

环渤海煤炭调出量下降 54.6%，国际动力煤价微幅上涨

——煤炭行业周报 2023.5.6

煤炭行业

推荐 (维持评级)

核心观点:

● **动力煤**

本周动力煤港口价上涨，2023年5月5日，秦皇岛港山西产 Q5500 动力末煤平仓价 998 元/吨；5月5日，京唐港山西产 Q5500 动力末煤平仓价格为 1003 元/吨，当前价格低于 2022 年同期，高于 2019-2021 年同期。产地煤价方面，各主产地坑口煤价以下降为主；国际动力煤价微幅上涨；港口库存环比上涨；南方八省电厂库存日耗均增长。甲醇产品开工率环比降 0.32pct，磨机运转率降 0.58pct；本周国内煤炭海运价下降明显，环渤海煤炭调出量下降 54.6%，环渤海四港货船比环比增 14.6%。海运费指数涨跌互现，BDI/BCI/BPI/BSI 环比分别 -1.5%/+4.7%/-6.9%/-7.5%。

● **炼焦煤**

港口方面，5月5日，京唐港山西产主焦煤库提价为 1970 元/吨，环比下降 130 元，降幅 6.2%；出矿价方面，5月6日，山西古交/灵石/孝义/柳林主焦煤出矿价本周分别为 1520/1400/1550/1600，下降 50-250 元不等，环比上周分别 -9%/-9.7%/-3.1%/-13.5%；焦煤主产区均价方面，山西/河北/内蒙/河南产炼焦煤均价分别为 1492/2060/1775/1896 元/吨，下降 0-146 元不等，环比分别 -8.9%/0%/-2.7%/-5.4%。国际焦煤价格以下降为主，澳大利亚峰景矿硬焦煤中国到岸现货价本周为 254.5 美元/吨，环比降 3.8%。总体焦煤库存（港口+独立焦化厂+样本钢厂）本周呈现下降状态，仍大幅低于近五年历史同期值。

● **焦炭**

焦炭价格方面，港口方面，5月5日，天津港准一级冶金焦平仓价为 2490 元/吨，环比下降 12%；产地价格方面，5月6日山西/河北/内蒙/山东产冶金焦均价 2238/3066/1825/2578 元/吨，分别环比 -6.6%/-2.5%/-15.1%/-3.4%。钢焦企业开工率方面，唐山钢厂高炉/全国螺纹钢主要钢厂/华北地区独立焦化厂开工率分别为 59.52%/45.9%/78.9%，全国高炉炼铁产能利用率(247家)为 89.49%，环比下降 1.14pct。Myspic 综合钢价指数 5月5日为 142.68，周环比下降 2.6%。

● **投资建议:**

根据天气预报，8-10日，西北地区东部、青藏高原东部等地大部地区有小雨，部分地区有中雨。10-14日，云南大部、四川南部、贵州、重庆、湖南、广西西部等地有中到大雨，部分地区有暴雨。未来 11-14 天（5月16-19日），主要降雨区位于江南、华南及贵州等地，大部地区累计降水量有 15~30 毫米。近期供给呈现偏宽松格局，考虑到进口煤性价比收缩，水电表现持续低迷，部分采购需求仍有望释放，煤价预计维持稳定。个股推荐动力煤龙头中国神华（601088.SH）、中煤能源（601898.SH）、陕西煤业（601225.SH）、兖矿能源（600188.SH）；焦煤龙头山西焦煤（000983.SZ）、焦炭龙头中国旭阳集团（1907.HK）。

● **风险提示:** 行业面临有效需求不足煤价大幅下跌及行业内国企改革不及预期的风险。

分析师

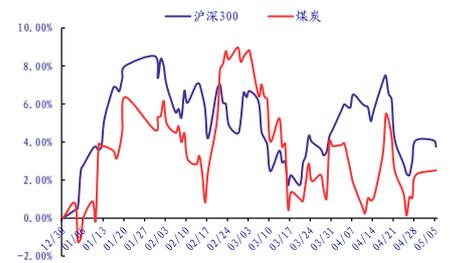
潘玮

☎: (8610) 8092 7613

✉: panwei@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130511070002

相对沪深 300 表现图 (年初至今)



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

【银河煤炭】行业周报_煤炭行业_动力煤价稳定，电厂库存日耗均增长_20230430

【银河煤炭】行业周报_煤炭行业_煤价近期企稳，秦港去库显著_20230422

【银河煤炭】行业周报_煤炭行业_短期煤价承压，仍需关注供需变化积极因素_20230416

【银河煤炭】行业周报_煤炭行业_短期供需表现偏宽松，长协4月价格稳定_20230409

【银河煤炭】行业周报_煤炭行业_电力及地产链需求仍有望超预期上行_20230402

【银河煤炭】行业周报_煤炭行业_产地煤价略有松动，焦炭呈现去库趋势_20230326

【银河煤炭】行业周报_煤炭行业_地产数据改善明显，淡季不淡仍有可能_20230319

【银河煤炭】行业周报_煤炭行业_国际国内海运费普涨，非电需求仍有空间_20230312

【银河煤炭】行业周报_煤炭行业_百强房企销售靓丽，双焦市场情绪提升_20230304

【银河煤炭】行业周报_煤炭行业_动力煤价回暖，电厂日耗及钢厂开工率持续提升_20230225

目 录

| | |
|------------------|----|
| 一、行业观点 | 2 |
| 二、行情回顾 | 3 |
| (一) 板块市场表现 | 3 |
| (二) 个股市场表现 | 3 |
| (三) 板块估值表现 | 4 |
| 三、行业动态 | 4 |
| 四、公司动态 | 5 |
| 五、数据跟踪 | 6 |
| (一) 动力煤 | 8 |
| (二) 炼焦煤 | 13 |
| (三) 焦炭 | 15 |
| 六、风险提示 | 17 |

一、行业观点

1、动力煤

本周动力煤港口价上涨，2023年5月5日，秦皇岛港山西产Q5500动力末煤平仓价998元/吨；5月5日，京唐港山西产Q5500动力末煤平仓价格为1003元/吨，当前价格低于2022年同期，高于2019-2021年同期。产地煤价方面，各主产地坑口煤价以下降为主；国际动力煤价，以微幅上涨为主；港口库存环比上涨；南方八省电厂库存日耗均增长。甲醇产品开工率环比降0.32pct，磨机运转率降0.58pct；本周国内煤炭海运价下降明显，环渤海煤炭调出量下降54.6%，环渤海四港货船比环比增10.8%。海运费指数涨跌互现，BDI/BCI/BPI/BSI 环比分别-1.5%/+4.7%/-6.9%/-7.5%。

2、炼焦煤

港口方面，5月5日，京唐港山西产主焦煤库提价为1970元/吨，环比下降130元，降幅6.2%；出矿价方面，5月6日，山西古交/灵石/孝义/柳林主焦煤出矿价本周分别为1520/1400/1550/1600，下降50-250元不等，环比上周分别-9%/-9.7%/-3.1%/-13.5%；焦煤主产区均价方面，山西/河北/内蒙/河南产炼焦煤均价分别为1492/2060/1775/1896元/吨，下降0-146元不等，环比分别-8.9%/0%/-2.7%/-5.4%。国际焦煤价格以下降为主，澳大利亚峰景矿硬焦煤中国到岸现货价本周为254.5美元/吨，环比降3.8%。总体焦煤库存（港口+独立焦化厂+样本钢厂）本周呈现下降状态，仍大幅低于近五年历史同期值。

3、焦炭

焦炭价格方面，港口方面，5月5日，天津港准一级冶金焦平仓价为2490元/吨，环比下降12%；产地价格方面，5月6日山西/河北/内蒙/山东产冶金焦均价为2238/3066/1825/2578元/吨，分别环比-6.6%/-2.5%/-15.1%/-3.4%。钢焦企业开工率方面，唐山钢厂高炉/全国螺纹钢主要钢厂/华北地区独立焦化厂开工率分别为59.52%/45.9%/78.9%，全国高炉炼铁产能利用率(247家)为89.49%，环比下降1.14pct。Myspic综合钢价指数5月5日为142.68，周环比下降2.6%。

投资建议：

根据天气预报，8-10日，西北地区东部、青藏高原东部等地大部地区有小雨，部分地区有中雨。10-14日，云南大部、四川南部、贵州、重庆、湖南、广西西部等地有中到大雨，部分地区有暴雨。未来11-14天（5月16-19日），主要降雨区位于江南、华南及贵州等地，大部分地区累计降水量有15~30毫米。近期供给呈现偏宽松格局，考虑到进口煤性价比收缩，水电表现持续低迷，部分采购需求仍有望释放，煤价预计维持稳定。个股推荐动力煤龙头中国神华（601088.SH）、中煤能源（601898.SH）、陕西煤业（601225.SH）、兖矿能源（600188.SH）；焦煤龙头山西焦煤（000983.SZ）、焦炭龙头中国旭阳集团（1907.HK）。

二、行情回顾

(一) 板块市场表现

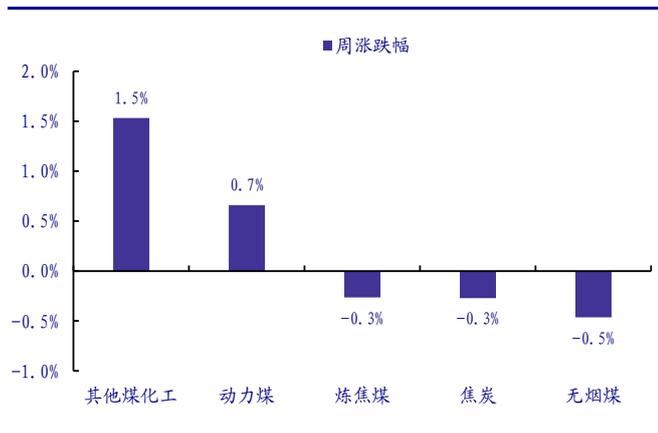
2023年5月4日至5月5日，各行业板块涨跌互现，其中煤炭板块涨幅为0.27%，在30个一级行业中排名第11，同期上证综指涨幅为0.34%，沪深300跌0.3%，煤炭行业上周跑赢沪深300。子板块中其他煤化工板块表现相对较优。

