

## 煤价下跌，采购需求有望修复

——煤炭行业周报 2023.5.14

### 核心观点:

#### ● 动力煤

本周动力煤港口价下降为主，5月12日，秦皇岛港山西产 Q5500 动力末煤平仓价 975 元/吨；京唐港山西产 Q5500 动力末煤平仓价格为 980 元/吨；黄骅港 Q5500 动力煤平仓价 985 元/吨，环比下降 2.3%。长协煤价方面，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 5 月份为 719 元/吨，环比 4 月下降 4 元；环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数 5 月 10 日为 729 元/吨。5 月 11 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 117.25/91.65/72.45 美元/吨，环比-0.2%/-10.7%/+1%；港口库存本周上涨，电厂方面，库存上涨日耗下降。非电煤需求方面近期略有走弱；运价与调度方面，本周国内煤炭海运价下降；海运费指数涨跌互现。5 月 12 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)为 1558/2456/1402/1105。

#### ● 炼焦煤

港口方面，5 月 12 日，京唐港山西产主焦煤库提价为 1800 元/吨，环比下降 170 元，降幅 8.6%；出矿价方面，5 月 12 日，山西古交/灵石/孝义/柳林主焦煤出矿价本周分别为 1440/1350/1550/1500，下降 0-100 元不等；国际焦煤价格方面，澳大利亚峰景矿硬焦煤中国到岸现货价本周为 258.5 美元/吨，环比+1.6%。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 647.1/189.2/757.71 万吨，环比分别-6.6%/-1.9%/-3.9%；总体焦煤库存（港口+独立焦化厂+样本钢厂）本周呈下降状态。

#### ● 焦炭

焦炭价格方面，港口方面，5 月 12 日，天津港准一级冶金焦平仓价为 2090 元/吨，环比下降 4.6%；产地价格方面，5 月 12 日山西/河北/内蒙/山东产冶金焦平均价为 2159/3046/1725/2533 元/吨，分别环比-3.5%/-0.7%/-5.5%/-1.7%。焦炭库存方面本周涨跌互现，5 月 12 日，主要港口/样本钢厂/焦化企业（230 家）本周分别为 178.8/613.33/107.8 万吨，环比+4%/-1.7%/+2.6%。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 57.94%/45.57%/79.1%；全国高炉炼铁产能利用率(247 家)为 89.03%，环比下降 0.46pct。Myspic 综合钢价指数 5 月 12 日为 141.77，环比下降 1%。

#### ● 投资建议:

近期供给偏宽松，煤价下跌，采购需求有望修复，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:** 行业面临下游有效需求不足煤价大幅下跌及国企改革不及预期等的风险。

## 煤炭行业

**推荐** (维持评级)

### 分析师

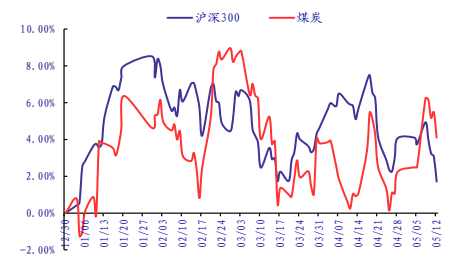
潘玮

☎: (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 .....	5
四、公司动态 .....	6
五、数据跟踪 .....	7
(一) 动力煤 .....	9
(二) 炼焦煤 .....	14
(三) 焦炭 .....	16
六、风险提示 .....	18

## 一、行业观点

### 1、动力煤

本周动力煤港口价下降为主，5月12日，秦皇岛港山西产 Q5500 动力末煤平仓价 975 元/吨；京唐港山西产 Q5500 动力末煤平仓价格为 980 元/吨；黄骅港 Q5500 动力煤平仓价 985 元/吨，环比下降 2.3%。长协煤价方面，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 5 月份为 719 元/吨，环比 4 月下降 4 元；环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数 5 月 10 日为 729 元/吨。5 月 11 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 117.25/91.65/72.45 美元/吨，环比-0.2%/-10.7%/+1%；港口库存本周上涨，电厂方面，库存上涨日耗下降。非电煤需求方面近期略有走弱；运价与调度方面，本周国内煤炭海运价下降；海运费指数涨跌互现。5 月 12 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)为 1558/2456/1402/1105。

### 2、炼焦煤

港口方面，5 月 12 日，京唐港山西产主焦煤库提价为 1800 元/吨，环比下降 170 元，降幅 8.6%；出矿价方面，5 月 12 日，山西古交/灵石/孝义/柳林主焦煤出矿价本周分别为 1440/1350/1550/1500，下降 0-100 元不等；国际焦煤价格方面，澳大利亚峰景矿硬焦煤中国到岸现货价本周为 258.5 美元/吨，环比+1.6%。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 647.1/189.2/757.71 万吨，环比分别-6.6%/-1.9%/-3.9%；总体焦煤库存（港口+独立焦化厂+样本钢厂）本周呈下降状态。

### 3、焦炭

焦炭价格方面，港口方面，5 月 12 日，天津港准一级冶金焦平仓价为 2090 元/吨，环比下降 4.6%；产地价格方面，5 月 12 日山西/河北/内蒙/山东产冶金焦平均价为 2159/3046/1725/2533 元/吨，分别环比-3.5%/-0.7%/-5.5%/-1.7%。焦炭库存方面本周涨跌互现，5 月 12 日，主要港口/样本钢厂/焦化企业（230 家）本周分别为 178.8/613.33/107.8 万吨，环比+4%/-1.7%/+2.6%。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 57.94%/45.57%/79.1%；全国高炉炼铁产能利用率(247 家)为 89.03%，环比下降 0.46pct。Myspic 综合钢价指数 5 月 12 日为 141.77，环比下降 1%。

#### 投资建议：

近期供给偏宽松，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

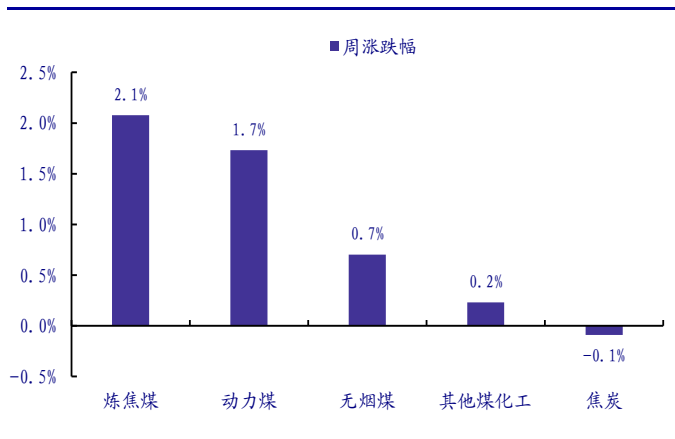
2023年5月8日至5月12日，各行业板块涨跌互现，其中煤炭板块涨幅为1.55%，在30个一级行业中排名第3，同期上证综指-1.86%，沪深300跌1.97%，煤炭行业指数上周跑赢沪深300。子板块中炼焦煤板块表现相对较优。

表 1: 主要指数表现

2023/5/12	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	3,272.36	-1.86	-1.53	5.93
	000300.SH	沪深300	3,937.76	-1.97	-2.27	1.71
	399001.SZ	深证成指	11,005.64	-1.57	-2.94	-0.09
	399006.SZ	创业板指	2,252.38	-0.67	-3.11	-4.02
煤炭一级行业	CI005002.WI	煤炭	3,116.67	1.55	1.82	4.10
煤炭二级行业	CI005104.WI	煤炭开采洗选	3,545.21	1.76	2.07	5.52
	CI005105.WI	煤炭化工	1,828.07	-0.04	-0.05	-5.57
煤炭三级行业	CI005208.WI	动力煤	2,899.43	1.73	2.40	7.65
	CI005398.WI	无烟煤	2,560.39	0.70	0.24	-1.90
	CI005210.WI	炼焦煤	3,129.60	2.08	1.81	2.96
	CI005211.WI	焦炭	1,839.22	-0.09	-0.36	-6.63
	CI005212.WI	其他煤化工	900.21	0.23	1.77	1.64

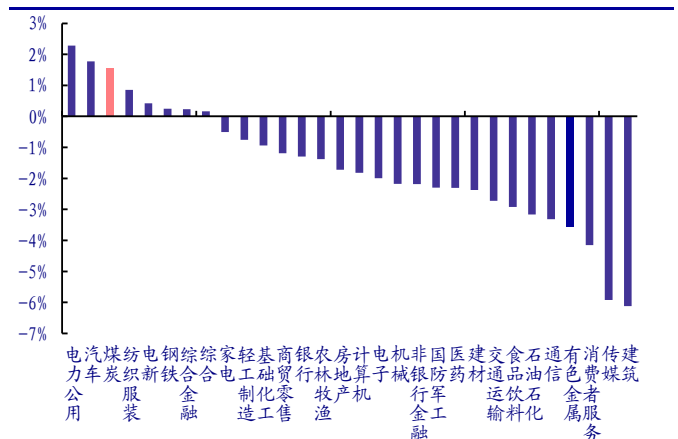
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

