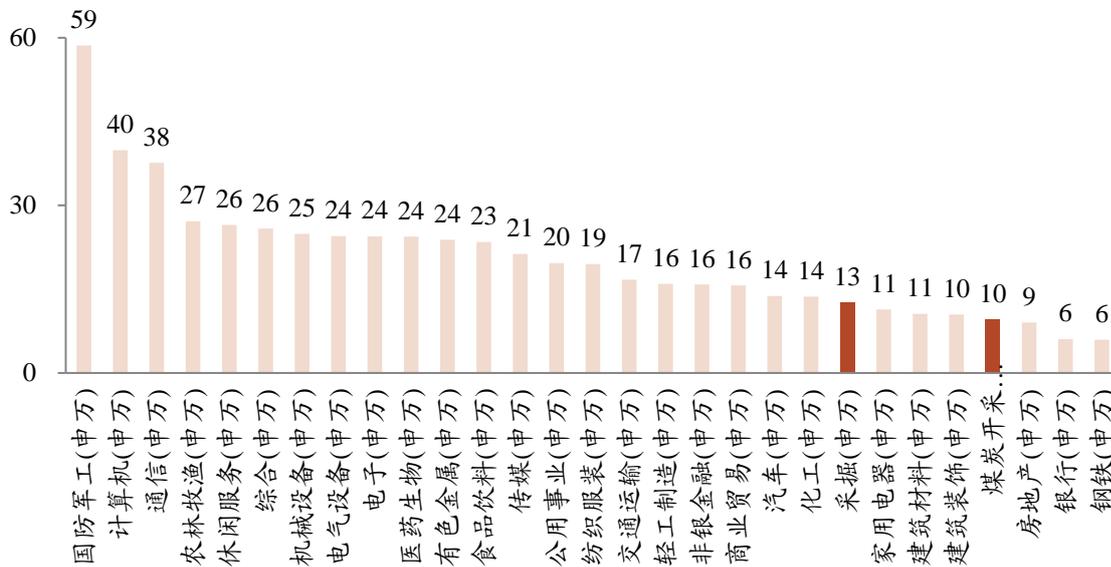
图 3：本周子板块涨跌幅情况



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

从板块估值看，煤炭开采 II 的估值仅为 10，高于房地产板块（9）、钢铁板块（6）和银行板块（6），低于其他板块，如图 4 所示。

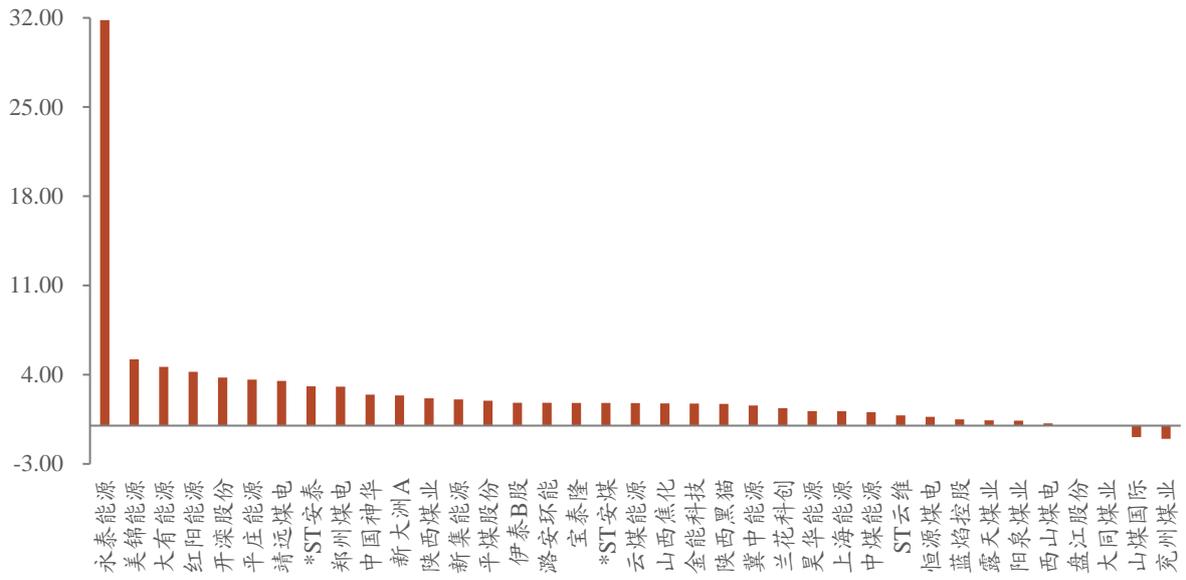
图 4：申银万国各版块 PE 情况



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

本周煤炭板块涨幅前 3 名的公司分别为永泰能源（+31.82%）、美锦能源（+5.20%）和大有能源（+4.62%）；本周下跌的公司分别为兖州煤业（-1.03%）和山煤国际（-0.90%），如图 5 所示。

图 5：本周申银万国煤炭开采II各公司涨跌幅情况



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

2. 本周行业动态

1月7日

国内要闻

国家能源局综合司复函调整云南新庄矿区观音山煤矿一井建设方案

国家能源局为推进资源合理有序开发,保障配套电厂用煤,同意调整观音山煤矿一井建设方案。由“一次建设,一次投产”调整为“一次建设、分期投产”,先期投产西一一采区,形成90万吨/年的生产能力;同时继续建设西一二采区,观音山一井最终达到180万吨/年的设计生产能力。(来源:国家能源局综合司)

截止2018年年底,贵州省合法生产煤矿420处、产能1.56亿吨/年

近日,贵州省能源局发布关于对全省生产煤矿产能的公告,根据《国家能源局综合司关于做好2017年底煤矿产能公告工作等有关事项的通知》(国能综通煤炭[2018]1号),通过梳理,截至2018年12月底,全省总计420处煤矿,生产能力15577万吨/年。(来源:贵州省能源局)

陕煤与恒神悦达天惠合作签约共建新材料

1月5日,陕煤集团、镇江市人民政府、丹阳市人民政府、悦达集团、天惠投资、恒神股份合作签约仪式在丹阳举行。陕煤集团副总经理尚建选、镇江市人民政府副市长陈可可签订了战略合作协议,陕煤集团副总经理尚建选、丹阳市人民政府常务副市长赵立群签订了战略合作协议,陕西化工集团董事长梁玉昆、上海悦达新实业集团董事长马勇等相关投资方代表、恒神股份董事长钱京签订了投资协议。(来源:陕煤集团)

山西2018年煤层气地面抽采量达56.57亿立方米

从山西省自然资源厅获悉,截至2018年12月31日,该省全年煤层气地面抽采量达到56.57亿立方米,创历史新高。其中利用量为53.94亿立方米,约占全国的90%。目前,山西省自然资源厅正挂牌推进的10个煤层气重大项目,预计将完成投入21亿元,新建产能6亿立方米/年,新增产气量100万立方米/天。(来源:新华网)

河北省37处煤矿通过标准化考核

河北省应急管理厅通报河北省2018年煤矿安全生产标准化考核定级情况。截至2018年12月底,全省37处煤矿通过标准化考核,其中一级15处、二级20处、三级2处。日前四川省煤监局组织专家代表国家煤监局对河北省开滦集团唐山矿等8处煤矿安全生产标准化进行了抽查考核。其中,开滦集团、邯矿集团、冀中股份公司邢台矿等7处煤矿通过抽检,保持等级;峰峰集团羊东矿未通过抽检,待国家认定后予以降级。(来源:河北日报)

国际要闻

2018年蒙古国出口煤炭3650万吨 创历史新高

1月4日,蒙古国财政部表示,2018年蒙古国煤炭出口量创历史新高。财政部公告显示,2018年,蒙古国共出口煤炭3650万吨,较上年同期的3340万吨增长9.28%。煤炭是蒙古国主要的出口创汇商品。该国已制定目标,未来几年将煤炭年出口量增加至4000万吨。(来源:中国煤炭资源网)