表 1: 主要指数表现

| 2023/5/5 | 指数代码 | 指数名称 | 指数最新值 | 本周涨幅% | 本月涨幅% | 年初至今涨幅% |
|----------|-------------|--------|-----------|-------|-------|---------|
| 主要指数 | 000001.SH | 上证综指 | 3,334.50 | 0.34 | 0.34 | 7.94 |
| | 000300.SH | 沪深300 | 4,016.88 | -0.30 | -0.30 | 3.75 |
| | 399001.SZ | 深证成指 | 11,180.87 | -1.39 | -1.39 | 1.50 |
| | 399006.SZ | 创业板指 | 2,267.63 | -2.46 | -2.46 | -3.37 |
| 煤炭一级行业 | CI005002.WI | 煤炭 | 3,069.16 | 0.27 | 0.27 | 2.51 |
| 煤炭二级行业 | CI005104.WI | 煤炭开采洗选 | 3,483.81 | 0.30 | 0.30 | 3.69 |
| | CI005105.WI | 煤炭化工 | 1,828.85 | -0.01 | -0.01 | -5.53 |
| 煤炭三级行业 | CI005208.WI | 动力煤 | 2,850.03 | 0.66 | 0.66 | 5.82 |
| | CI005398.WI | 无烟煤 | 2,542.52 | -0.46 | -0.46 | -2.58 |
| | CI005210.WI | 炼焦煤 | 3,065.92 | -0.26 | -0.26 | 0.87 |
| | CI005211.WI | 焦炭 | 1,840.86 | -0.27 | -0.27 | -6.55 |
| | CI005212.WI | 其他煤化工 | 898.15 | 1.53 | 1.53 | 1.41 |

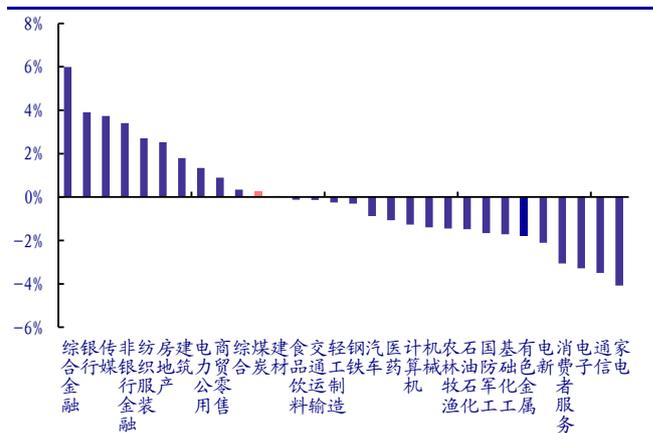
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 1: 煤炭各子板块周涨跌幅



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 2: 各行业周涨跌幅

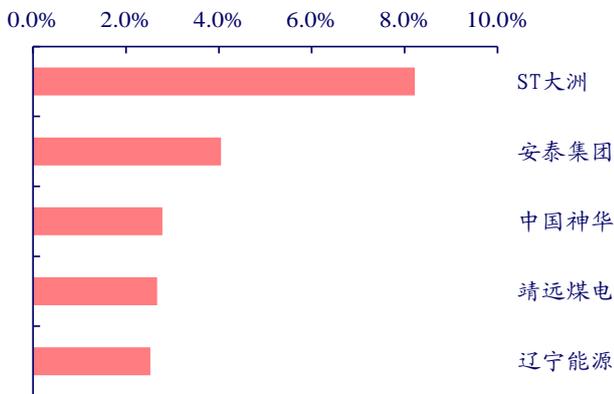


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

(二) 个股市场表现

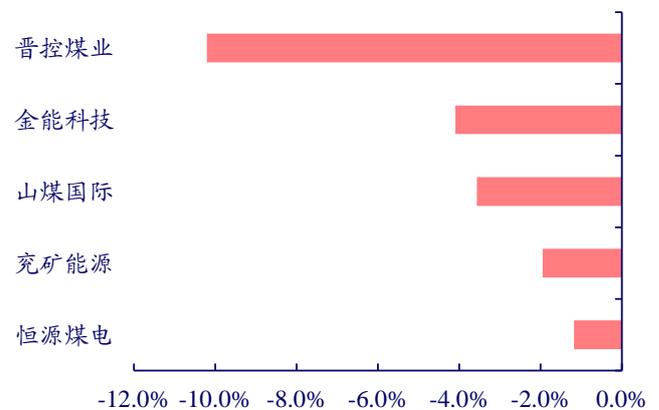
2023年5月4日至5月5日，煤炭板块个股涨跌互现。本周煤炭板块个股涨幅排名前三的是ST大洲(000571.SH)(+8.2%)、安泰集团(600408.SH)(+4%)、中国神华(601088)(+2.8%)；个股涨幅排名靠后的是晋控煤业(601001.SH)(-10.2%)、金能科技(603113.SH)(-4.1%)、山煤国际(600546.SH)(-3.6%)。

图 3: 煤炭行业周涨幅排名前五的个股



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 4: 煤炭行业周涨幅排名靠后的个股

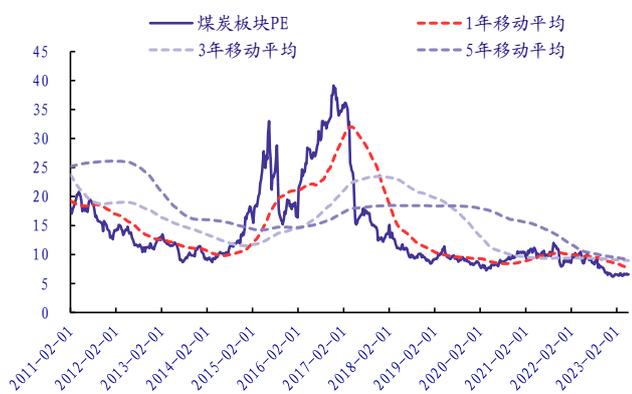


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

(三) 板块估值表现

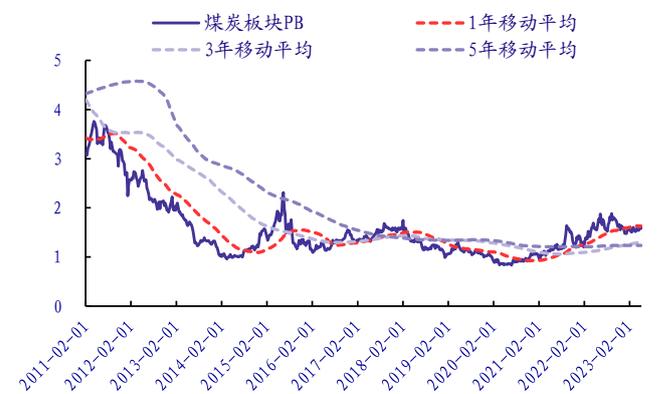
煤炭板块估值目前处于历史低位。截至 2023 年 5 月 5 日, 煤炭行业 TTM 市盈率 (历史整体法) 为 6.59X, 低于 1 年移动均值 7.6X 以及 3 年移动均值 8.9X, 低于 5 年移动平均值 9.1X; 煤炭行业 PB (整体法, 最新) 为 1.58X, 低于 1 年移动均值 1.63X, 高于 3 年移动均值 1.3X, 以及 5 年移动均值 1.2X。

图 5: 煤炭板块 PE



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 6: 煤炭板块 PB



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

三、行业动态

表 2: 行业重点新闻

1、CCTD: 一季度我国从俄蒙印进口煤炭数量同比大增

2023 年 1-3 月份, 我国从蒙古国、俄罗斯和印度尼西亚进口煤炭数量同比均出现明显增加, 同比涨幅分别为 500%、145%和 96%。我国从加拿大进口煤炭数量同比也增长了 4%。

(<https://www.cctd.com.cn/show-42-232943-1.html>)

2、4 月第三周云南省煤炭价格环比小幅下跌

据商务部重要生产资料市场监测系统显示, 本周 (2023 年 4 月 17 日-23 日) 云南省煤炭均价为 1354.2 元/吨, 环比下跌 1.1%。其

中, 动力煤均价 841.6 元/吨, 环比上涨 0.9%; 无烟煤均价 1000 元/吨, 环比持平; 炼焦煤均价 2221 元/吨, 环比下跌 2.4%。炼焦煤库存充足, 企业采用降价方式促进销售, 炼焦煤价格下跌影响煤炭整体价格环比小幅下跌。预计后期, 煤炭市场供应充足, 价格或将稳中有跌。

(<https://www.cctd.com.cn/show-361-233016-1.html>)

3、浙江省减少污染天气攻坚三年行动方案: 推动煤炭清洁高效利用

浙江省生态环境厅等 17 部门近日印发《浙江省减少污染天气攻坚三年行动方案》。《方案》提出了, 到 2025 年, 县级以上城市不发生重度及以上污染天气, 设区城市中度污染天数比率控制在 0.5% 以内, 设区城市环境空气质量优良天数比率达到 94%, PM2.5 年均浓度达到 24.3 微克/立方米, 臭氧浓度稳中有降。

(<https://www.cctd.com.cn/show-115-233013-1.html>)

4、内蒙古发改委: 预计二季度能源价格水平将普遍有所回落

一季度, 我国经济运行明显的企稳回升态势, PMI (采购经理人指数) 三大指数连续三个月位于扩张区间, 二季度随着消费持续回暖、基建投资保持高景气度, 我国经济将迎来快速修复期, 经济有望实现快速增长, 拉动能源市场综合需求增加。但随着国内能源供应稳步增长、进口快速增加, 能源市场总体供应充足, 且冬季高峰期已过、夏季高峰期未至, 预计二季度能源价格水平将普遍有所回落。内蒙古自治区发展和改革委员会 4 月 28 日消息, 一季度, 能源保供稳价政策继续深入落实, 煤炭、原油、天然气等主要能源国内产量稳步增长, 进口资源充足, 能源供需日趋平衡, 能源价格总体稳中趋降。

(<https://www.cctd.com.cn/show-361-233005-1.html>)

5、4 月份浙江省动力煤价格偏弱震荡运行

据浙江省重要生产资料市场监测系统监测, 3 月, 浙江省降温降雨天气频繁, 交投氛围较好, 煤价环比小幅上涨。浙江省受监测样本企业动力煤价格为 889.20 元/吨, 环比上涨 0.6%, 同比下降 0.7%。4 月初大秦线将开启春检, 近期下游集中补库, 销量环比增加。3 月份, 浙江省受监测样本企业共计销售煤炭约 829.23 万吨, 环比增加 6.0%, 同比减少 10.3%。