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

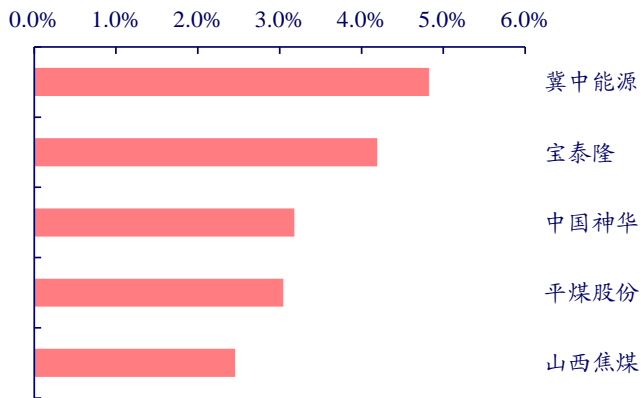


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

### (二) 个股市场表现

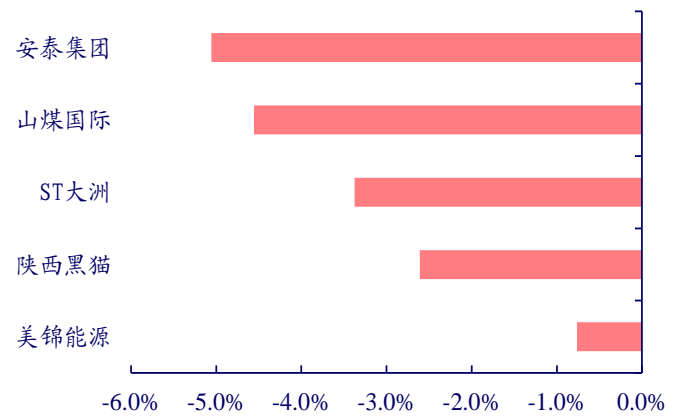
2023年5月8日至5月12日，煤炭板块个股涨跌互现。本周煤炭板块个股涨幅排名前三的是冀中能源(000937.SZ)(+4.8%)、宝泰隆(600408.SH)(+4.2%)、中国神华(601088.SH)(+3.2%); 个股涨幅排名靠后的是安泰集团(601001.SH)(-5.1%)、山煤国际(600546.SH)(-4.6%)、ST大洲(000571.SZ)(-3.4%)。

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

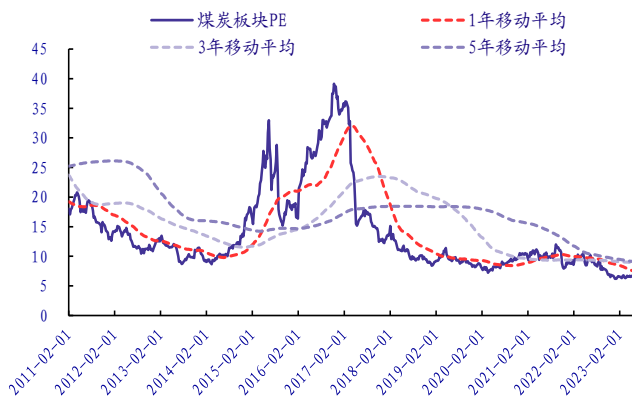


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

### (三) 板块估值表现

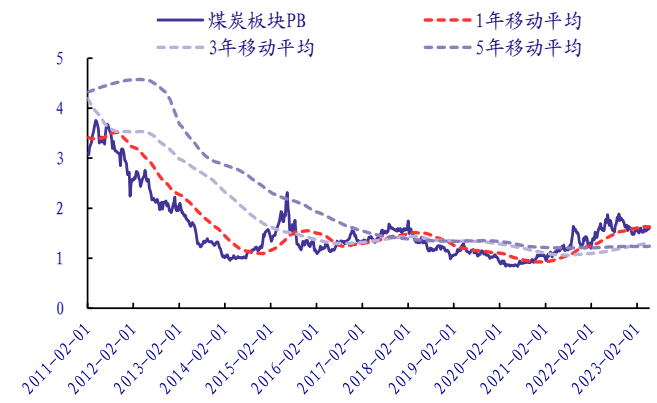
煤炭板块估值目前处于历史低位。截至 2023 年 5 月 12 日, 煤炭行业 TTM 市盈率 (历史整体法) 为 6.72X, 低于 1 年移动均值 7.56X 以及 3 年移动均值 8.96X, 低于 5 年移动平均值 9.12X; 煤炭行业 PB (整体法, 最新) 为 1.62X, 低于 1 年移动均值 1.63X, 高于 3 年移动均值 1.32X, 以及 5 年移动均值 1.24X。

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、沿着总书记的足迹 | 黄骅港——我国西煤东运、北煤南运第一大出海口

11日,习近平总书记河北省沧州市考察了黄骅港煤炭港区,了解港区生产经营及发展规划等情况。沧州黄骅港位于渤海湾穹顶处,是京津冀港口群的重要组成部分,也是雄安新区最便捷出海口。黄骅港始建于1984年,是河北省第一个地方商港。历经近40年的发展,如今,黄骅港突破了淤泥质海岸建设深水大港的瓶颈。可布置泊位125个,其中,万吨级以上泊位104个,建成1条20万吨级单向航道和1条5万吨级双向航道。开辟了32条内外贸航线,通达全球38个国家和地区,目前的黄骅港是全国沿海27个主要港口之一,也是我国西煤东运、北煤南运第一大出海口。每年超2亿吨煤炭在黄骅港下水,2022年全港完成货物吞吐量3.15亿吨,其中煤炭吞吐量达2.2亿吨,电煤保供量居全国第一。近年来,沧州黄骅港破解“一煤独大”格局,努力打造现代化综合服务港、国际贸易港、“一带一路”重要枢纽。“十四五”期间,黄骅港谋划建设涵盖集装箱、滚装、煤炭、矿石、LNG、原油、液化等22个码头共41个泊位。到“十四五”末,全港吞吐量可突破4亿吨,集装箱吞吐能力达到200万标箱。

(<https://www.cctd.com.cn/show-41-233245-1.html>)

### 2、CCTD: 检修结束6天 港口库存再度突破2800万吨

5月11日,环渤海港口库存合计2816.1万吨,同比增加777.5万吨,较大秦线检修前(4月5日)减少12.9万吨,较大秦线检修期间低值增加228.3万吨,处于近年同期最高水平。5月份港口锚地船舶数量明显下滑:据CCTD数据统计,5月上旬,环渤海港口锚地船舶日均锚地船舶数量仅77艘,较4月下旬下降25%,较去年同期下降38%,仅相当于2020年水平。分析认为,使得环渤海港口锚地船舶数量持续低迷的主要原因包括下游采购意愿低迷以及进口煤大量到港冲击等。

(<https://www.cctd.com.cn/show-42-233231-1.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、利润倒挂抑制蒙古炼焦煤进口

甘其毛都口岸蒙煤通关限额8万吨/日一事尚未有定论,但下游焦化厂需求低迷,加之蒙煤进口利润出现倒挂,近期贸易商对蒙古炼焦煤拉运兴致索然,已然影响蒙煤通关开始下坡之行。数据显示,截止5月11日,本月以来甘其毛都口岸蒙煤日均通关量在771车

(<http://www.sxcoal.com/news/4677155/info>)

### 5、天气因素支撑印尼动力煤价格持稳,但需求仍持续偏弱

由于恶劣天气因素影响市场货源偏紧,印尼动力煤价格连日持稳,但中国买家对进口煤的需求持续走弱。据市场消息称,受降雨影响,印尼某大型煤企已将原定于5月底至6月底船期的煤推迟至7月上旬交付,而另有两座煤矿受降雨影响,产能均已削减50%。

(<http://www.sxcoal.com/news/4677155/info>)

### 6、山东省召开全省煤矿智能化建设推进现场会

5月9日,国家矿山安全监察局山东局、山东省能源局在泰安市山东能源集团培训中心组织召开全省煤矿智能化建设推进现场会。山东局党组书记、局长辛广龙,山东省能源局党组成员、副局长刘学军出席会议并讲话。泰安市委常委、副市长姜宁致辞,山东局党组成员、副局长许振宏主持会议。

(<http://www.sxcoal.com/news/4677155/info>)

### 7、中国煤炭运销协会: 4月上中旬重点监测煤炭企业产量环比下降、同比增长

中国煤炭运销协会发布的报告显示,4月上中旬,重点监测煤炭企业煤炭产、销、运高于去年同期,但由于下游需求处于相对低位,煤炭供应较之3月同期有不同程度的下降。4月份,随着北方供暖全部结束、季节性需求减弱,火力发电量明显低于一季度,但由于水电出力持续欠佳,火电继续保持较高的同比增速;高炉开工率保持高位状态,生铁产量和重点监测焦钢企业煤炭消费量回升。

煤炭产地库存处于较高水平，受大秦线检修等因素影响，中转港口库存出现回落，但仍保持充足；钢焦企业用户库存量下降。国内外煤炭价格整体波动下行。

(<https://coal.mysteel.com/23/0512/16/7F6980D20DB59C03.html>)

资料来源：中国煤炭市场网，中国煤炭资源网，Mysteel，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、陕西煤业（601225）

陕西煤业发布 2023 年 4 月主要运营数据公告，2023 年 4 月煤炭产量 1422.75 万吨，同比增 9.07%，2023 年累计煤炭产量 5507.33 万吨，累计同比增 10.69%；自产煤销量 1420.63 万吨，同比增 10.13%，2023 年自产煤销量累计 5464.41 万吨，同比增 11.88%。

### 2、潞安环能（601699）

山西潞安环保能源开发股份有限公司发布 2023 年 4 月主要运营数据公告，2023 年 4 月原煤产量 515 万吨，同比-2.28%，1-4 月累计原煤产量 1985 万吨，同比增 1.28%；2023 年 4 月商品煤销量 486 万吨，同比增 6.81%，1-4 月累计商品煤销量 1757 万吨，同比增 0.51%。