11月南非动力煤出口环比增29.88%

南非海关最新数据显示,11月份,南非出口动力煤(烟煤)792.1万吨,同比基本持平,环比增长29.88%,创去年11月份以来新高。11月份,南非向印度出口动力煤最多为310万吨,同比减少3.54%,环比大增61.85%。当月,欧洲国家从南非进口动力煤40.85万吨,同比大增85.94%,但环比下降61.3%。(来源:中国煤炭资源网)

1月8日

国内要闻

2018年陕煤入渝商品煤完成849万吨 增长65.17%

1月3日,从重庆市经信委获悉,2018年陕煤集团入渝煤炭总量849万吨,完成率113.2%;同时陕煤集团在渝常态储煤库存50.52万吨,全年滚动储煤172.35万吨,完成率114.9%,均超额完成陕渝能源战略合作2018年度目标。2019年,按照陕渝能源战略合作双方商定目标,陕煤集团将继续承担电煤入渝保供任务,确保陕煤入渝总量900万吨,力争达到1000万吨。(来源:重庆日报)

山西3年关闭88座煤矿 退出产能6920万吨

日前,随着山西省2018年拟关闭的36座煤矿全部通过省级验收,2016年以来山西省累计关闭煤矿88座、退出产能6920万吨,煤炭供给侧结构性改革扎实推进,圆满完成了年度煤炭去产能任务。在推进煤炭去产能工作的同时,山西省加快推进煤矿安全生产标准化建设工作,确定了一批省级和市级试点煤矿。2017年底,全省煤炭先进产能达到39614.4万吨,占到生产总能力的42%,同比提高6个百分点。(来源:山西新闻联播)

安徽新型煤化工基地61.87亿元项目集中开工

近日,安徽(淮北)新型煤化工合成材料基地12个项目集中开工,协议总投资61.87亿元、1.2亿美元。淮北矿业集团依据“依托煤炭、延伸煤炭、超越煤炭”的战略规划,在安徽(淮北)新型煤化工合成材料基地组织实施了“焦炉煤气综合利用项目”。目前,已经形成了年产焦炭440万吨、甲醇40万吨生产能力。(来源:中国化工报)

国际要闻

哥伦比亚11月煤炭出口量创近一年半新低

哥伦比亚国家统计局数据显示,2018年11月份,哥伦比亚煤炭出口量为538.31万吨,较去年同期减少21.85%,较10月份出口量下降31.03%,创2017年6月份以来新低。2018年1~11月份,哥伦比亚共出口煤炭7928.43万吨,较去年同期下降12.39%。11月份,哥伦比亚煤炭出口金额为4.82亿美元,同环比分别下降9.75%和33.16%。(来源:中国煤炭资源网)

1月9日

国内要闻

国家发展改革委批复新疆准东五彩湾矿区一号矿井一期工程项目

近日,新疆准东五彩湾矿区一号矿井一期工程通过项目核准,项目单位为新疆国泰新华五彩湾矿业有限责任公司。一期工程建设规模600万吨/年,配套建设选煤厂。项目总投资36.14亿元,其中资本金10.84亿元,占总投资的30%。(来源:国家发展改革委)

河北2019年将压减煤炭900万吨、焦炭300万吨

从河北省生态环境厅获悉,2019年河北省将压减钢铁产能1400万吨、煤炭900万吨、水泥100万吨、平板玻璃660万重量箱、焦炭300万吨,淘汰火电50万千瓦(或调整为应急电源)任务。以钢铁、水泥、平板玻璃、焦化、化工、制药等行业为重点,完成7家重点污染工业企业搬迁改造和关闭退出,对逾期未完成退城搬迁的企业予以停产。2019年河北省打好“六大攻坚战”,力争全省PM2.5平均浓度比2018年下降5%以上。(来源:中国证券报)

山西2018年煤矿百万吨死亡率0.033 创历史最好成绩

2018年,山西生产安全事故起数和死亡人数同比分别下降3.45%和53.13%,百万吨死亡率为0.033,同比下降60%,未发生较大及以上事故,实现了事故起数、死亡人数、百万吨死亡率、较大事故、重大事故5个大幅度下降,创自有统计以来山西煤矿安全生产最好成绩。山西煤矿安全监察局表示,2018年该局多措并举,严格执法、创新执法,有力促进了山西煤矿安全生产形势的持续稳定好转。(来源:中国煤炭报)

陕西榆能集团一期 40 万吨/年乙二醇项目正式开工

1月8日,陕西榆林能源集团有限公司120万吨/年煤制乙二醇项目一期40万吨/年乙二醇开工启动仪式在榆神工业区清水工业园举行。该项目以煤为原料,采用煤气化制合成气,经气体净化分离出CO和H₂,并通过偶联、加氢间接合成乙二醇,联产DMC、粗乙醇、混合醇等。项目建成投产后,可实现年营业收入28.97亿元,缴纳税金4.83亿元。(来源:榆林网)

SOCDA·神海易航国内沿海煤炭综合运价指数正式发布

1月8日,上海场外大宗商品衍生品协会(SOCDA)携手苏州神海港航数据服务有限公司(下称神海易航)正式对外发布SOCDA·神海易航国内沿海煤炭综合运价指数(下称DCI指数)。DCI指数以北方-江阴和北方-广州两条代表性航线中1.5万吨~7万吨区间内9类船型的海运运价作为参照,在多维度收集报价的基础上,结合市场影响因素和趋势走向,是反映目前国内沿海煤炭海运市场发展情况的领先指数之一。(来源:上证报)

国际要闻

12月台湾煤炭进口量环比增7.88%

台湾海关初步统计数据显示,2018年12月份,台湾共进口煤炭587.03万吨,同比增加11.41%,环比增长7.88%。当月,台湾从澳大利亚进口煤炭266.37万吨,同比下降3.23%,环比微降0.66%;进口印尼煤152.08万吨,同环比分别下降15.49%和21.18%;进口俄罗斯煤78.97万吨,同比大增2.4倍,环比增长80.07%。(来源:中国煤炭资源网)

美国拟再放宽煤电排放标准

据标普全球普氏报道,美国现政府在推翻奥巴马政府时期的“清洁能源计划”的路上又踏出了重要一步。在美国环保署提议取消对燃煤电厂的二氧化碳排放限制后,日前,该署又宣布了一项新提案,拟放宽燃煤电厂的有毒汞排放标准。这与美国总统特朗普推崇的煤炭复兴计划一脉相承。据路透社援引一份报告称,这项提案没有设定具体的排放标准,但改变了成本效益的计算公式,以方便未来设定更宽松的排放标准。(来源:中国能源报)

1月10日

国内要闻

韩正:有效化解电力、煤炭区域性时段性供需矛盾

1月8日,中共中央政治局常委、国务院副总理韩正到国家能源局调研并主持召开座谈会。韩正指出,要加强研究和论证,立足国情推动理论和实践创新,着力解决资源承载区域与能源消耗区域的平衡性问题,补齐能源基础设施短板,有效化解电力、煤炭区域性时段性供需矛盾。韩正强调,新春佳节临近,要密切关注能源供需动态变化,周密部署,精心组织,加强企地协调联动,做好煤炭、电力、油气等能源生产供应保障工作。(来源:新华社)

国家煤监局:15个煤矿建设项目符合安全核准要求

近期,经国家煤矿安监局审核,山西庞庞塔煤矿、温家庄煤矿改扩建项目,内蒙古五间房西一号煤矿、胜利西二号露天煤矿、胜利西三号露天煤矿、油房壕煤矿、查干淖尔一号矿井、达安煤矿、芒来露天煤矿一期工程,陕西郭家滩煤矿,甘肃邵寨煤矿,新疆五彩湾二号露天煤矿一期工程、哈密三塘湖矿区石头梅一号露天煤矿一期工程、中联润世露天煤矿一期工程、苇子沟煤矿一期工程,共15个煤矿建设项目符合安全核准要求,合计产能6840万吨。(来源:国家煤监局)