(<https://www.cctd.com.cn/show-361-233008-1.html>)

6、4 月第三周宁夏煤炭价格下降

据宁夏回族自治区市场运行监测系统显示, 本周 (4 月 17 日-4 月 23 日), 宁夏烟煤价格 915 元/吨, 下降 3.7%, 其中动力煤 (发热量 5000-5500 大卡) 价格持平, 炼焦煤价格下降 8%。近期, 供暖季结束、水电风电供应足、钢材价格下降, 动力煤、炼焦煤需求下降, 价格走低。受煤炭产能足、需求降的影响, 预计短期内宁夏煤价呈震荡走势运行。

(<https://www.cctd.com.cn/show-361-233011-1.html>)

7、2023 年 3 月宁波市煤炭价格小幅下降

据宁波市重要生产资料市场监测系统监测, 2023 年 3 月份, 全市煤炭均价为 1146.3 元/吨, 环比下降 1.9%。其中烟煤 914.6 元/吨, 环比下降 1.5%; 无烟煤 1378 元/吨, 环比下降 2.1%。一季度, 煤炭价格出现季节性波动变化, 总体以震荡为主, 主要是由于目前煤炭市场呈现供需两弱格局, 下游需求有所回落, 价格支撑缺乏。预计进入二季度后, 下游工业企业订单逐步增多, 用电负荷随之增加, 电厂终端日耗将整体向上小幅抬升, 初步判断短期内煤炭价格或震荡向上运行。

(<https://www.cctd.com.cn/show-361-232982-1.html>)

资料来源: 中国煤炭市场网, 中国银河证券研究院整理

四、公司动态

表 3: 上市公司重点公告

1、辽宁能源 (600758)

辽宁能源煤电产业股份有限公司拟以向特定对象发行股份的方式购买辽宁能源投资 (集团) 有限责任公司、港华能源投资有限公司、辽宁海通新能源低碳产业股权投资基金有限公司、华夏融盛投资有限公司、内蒙古建胜者服务有限责任公司、沈阳翰特发展有限公

司、吉林省中源生化科技有限公司、大连中燃富通商贸有限公司等 8 名投资者持有的辽宁清洁能源集团股份有限公司 100% 股份（以下简称“本次交易”）。2023 年 4 月 28 日，公司收到上交所同意恢复审核的通知。

2、郑州煤电（600121）

2023 年 5 月 4 日，郑州煤电股份有限公司收到中国证券登记结算有限责任公司上海分公司通知，获悉控股股东郑州煤炭工业（集团）有限责任公司（简称“郑煤集团”）于 1 月 13 日被司法冻结的 189,777,721 股公司股份已全部解除冻结。

3、金能科技（603113）

本次投资者说明会以网络互动形式召开，公司管理层针对 2022 年度的基本情况及经营成果等问题与投资者进行了互动交流和沟通。说明会于 2023 年 5 月 4 日（星期四）上午 9:00-10:00 通过上证路演中心（网址：<http://roadshow.sseinfo.com/>）进行网络互动交流。

4、山西焦化（600740）

公司公告发布 2022 年年度股东大会会议资料：2022 年，公司董事会统筹推进安全生产经营工作，较好地完成了全年各项目标任务。截至 2022 年 12 月 31 日，公司资产总额为 234.57 亿元，负债总额为 87.86 亿元，资产负债率 37.46%；2022 年实现营业收入 120.75 亿元，归属于上市公司股东的净利润 25.82 亿元，基本每股收益 1.0077 元。

5、陕西黑猫（601015）

董事会会议审议情况：同意并授权全资子公司新疆黑猫煤化工有限公司以经评估的净资产值 55,309.04 万元人民币收购控股股东陕西黄河矿业（集团）有限责任公司所持的乌鲁木齐市金宝利丰矿业投资有限公司 100% 股权。本次收购后，有利于加快新疆黑猫在新疆的战略布局，获取优质煤炭资源，为公司在新疆发展煤化工打好基础，增强公司实力。本议案尚需提交股东大会审议。

6、宝泰隆（601011）

宝泰隆新材料股份有限公司于 2022 年 10 月 27 日以现场和视频相结合的方式召开了第五届董事会第三十五次会议，审议通过了《公司拟注销控股子公司七台河墨岩投资管理有限公司》的议案，具体详见公司于 2022 年 10 月 28 日披露在《上海证券报》、《中国证券报》、《证券时报》、《证券日报》及上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）上的临 2022-065 号和临 2022-066 号公告。近日，公司收到七台河市市场监督管理局《登记通知书》【（七）登字【2023】第 5266 号】，七台河墨岩投资管理有限公司提交的注销登记申请材料齐全，符合法定形式，予以登记。

近日，宝泰隆新材料股份有限公司（以下简称“公司”）控股子公司七台河市东润矿业投资有限公司（以下简称“东润矿业公司”）收到自然资源部下发的《自然资源部划定矿区范围批复》（自然资矿划字【2023】003 号）（以下简称“《批复》”），现将《批复》内容公告如下：

“根据《矿产资源开采登记管理办法》第四条的规定，对东润矿业公司申请划定“七台河市东润矿业投资有限公司密林石墨二矿”矿区范围批复如下：

- 一、矿区范围由 6 个拐点圈定，开采标高 302 米至-273 米，露天剥离境界标高 340 米至-273 米，矿区面积 1.3324 平方公里。
- 二、请依据批复的矿区范围，按照国家有关法律、法规的规定抓紧做好矿产资源开发利用方案的编制及其他有关工作。
- 三、按照《国土资源部关于完善矿产资源开采审批登记管理有关事项的通知》（国土资规[2017] 16 号）规定，本次批复的矿区范围预留期至采矿登记申请批准并领取采矿许可证之日。”

东润矿业公司收到自然资源部《批复》后，将尽快组织相关人员编制矿产资源开发利用方案及上报申请采矿许可证的相关材料，公司将根据进展情况及时披露。

资料来源：wind，公司公告，中国银河证券研究院

五、数据跟踪

表 4：煤炭行业数据表格

| 动力煤 | 指标 | 本周 | 上周 | 周变动值 | 周变动% | 更新日期 |
|------|----------------------------|------|-----|------|------|------------|
| 港口煤价 | 秦皇岛港山西产 Q5500 动力末煤平仓价（元/吨） | 998 | 990 | 8 | 0.8% | 2023-05-05 |
| | 京唐港山西产 Q5500 动力末煤（元/吨） | 1003 | 995 | 8 | 0.8% | 2023-05-05 |

| | | | | | | |
|------------|---|-----------|-----------|-------------|-------------|-------------|
| 长协价 | CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500 年度长协价 (元/吨) | 719 | 723 | -4 | -0.6% | 2023-05-05 |
| 长协价计算相关指数 | 综合平均价格指数: 环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨) | 732 | 732 | 0 | 0.0% | 2023-04-26 |
| | 综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨) | 777 | 778 | -1 | -0.1% | 2023-05-05 |
| | 国煤下水动力煤价格指数 NCEI (5500k): 综合指数 (元/吨) | 776 | 779 | -3 | -0.4% | 2023-05-05 |
| 煤炭主产地坑口价 | 山西大同 Q6000 坑口价 (元/吨) | 835 | 842 | -7 | -0.8% | 2023-05-05 |
| | 陕西榆林 Q6000 坑口价 (元/吨) | 980 | 985 | -5 | -0.5% | 2023-05-05 |
| | 内蒙鄂尔多斯 Q6000 坑口价 (元/吨) | 910 | 910 | 0 | 0.0% | 2023-05-06 |
| | 新疆哈密 Q6000 坑口价 (元/吨) | 520 | 520 | 0 | 0.0% | 2023-05-05 |
| 国际动力煤价格 | 欧洲 ARA 港动力煤现货价 (美元/吨) | 142.5 | 142.5 | 0 | 0.0% | 2023-04-25 |
| | 理查德 RB 动力煤现货价 (美元/吨) | 127.2 | 123.6 | 3.6 | 2.9% | 2023-04-25 |
| | 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价(美元/吨) | 184.3 | 188.8 | -4.5 | -2.4% | 2023-04-25 |
| | 纽卡斯尔 Q5500 动力煤 2#FOB 价(美元/吨) | 118 | 116.95 | 1.05 | 0.9% | 2023-04-28 |
| | 理查兹港 Q5500 动力煤 FOB 价(美元/吨) | 107.7 | 105.7 | 2 | 1.9% | 2023-04-28 |
| | 卡里曼丹 Q4200 动力煤 1#FOB 价(美元/吨) | 71 | 69.95 | 1.05 | 1.5% | 2023-04-28 |
| | 广州港: 库提价: 印尼煤(A10%, V41%, 0.6%S, Q5500) (元/吨) | 1108 | 1092 | 16 | 1.5% | 2023-05-05 |
| | 广州港: 库提价: 南非煤(A14%, V26%, 0.6%S, Q6000) (元/吨) | 1158 | 1142 | 16 | 1.4% | 2023-05-05 |
| | 广州港: 库提价: 澳洲煤(A20%, V28%, 0.7%S, Q5500) (元/吨) | 1118 | 1107 | 11 | 1.0% | 2023-05-05 |
| | 广州港: 库提价: 蒙煤(A21%, V29%, 0.5%S, Q4500) (元/吨) | 930 | 930 | 0 | 0.0% | 2023-05-05 |
| 港口库存 | 秦皇岛港煤炭库存 (万吨) | 540 | 490 | 50 | 10.2% | 2023-05-06 |
| | CCTD 主流港口库存合计 (万吨) | 6641.5 | 6619.2 | 22.3 | 0.3% | 2023-05-04 |
| | 广州港集团煤炭库存 (万吨) | 313 | 289 | 24 | 8.3% | 2023-05-05 |
| | 长江口煤炭库存 (万吨) | 675 | 615 | 60 | 9.8% | 2023-05-05 |
| 电厂数据 | 南方八省电厂存煤库存 (万吨) | 3178 | 3140 | 38 | 1.2% | 2023-05-04 |
| | 南方八省电厂煤炭日耗量 (万吨) | 181.8 | 177.3 | 4.5 | 2.5% | 2023-05-04 |
| | 南方八省电厂煤炭库存可用天数 | 17.4 | 17.7 | -0.3 | -1.7% | 2023-05-04 |
| 化工/建材开工率 | 国内甲醇开工率 (%) | 72.74 | 73.06 | -0.32 | -0.4% | 2023-05-05 |
| | 全国磨机运转率 (%) | 47.08 | 47.66 | -0.58 | -1.2% | 2023-05-04 |
| 运价 (国内/国际) | 海运煤炭运价指数 OCFI: 秦皇岛-广州(5-6 万 DWT) (元/吨) | 34.9 | 44 | -9.1 | -20.7% | 2023-05-05 |
| | 海运煤炭运价指数 OCFI: 秦皇岛-上海(4-5 万 DWT) (元/吨) | 18.6 | 24.5 | -5.9 | -24.1% | 2023-05-05 |
| | 波罗的海干散货指数 (BDI) | 1558 | 1581 | -23 | -1.5% | 2023-05-06 |
| | 好望角型运费指数 (BCI) | 2384 | 2276 | 108 | 4.7% | 2023-05-06 |
| | 巴拿马型运费指数 (BPI) | 1501 | 1612 | -111 | -6.9% | 2023-05-06 |
| | 超级大灵便型运费指数 (BSI) | 1096 | 1185 | -89 | -7.5% | 2023-05-06 |
| 调度 | 环渤海港煤炭调入量 (万吨) | 187.9 | 176.3 | 11.6 | 6.6% | 2023-05-06 |
| | 环渤海港煤炭调出量 (万吨) | 99.6 | 219.3 | -119.7 | -54.6% | 2023-05-06 |
| | 环渤海港锚地船舶量 (艘) | 82 | 97 | -15 | -15.5% | 2023-05-06 |
| | 环渤海四港货船比 | 23.6 | 20.6 | 3 | 14.6% | 2023-05-06 |
| 炼焦煤 | 指标 | 本周 | 上周 | 周变动值 | 周变动% | 更新日期 |
| 港口价格 | 京唐港山西产主焦煤库提价 (元/吨) | 1970 | 2100 | -130 | -6.2% | 2023-05-05 |
| 产地价格 | 古交主焦煤出矿价 (元/吨) | 1520 | 1670 | -150 | -9.0% | 2023-05-06 |