### 3、大有能源（600403）

2023 年 5 月 9 日，河南大有能源股份有限公司（以下简称“公司”）所属耿村煤矿 13 采区出现高温火点，5 月 10 日凌晨火情突然扩大，导致现场 5 名人员失联。目前其余人员全部安全撤离，救援工作正在进行。耿村煤矿为公司在产矿井，核定生产能力为 360 万吨/年。2023 年 5 月 9 日，河南大有能源股份有限公司（以下简称“公司”或“大有能源”）所属耿村煤矿发生安全事故，具体内容详见公司同日披露的《河南大有能源股份有限公司关于所属耿村煤矿发生安全事故的公告》（临 2023-017 号）。现将有关事项补充公告如下：耿村煤矿系大有能源分公司，为公司在产矿井，核定产能为 360 万吨/年，占公司总核定产能的 23.53%。2022 年度耿村煤矿商品煤产量 287.45 万吨，营业收入 13.22 亿元，分别占公司同期商品煤产量的 24.83%和营业收入的 15.39%。2023 年第一季度耿村煤矿商品煤产量 51.51 万吨，营业收入 2.15 亿元，分别占公司同期商品煤产量的 18.32%和营业收入的 10.73%。目前，耿村煤矿正在组织实施停产救援，对公司造成的影响暂无法预测。公司将持续关注事故后续进展并及时履行信息披露义务，敬请广大投资者注意投资风险。

### 4、山西焦煤（000983）

山西焦煤 5 月 11 日发布山西焦煤能源集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易实施情况暨新增股份上市公告书：山西焦煤拟通过发行股份及支付现金方式购买焦煤集团持有的分立后存续的华晋焦煤 51%股权、购买李金玉、高建平合计持有的明珠煤业 49%股权。根据评估结果并经交易各方友好协商，标的资产总对价为 704,193.05 万元，其中 598,564.09 万元对价由上市公司以发行股份形式支付，105,628.96 万元对价以现金形式支付。本次交易完成后，华晋焦煤和明珠煤业将成为上市公司合并报表范围内的子公司。本次募集配套资金以上市公司发行股份及支付现金购买资产为前提条件，但最终募集配套资金发行成功与否或是否足额募集不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。

### 5、山煤国际（600546）

山煤国际发布关于董事长、董事兼副总经理辞职及增补公司董事的公告：马凌云女士因工作原因，申请辞去公司第八届董事会董事长、董事、董事会战略委员会主任委员、委员及董事会提名委员会委员职务，辞职后将不再担任公司任何职务。刘奇先生因工作原因，申请辞去公司第八届董事会董事、董事会战略委员会委员、董事会安全生产与环保委员会委员及副总经理职务，辞职后将不再担任公司任何职务，根据《公司法》《公司章程》等有关规定，马凌云女士、刘奇先生的辞职未导致公司董事会成员人数低于法定最低人数，其辞职申请自送达公司董事会之日起生效，其辞职不会对公司经营和董事会运作产生影响。经公司 2023 年 5 月 12 日召开的第八届董事会第十二次会议审议通过，提名孟君先生为公司第八届董事会董事候选人并提交公司股东大会选举。鉴于选举产生公司新任董事长尚需履行一定的法定程序，为保证公司董事会正常运作，经公司半数以上董事共同推选，暂由公司董事武海军先生代

为履行公司董事长职责，直至公司选举产生新任董事长为止。董事候选人简历：孟君，男，汉族，1972年2月出生，博士研究生学历，正高级政工师、正高级工程师，中共党员。曾任西山煤电（集团）有限责任公司党委组织部部长、人力资源部部长，山西西山煤电股份有限公司党委组织部部长、人力资源部部长，山西焦煤集团有限责任公司党委组织部负责人、人力资源部负责人。现任山西焦煤集团有限责任公司董事会秘书、组织人事部部长，山西焦煤能源集团股份有限公司监事，山煤国际能源集团股份有限公司党委书记。

资料来源：wind，公司公告，中国银河证券研究院整理

## 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)	975	995	-20	-2.0%	2023-05-12
	京唐港山西产 Q5500 动力末煤 (元/吨)	980	1000	-20	-2.0%	2023-05-12
	黄骅港: 平仓价: 动力煤(Q5500) (元/吨)	985	1008	-23	-2.3%	2023-05-12
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)	729	732	-3	-0.4%	2023-05-10
	综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)	773	777	-4	-0.5%	2023-05-12
	国煤下水动力煤价格指数 NCEI (5500k): 综合指数 (元/吨)	776	776	0	0.0%	2023-05-12
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)	915	910	5	0.5%	2023-05-12
	新疆哈密 Q6000 坑口价 (元/吨)	510	520	-10	-1.9%	2023-05-12
国际动力煤价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价 (美元/吨)	139.6	142.5	-2.9	-2.0%	2023-05-11
	理查德 RB 动力煤现货价 (美元/吨)	122.75	128.2	-5.45	-4.3%	2023-05-11
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价(美元/吨)	178	186.31	-8.31	-4.5%	2023-05-11
	纽卡斯尔 Q5500 动力煤 2#FOB 价(美元/吨)	117.25	117.5	-0.25	-0.2%	2023-05-13
	理查兹港 Q5500 动力煤 FOB 价(美元/吨)	91.65	102.65	-11	-10.7%	2023-05-13
	卡里曼丹 Q4200 动力煤 1#FOB 价(美元/吨)	72.45	71.75	0.7	1.0%	2023-05-13
	广州港: 库提价: 印尼煤 (A10%, V41%, 0.6%S, Q5500) (元/吨)	1105	1107	-2	-0.2%	2023-05-12
	广州港: 库提价: 南非煤 (A14%, V26%, 0.6%S, Q6000) (元/吨)	1125	1157	-32	-2.8%	2023-05-12
	广州港: 库提价: 澳洲煤 (A20%, V28%, 0.7%S, Q5500) (元/吨)	1085	1117	-32	-2.9%	2023-05-12
	广州港: 库提价: 蒙煤 (A21%, V29%, 0.5%S, Q4500) (元/吨)	910	920	-10	-1.1%	2023-05-12
港口库存	秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	579	510	69	13.5%	2023-05-12
	CCTD 主流港口库存合计 (万吨)	6851.6	6641.5	210.1	3.2%	2023-05-08
	广州港集团煤炭库存 (万吨)	332.2	310.4	21.8	7.0%	2023-05-12
	长江口煤炭库存 (万吨)	693	675	18	2.7%	2023-05-12
电厂数据	南方八省电厂存煤库存 (万吨)	3258	3157	101	3.2%	2023-05-10
	南方八省电厂煤炭日耗量 (万吨)	173.7	181.2	-7.5	-4.1%	2023-05-10
	南方八省电厂煤炭库存可用天数	18.7	17.4	1.3	7.5%	2023-05-10
化工/建材开工率	国内甲醇开工率 (%)	70.3	72.74	-2.44	-3.4%	2023-05-11



	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)	31.7	32.9	-1.2	-3.6%	2023-05-12
	海运煤炭运价指数 OCFI: 秦皇岛-上海 (4-5 万 DWT) (元/吨)	17.3	18.6	-1.3	-7.0%	2023-05-12
	波罗的海干散货指数 (BDI)	1558	1545	13	0.8%	2023-05-13
	好望角型运费指数 (BCI)	2456	2325	131	5.6%	2023-05-13
	巴拿马型运费指数 (BPI)	1402	1514	-112	-7.4%	2023-05-13
	超级大灵便型运费指数 (BSI)	1105	1105	0	0.0%	2023-05-13
调度	环渤海港煤炭调入量 (万吨)	155.9	183.7	-27.8	-15.1%	2023-05-12
	环渤海港煤炭调出量 (万吨)	151	139	12	8.6%	2023-05-12
	环渤海港锚地船舶量 (艘)	98	79	19	24.1%	2023-05-12
	环渤海四港货船比	22.6	22.6	0	0.0%	2023-05-12
<b>炼焦煤</b>	<b>指标</b>	<b>本周</b>	<b>上周</b>	<b>周变动值</b>	<b>周变动%</b>	<b>更新日期</b>
港口价格	京唐港山西产主焦煤库提价 (元/吨)	1800	1970	-170	-8.6%	2023-05-12
产地价格	古交主焦煤出矿价 (元/吨)	1440	1520	-80	-5.3%	2023-05-12
	灵石主焦煤出矿价 (元/吨)	1350	1400	-50	-3.6%	2023-05-12
	孝义主焦煤出矿价 (元/吨)	1550	1550	0	0.0%	2023-05-12
	柳林主焦煤出矿价 (元/吨)	1500	1600	-100	-6.3%	2023-05-12
	山西产主焦煤均价 (元/吨)	1405	1492	-87	-5.8%	2023-05-12
	河北产主焦煤均价 (元/吨)	1930	2060	-130	-6.3%	2023-05-12
	内蒙古产炼焦煤均价 (元/吨)	1765	1775	-10	-0.6%	2023-05-12
	河南产炼焦煤均价 (元/吨)	1748	1896	-148	-7.8%	2023-05-12
国际价格	澳大利亚峰景矿硬焦煤中国到岸现货价 (美元/吨)	258.5	254.5	4	1.6%	2023-05-12
	进口到岸价: 炼焦煤 (澳大利亚) (美元/吨)	254	251	3	1.2%	2023-05-12
	进口到岸价: 炼焦煤 (俄罗斯产) (美元/吨)	163	172	-9	-5.2%	2023-05-12
	中国到岸现货价: 主焦煤 (美国产) (美元/吨)	280	280	0	0.0%	2023-05-12
	场地价: 蒙古产焦精煤 (甘其毛都口岸) (元/吨)	1480	1570	-90	-5.7%	2023-05-12
	场地价: 蒙古产焦原煤 (甘其毛都口岸) (元/吨)	1010	1070	-60	-5.6%	2023-05-12
	场地价: 蒙古产 1/3 焦煤 (策克口岸) (元/吨)	910	1140	-230	-20.2%	2023-05-12
库存	炼焦煤总库存: 国内独立焦化厂 (230 家) (万吨)	647.1	692.8	-45.7	-6.6%	2023-05-12
	炼焦煤总库存: 国内六港口 (万吨)	189.2	191.9	-2.7	-1.4%	2023-05-12
	炼焦煤总库存: 国内样本钢厂 (247 家) (万吨)	757.71	788.35	-30.64	-3.9%	2023-05-12
	炼焦煤平均可用天数: 国内独立焦化厂 (230 家) (万吨)	8.6	9.1	-0.5	-5.5%	2023-05-12
	炼焦煤平均可用天数: 国内样本钢厂 (247 家) (万吨)	12.06	12.54	-0.48	-3.8%	2023-05-12
<b>焦炭</b>	<b>指标</b>	<b>本周</b>	<b>上周</b>	<b>周变动值</b>	<b>周变动%</b>	<b>更新日期</b>
港口价格	天津港准一级冶金焦平仓价 (元/吨)	2090	2190	-100	-4.6%	2023-05-12
产地价格	山西产冶金焦均价 (元/吨)	2159	2238	-79	-3.5%	2023-05-12
	河北产冶金焦均价 (元/吨)	3046	3066	-20	-0.7%	2023-05-12
	内蒙产冶金焦均价 (元/吨)	1725	1825	-100	-5.5%	2023-05-12
	山东产冶金焦均价 (元/吨)	2533	2578	-45	-1.7%	2023-05-12
库存	焦炭库存: 主要港口 (万吨)	178.8	171.9	6.9	4.0%	2023-05-12