国家煤监局发布冲击地压和煤与瓦斯突出煤矿停产进行安全论证的通知

近日,国家煤监局责令省级人民政府辖区采深超千米的冲击地压煤矿和煤与瓦斯突出煤矿停产检查,并提请组织专家进行安全论证。通知要求现有技术条件下难以有效治理的,要立即列入关闭退出名单并组织实施;经论证具备灾害防治能力且瓦斯、冲击地压等灾害治理到位的,要在现有产能基础上核减20%产能。(来源:国家煤监局)

河北2019年上半年将对高风险煤矿进行安全“体检”

日前,河北省安全生产委员会办公室印发《河北省高风险煤矿安全“体检”工作方案》,据悉,本次“体检”范围为:正常生产建设的煤与瓦斯突出、冲击地压、高瓦斯、水文地质类型复杂和极复杂、采深超千米、单班下井人数多等6类矿井共41处。安全“体检”工作从2018年12月开始,至2019年6月底结束。(来源:长城网)

国际要闻

1~11月印尼煤炭出口3.92亿吨 同比增长10.5%

据印尼国家统计局发布的统计数据,2018年11月印尼煤炭出口3566.5万吨,同比增加158.1万吨,增长4.6%。1-11月累计煤炭出口3.92亿吨,同比增加3722.2万吨,增长10.5%。其中,炼焦煤出口3200.4万吨,同比下降46.5%;非炼焦煤出口4025.7万吨,同比增长3.1%;其它煤出口23983.3万吨,同比增长24.7%;褐煤出口8008.7吨,同比增长25.4%。(来源:中国煤炭经济研究会)

1~11月份印度煤炭产量为6.82亿吨 同比增长7.6%

据印度煤炭部和印度煤炭公司等企业公布的数据,2018年1-11月印度全国煤炭产量约为6.82亿吨,同比增加4810万吨,增长7.6%。其中,印度煤炭公司产量为5.42亿吨,同比增长7.2%;辛格煤矿公司产量5970万吨,同比增长8%;其它小型独立煤矿产量5770万吨,同比增长16.1%;褐煤公司产量2275万吨,同比下降2.3%。(来源:中国煤炭经济研究会)

1月11日

国内要闻

全国各煤炭主产地陆续开展高风险煤矿安全“体检”工作

近日,山西省安委办印发了《山西省高风险煤矿安全“体检”工作方案》,对山西省正常生产建设的煤与瓦斯突出、冲击地压、高瓦斯、水文地质类型复杂和极复杂、采深超千米、单班下井人数多等6类高风险煤矿,开展为期半年的安全“体检”式重点监察。同时,陕西省、内蒙古、新疆煤矿安全监察局等也计划在上半年对防控重大风险和防范煤矿重特大事故,围绕高风险煤矿进行安全“体检”式重点监察。(来源:煤炭工业网)

12月份山东原煤产量957万吨 环比下降18.1%

山东省煤矿安全监察局1月9日发布的最新调度数据显示,12月份山东省煤矿生产原煤957万吨,比上月的1168.5万吨减少211.5万吨,下降18.1%;比同期的1017.5万吨减少60.5万吨,下降5.95%。2018年1~12月份,山东全省煤矿生产原煤12417.3万吨,同比减少155.3万吨,下降1.24%。(来源:中国煤炭资源网)

山西省委经济工作会议在太原召开 重点推动能源领域改革

1月9日至10日,山西省委经济工作会议在太原召开,省委书记骆惠宁作重要讲话。会议作出了山西省能源革命步伐会进一步加快,市场主体活力会进一步增强,全省干事创业能力会进一步提升的三个预期性判断,计划推动能源革命综合试点纵深开展,深化煤炭、电力、煤层气和新能源等领域改革,加快构建现代能源产业体系,大力开展关键技术研发,积极扩大开放合作,推动能源革命取得新突破。(来源:山西日报)

云南细化“体检”内容 190处煤矿要过82道关

近日,云南煤监局印发工作方案,正式启动全省高风险煤矿安全“体检”工作,并将持续到2019年6月。全省190处灾害重、采深大、人数多、管理弱的高风险煤矿将逐一接受对标对表检查,过82道关。工作方案编制了“体检”执法矿井名单,逐一系列明全省纳入“体检”范围的190处高风险煤矿。(来源:中国煤炭报)

国际要闻

1月份印尼动力煤标杆价格为92.41美元/吨 环比下降0.11%

据印尼能源与矿产资源部发布的指令,2019年1月份印尼动力煤参考价确定为92.41美元/吨,呈现连续5个月价格下降,环比下降0.1美元/吨,下降0.11%;同比下降3.13美元/吨,下降3.28%。(来源:中国煤炭经济研究会)

澳北昆士兰 2018 年煤炭出口创纪录新高

近日,北昆士兰散货港口公司发布数据显示,北昆士兰共出口煤炭 1.482 亿吨,较 2017 年的 1.3465 亿吨增长 10%,并超过了 2016 年创下的 1.4419 万吨高位。澳大利亚是世界最大的冶金煤出口国,《资源与能源季报》预计,2018 年澳大利亚冶金煤出口总量将达到 1.78 亿吨,同比增长 2.89%,预计 2019 年和 2020 年,冶金煤出口量将分别达到 1.9 亿吨和 1.93 亿吨。(来源:中国煤炭资源网)

3. 本周上市公司重要动态

1月7日

【云煤能源】

2019年1月4日,云南煤业能源股份有限公司(以下简称“公司”)全资子公司师宗县金山煤矿有限责任公司收到与收益相关的政府补贴资金1,922,117.60元,公司拟将上述收到的与收益相关的政府补贴资金1,922,117.60元作为营业外收入计入公司2019年度当期损益。

【平煤股份】

2019年1月8日,平顶山天安煤业股份有限公司(以下简称“公司”)于收到上海证券交易所出具的《关于对平顶山天安煤业股份有限公司非公开发行可续期公司债券挂牌转让无异议的函》,公司本次面向合格投资者非公开发行可续期公司债券符合上交所的挂牌转让条件,上交所对其挂牌转让无异议。公司本次可续期公司债券的发行由西南证券股份有限公司和国泰君安证券股份有限公司承销,采取分期发行方式,总额不超过40亿元。

【宝泰隆】

2019年1月8日,宝泰隆新材料股份有限公司(以下简称“公司”)公布公告关于非公开发行2017年公司债券(“17宝材02”)回售安排,本期债券在存续期内前2年票面利率为6.8%,在债券存续期内前2年固定不变;根据公司实际情况和当前的市场环境,在本期债券存续期内第2年末,公司决定上调“17宝材02”票面利率40个基点,即“17宝材02”债券存续期后1年(2019年3月24日至2020年3月23日)的票面利率为7.2%。

【宝泰隆】

2019年1月8日,宝泰隆新材料股份有限公司(以下简称“公司”)公布关于非公开发行公司债券“17宝材01”2019年付息公告,本期债券的票面利率仍为固定利率6.50%,每手“17宝材01”(面值人民币1000元)实际派发利息为人民币65.00元(含税)。公司将于2019年1月14日开始支付自2018年1月13日至2019年1月12日期间的利息。

1月8日

【ST云维】

2019年1月8日,云南云维股份有限公司(以下简称“公司”)控股股东云南省国有资本运营有限公司(以下简称“云南资本”)于2019年1月3日、4日、7日、8日,云南资本合计增持1,598,629股公司股票。截至本公告披露日,云南资本实施增持计划累计增持公司股票2,598,629股,占公司总股本的0.21%。云南资本当前共计持有公司289,693,777股,占公司总股本的23.61%。

【宝泰隆】

2019年1月8日,宝泰隆新材料股份有限公司(以下简称“公司”)为提高募集资金的使用效率于2018年1月11日用部分闲置募集资金临时补充公司流动资金总额人民币1.5亿元,公司已于2018年12月10日将临时补充流动资金的募集资金0.5亿元提前归还到募集资金专项账户中使用,2019年1月8日公司将剩余募集资金1亿元归还至募集资金专户中。