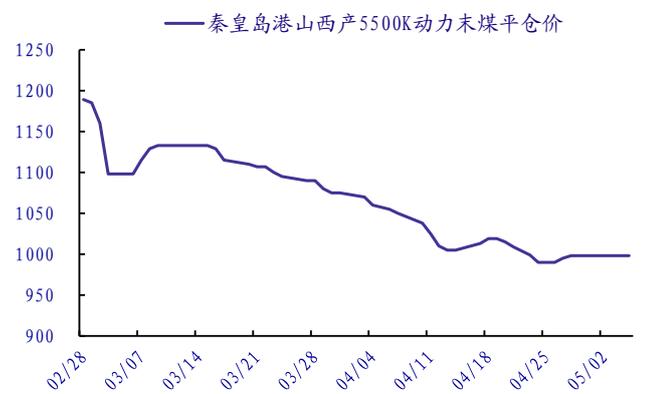
| | | | | | | |
|-----------|------------------------------|-----------|-----------|-------------|-------------|-------------|
| | 灵石主焦煤出矿价 (元/吨) | 1400 | 1550 | -150 | -9.7% | 2023-05-06 |
| | 孝义主焦煤出矿价 (元/吨) | 1550 | 1600 | -50 | -3.1% | 2023-05-06 |
| | 柳林主焦煤出矿价 (元/吨) | 1600 | 1850 | -250 | -13.5% | 2023-05-06 |
| | 山西产主焦煤平均价 (元/吨) | 1492 | 1638 | -146 | -8.9% | 2023-05-06 |
| | 河北产主焦煤平均价 (元/吨) | 2060 | 2060 | 0 | 0.0% | 2023-05-06 |
| | 内蒙古产炼焦煤平均价 (元/吨) | 1775 | 1825 | -50 | -2.7% | 2023-05-06 |
| | 河南产炼焦煤平均价 (元/吨) | 1896 | 2004 | -108 | -5.4% | 2023-05-06 |
| 国际价格 | 澳大利亚峰景矿硬焦煤中国到岸现货价 (美元/吨) | 254.5 | 264.5 | -10 | -3.8% | 2023-05-06 |
| | 进口到岸价: 炼焦煤(澳大利亚) (美元/吨) | 251 | 261 | -10 | -3.8% | 2023-05-06 |
| | 进口到岸价: 炼焦煤(俄罗斯产) (美元/吨) | 172 | 187 | -15 | -8.0% | 2023-05-06 |
| | 中国到岸现货价: 主焦煤(美国产) (美元/吨) | 280 | 280 | 0 | 0.0% | 2023-05-06 |
| | 场地价: 蒙古产焦精煤(甘其毛都口岸) (元/吨) | 1570 | 1680 | -110 | -6.5% | 2023-05-06 |
| | 场地价: 蒙古产焦原煤(甘其毛都口岸) (元/吨) | 1070 | 1130 | -60 | -5.3% | 2023-05-06 |
| | 场地价: 蒙古产 1/3 焦煤(策克口岸) (元/吨) | 1140 | 1140 | 0 | 0.0% | 2023-05-06 |
| 库存 | 炼焦煤总库存: 国内独立焦化厂(230家)(万吨) | 692.8 | 696.1 | -3.3 | -0.5% | 2023-05-05 |
| | 炼焦煤总库存: 国内六港口(万吨) | 191.9 | 190.5 | 1.4 | 0.7% | 2023-05-05 |
| | 炼焦煤总库存: 国内样本钢厂(247家)(万吨) | 788.35 | 796.7 | -8.35 | -1.0% | 2023-05-05 |
| | 炼焦煤平均可用天数: 国内独立焦化厂(230家)(万吨) | 9.1 | 8.9 | 0.2 | 2.2% | 2023-05-05 |
| | 炼焦煤平均可用天数: 国内样本钢厂(247家)(万吨) | 12.54 | 12.64 | -0.1 | -0.8% | 2023-05-05 |
| 焦炭 | 指标 | 本周 | 上周 | 周变动值 | 周变动% | 更新日期 |
| 港口价格 | 天津港准一级冶金焦平仓价(元/吨) | 2190 | 2490 | -300 | -12.0% | 2023-05-05 |
| 产地价格 | 山西产冶金焦平均价(元/吨) | 2238 | 2395 | -157 | -6.6% | 2023-05-06 |
| | 河北产冶金焦平均价(元/吨) | 3066 | 3146 | -80 | -2.5% | 2023-05-06 |
| | 内蒙产冶金焦平均价(元/吨) | 1825 | 2150 | -325 | -15.1% | 2023-05-06 |
| | 山东产冶金焦平均价(元/吨) | 2578 | 2669 | -91 | -3.4% | 2023-05-06 |
| 库存 | 焦炭库存: 主要港口(万吨) | 171.9 | 184.1 | -12.2 | -6.6% | 2023-05-05 |
| | 焦炭库存: 样本钢厂(万吨) | 624.11 | 615.85 | 8.26 | 1.3% | 2023-05-05 |
| | 焦炭库存: 焦化企业(230家)(万吨) | 105.1 | 90 | 15.1 | 16.8% | 2023-05-05 |
| 钢焦企业开工率 | 唐山钢厂高炉开工率(%) | 59.52 | 59.52 | 0 | - | 2023-05-05 |
| | 全国螺纹钢主要钢厂开工率(%) | 45.9 | 48.85 | -2.95 | - | 2023-05-05 |
| | 华北地区独立焦化厂开工率(%) | 78.9 | 81 | -2.1 | - | 2023-05-05 |
| | 高炉炼铁产能利用率(247家): 全国(%) | 89.49 | 90.63 | -1.14 | - | 2023-05-05 |
| 钢价指数 | Mysipic 综合钢价指数 | 142.68 | 146.46 | -3.78 | -2.6% | 2023-05-05 |

资料来源: wind, datayes, 中国银河证券研究院

(一) 动力煤

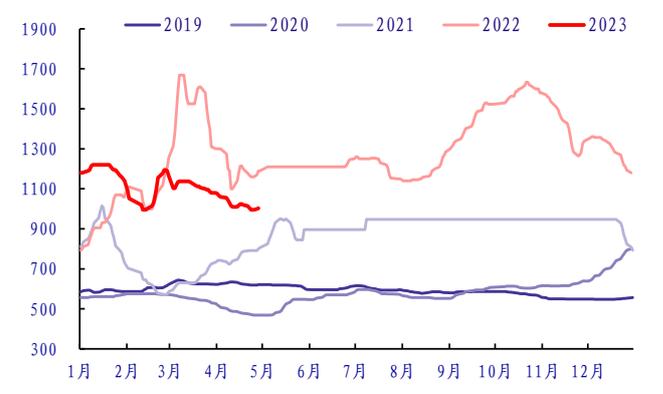
本周动力煤港口价上涨, 2023年5月5日, 秦皇岛港山西产 Q5500 动力末煤平仓价 998 元/吨; 5月5日, 京唐港山西产 Q5500 动力末煤平仓价格为 1003 元/吨, 当前价格低于 2022 年同期, 高于 2019-2021 年同期。

图 7: 年初至今秦皇岛山西产 5500K 动力末煤平仓价 (元/吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

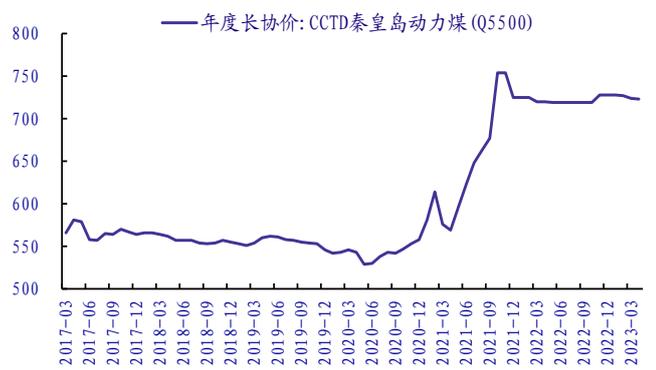
图 8: 京唐港山西产 Q5500 动力末煤平仓价 (元/吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