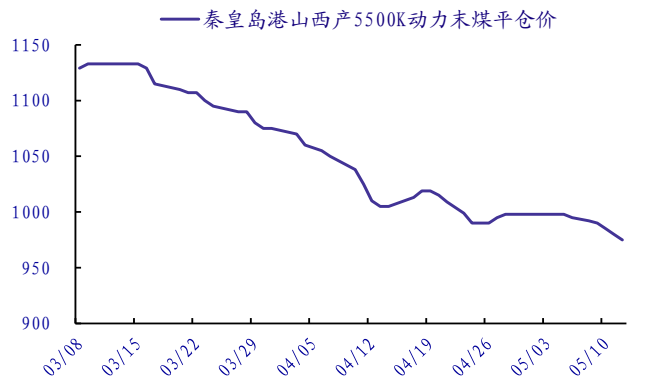
	焦炭库存: 样本钢厂 (万吨)	613.33	624.11	-10.78	-1.7%	2023-05-12
	焦炭库存: 焦化企业 (230 家) (万吨)	107.8	105.1	2.7	2.6%	2023-05-12
钢焦企业开工率	唐山钢厂高炉开工率 (%)	57.94	59.52	-1.58	-	2023-05-12
	全国螺纹钢主要钢厂开工率 (%)	45.57	45.9	-0.33	-	2023-05-12
	华北地区独立焦化厂开工率 (%)	79.1	78.9	0.2	-	2023-05-12
	高炉炼铁产能利用率 (247 家): 全国 (%)	89.03	89.49	-0.46	-	2023-05-12
钢价指数	Myspic 综合钢价指数	141.77	143.25	-1.48	-1.0%	2023-05-12

资料来源: wind, datayes, 中国银河证券研究院

## (一) 动力煤

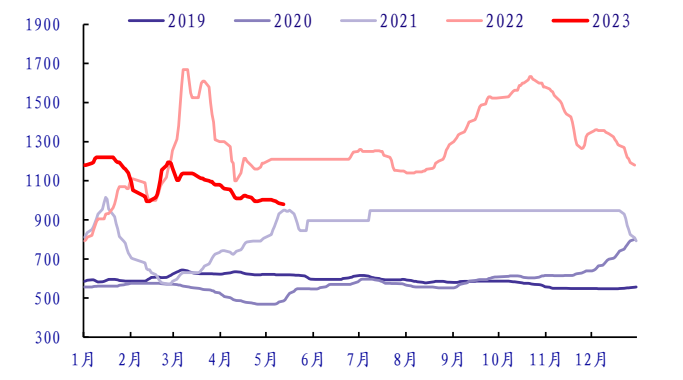
本周动力煤港口价下降为主, 5月12日, 秦皇岛港山西产 Q5500 动力末煤平仓价 975 元/吨; 京唐港山西产 Q5500 动力末煤平仓价格为 980 元/吨; 黄骅港 Q5500 动力煤平仓价 985 元/吨, 环比下降 2.3%。

图 7: 年初至今秦港山西产 Q5500 动力末煤平仓价 (元/吨)



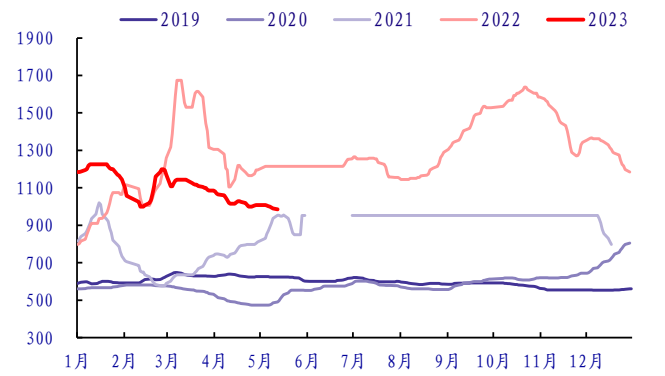
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

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

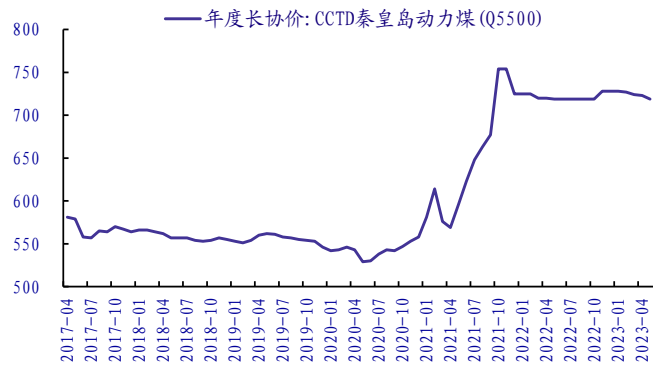
图 9: 黄骅港:平仓价:动力煤(Q5500) (元/吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

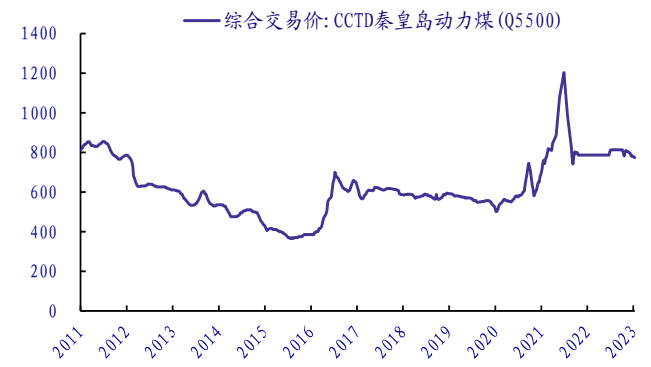
长协煤价方面，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 5 月份为 719 元/吨，环比 4 月下降 4 元；环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数 5 月 10 日为 729 元/吨；CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 5 月 12 日为 773 元/吨，环比下降 4 元；国煤下水动力煤价格指数 NCEI(5500k)综合指数 5 月 12 日为 776 元/吨，环比持平。

图 10: 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 11: CCTD 秦皇岛动力煤 (Q5500) 综合交易价 (元/吨)



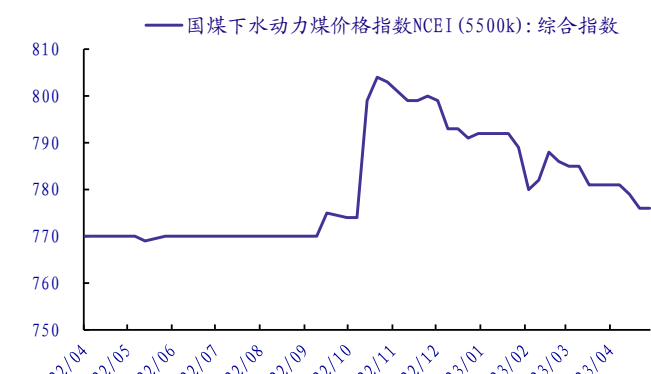
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 12: 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

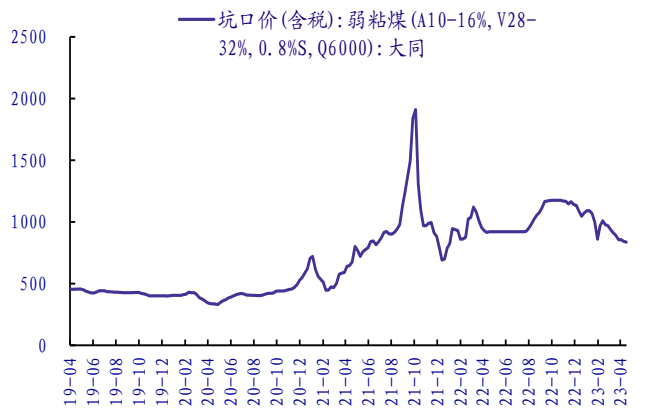
图 13: 国煤下水动力煤价格 NCEI(Q5500)综合指数 (元/吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