【*ST安泰】

2019年1月8日,山西安泰集团股份有限公司(以下简称“公司”)公布关于银行债务逾期的进展公告,截至2018年12月31日,公司及控股子公司累计逾期的银行贷款本金余额为12.71亿元,逾期应付利息1.84亿元。近期中行晋中市分行为公司在该行的1.63亿元逾期债务办理了续贷手续。截至目前,公司及控股子公司累计逾期的银行贷款本金余额为11.08亿元。公司正在与相关债权银行积极协商通过不限于债务重组、债转股等方式妥善解决剩余逾期债务。

【*ST 安煤】

2019年1月8日,安源煤业集团股份有限公司(以下简称“公司”)召开2019年第一次临时股东大会会议,拟对固定资产中的井巷资产、已拆除的生产用房屋及建筑物、在建工程中未完工的井巷工程、无形资产中的采矿权等已全额计提资产减值准备的不动产及采矿权进行核销,本次拟核销已计提减值准备的部分资产共计425,247,140.26元。

1月9日**【红阳能源】**

辽宁红阳能源投资股份有限公司(以下简称“公司”)决定以总价人民币1.00元回购并注销沈阳煤业(集团)有限责任公司、中国信达资产管理股份有限公司、西藏山南锦天投资合伙企业(有限合伙)等五家公司所持公司股份合计9,391,541股股份。公司董事会在回购后办理了注销手续,该等回购后的股份将于2019年1月10日进行注销。

【云煤能源】

2019年1月9日,云南煤业能源股份有限公司(以下简称“公司”)将暂补五一煤矿有限责任公司(以下简称“五一煤矿”)、瓦鲁煤矿有限责任公司(以下简称“瓦鲁煤矿”)和金山煤矿有限责任公司(以下简称“金山煤矿”)的闲置募集资金20,000万元(其中五一煤矿5,800万元、瓦鲁煤矿8,700万元、金山煤矿5,500万元),已提前分别收回至募集资金专户。

【新大洲 A】

2019年1月9日,新大洲控股股份有限公司(以下简称“本公司”),本公司的全资子公司新大洲香港发展有限公司收到了转让 Sanlorenzo S.p.A.的22.9885%股权的全部款项2280万欧元。交易双方完成了 Sanlorenzo S.p.A.的股权交割, Sanlorenzo S.p.A.的22.9885%股权过户完成。

1月10日**【昊华能源】**

2019年1月10日,北京昊华能源股份有限公司(以下简称“本公司”)公布2014年北京昊华能源股份有限公司公司债券(第二期)2019年付息公告,本公司将于2019年1月22日开始支付自2018年1月22日至2019年1月21日期间的利息。债券发行总额为人民币15亿元,本期债券票面利率为5.85%。

【宝泰隆】

2019年1月10日,宝泰隆新材料股份有限公司(以下简称“公司”)补充披露收购大雁煤矿标100%股权的必要性,主要为增加公司原煤自供能力,降低原煤价格波动给公司带来的风险。大雁煤矿价值主要在两个方面,其一是1,514万吨的可采资源储量;其二是30万吨/年的采矿许可证。这两方面现在都是稀缺资源,本次收购可以降低生产成本,获得持续稳定的利润。

【中国神华】

2019年1月10日,中国神华能源股份有限公司公布其子公司神华财务有限公司编制的2018年未经审计的资产负债表与利润表,其中资产总计95,823,111,179.60元,负债总计86,791,281,453.21元,所有者权益为9,031,829,726.39元,营业利润1,262,513,372.71元,净利润947,714,004.79元。

【西山煤电】

2019年1月10日,山西西山煤电股份有限公司发布关于2017年面向合格投资者公开发行公司债券第一期、第二期2019年度第一次受托管理事务临时报告,近日,王玉宝先生申请辞去公司董事长、战略委员会召集人职务,公司董事会选举樊大宏先生担任公司董事长、董事会战略委员会召集人职务,任期至第七届董事会届满,公司独立董事一致同意樊大宏先生担任公司董事长。

1月11日**【平庄能源】**

2019年1月12日，内蒙古平庄能源股份有限公司（以下简称“公司”）董事会收到公司董事会秘书、副总经理张建忠先生提交的书面辞职报告，张建忠先生因年龄原因辞去公司董事会秘书、副总经理职务。根据相关规定，该辞职报告自送达至公司董事会时生效，辞职生效后，张建忠先生不再担任公司任何职务。

【永泰能源】

2019年1月11日，全资子公司华晨电力股份公司（以下简称“华晨电力”）为张家港沙洲电力提供担保金额为9,000万元，公司已为其提供的担保总额度为886,599.13万元（含本次担保金额）。本次华晨电力为周口隆达发电提供担保金额不超过30,000万元，公司已为其提供的担保总额度为60,000万元（含本次担保金额）。公司目前对外担保总额度为4,494,745.17万元。

【平煤股份】

2019年1月11日，平顶山天安煤业股份有限公司（以下简称“公司”）公布关于控股股东股份质押的公告，控股股东中国平煤神马能源化工集团有限责任公司（以下简称“中国平煤神马集团”）将其持有公司的200,000,000股（占公司总股本的8.47%）无限售流通股质押给河南平煤神马集团产业转型发展基金（有限合伙），初始交易日为2019年1月10日。

【金能科技】

2019年1月11日，金能科技股份有限公司（以下简称“公司”）接到公司控股股东秦庆平先生提前回购其质押的公司部分股份并解除质押的通知，1月10日，秦庆平先生将上述4,960万股质押股份办理了提前购回，并相应办理了股票质押解除手续，本次解除质押股份数量占公司总股本的7.34%。截至本公告日，秦庆平先生持有公司19,649.72万股首发限售股，占公司总股本的29.07%。

【永泰能源】

2019年1月11日，永泰能源股份有限公司所属陕西亿华矿业开发有限公司收到陕西省自然资源厅下发的《关于划定海则滩煤矿矿区范围的批复》，批复海则滩煤矿获得划定矿区面积约200.1807平方公里，开采矿种为煤，开采标高705米至475米，规划生产能力为600万吨/年。

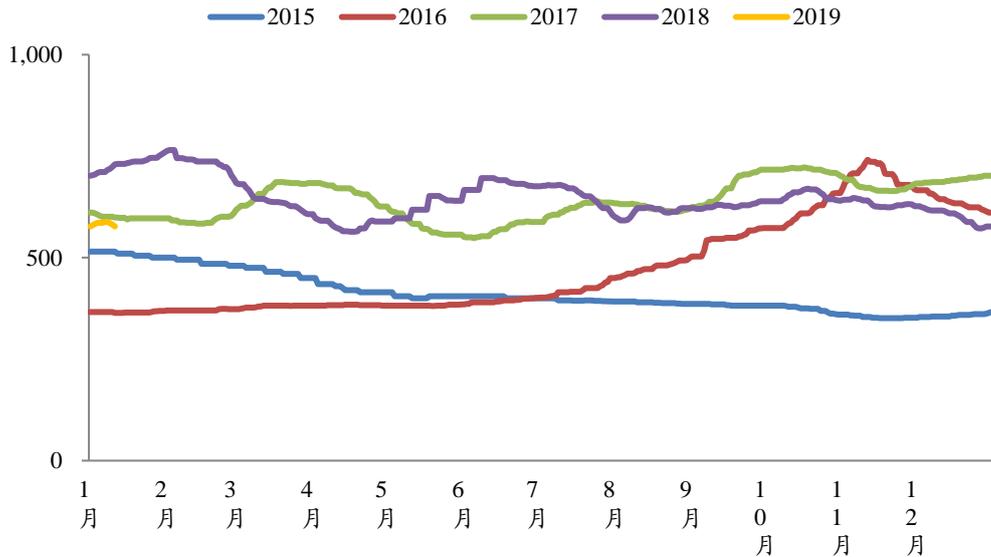
4. 本周煤炭市场分析

4.1. 本周动力煤价格走势

4.1.1. 国内动力煤价格走势

本周港口动力煤价格重回下跌行情。截止1月11日，秦皇岛港5500大卡动力煤平仓价报收577元/吨，较上周五下跌9元/吨，环比下跌1.54%，同比下跌20.41%，如图6所示。