长协煤价方面, CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 4 月份为 723 元/吨, 环比 3 月下
降 1 元; 环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数 4 月 26 日为 732 元/吨, 环比持平; CCTD
秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 5 月 5 日为 777 元/吨, 环比下降 1 元; 国煤下水动力煤价格
指数 NCEI(5500k)综合指数 5 月 5 日为 776 元/吨, 环比下降 3 元。

图 9: CCTD 秦皇岛动力煤 (Q5500) 年度长协价 (元/吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 10: CCTD 秦皇岛动力煤 (Q5500) 综合交易价 (元/吨)



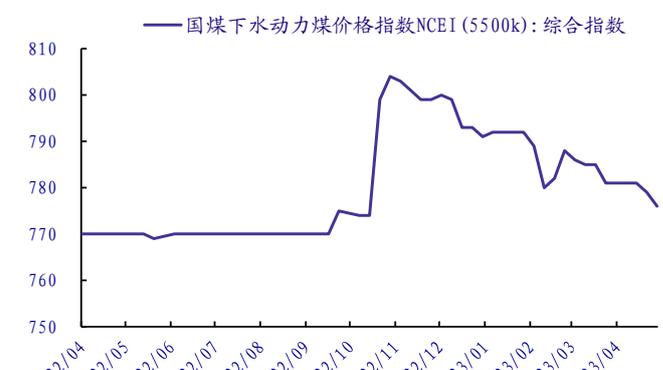
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 11: 环渤海动力煤 (Q5500) 综合平均价格指数 (元/吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

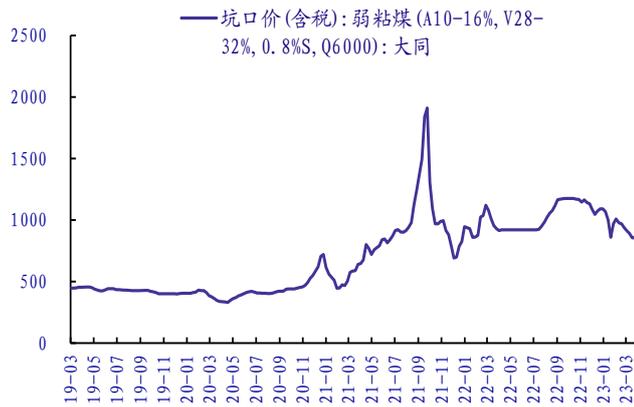
图 12: 国煤下水动力煤价格 NCEI(Q5500)综合指数 (元/吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

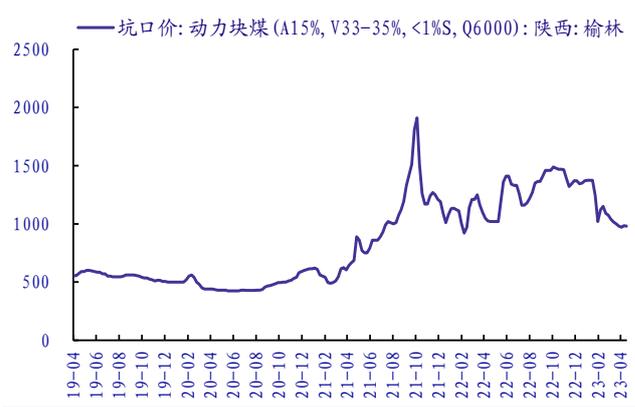
产地煤价方面，5月5日，山西大同弱粘煤 Q6000 坑口价为 835 元/吨，环比下降 7 元；陕西榆林榆阳区 Q6000 动力块煤坑口价为 980 元/吨，环比下降 5 元；5月6日，内蒙鄂尔多斯 Q6000 坑口价为 910 元/吨，环比持平；5月5日新疆哈密 Q6000 坑口价为 520 元/吨，环比持平。

图 13: 大同弱粘煤坑口价 (元/吨)



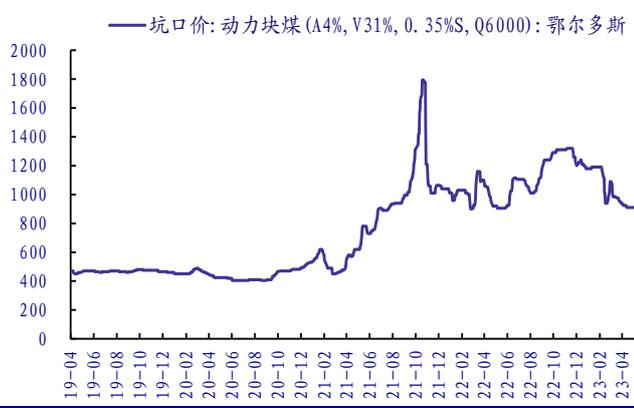
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 14: 陕西榆林动力块煤 (Q6000) 坑口价 (元/吨)



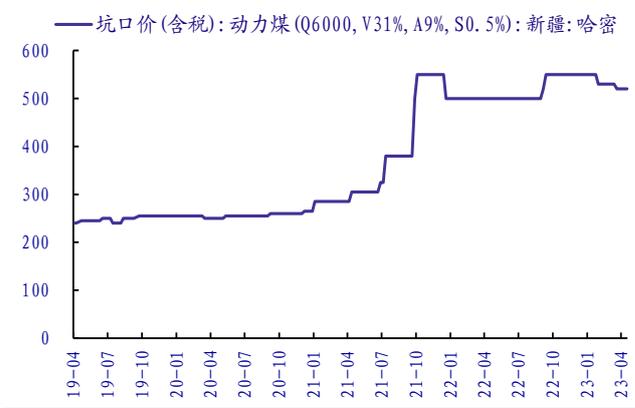
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 15: 鄂尔多斯动力块煤坑口价 Q6000 (元/吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

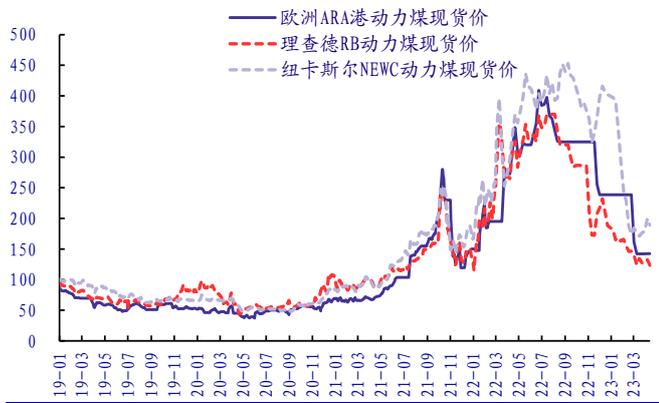
图 16: 新疆哈密动力煤 (Q6000) 坑口价 (元/吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

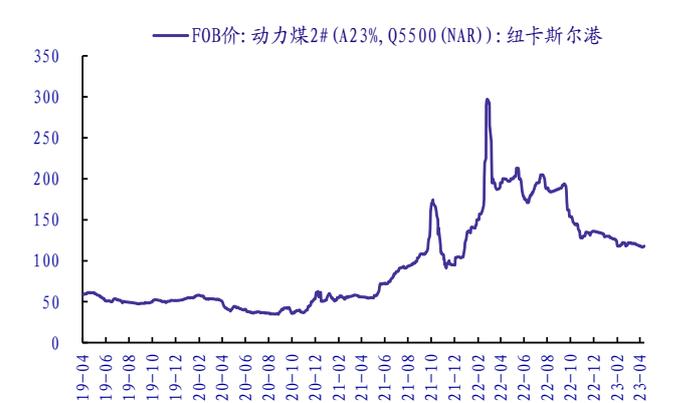
国际煤价方面，4月25日，欧洲 ARA/理查德 RB/纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价分别为 142.5/127.2/184.3 美元/吨，较前一周分别+0/+2.9%/-2.4%；4月28日，纽卡斯尔 Q5500 动力煤 2#FOB 价/理查兹港 Q5500 动力煤 FOB 价/卡里曼丹 Q4200 动力煤 1#FOB 价分别为 118/107.7/71 美元/吨，环比上涨 0.9%/1.9%/1.5%；进口煤港口库提价方面，截至 5 月 5 日，印尼煤/南非煤/澳洲煤/蒙煤 广州港库提价分别为 1108/1158/1118/930 元/吨，周环比分别 +1.5%/+1.4%/+1.0%/0%，以微幅上涨为主。

图 17: 国际三大港口动力煤现货价 (美元/吨)



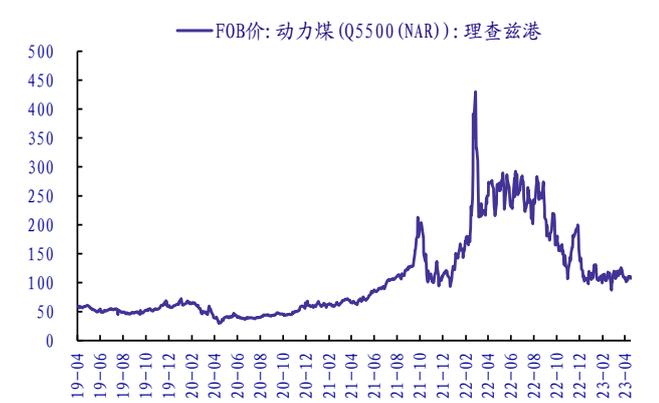
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 18: 纽卡斯尔港动力煤 2#现货价 (美元/吨)



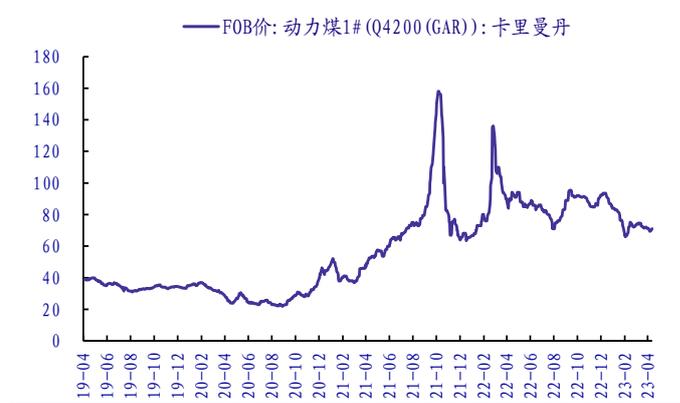
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 19: 理查兹港动力煤 FOB 价 (美元/吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