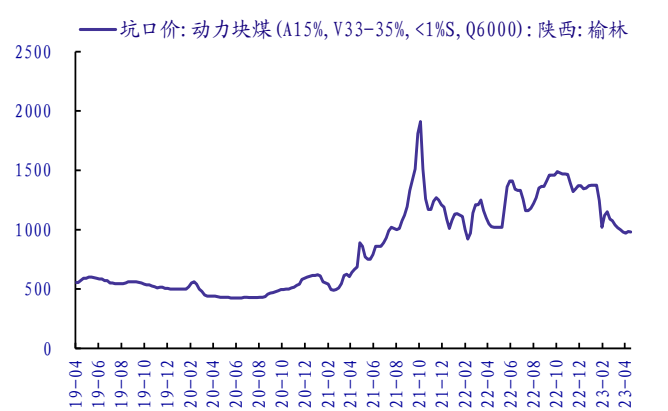
产地煤价方面，5 月 5 日，山西大同弱粘煤 Q6000 坑口价为 835 元/吨，环比下降 7 元；陕西榆林榆阳区 Q6000 动力块煤坑口价为 980 元/吨，环比下降 5 元；5 月 6 日，内蒙鄂尔多斯 Q6000 坑口价为 910 元/吨，环比持平；5 月 5 日新疆哈密 Q6000 坑口价为 520 元/吨，环比持平。

图 14: 大同弱粘煤坑口价 (元/吨)



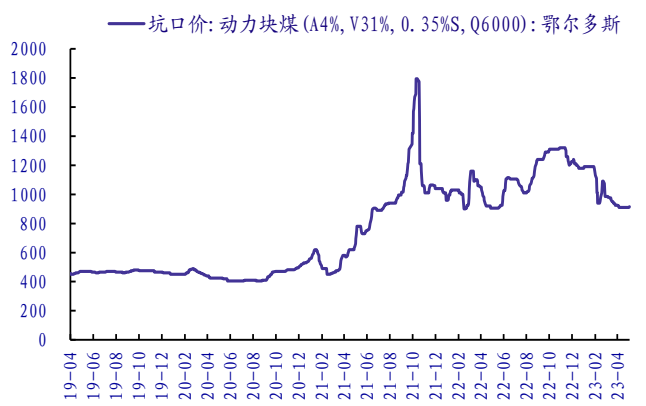
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 15: 陕西榆林动力块煤 (Q6000) 坑口价 (元/吨)



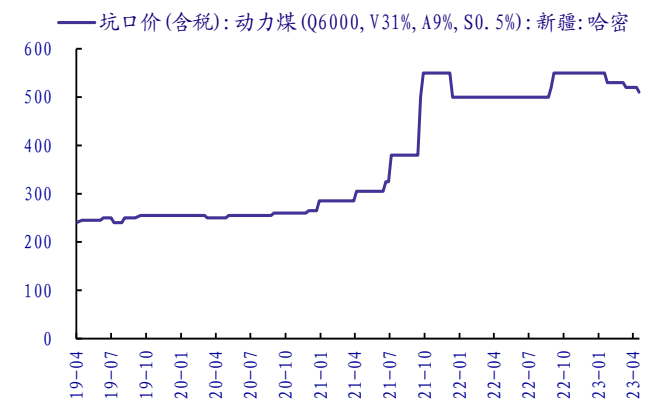
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 16: 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

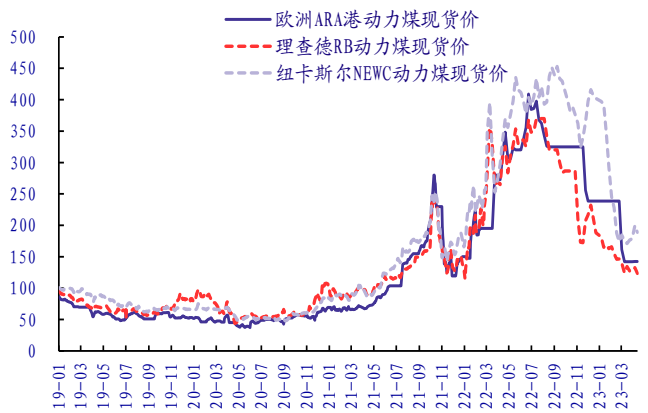
图 17: 新疆哈密动力煤 (Q6000) 坑口价 (元/吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

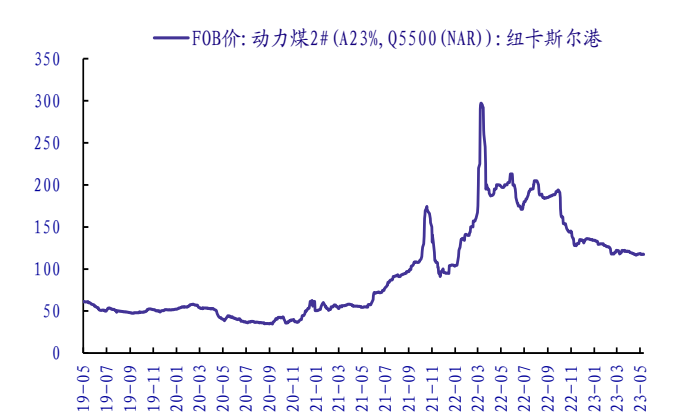
国际煤价方面, 5月5日, 欧洲ARA/理查德RB/纽卡斯尔NEWC动力煤现货价分别为139.6/122.75/178美元/吨, 较前一周-2%/-4.3%/-4.5%; 5月11日, 纽卡斯尔Q5500动力煤2#FOB价/理查兹港Q5500动力煤FOB价/卡里曼丹Q4200动力煤1#FOB价分别为117.25/91.65/72.45美元/吨, 环比-0.2%/-10.7%/+1%; 进口煤港口库提价方面, 5月12日, 印尼煤/南非煤/澳洲煤/蒙煤 广州港库提价分别为1105/1125/1085/910元/吨, 周环比分别-0.2%/-2.8%/-2.9%/-1.1%。

图 18: 国际三大港口动力煤现货价 (美元/吨)



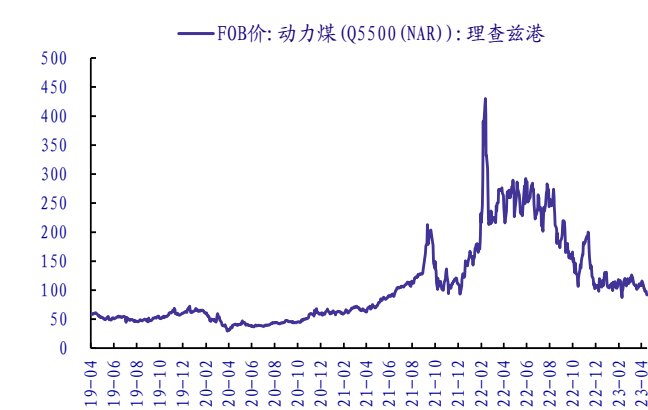
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 19: 纽卡斯尔港动力煤 2#FOB 价 (美元/吨)



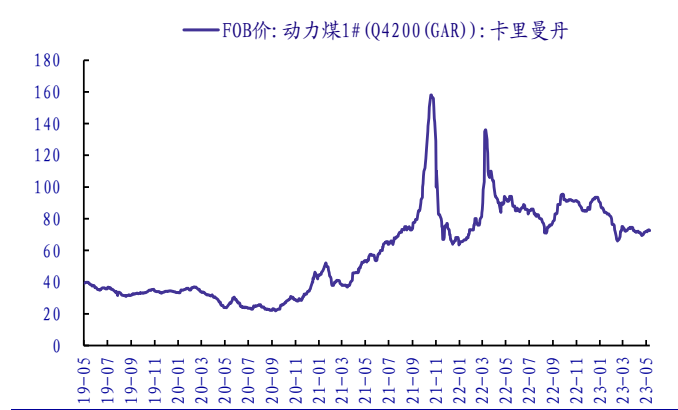
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 20: 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

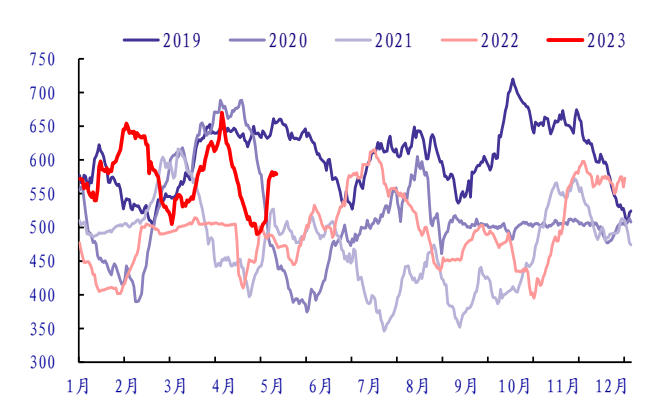
图 21: 加里曼丹动力煤 1#FOB 价 (元/吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

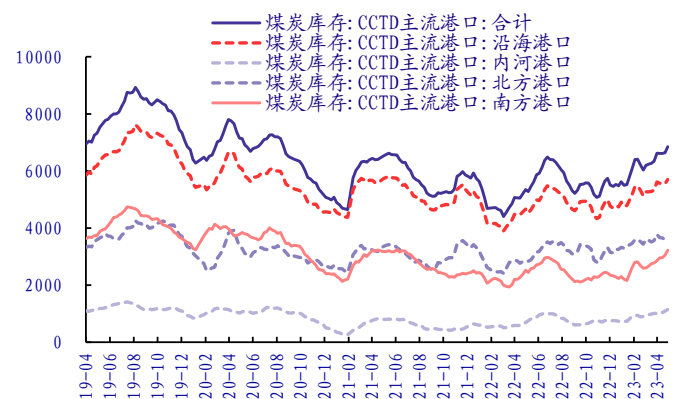
港口库存本周上涨, 秦皇岛港煤炭库存/广州港集团煤炭库存/长江口煤炭库存 5 月 12 日为 579/332.2/693 万吨, 环比上周+13.5%/+7%/+2.7%; 5 月 8 日, CCTD 主流港口库存合计为 6851.6 万吨, 环比+3.2%。

图 22: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)



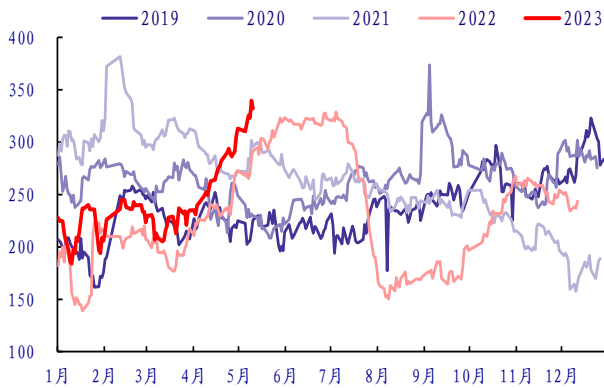
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 23: CCTD 各港口库存 (万吨)



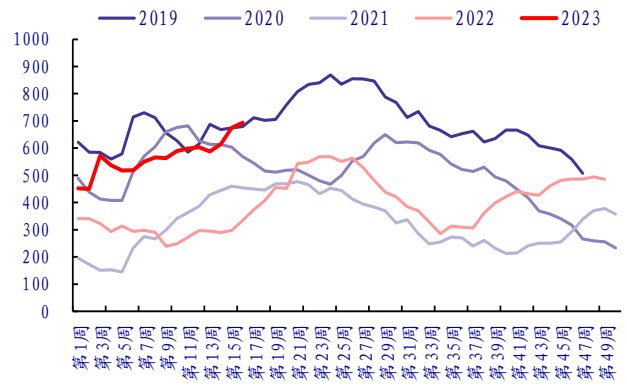
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 24: 广州港煤炭库存 (万吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

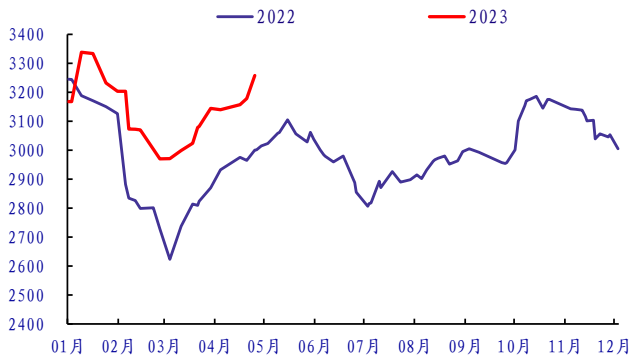
图 25: 长江口煤炭库存 (万吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

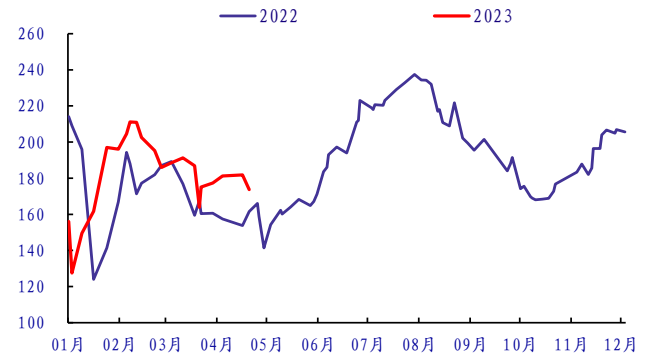
电厂方面, 库存上涨日耗下降。4月27日, 南方八省电厂煤炭库存3258万吨, 环比上涨3.2%; 日耗量173.7万吨, 环比下降4.1%; 库存可用天数18.7天, 环比下降7.5%。

图 26: 南方八省电厂存煤库存 (万吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

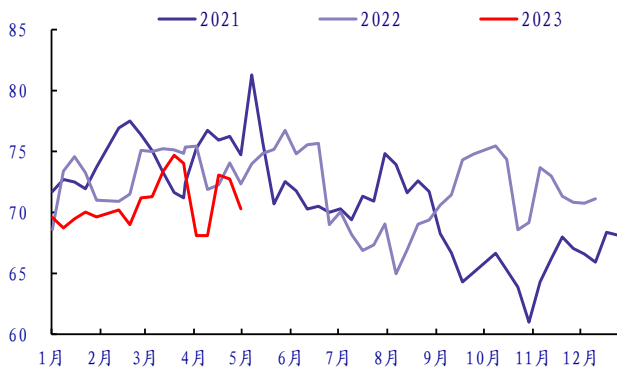
图 27: 南方八省电厂煤炭日耗量 (万吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

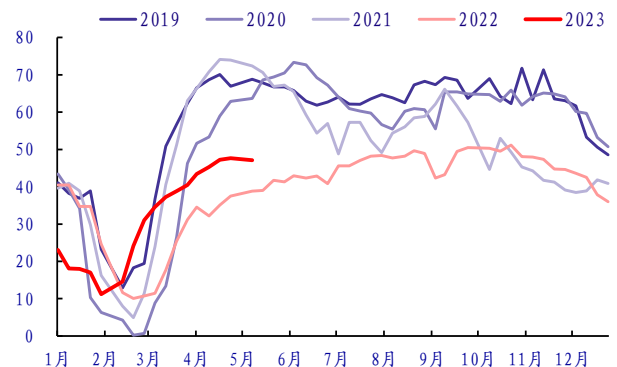
非电煤需求方面近期略有走弱, 5月11日, 国内甲醇产品开工率为70.3%, 环比下降2.44pct; 4月27日, 全国磨机运转率为47.08%, 环比下降0.58pct。

图 28: 国内甲醇开工率%



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 29: 全国磨机运转率%



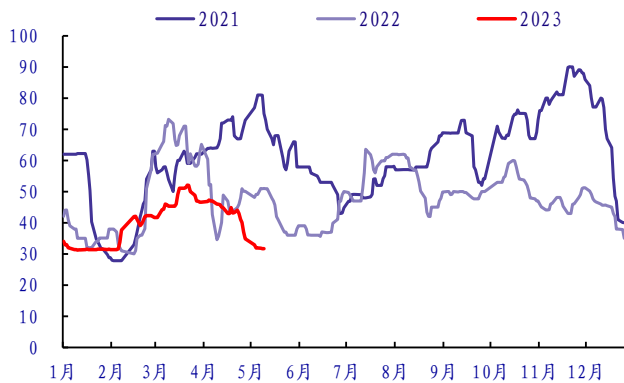
资料来源: datayes, 中国银河证券研究院

运价与调度方面, 本周国内煤炭海运价下降, 5月12日, 海运煤运价指数OCFI:秦皇岛-

广州(5-6万 DWT) 为 31.7 元/吨, 秦皇岛-上海(4-5 万 DWT) 为 17.3 元/吨, 环比分别-3.6%/-7%; 调度方面, 本周环渤海港煤炭调入量下降, 调出量上升, 5 月 12 日为 155.9/151 万吨, 环比-15.1%/+8.6%; 环渤海港锚地船舶量为 98 艘, 环比+24.1%; 环渤海四港货船比为 22.6 环比持平。

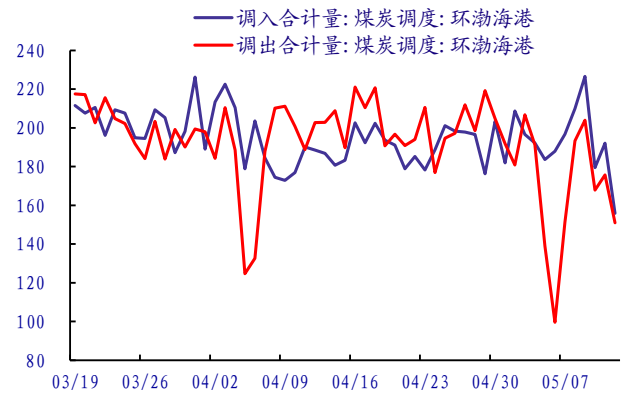
海运费指数涨跌互现。5 月 12 日, 波罗的海干散货指数(BDI)/好望角型运费指数(BCI)/巴拿马型运费指数(BPI)/超级大灵便型运费指数(BSI) 为 1558/2456/1402/1105。

图 30: 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 31: 2023 年环渤海港煤炭调入调出量统计 (万吨)



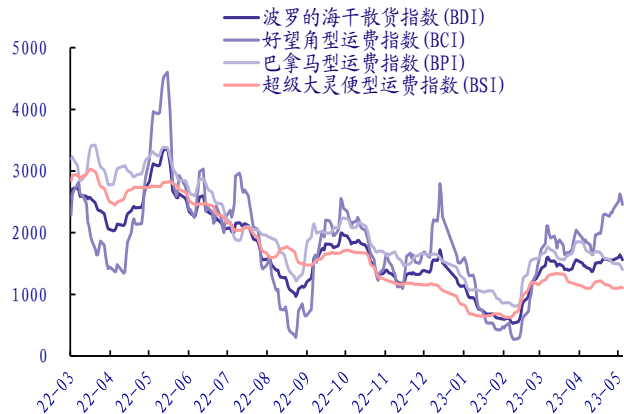
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 32: 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 33: 国际海运费指数变化



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

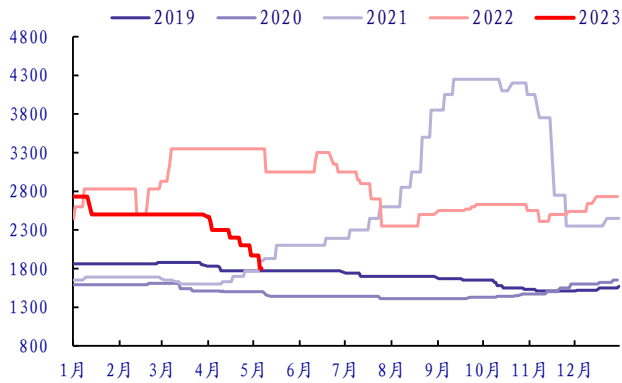
## (二) 炼焦煤

港口方面, 5 月 12 日, 京唐港山西产主焦煤库提价为 1800 元/吨, 环比下降 170 元, 降幅 8.6%; 出矿价方面, 5 月 12 日, 山西古交/灵石/孝义/柳林主焦煤出矿价本周分别为 1440/1350/1550/1500, 下降 0-100 元不等, 环比上周-5.3%/-3.6%/0/-6.3%; 焦煤主产区平均价方面, 山西/河北/内蒙/河南产炼焦煤平均价 1405/1930/1765/1748 元/吨, 下降 10-148 元不等, 环比-5.8%/-6.3%/-0.6%/-7.8%。

国际焦煤价格方面, 澳大利亚峰景矿硬焦煤中国到岸现货价本周为 258.5 美元/吨, 环比+1.6%。澳大利亚/俄罗斯/美国产炼焦煤进口到岸价 5 月 12 日分别为 254/163/280 美元/吨, 环比+1.2%/-5.2%/0%; 蒙古产焦煤(甘其毛都)/蒙古产焦原煤(甘其毛都)/蒙古产 1/3 焦煤

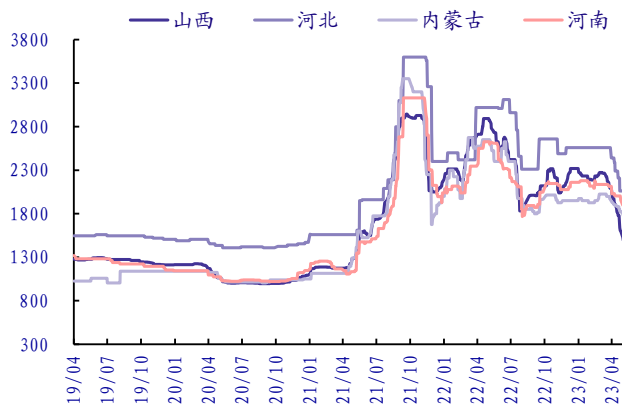
(策克口岸) 场地价 5 月 12 日分别为 1480/1010/910 元/吨, 周环比分别-5.7%/-5.6%/-20.2%。

图 34: 京唐港山西产主焦煤库提价 (元/吨)



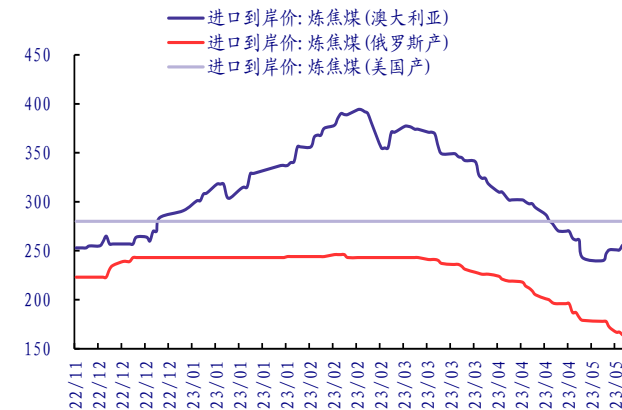
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 36: 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

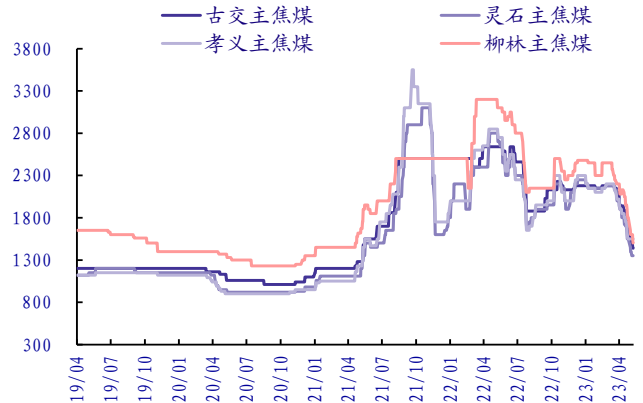
图 38: 澳洲、俄罗斯、美国进口炼焦煤到岸价 (美元/吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

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 647.1/189.2/757.71 万吨, 环比分别

图 35: 山西各产地主焦煤出矿价 (元/吨)



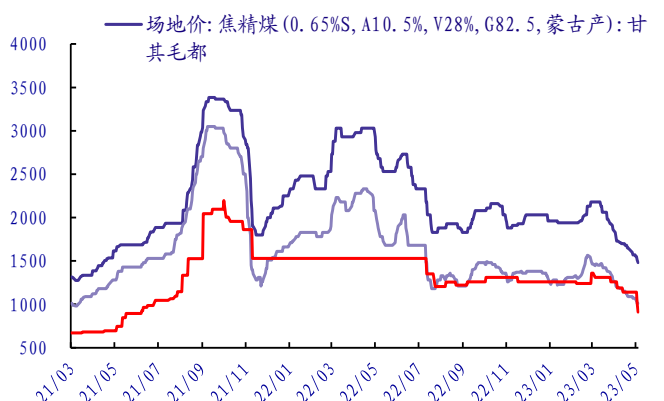
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 37: 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 39: 蒙古进口炼焦煤口岸 (甘其毛都) 场地价 (元/吨)

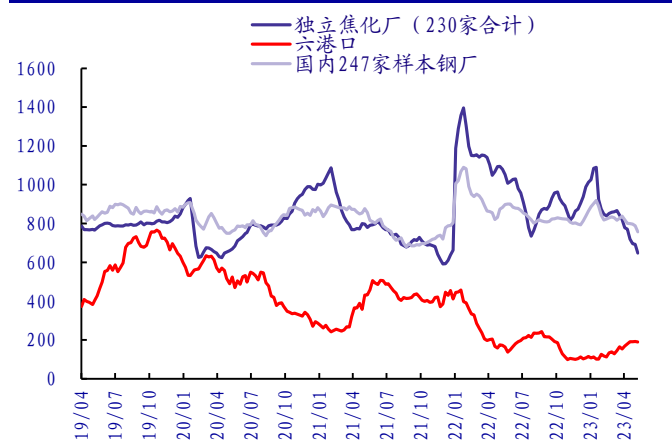


资料来源: wind, 中国银河证券研究院



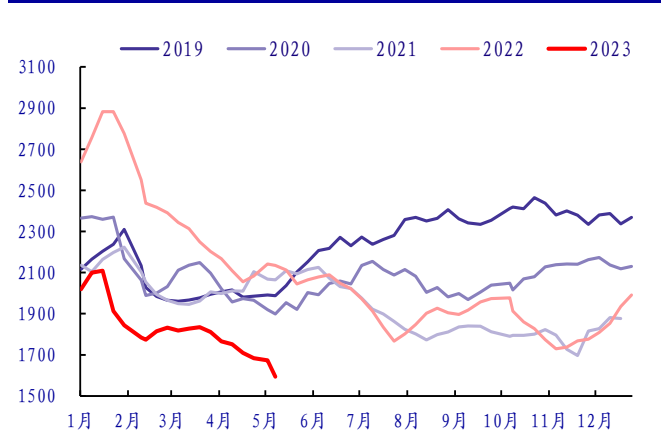
-6.6%/-1.9%/-3.9%；总体焦煤库存（港口+独立焦化厂+样本钢厂）本周呈下降状态。

图 40: 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 41: 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

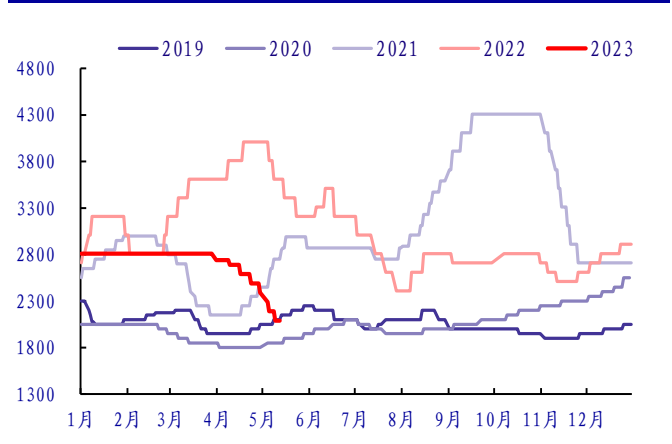
### (三) 焦炭

焦炭价格方面，港口方面，5月12日，天津港准一级冶金焦平仓价为2090元/吨，环比下降4.6%；产地价格方面，5月12日山西/河北/内蒙/山东产冶金焦平均价为2159/3046/1725/2533元/吨，分别环比-3.5%/-0.7%/-5.5%/-1.7%。

焦炭库存方面本周涨跌互现，5月12日，主要港口/样本钢厂/焦化企业（230家）本周分别为178.8/613.33/107.8万吨，环比+4%/-1.7%/+2.6%。