图6：秦皇岛港：平仓价：动力末煤（Q5500）价格 单位：元/吨

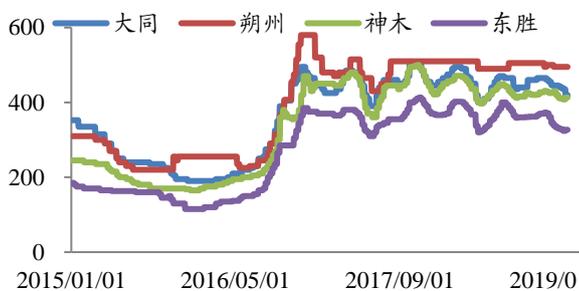


资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

本周主产地坑口价两涨一跌一平。截止1月10日，大同南郊弱粘煤坑口价报收420元/吨，较上周下跌15元/吨，环比下跌3.45%。神木烟煤末坑口价和东胜原煤坑口价分别报收413元/吨、327元/吨，环比分别上涨5元/吨、3元/吨，环比上涨1.23%、0.93%，同比下跌8.22%、10.90%。朔州块煤坑口价报收于495元/吨，与上周持平，同比下跌2.94%，如图7所示。

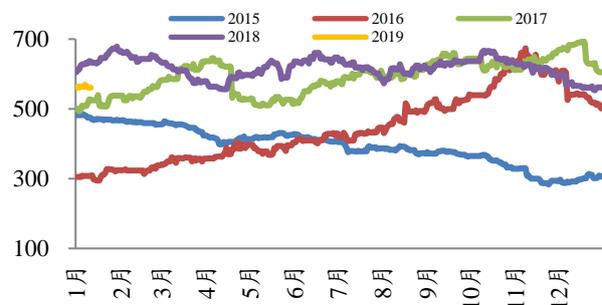
本周动力煤期货价格小幅下跌。1月11日，动力煤期货价格收于561元/吨，较上周五下跌2.40元/吨，环比下跌0.43%，同比下跌11.79%，如图8所示。

图7：产地主要动力煤价格 单位：美元/吨



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

图8：期货收盘价（活跃合约）：动力煤 单位：元/吨

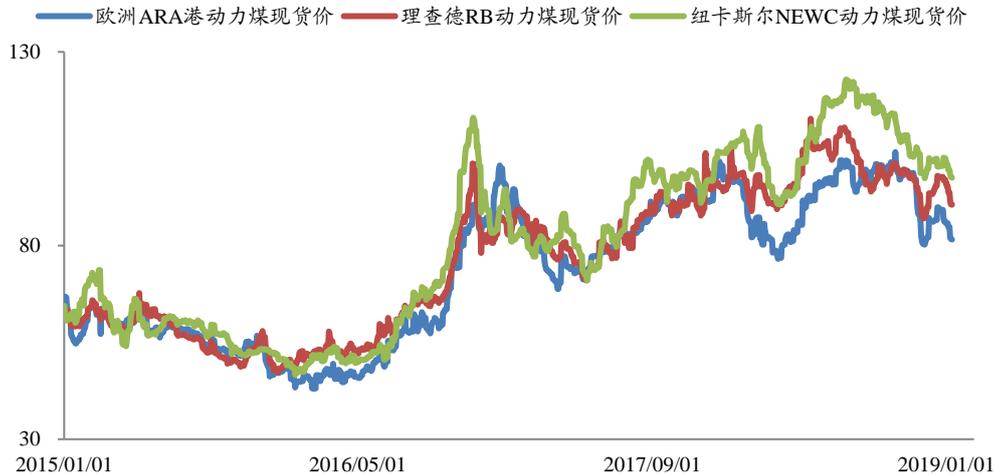


资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

4.1.2. 国际动力煤价格走势

欧洲 ARA、理查德 RB 和纽卡斯尔 NEWC 动力煤价格均继续下行。截止 1 月 10 日，欧洲 ARA 港动力煤现货价报收 81.57 美元/吨，较上周下跌 4.18 美元/吨，环比下跌 4.87%，同比下跌 15.56%；理查德 RB 动力煤现货价报收 90.52 美元/吨，较上周下跌 4.73 美元/吨，环比下跌 4.97%，同比下跌 12.08%；纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价报收 97.50 美元/吨，较上周下跌 3.26 美元/吨，环比下跌 3.24%，同比下跌 8.38%。如图 9 所示。

图 9：国际主要动力煤价格指数 单位：美元/吨



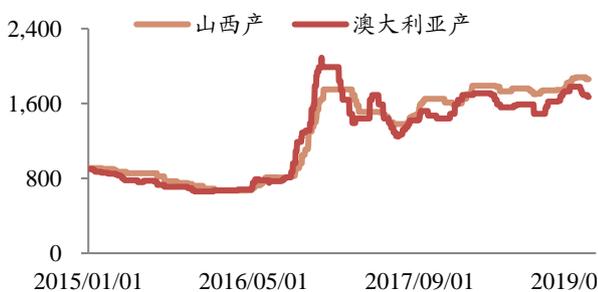
资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

4.2. 本周炼焦煤价格走势

4.2.1. 国内炼焦煤价格走势

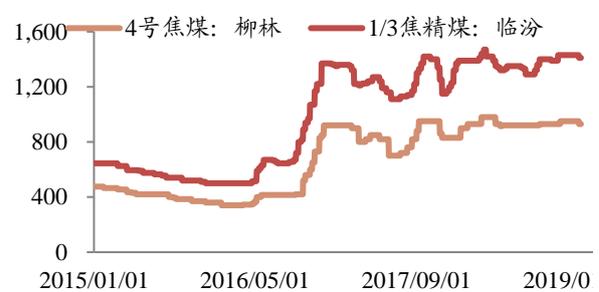
本周京唐港主焦煤价格一平一降、炼焦煤产地价格均下跌。截止 1 月 11 日，本周京唐港主焦煤（山西产）价格、京唐港主焦煤（澳大利亚产）价格分别为 1860 元/吨、1640 元/吨，前者与上周持平、后者较上周下跌 50 元/吨，前者同比上涨 12.73%、后者同比下跌 2.96%，如图 10 所示。截止 1 月 10 日，吕梁（柳林）4 号焦煤坑口价格和临汾 1/3 焦精煤车板价分别报收 930 元/吨和报收 1410 元/吨，均较上周下跌 20 元/吨，同比分别上涨 12.05%和 1.44%，如图 11 所示。

图 10：京唐港：库提价：主焦煤 单位：元/吨



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

图 11：炼焦煤主要产地价格 单位：元/吨



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

本周焦煤期货价格继续上涨。截止 1 月 11 日，焦煤期货价格收报 1233 元/吨，较上周上涨 47.5 元/吨，环比上涨 4.01%，同比下跌 10.46%，如图 12 所示。