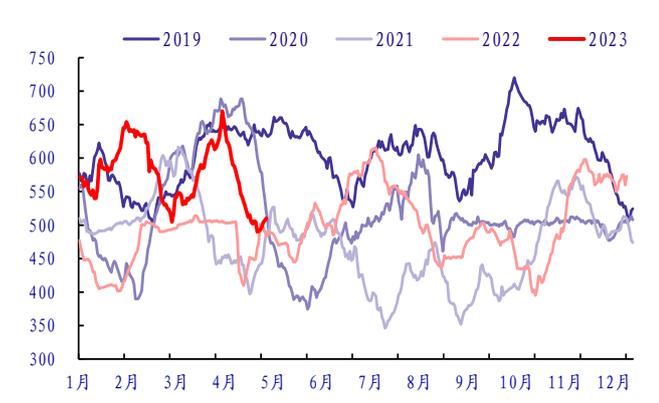
图 20: 加里曼丹动力煤 1#FOB 价 (元/吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

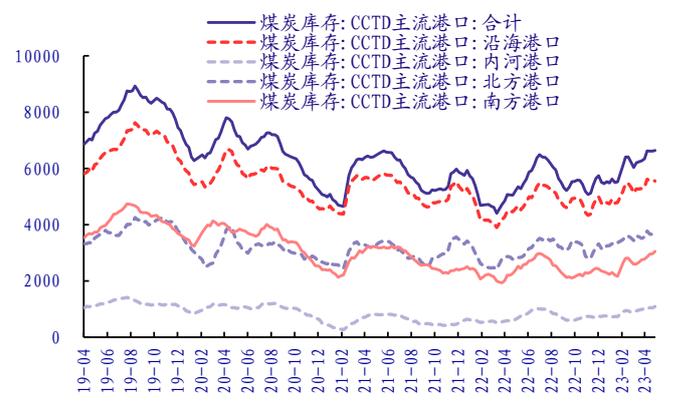
港口库存本周上涨, 秦皇岛港煤炭库存/CCTD 主流港口库存/广州港集团煤炭库存/长江口煤炭库存本周分别为 540/6641.5/313/675 万吨, 环比上周分别+10.2%/+0.3%/+8.3%/+9.8%。

图 21: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)



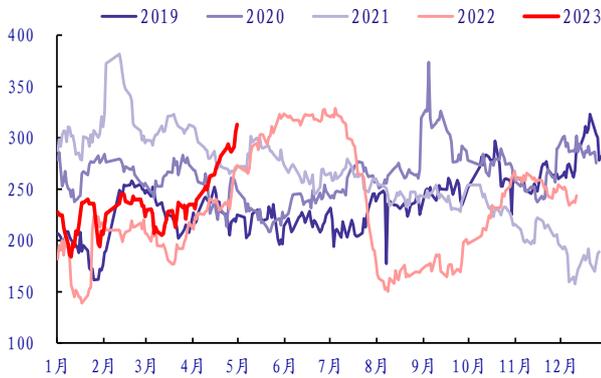
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 22: CCTD 各港口库存 (万吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 23: 广州港煤炭库存 (万吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

电厂方面, 库存日耗均增长。截至 5 月 4 日, 南方八省电厂煤炭库存为 3178 万吨, 环比上涨 1.2%; 日耗量为 181.8 万吨, 环比增长 2.5%; 库存可用天数为 17.4 天, 环比降 1.7%。

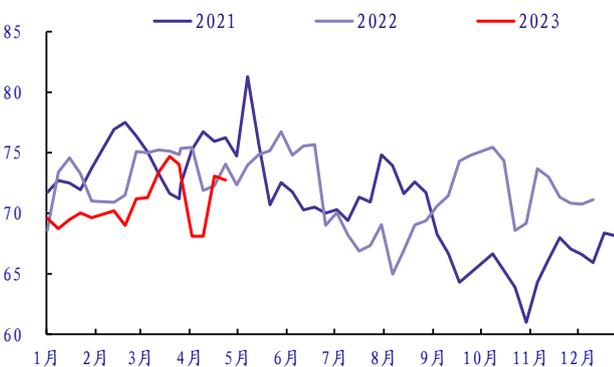
图 25: 南方八省电厂煤炭日耗量 (万吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

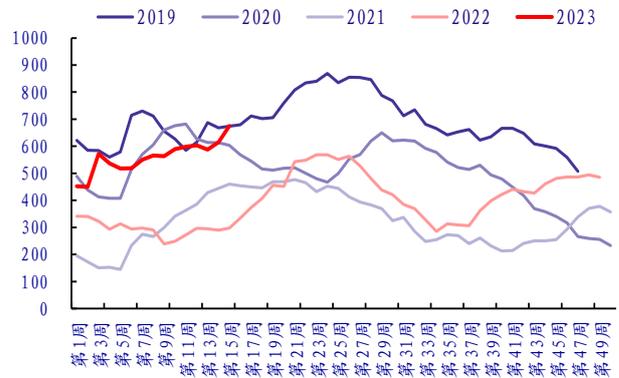
非电煤需求方面, 5 月 5 日, 国内甲醇产品开工率为 72.74%, 环比下降 0.32pct; 5 月 4 日, 全国磨机运转率为 47.08%, 环比下降 0.58pct。

图 27: 国内甲醇开工率%



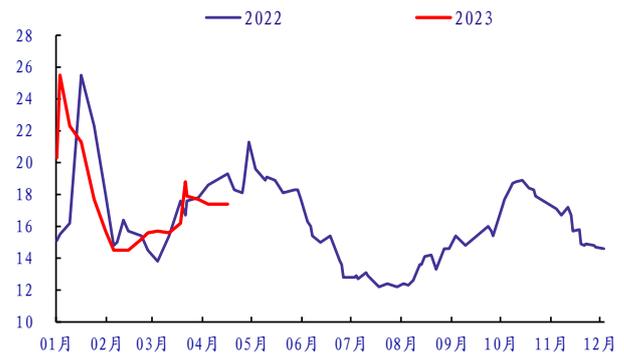
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 24: 长江口煤炭库存 (万吨)



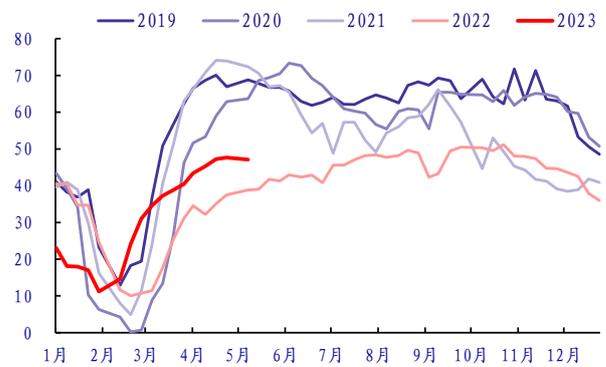
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 26: 南方八省电厂存煤库存可用天数



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 28: 全国磨机运转率%



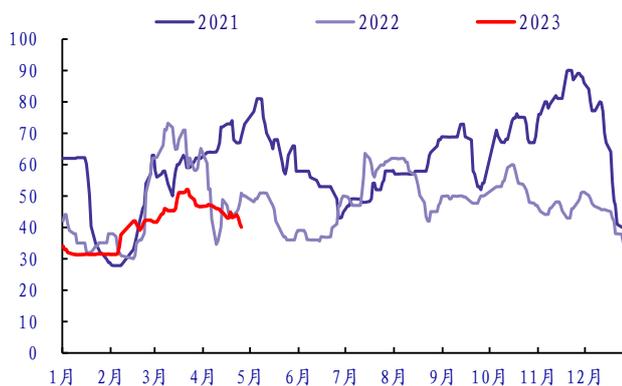
资料来源: datayes, 中国银河证券研究院

运价与调度方面, 本周国内煤炭海运价下降, 5 月 5 日, 海运煤运价指数 OCFI:秦皇岛-

广州(5-6 万 DWT) 为 34.9 元/吨, 秦皇岛-上海(4-5 万 DWT) 为 18.6 元/吨, 环比分别 -20.7%/-24.1%; 调度方面, 本周环渤海港煤炭调入量及调出量均上升, 5 月 6 日为 187.9/99.6 万吨, 环比分别+6.6%及-54.6%; 环渤海港锚地船舶量为 82 艘, 环比下降 15.5%; 环渤海四港货船比为 23.6, 环比增 14.6%。

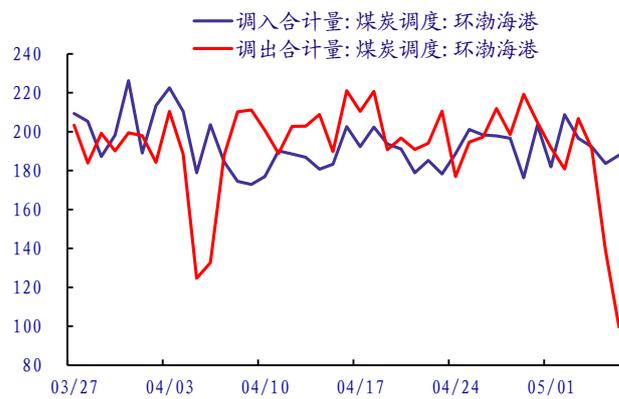
海运费指数涨跌互现。截至 4 月 29 日, 波罗的海干散货指数(BDI)/好望角型运费指数(BCI)/巴拿马型运费指数(BPI)/超级大灵便型运费指数(BSI)分别为 1558/2384/1501/1096, 环比分别 -1.5%/+4.7%/-6.9%/-7.5%。

图 29: 海运煤运价指数 OCFI:秦皇岛-广州(5-6 万 DWT) (元/吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 30: 2023 年环渤海港煤炭调入调出量统计 (万吨)



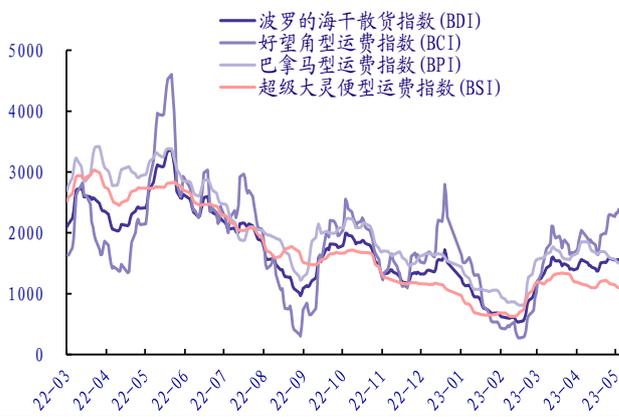
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 31: 2023 年环渤海港锚地船舶数 (艘)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 32: 国际海运费指数变化