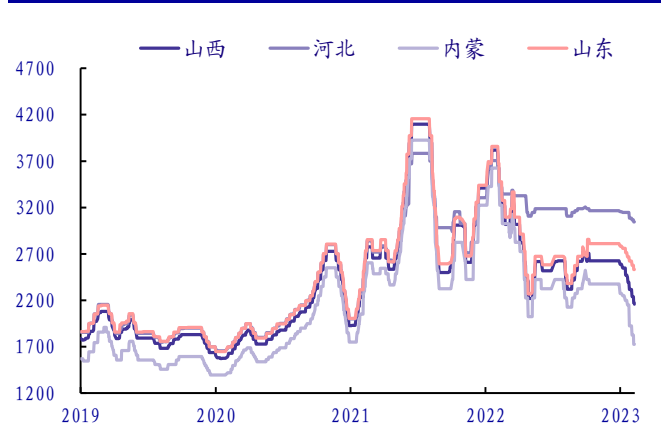
钢焦企业开工率方面，唐山钢厂高炉/全国螺纹钢主要钢厂/华北地区独立焦化厂开工率分别为57.94%/45.57%/79.1%；全国高炉炼铁产能利用率(247家)为89.03%，环比下降0.46pct。Myspic综合钢价指数5月12日为141.77，环比下降1%。

图 42: 天津港准一级冶金焦平仓价 (元/吨)



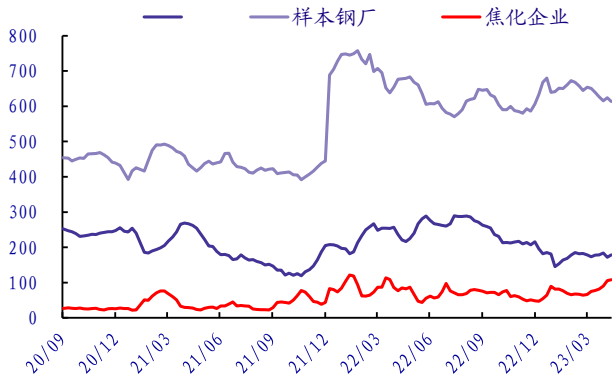
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 43: 产地冶金焦平均价 (元/吨)



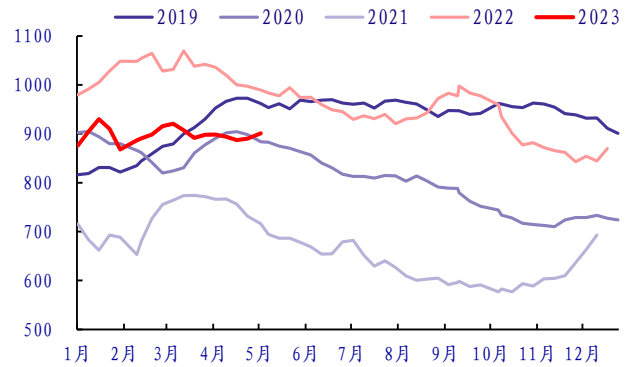
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 44: 焦炭各环节库存情况 (万吨)



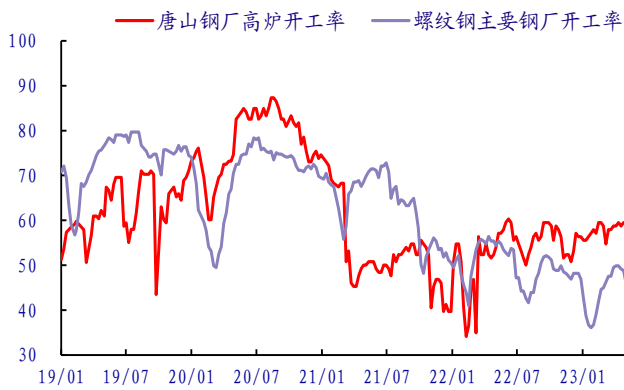
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 45: 焦炭历年总库存 (万吨)



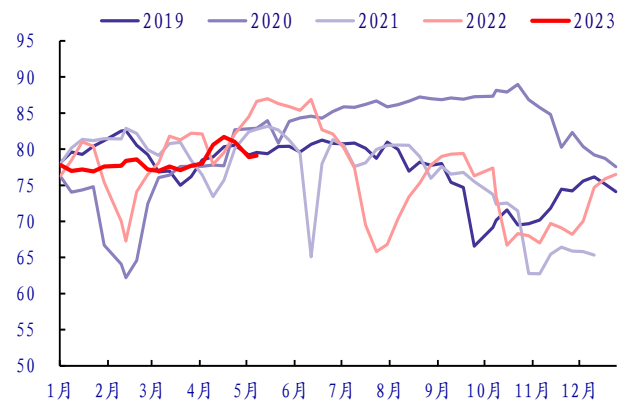
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 46: 钢厂开工率 (%)



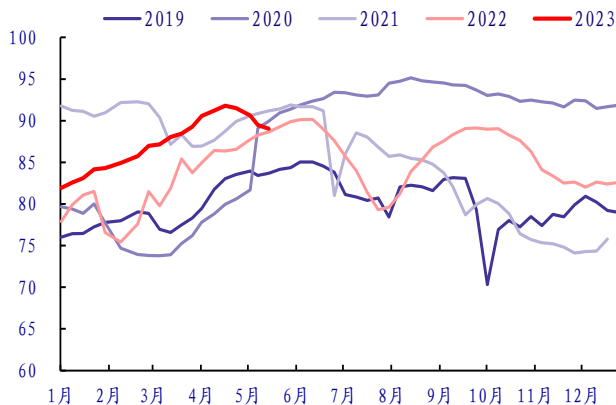
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 47: 华北地区独立焦化厂开工率 (%)



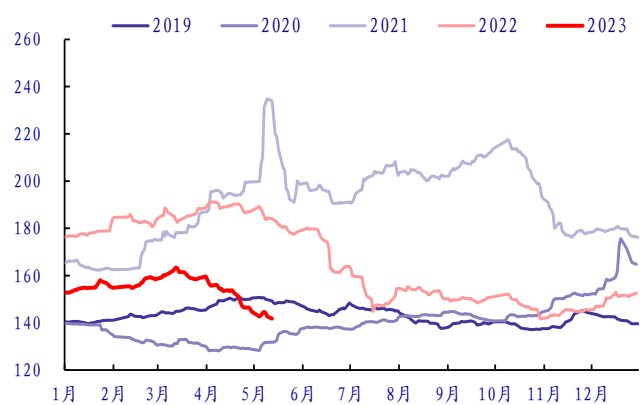
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 48: 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 49: 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个股 .....	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 Q5500 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: 黄骅港:平仓价:动力煤(Q5500) (元/吨) .....	9
图 10: CCTD 秦皇岛动力煤 (Q5500) 年度长协价 (元/吨) .....	10
图 11: CCTD 秦皇岛动力煤 (Q5500) 综合交易价 (元/吨) .....	10
图 12: 环渤海动力煤 (Q5500) 综合平均价格指数 (元/吨) .....	10
图 13: 国煤下水动力煤价格 NCEI(Q5500)综合指数 (元/吨) .....	10
图 14: 大同弱粘煤坑口价 (元/吨) .....	11
图 15: 陕西榆林动力块煤 (Q6000) 坑口价 (元/吨) .....	11
图 16: 鄂尔多斯动力块煤坑口价 (Q6000) (元/吨) .....	11
图 17: 新疆哈密动力煤 (Q6000) 坑口价 (元/吨) .....	11
图 18: 国际三大港口动力煤现货价 (美元/吨) .....	12
图 19: 纽卡斯尔港动力煤 2#FOB 价 (美元/吨) .....	12
图 20: 理查兹港动力煤 FOB 价 (美元/吨) .....	12
图 21: 卡里曼丹动力煤 1#FOB 价 (元/吨) .....	12
图 22: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨) .....	12
图 23: CCTD 各港口库存 (万吨) .....	12
图 24: 广州港煤炭库存 (万吨) .....	13
图 25: 长江口煤炭库存 (万吨) .....	13
图 26: 南方八省电厂存煤库存 (万吨) .....	13
图 27: 南方八省电厂煤炭日耗量 (万吨) .....	13
图 28: 国内甲醇开工率% .....	13
图 29: 全国磨机运转率% .....	13
图 30: 海运煤运价指数 OCFI:秦皇岛-广州(5-6 万 DWT) (元/吨) .....	14
图 31: 2023 年环渤海港煤炭调入调出量统计 (万吨) .....	14
图 32: 2023 年环渤海港锚地船舶数 (艘) .....	14
图 33: 国际海运费指数变化 .....	14
图 34: 京唐港山西产主焦煤库提价 (元/吨) .....	15
图 35: 山西各产地主焦煤出矿价 (元/吨) .....	15
图 36: 各产地炼焦煤平均价 (元/吨) .....	15
图 37: 澳大利亚峰景矿硬焦煤中国到岸现货价 (美元/吨) .....	15
图 38: 澳洲、俄罗斯、美国进口炼焦煤到岸价 (美元/吨) .....	15
图 39: 蒙古进口炼焦煤口岸 (甘其毛都) 场地价 (元/吨) .....	15

图 40: 炼焦煤各环节库存情况 (万吨) .....	16
图 41: 炼焦煤总库存 (港口+独立焦化厂+样本钢厂) (万吨) .....	16
图 42: 天津港准一级冶金焦平仓价 (元/吨) .....	16
图 43: 产地冶金焦平均价 (元/吨) .....	16
图 44: 焦炭各环节库存情况 (万吨) .....	17
图 45: 焦炭历年总库存 (万吨) .....	17
图 46: 钢厂开工率 (%) .....	17
图 47: 华北地区独立焦化厂开工率 (%) .....	17
图 48: 高炉炼铁产能利用率(247 家): 全国% .....	17
图 49: Myspic 综合钢价指数 .....	17

## 表格目录

表 1: 主要指数表现 .....	3
表 2: 行业重点新闻 .....	5
表 3: 上市公司重点公告 .....	6
表 4: 煤炭行业数据表格 .....	7

### 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，管理学硕士。2008年进入银河证券研究部。

### 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](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

程曦 0755-83471683 [chengxi\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:chengxi_yj@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)