图 12：国内炼焦煤期货价格 单位：元/吨

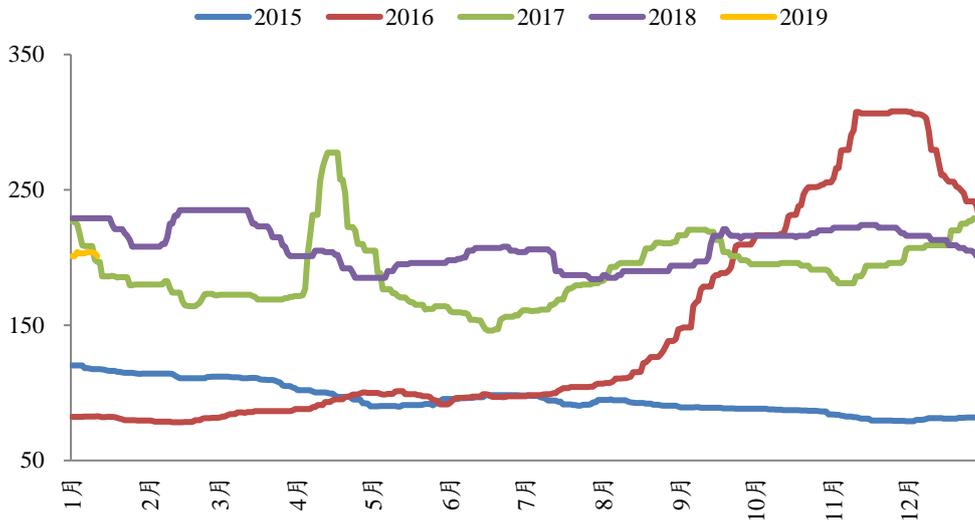


资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

4.2.2. 国际炼焦煤价格走势

本周国外炼焦煤价格小幅下跌。截止 1 月 11 日，峰景矿硬焦煤（澳大利亚产）现货价（中国到岸）为 201 美元/吨，较上周下跌 2 元/吨，环比下跌 0.99%，同比下跌 12.23%，如图 13 所示。

图 13：峰景矿硬焦煤（澳大利亚产）：现货价（中国到岸） 单位：美元/吨



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

4.3. 本周无烟煤和喷吹煤价格走势

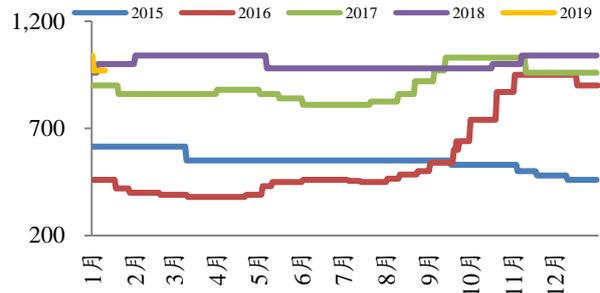
本周晋城（沁水）无烟末煤坑口价均下跌，喷吹煤产地市场价格与上周持平。截止 1 月 10 日，晋城（沁水）无烟末煤坑口价、阳泉无烟洗中块车板价分别报收 725 元/吨、1170 元/吨，较上周分别下跌 10 元/吨、20 元/吨，前者同比上涨 1.40%，后者同比下跌 7.87%；截止 1 月 11 日，山西（长治）喷吹煤市场价报收 970 元/吨，与上周价格持平，同比下跌 3.00%，如图 14、15 所示。

图 14: 无烟煤产地价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

图 15: 山西:长治 市场价:喷吹煤 单位: 元/吨



资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

4.4. 本周焦炭价格走势

本周港口焦炭价格港口价格下跌、产地一级冶金焦价格三降一平。截止 1 月 11 日, 本周天津港一级冶金焦(山西产)平仓价、连云港一级冶金焦(山西产)平仓价分别为 2120 元/吨、2140 元/吨, 同比分别下跌 10.92%和 10.83%, 如图 16 所示。

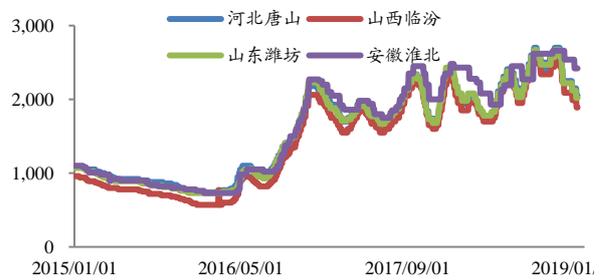
截止 1 月 11 日, 河北唐山产一级冶金焦市场价、山西临汾产一级冶金焦车板价、山东潍坊产一级冶金焦市场价和安徽淮北产一级冶金焦车板价分别报收于 2050 元/吨、1890 元/吨、2020 元/吨和 2420 元/吨, 前三者较上周下跌 100 元/吨, 安徽淮北产一级冶金焦车板价与上周持平, 前三者同比分别下跌 12.39%、16.00%和 15.13%, 安徽淮北同比下跌 2.42%; 如图 17 所示。

图 16: 港口一级冶金焦价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

图 17: 一级冶金焦主要产地价格 单位: 元/吨

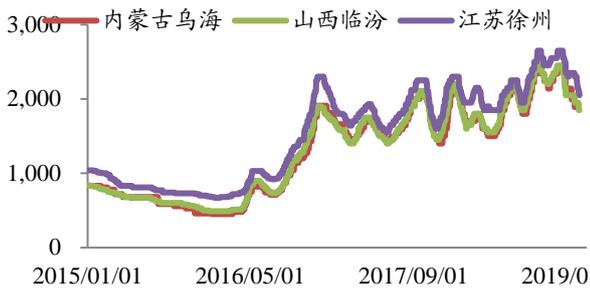


资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

产地二级冶金焦价格两降一平。截止 1 月 11 日, 内蒙古乌海产二级冶金焦车板价报收 1890 元/吨, 与上周持平, 同比下跌 12.09%, 山西临汾产二级冶金焦、江苏徐州产二级冶金焦市场价分别报收于 1850 元/吨、2050 元/吨, 均较上周下跌 100 元/吨, 环比下跌 5.13%、4.65%, 同比分别下跌 9.76%和 10.87%, 如图 18 所示。

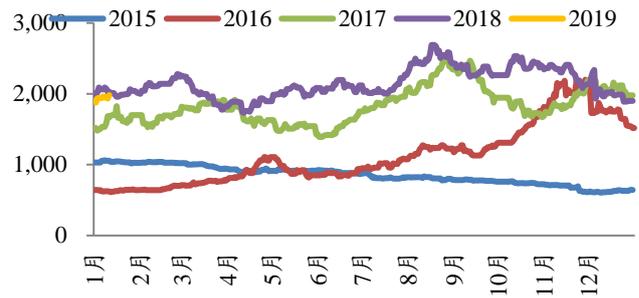
本周焦炭期货价格继续上涨。截止 1 月 11 日, 焦炭期货价格报收 1982 元/吨, 较上周上涨 41 元/吨, 环比上涨 2.11%, 同比下降 2.34%, 如图 19 所示。

图 18：二级冶金焦主要产地价格 单位：元/吨



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

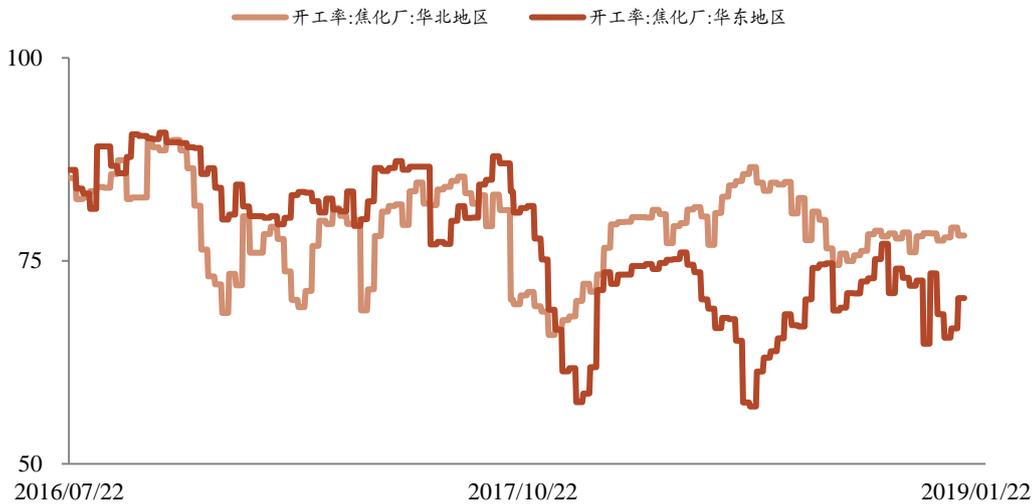
图 19：焦炭期货价格 单位：元/吨



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

本周，华北、华东焦化厂开工率均小幅上升。截止 1 月 11 日，华北地区独立焦化厂（100 家）焦炉开工率 79.63%，较上周上升 1.92%；华东地区独立焦化厂（100 家）焦炉开工率 73.49%，较上周上升 4.37%，如图 20 所示。

图 20：焦化厂开工率：地区 单位：%



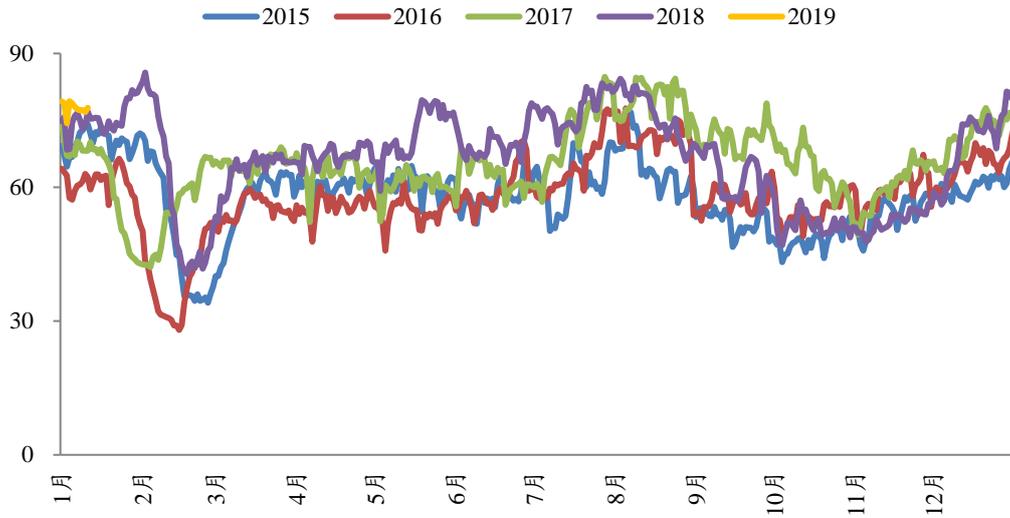
资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

4.5. 本周下游主要产业情况

4.5.1. 电力行业

沿海六大电厂日耗再次降低。1 月 7 日~1 月 11 日日耗均值 77.35 万吨，环比减少 1.26%；1 月 11 日日耗为 77.84 万吨。如图 21 所示。

图 21：沿海六大电厂日耗 单位：万吨

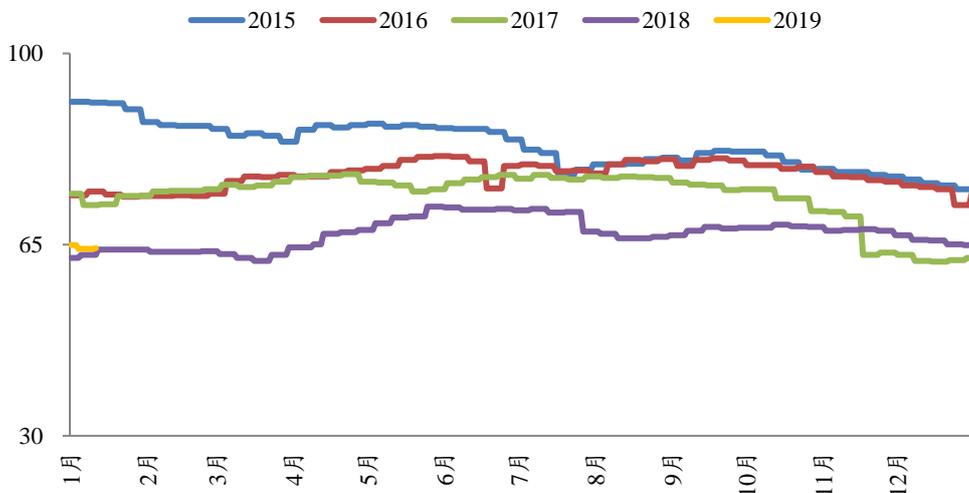


资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

4.5.2. 钢铁行业

本周，全国高炉开工率小幅回升。截止 1 月 11 日，全国高炉开工率 64.36%，较上周上涨 0.20%，如图 22 所示。

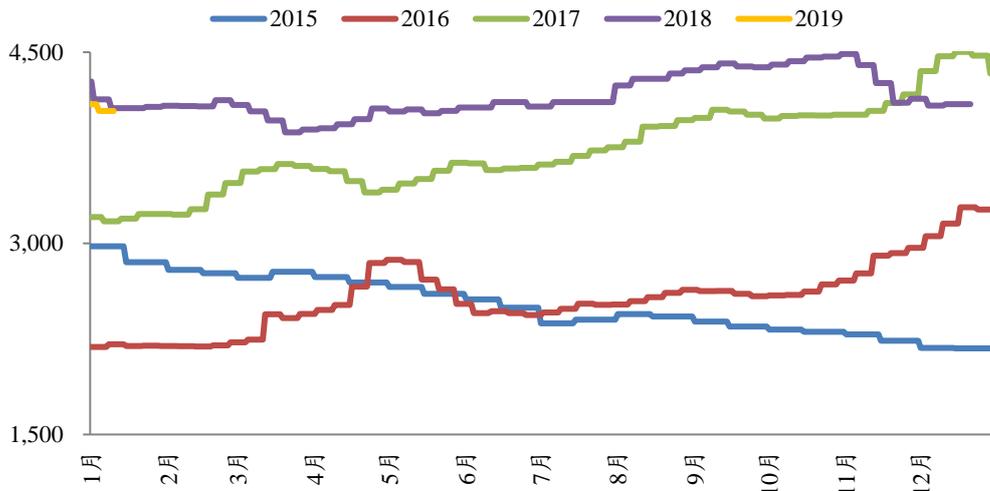
图 22：高炉开工率：全国 单位：%



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

本周螺纹钢现货价格(φ25mm)环比下降。截止 1 月 10 日，螺纹钢现货价格(φ25mm)的报价为 4039 元，较上周下跌 53 元，同比下跌 5.41%，如图 23 所示。

图 23：现货价：螺纹钢：φ25mm：全国 单位：元/万吨

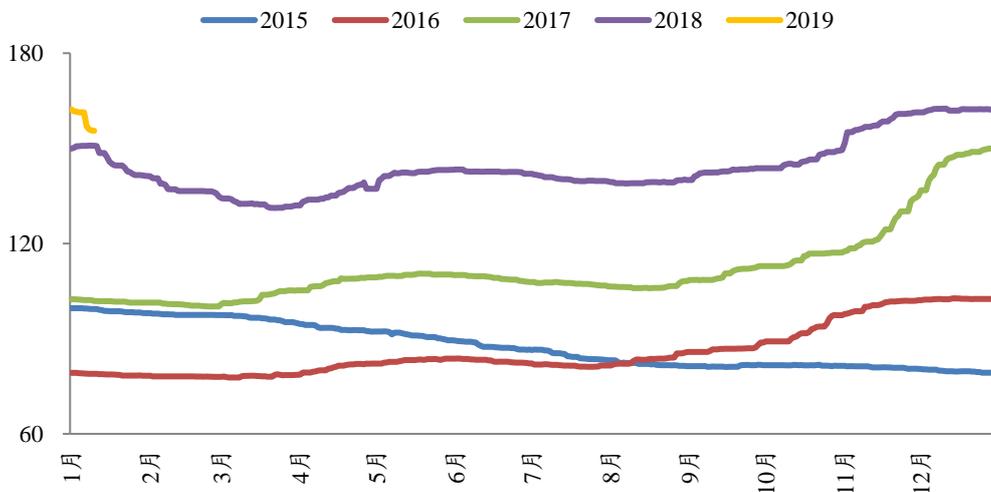


资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

4.5.3. 建材行业

全国水泥价格指数继续回落。截止 1 月 10 日，全国水泥价格指数为 155.55，较上周下跌 6.01，环比下跌 3.72%，同比上涨 3.13%，如图 24 所示。

图 24：全国水泥价格指数

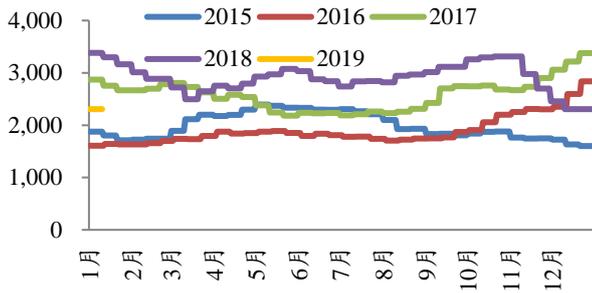


资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

4.5.4. 化工行业

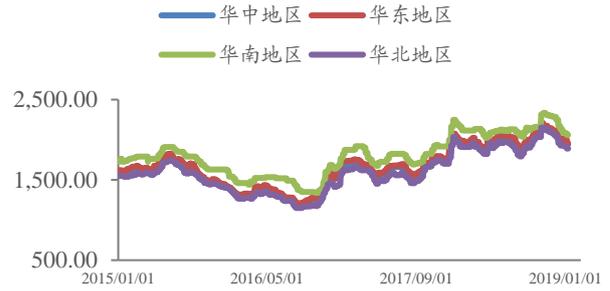
全国甲醇市场价格与上周持平，尿素产地价格继续回落，聚丙烯市场价格持平。截止 1 月 10 日，全国甲醇市场价报收 2306.60 元/吨，与上周持平，同比下跌 31.80%，如图 25 所示。华中地区尿素（小颗粒）出厂价、华东地区尿素（小颗粒）出厂价、华南地区尿素（小颗粒）出厂价、华北地区尿素（小颗粒）出厂价分别报收 1941.67 元/吨、1957.78 元/吨、2058.33 元/吨和 1889.17 元/吨，较上周分别下跌 28.33 元/吨、49.72 元/吨、22.50 元/吨和 25.83 元/吨，环比分别下跌 1.44%、2.48%、1.08%和 1.35%，同比分别下跌 4.17%、4.09%、6.92%和 4.92%，图 26 所示。

图 25: 甲醇(优等品): 全国 市场价 单位: 元/吨



资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

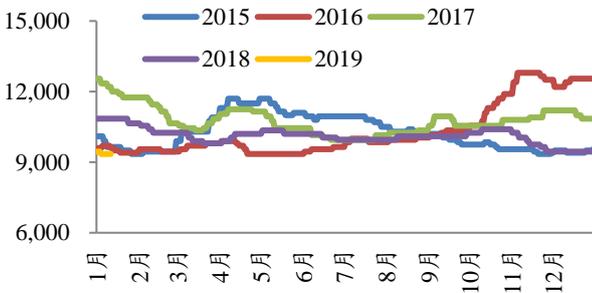
图 26: 尿素(小颗粒) 市场价(平均价) 单位: 元/吨



资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

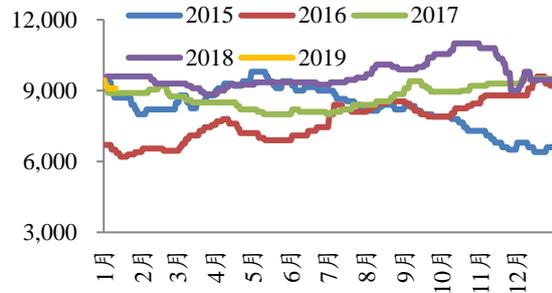
聚乙烯、聚丙烯价格均与上周持平。截止 1 月 11 日, 上海石化聚丙烯 (PP) 出厂价报收 9100 元/吨, 与上周持平, 同比下跌 5.21%; 上海石化聚乙烯 (PE) 出厂价报收 9350 元/吨, 与上周持平, 同比下跌 13.82%, 如图 27、28 所示。

图 27: 聚丙烯 PP (T300): 上海石化 出厂价 单位: 元/吨



资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

图 28: 低密度聚乙烯 (N150): 上海石化 出厂价 单位: 元

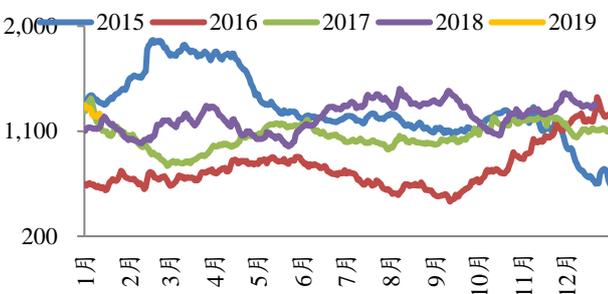


资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

4.6. 本周煤炭库存情况

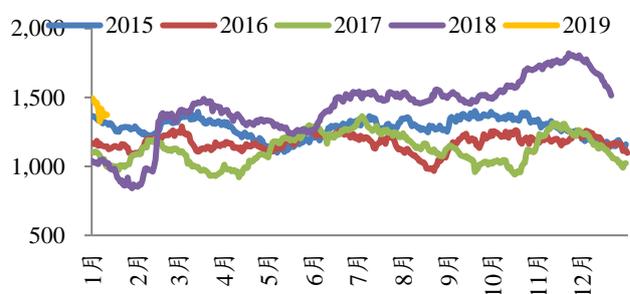
本周环渤海 3 港和沿海六大电厂库存继续回落。截止 1 月 11 日, 环渤海三港库存总和为 1250.70 万吨, 较上周减少 47.20 万吨, 环比下降 3.64%, 同比增加 13.53%, 如图 29 所示。本周沿海六大电厂库存回落, 截止 1 月 11 日, 沿海六大电厂库存为 1373.55 万吨, 较上周减少 90.44 万吨, 环比下降 6.18%, 同比增加 32.27%, 如图 30 所示。

图 29: 秦皇岛、黄骅港、曹妃甸港 3 港库存 单位: 万吨



资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

图 30: 沿海六大电厂库存 单位: 万吨

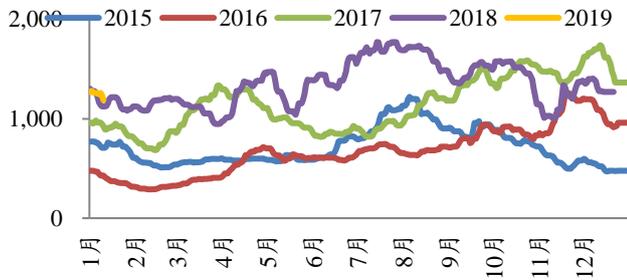


资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

4.7. 本周煤炭运输情况

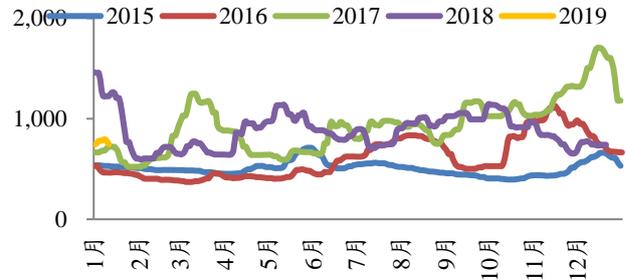
本周中国煤炭运费指数与 BDI 海运指数均下降。截止 1 月 11 日，中国海运煤炭 CCBFI 指数为 745.70，较上周减少 35.45，环比下降 4.54%，同比下跌 48.93%；截止 1 月 10 日，BDI 指数为 1189，较上周下跌 78.00，环比下跌 6.16%，同比下跌 12.96%，如图 31、图 32 所示。

图 31：波罗的海干散货指数 (BDI)



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

图 32：中国海运煤炭 CCBFI 指数



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市浦东南路 1111 号新世纪办公中心 16 层

邮政编码：200120

电话：（8621）80108518

传真：（8621）80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>