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

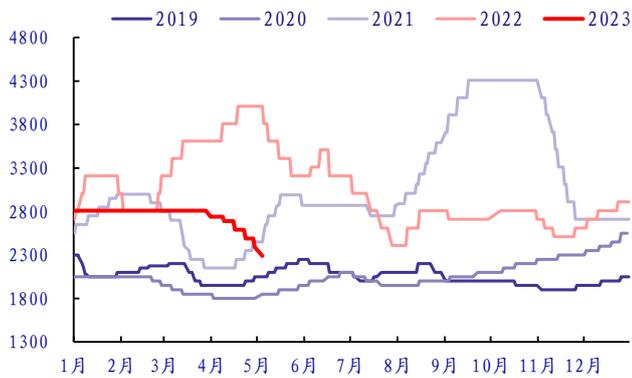
(二) 炼焦煤

港口方面, 5 月 5 日, 京唐港山西产主焦煤库提价为 1970 元/吨, 环比下降 130 元, 降幅 6.2%; 出矿价方面, 5 月 6 日, 山西古交/灵石/孝义/柳林主焦煤出矿价本周分别为 1520/1400/1550/1600, 下降 50-250 元不等, 环比上周分别-9%/-9.7%/-3.1%/-13.5%; 焦煤主产区均价方面, 山西/河北/内蒙/河南产炼焦煤均价分别为 1492/2060/1775/1896 元/吨, 下降 0-146 元不等, 环比分别-8.9%/0%/-2.7%/-5.4%。

国际焦煤价格以下降为主, 澳大利亚峰景矿硬焦煤中国到岸现货价本周为 254.5 美元/吨, 环比降 3.8%。澳大利亚/俄罗斯/美国产炼焦煤进口到岸价截至 5 月 6 日分别为 243/179/280 美

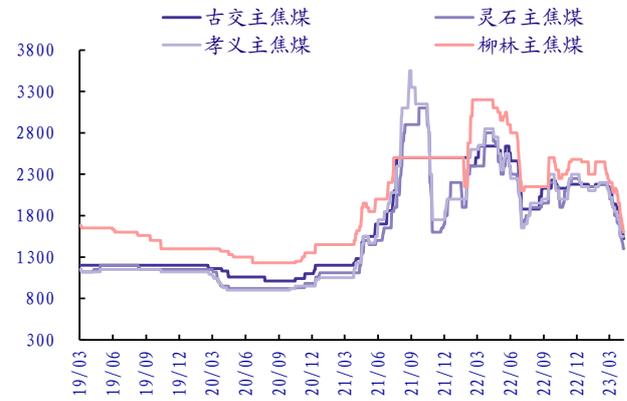
元/吨，分别环比-3.8%/-8%/0%；蒙古产焦精煤（甘其毛都）/蒙古产焦原煤（甘其毛都）/蒙古产 1/3 焦煤（策克口岸）场地价 5 月 6 日分别为 1570/1070/1140 元/吨，周环比分别 -6.5%/-5.3%/0%。

图 33: 京唐港山西产主焦煤库提价 (元/吨)



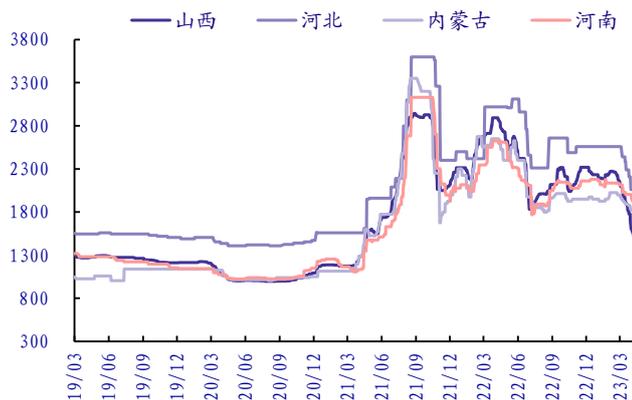
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 34: 山西各产地主焦煤出矿价 (元/吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 35: 各产地炼焦煤平均价 (元/吨)



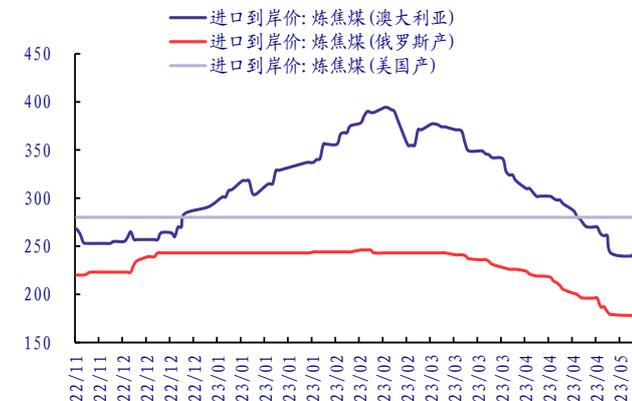
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 36: 澳大利亚峰景矿硬焦煤中国到岸现货价 (美元/吨)



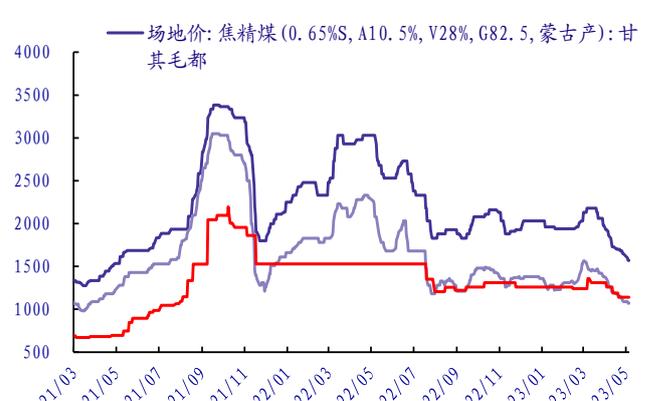
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 37: 澳洲、俄罗斯、美国进口炼焦煤到岸价 (美元/吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 38: 蒙古进口炼焦煤口岸 (甘其毛都) 场地价 (元/吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

库存方面，独立焦化厂及国内样本钢厂焦煤本周以去库为主：国内独立焦化厂（230 家）

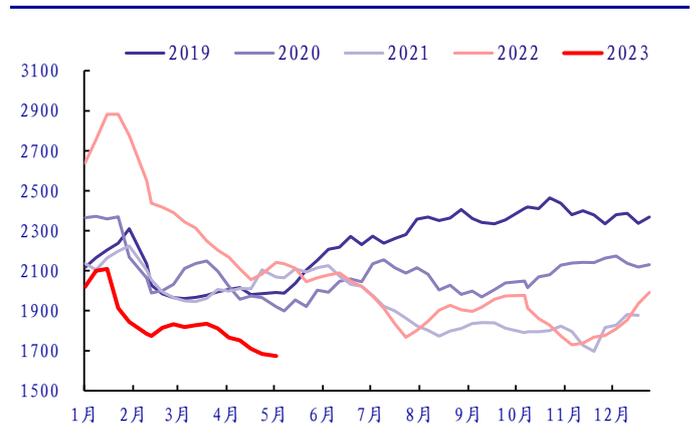
/国内六港口/国内样本钢厂（247家）炼焦煤总库存本周为692.8/191.5/788.35万吨，环比分别-0.5%/+0.7%/-1%；总体焦煤库存（港口+独立焦化厂+样本钢厂）本周呈现下降状态，仍大幅低于近五年历史同期值。

图 39: 炼焦煤各环节库存情况 (万吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 40: 炼焦煤总库存 (港口+独立焦化厂+样本钢厂) (万吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

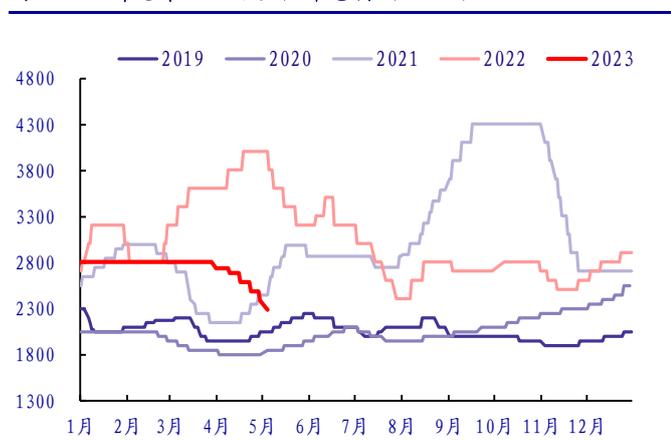
(三) 焦炭

焦炭价格方面，港口方面，5月5日，天津港准一级冶金焦平仓价为2490元/吨，环比下降12%；产地价格方面，5月6日山西/河北/内蒙/山东产冶金焦平均价为2238/3066/1825/2578元/吨，分别环比-6.6%/-2.5%/-15.1%/-3.4%。

焦炭库存方面本周涨跌互现，截至5月5日，主要港口/样本钢厂/焦化企业（230家）本周分别为171.9/624.11/105.1万吨，环比-6.6%/+1.3%/+16.8%。

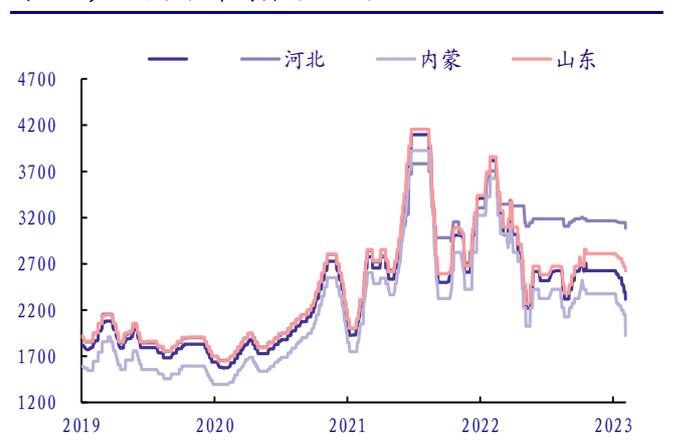
钢焦企业开工率方面，唐山钢厂高炉/全国螺纹钢主要钢厂/华北地区独立焦化厂开工率分别为59.52%/45.9%/78.9%，全国高炉炼铁产能利用率(247家)为89.49%，环比下降1.14pct。Myspic综合钢价指数5月5日为142.68，周环比下降2.6%。

图 41: 天津港准一级冶金焦平仓价 (元/吨)



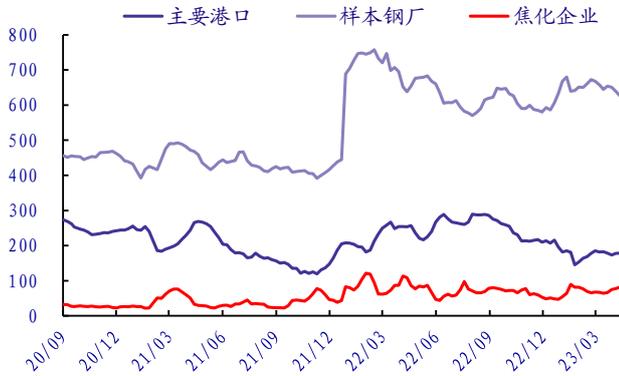
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 42: 产地冶金焦平均价 (元/吨)



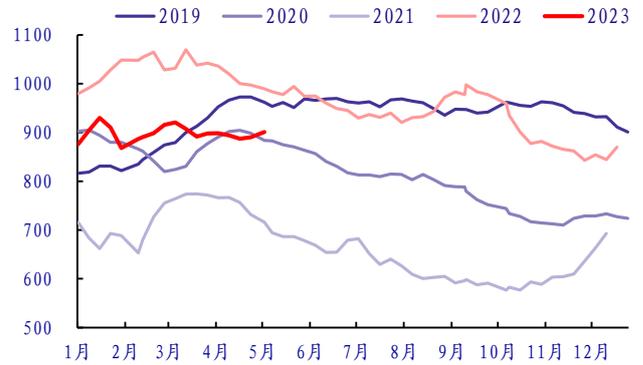
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 43: 焦炭各环节库存情况 (万吨)



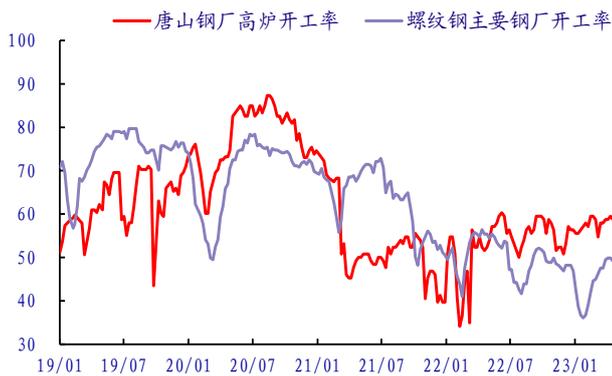
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 44: 焦炭历年总库存 (万吨)



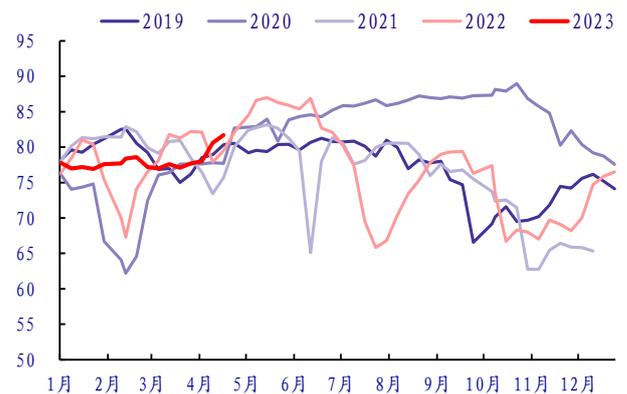
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 45: 钢厂开工率 (%)



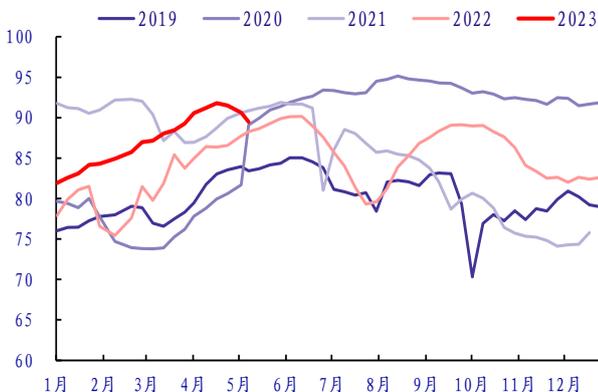
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 46: 华北地区独立焦化厂开工率 (%)



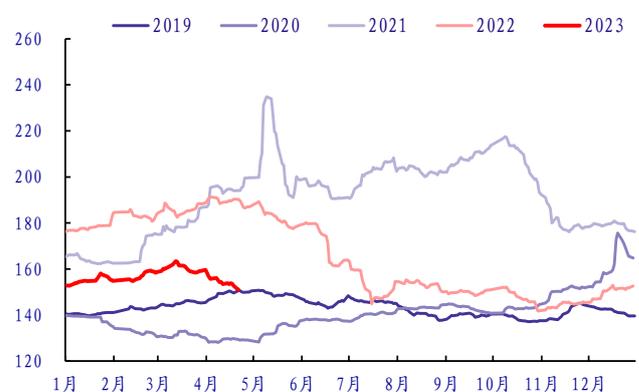
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 47: 高炉炼铁产能利用率(247家): 全国%



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 48: Myspic 综合钢价指数



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

六、风险提示

行业及煤企面临政策调控压力下煤价大幅下跌，下游有效需求不足、国企改革不及预期等的风险。

插图目录

| | |
|--|----|
| 图 1: 煤炭各子板块周涨跌幅 | 3 |
| 图 2: 各行业周涨跌幅 | 3 |
| 图 3: 煤炭行业周涨幅排名前五的个股 | 4 |
| 图 4: 煤炭行业周涨幅排名靠后的股票 | 4 |
| 图 5: 煤炭板块 PE | 4 |
| 图 6: 煤炭板块 PB | 4 |
| 图 7: 年初至今秦港山西产 5500K 动力末煤平仓价 (元/吨) | 9 |
| 图 8: 京唐港山西产 Q5500 动力末煤平仓价 (元/吨) | 9 |
| 图 9: CCTD 秦皇岛动力煤 (Q5500) 年度长协价 (元/吨) | 9 |
| 图 10: CCTD 秦皇岛动力煤 (Q5500) 综合交易价 (元/吨) | 9 |
| 图 11: 环渤海动力煤 (Q5500) 综合平均价格指数 (元/吨) | 9 |
| 图 12: 国煤下水动力煤价格 NCEI(Q5500)综合指数 (元/吨) | 9 |
| 图 13: 大同弱粘煤坑口价 (元/吨) | 10 |
| 图 14: 陕西榆林动力块煤 (Q6000) 坑口价 (元/吨) | 10 |
| 图 15: 鄂尔多斯动力块煤坑口价 Q6000 (元/吨) | 10 |
| 图 16: 新疆哈密动力煤 (Q6000) 坑口价 (元/吨) | 10 |
| 图 17: 国际三大港口动力煤现货价 (美元/吨) | 11 |
| 图 18: 纽卡斯尔港动力煤 2#现货价 (美元/吨) | 11 |
| 图 19: 理查兹港动力煤 FOB 价 (美元/吨) | 11 |
| 图 20: 卡里曼丹动力煤 1#FOB 价 (元/吨) | 11 |
| 图 21: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨) | 11 |
| 图 22: CCTD 各港口库存 (万吨) | 11 |
| 图 23: 广州港煤炭库存 (万吨) | 12 |
| 图 24: 长江口煤炭库存 (万吨) | 12 |
| 图 25: 南方八省电厂煤炭日耗量 (万吨) | 12 |
| 图 26: 南方八省电厂存煤库存可用天数 | 12 |
| 图 27: 国内甲醇开工率% | 12 |
| 图 28: 全国磨机运转率% | 12 |
| 图 29: 海运煤运价指数 OCFI:秦皇岛-广州(5-6 万 DWT) (元/吨) | 13 |
| 图 30: 2023 年环渤海港煤炭调入调出量统计 (万吨) | 13 |
| 图 31: 2023 年环渤海港锚地船舶数 (艘) | 13 |
| 图 32: 国际海运费指数变化 | 13 |
| 图 33: 京唐港山西产主焦煤库提价 (元/吨) | 14 |
| 图 34: 山西各产地主焦煤出矿价 (元/吨) | 14 |
| 图 35: 各产地炼焦煤平均价 (元/吨) | 14 |
| 图 36: 澳大利亚峰景矿硬焦煤中国到岸现货价 (美元/吨) | 14 |
| 图 37: 澳洲、俄罗斯、美国进口炼焦煤到岸价 (美元/吨) | 14 |
| 图 38: 蒙古进口炼焦煤口岸场地价 (元/吨) | 14 |
| 图 39: 炼焦煤各环节库存情况 (万吨) | 15 |

| | |
|---|----|
| 图 40: 炼焦煤总库存 (港口+独立焦化厂+样本钢厂) (万吨) | 15 |
| 图 41: 天津港准一级冶金焦平仓价 (元/吨) | 15 |
| 图 42: 产地冶金焦平均价 (元/吨) | 15 |
| 图 43: 焦炭各环节库存情况 (万吨) | 16 |
| 图 44: 焦炭历年总库存 (万吨) | 16 |
| 图 45: 钢厂开工率 (%) | 16 |
| 图 46: 华北地区独立焦化厂开工率 (%) | 16 |
| 图 47: 高炉炼铁产能利用率(247 家): 全国% | 16 |
| 图 48: Myspic 综合钢价指数 | 16 |

表格目录

| | |
|---------------------------|---|
| 表 1: 主要指数表现 (涨幅单位%) | 3 |
| 表 2: 行业重点新闻 | 4 |
| 表 3: 上市公司重点公告 | 5 |
| 表 4: 煤炭行业数据表格 | 6 |

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：潘玮，煤炭行业分析师，清华大学管理学硕士。2008年进入银河证券研究部，曾获新财富、东方财富、金融界等评选奖项。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn