

电厂日耗或将持续提升

——煤炭行业周报 2023.6.4

核心观点:

● 动力煤

港口煤价方面,6月2日,秦皇岛港山西产 Q5500 动力末煤平仓价 765 元/吨,环比下降 105 元; CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 6 月份为 709 元/吨,环比下降 10 元; 产地煤价方面,山西大同/陕西榆林/内蒙鄂尔多斯/新疆哈密 Q6000 动力煤坑口价环比上周下降 10-110 元不等; 6 月 1 日,欧洲三港动力煤(Q6000(NAR))CIF 价为 107 美元/吨,周环比上涨 5 美元; 港口库存本周仍以上涨为主; 电厂方面,近期库存上涨日耗量增长。5 月 20 日,中国统调电厂煤炭日耗量 700 万吨,环比+6.9%; 库存 16500 万吨,环比+3.1%。非电煤需求方面,6 月 1 日,国内甲醇产品开工率为 69.11%,环比上升 1.11pct; 5 月 26 日,全国磨机运转率为 47.76%,环比-0.56pct。运价与调度方面,本周国内国际煤炭海运价均延续下跌趋势。

● 炼焦煤

港口方面,6月2日,京唐港山西产主焦煤库提价为 1800 元/吨,环比持平; 出矿价方面,6 月 2 日,山西古交/灵石/孝义/柳林主焦煤出矿价分别为 1440/1350/1550/1500,均环比持平; 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 6 月 2 日为 237.5 美元/吨,环比 +1.5%。澳大利亚/俄罗斯/美国产炼焦煤进口到岸价 6 月 2 日分别为 236/148/280 美元/吨,环比+2.6%/-4.5%/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 6 月 2 日分别为 1410/970/890 元/吨,周环比分别-4.7%/-4.9%/0%。

● 焦炭

焦炭价格港口方面,6 月 2 日,天津港准一级冶金焦平仓价为 1940 元/吨,环比-2.5%; 产地价格方面,6 月 2 日山西/河北/内蒙/山东产冶金焦平均价环比-1.6%/-0.3%/0/-0.9%。焦炭库存方面本周涨跌互现,6 月 2 日,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环比-1.59/-0.66/+0.4pct; 全国高炉炼铁产能利用率(247 家)为 89.66%,环比-0.27pct; Myspic 综合钢价指数 6 月 2 日为 139.43,环比 +0.7%。

● 投资建议:

据中国天气网报道,气温方面,下周北方不少地方炎热天气将回归,西北、华北、黄淮等地 30℃ 以上的区域迅速扩张,部分地区还将出现高温天气,同时,华南部分地区仍将有高温。结合 5 月下旬统调电厂及重点电厂煤炭日耗数据,日耗量或将在反弹基础上进一步抬升,延续下跌的动力煤价有企稳可能。建议继续关注下游生产节奏的旺季表现,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)、焦炭行业龙头中国旭阳集团(1907.HK)。

- **风险提示:** 行业面临下游有效需求不足煤价持续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

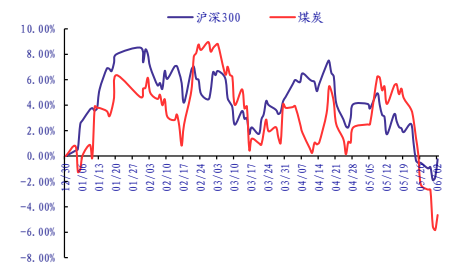
潘玮

☎: (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: wind, 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_建议关注下游生产节奏的季节性波动_20230528

【银河煤炭】行业周报_煤炭行业_供给端边际收缩,环渤海调出量增长明显_20230521

【银河煤炭】行业周报_煤炭行业_煤价下跌,采购需求有望修复_20230514

【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

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.....	6
五、数据跟踪.....	6
(一) 动力煤.....	8
(二) 炼焦煤.....	14
(三) 焦炭.....	16
六、风险提示.....	18

一、行业观点

1、动力煤

港口煤价方面，6月2日，秦皇岛港山西产 Q5500 动力末煤平仓价 765 元/吨，环比下降 105 元，降幅 12.1%；长协煤价方面，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 6 月份为 709 元/吨，环比下降 10 元；产地煤价方面，山西大同/陕西榆林/内蒙鄂尔多斯/新疆哈密 Q6000 动力煤坑口价环比上周下降 10-110 元不等；6月1日，欧洲三港动力煤(Q6000(NAR))CIF 价为 107 美元/吨，周环比上涨 5 美元；5月26日，理查德 RB/纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价分别为 104.3/158.2 美元/吨，较前一周-8.4%/-5.9%；港口库存本周仍以上涨为主；电厂方面，近期库存上涨日耗量增长。5月20日，中国统调电厂煤炭日耗量 700 万吨，环比+6.9%；库存 16500 万吨，环比+3.1%。非电煤需求方面，6月1日，国内甲醇产品开工率为 69.11%，环比上升 1.11pct；5月26日，全国磨机运转率为 47.76%，环比-0.56pct。运价与调度方面，本周国内国际煤炭海运价均延续下跌趋势。

2、炼焦煤

港口方面，6月2日，京唐港山西产主焦煤库提价为 1800 元/吨，环比持平；出矿价方面，6月2日，山西古交/灵石/孝义/柳林主焦煤出矿价分别为 1440/1350/1550/1500，均环比持平；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 6月2日为 237.5 美元/吨，环比+1.5%。澳大利亚/俄罗斯/美国产炼焦煤进口到岸价 6月2日分别为 236/148/280 美元/吨，环比+2.6%/-4.5%/0%；蒙古产焦焦煤（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 6月2日分别为 1410/970/890 元/吨，周环比分别-4.7%/-4.9%/0%。库存方面，独立焦化厂、国内六港口、国内样本钢厂焦煤库存本周略涨。

3、焦炭

焦炭价格港口方面，6月2日，天津港准一级冶金焦平仓价为 1940 元/吨，环比-2.5%；产地价格方面，6月2日山西/河北/内蒙/山东产冶金焦平均价为 2131/3016/1725/2572 元/吨，环比-1.6%/-0.3%/0/-0.9%。焦炭库存方面本周涨跌互现，钢焦企业开工率方面，6月2日，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 57.14%/45.9%/79.4%，环比-1.59/-0.66/+0.4pct；全国高炉炼铁产能利用率(247家)为 89.66%，环比-0.27pct；Myspic 综合钢价指数 6月2日为 139.43，环比+0.7%。

投资建议：

据中国天气网报道，气温方面，下周北方不少地方炎热天气将回归，西北、华北、黄淮等地 30℃ 以上的区域迅速扩张，部分地区还将出现高温天气，同时，华南部分地区仍将有高温。结合 5 月下旬统调电厂及重点电厂煤炭日耗数据，日耗量或将在反弹基础上进一步抬升，延续下跌的动力煤价有企稳可能。建议继续关注下游生产节奏的旺季表现，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）、焦炭行业龙头中国旭阳集团（1907.HK）。

二、行情回顾

(一) 板块市场表现

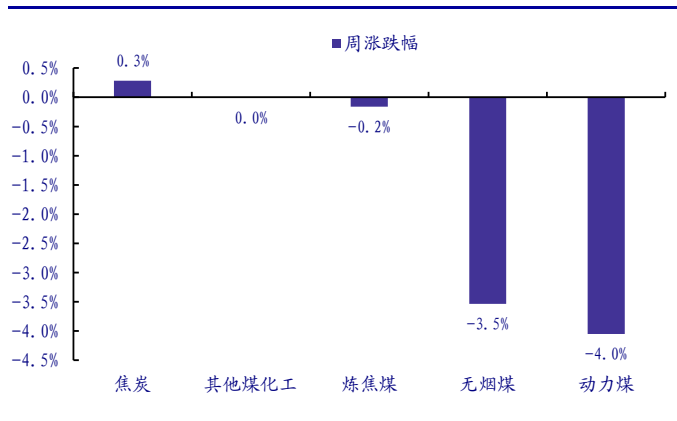
2023年5月29日至6月2日，各行业板块涨跌互现，其中煤炭板块涨幅为-2.48%，在30个一级行业中排名30，同期上证综指涨幅0.55%，沪深300涨幅0.28%，煤炭行业指数上周输沪深300。煤炭行业各子板块中焦炭板块表现相对较好。

表 1: 主要指数表现

2023/6/2	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	3,230.07	0.55	0.80	4.56
	000300.SH	沪深300	3,861.83	0.28	1.67	-0.25
	399001.SZ	深证成指	10,998.07	0.81	1.89	-0.16
	399006.SZ	创业板指	2,233.27	0.18	1.82	-4.84
煤炭一级行业	CI005002.WI	煤炭	2,855.09	-2.48	0.93	-4.64
煤炭二级行业	CI005104.WI	煤炭开采洗选	3,231.56	-2.85	0.81	-3.81
	CI005105.WI	煤炭化工	1,737.30	0.24	1.79	-10.26
煤炭三级行业	CI005208.WI	动力煤	2,589.12	-4.05	0.61	-3.87
	CI005398.WI	无烟煤	2,348.46	-3.54	1.30	-10.02
	CI005210.WI	炼焦煤	2,972.82	-0.16	1.11	-2.19
	CI005211.WI	焦炭	1,742.50	0.28	2.00	-11.54
	CI005212.WI	其他煤化工	870.88	0.00	0.61	-1.67

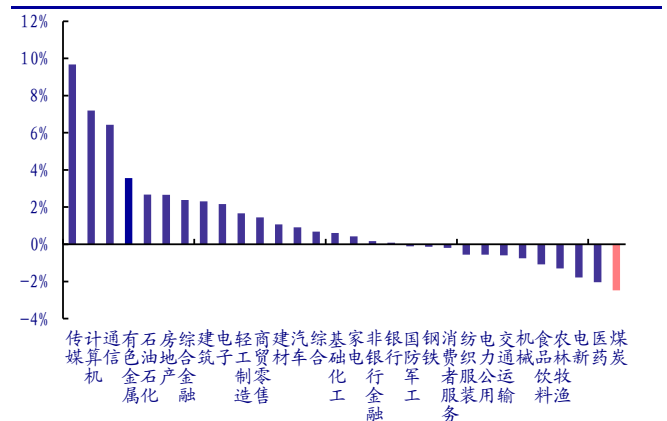
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

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

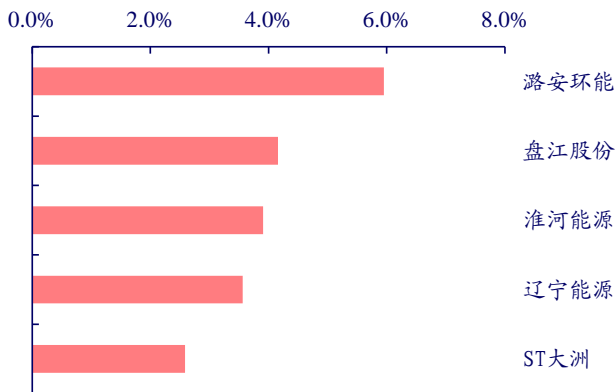


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

(二) 个股市场表现

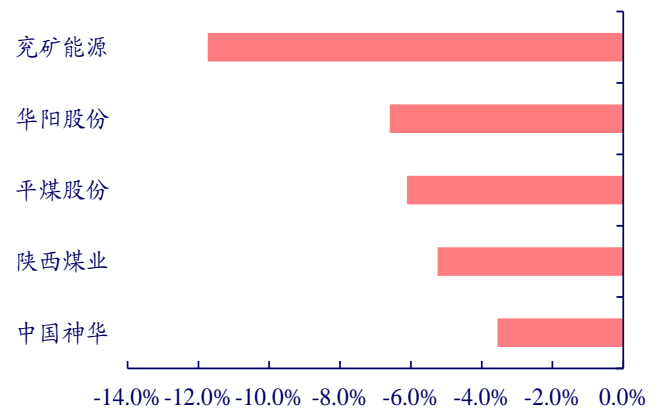
2023年5月29日至6月2日，煤炭板块个股涨跌互现。本周煤炭板块个股涨幅排名前三的是潞安环能(601699.SH)(+6%)、盘江股份(600395.SH)(+4.2%)、淮河能源(600575.SH)(+3.9%); 个股涨幅排名靠后的是兖矿能源(600188.SH)(-11.7%)、华阳股份(600348.SH)(-6.6%)、平煤股份(601666.SH)(-6.1%)。

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

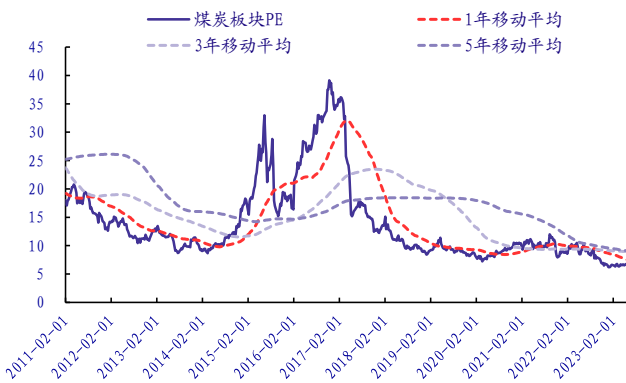


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

(三) 板块估值表现

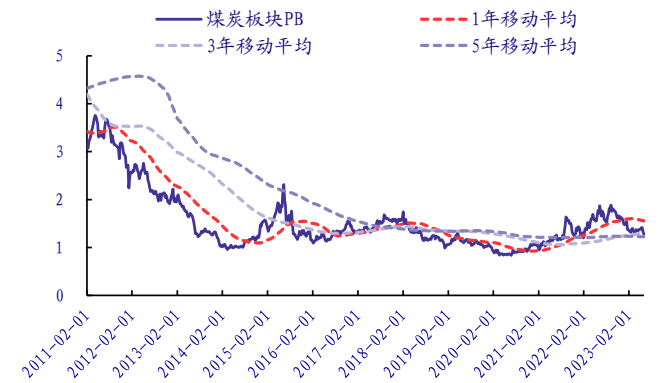
煤炭板块估值目前处于历史低位。2023 年 6 月 2 日, 煤炭行业 TTM 市盈率(历史整体法)为 6.11X, 低于 1 年移动均值 7.43X 以及 3 年移动均值 8.93X, 低于 5 年移动平均值 9.06X; 煤炭行业 PB (整体法, 最新) 为 1.28X, 低于 1 年移动均值 1.55X 以及 3 年移动均值 1.31X, 高于 5 年移动均值 1.23X。

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: 北港库存突破 3000 万吨

北港方面, 近期北港下游实际采购低迷, 锚地船舶与调出量持续低位, 库存快速攀升, 至 30 日已达 3012.2 万吨创历史新高, 单月增加 412 万吨! 北港价格也延续回落, 据今日正式恢复的 CCTD 环渤海动力煤现货参考价显示, 5500K 今日价格 839 元, 环比跌 10 元。目前买卖双方报价分歧较大, 个别托盘方接近补仓线, 无奈低价甩货。随着内贸煤价格快速下跌, 进口煤的性价比明显收缩, 加之发运亏损, 导致部分贸易商倾向于观望, 报价跌幅略有收窄。

(<https://www.cctd.com.cn/show-42-233693-1.html>)

2、国家铁路今年以来煤炭日均装车 8.4 万车 同比增加 2198 车

记者从中国国家铁路集团有限公司获悉，今年以来，中国国家铁路集团有限公司加强调度指挥，优化运输组织，全力做好重点物资运输保障。

眼下正值迎峰度夏的准备阶段，国铁集团和铁路局集团公司两级煤炭保供办充分发挥作用，动态掌握运输需求和电煤保供运输情况，及时协调解决运输中存在的问题。各铁路局集团公司提早着手全力做好迎峰度夏电煤保供工作，紧盯重点线路、区域，提高线路通过能力，确保重点地区、重点企业用电需求。截至 5 月 28 日，国家铁路今年以来煤炭日均装车 8.4 万车，同比增加 2198 车。

(<https://www.cctd.com.cn/show-39-233767-1.html>)

3、印度煤炭公司五年来首次上调煤炭价格

印度煤炭公司 5 月 30 日发布声明称，将从 5 月 31 日开始将 9 种高等级动力煤的价格上调 8%，为五年来首次。此举旨在提高收入，抵消非高管薪酬成本上升的影响。涨价的煤炭主要是工业用户使用的高质量煤炭，而不是发电厂用来发电的煤炭。这次涨价将使该公司截至 2024 年 3 月的财政年度增加 270.3 亿卢比的额外收入。

(<https://www.cctd.com.cn/show-113-233739-1.html>)

4、中蒙跨境铁路正式开工

5 月 27 日，西伯库伦铁路公司西伯库伦—策克口岸 7.1 公里铁路开工仪式在蒙古国举行。根据蒙古国政府 2023 年 5 月 17 日第 186 号决议，批准“纳林苏海图铁路”有限责任公司负责西伯库伦—策克口岸跨境准轨铁路基础结构及其施工，预计工期 6 个月。

据悉，西伯库伦—策克口岸铁路线蒙方段由蒙古国西伯库伦公司所有，中方段由森田能源有限公司及纳林苏海图铁路铁路公司成立合资企业所有。随着跨境铁路的建成，该口岸出口通关能力将增加一倍，货物运输量可达 2000 万吨。同时，在自由市场竞争的基础上，该地区开采的煤炭将以更短时间及更低成本运往主要出口市场，进而增加戈壁地区矿藏价值，创造更高经济效益。

(<https://www.cctd.com.cn/show-113-233706-1.html>)

5、1-4 月全国煤炭开采和洗选业营业收入下降 6.0%

国家统计局 27 日发布消息称，2023 年 1-4 月，全国规模以上工业企业实现营业收入 41.07 万亿元，同比增长 0.5%。采矿业主营业务收入 20544.3 亿元，同比下降 4.5%。其中，煤炭开采和洗选业实现主营业务收入 12356.9 亿元，同比下降 6.0%；2023 年 1-4 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 20328.8 亿元，同比下降 20.6%（按可比口径计算）。其中，煤炭开采和洗选业实现利润总额 2954.2 亿元，同比下降 14.6%。此外，2023 年 1-4 月，规模以上工业企业发生营业成本 34.98 万亿元，增长 1.6%。其中采矿业营业成本 12905.8 亿元，同比下降 1.4%。煤炭开采和洗选业营业成本 7658.0 亿元，同比下降 2.7%。

(<https://www.cctd.com.cn/show-361-233638-1.html>)

6、炼焦煤竞拍情绪再次走弱 流拍比例有所扩大

本周（5 月 26 日-6 月 1 日）炼焦煤竞拍情绪再次走弱，整体成交价格涨跌互现，流拍比例有所扩大。据 Mysteel 统计，本周参与线上竞拍的炼焦煤矿点共 104 家，总计挂牌数量 93.5 万吨，成交数量 68.7 万吨，其中 15 家出现不同程度的流拍现象，流拍数量 24.8 万吨，流拍占比 26.5%，周环比增加 20.1%。

(<https://coal.mysteel.com/23/0602/19/ACDA1BD7A10323EE.html>)

7、海外高卡动力煤领跌市场 内外贸煤价累计降幅约 200 元/吨

回顾 5 月份国际市场煤价高位回调，因欧洲、亚太市场需求低迷，高卡煤价大幅下调；部分南非、哥伦比亚煤炭转口至中国市场销售，但因中国电厂库存高企需求偏低销售不畅。而中国进口市场因海外煤炭集中流向国内，给印尼、澳煤带来下行压力，导致进口煤到岸价同步下调，月累计降幅在 135-200 元/吨。另内贸市场也因进口煤带来的冲击，亦进入下行通道。

(<https://coal.mysteel.com/23/0601/15/81ED73E21E9ADA62.html>)

资料来源：中国煤炭市场网，Mysteel.com，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、美锦能源（000723）

美锦能源 5 月 29 日发布公告，近日，山西美锦能源股份有限公司（以下简称“公司”）收到公司控股子公司北京美锦嘉创私募基金管理有限公司（曾用名：青岛美锦嘉创投资管理有限公司）管理的基金美锦氢扬（青岛）股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“投资基金”或“美锦氢扬”）的通知，美锦氢扬、中泰创业投资（上海）有限公司与山东奥扬新能源科技股份有限公司（以下简称“奥扬科技”）及其实际控制人苏伟共同签订了《关于山东奥扬新能源科技股份有限公司之增资协议》，美锦氢扬以其自有资金 2,000 万元增资奥扬科技。本次增资完成后，美锦氢扬持有奥扬科技 1.1772% 股份。本次投资不涉及关联交易，无需提交公司董事会、股东大会审议批准，亦不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

2、宝泰隆（601011）

宝泰隆新材料股份有限公司（以下简称“公司”）控股子公司七台河宝泰隆矿业有限责任公司所属五矿（以下简称“宝泰隆矿业公司五矿”）为黑龙江省煤炭行业淘汰落后产能化解过剩产能专项整治工作领导小组办公室关于全省 167 处煤矿进入规划升级改造核准程序名单批复（黑煤整治办发【2020】7 号）的资源整合矿井，整合后设计生产能力为 30 万吨/年，具体详见公司于 2020 年 4 月 29 日披露的临 2020-031 号公告。2021 年 3 月 19 日，黑龙江省发展和改革委员会核准宝泰隆矿业公司五矿资源整合项目，2021 年 11 月 5 日，七台河市新兴区煤炭生产安全监督管理局核准宝泰隆矿业公司五矿的资源整合及改扩建项目开工建设报告，2021 年 11 月 10 日宝泰隆矿业公司五矿开工建设。

2022 年 12 月底，宝泰隆矿业公司五矿已完成矿井的全面改扩建的建设工程，并向七台河市新兴区煤炭生产安全监督管理局提交联合试运转申请。经七台河市新兴区煤炭生产安全监督管理局对宝泰隆矿业公司五矿现场验收认为已实现矿井安全生产的条件和要求后，七台河市新兴区煤炭生产安全监督管理局向七台河市煤炭生产安全监督管理局提交了《关于七台河宝泰隆矿业有限责任公司五矿联合试运转方案备案的报告》（新煤管呈【2023】5 号），经七台河市煤炭生产安全监督管理局进行现场核实，确认宝泰隆矿业公司五矿已具备联合试运转条件，于 2023 年 5 月 19 日向黑龙江省煤炭生产安全监督管理局提交了《关于七台河宝泰隆矿业有限责任公司五矿联合试运转方案备案的报告》（七煤管发【2023】39 号），2023 年 5 月 29 日，公司控股子公司七台河宝泰隆矿业有限责任公司收到黑龙江省煤炭生产安全监督管理局出具的《建设项目联合试运转备案回执》，同意宝泰隆矿业公司五矿联合试运转，期限自 2023 年 5 月 25 日至 2023 年 11 月 25 日。

宝泰隆矿业公司五矿建成投产后，将增加公司原煤自供能力，降低公司原材料成本，有利于公司未来盈利水平的提高。公司将根据《上海证券交易所股票上市规则》的相关规定，持续披露宝泰隆矿业公司五矿项目进展情况。

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）	765	870	-105	-12.1%	2023-06-02
	京唐港山西产 Q5500 动力末煤（元/吨）	770	875	-105	-12.0%	2023-06-02
	黄骅港：平仓价：动力煤（Q5500）（元/吨）	775	905	-130	-14.4%	2023-06-02
长协价	CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500 年度长协价（元/吨）	709	719	-10	-1.4%	2023-06-02
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）	726	729	-3	-0.4%	2023-05-31
	综合交易价：CCTD 秦皇岛动力煤（Q5500）（元/吨）	729	747	-18	-2.4%	2023-06-02
	国煤下水动力煤价格指数 NCEI（5500k）：综合指数（元/吨）	737	772	-35	-4.5%	2023-06-02

煤炭主产地坑口价	山西大同 Q6000 弱粘煤坑口价 (元/吨)	771	825	-54	-6.5%	2023-05-26
	陕西榆林 Q6000 动力块煤坑口价 (元/吨)	980	995	-15	-1.5%	2023-05-26
	内蒙鄂尔多斯 Q6000 动力块煤坑口价 (元/吨)	795	905	-110	-12.2%	2023-06-02
	新疆哈密 Q6000 动力煤坑口价 (元/吨)	500	510	-10	-2.0%	2023-06-02
国际动力煤价格	CIF 价: 动力煤(Q6000(NAR)): 欧洲三港 (美元/吨)	107	102	5	4.9%	2023-06-01
	理查德 RB 动力煤现货价 (美元/吨)	104.3	113.9	-9.6	-8.4%	2023-05-26
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价(美元/吨)	158.2	168.1	-9.9	-5.9%	2023-05-26
	纽卡斯尔 Q5500 动力煤 2#FOB 价(美元/吨)	90	100	-10	-10.0%	2023-06-02
	理查兹港 Q5500 动力煤 FOB 价(美元/吨)	80.45	87.1	-6.65	-7.6%	2023-06-02
	卡里曼丹 Q4200 动力煤 1#FOB 价(美元/吨)	61	65.95	-4.95	-7.5%	2023-06-02
	广州港: 库提价: 印尼煤(A10%, V41%, 0.6%S, Q5500) (元/吨)	943	1022	-79	-7.7%	2023-06-02
	广州港: 库提价: 南非煤(A14%, V26%, 0.6%S, Q6000) (元/吨)	925	1020	-95	-9.3%	2023-06-02
	广州港: 库提价: 澳洲煤(A20%, V28%, 0.7%S, Q5500) (元/吨)	885	980	-95	-9.7%	2023-06-02
广州港: 库提价: 蒙煤(A21%, V29%, 0.5%S, Q4500) (元/吨)	730	880	-150	-17.0%	2023-06-02	
港口库存	秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	615	617	-2	-0.3%	2023-06-04
	CCTD 主流港口库存合计 (万吨)	7629.8	7395.9	233.9	3.2%	2023-05-29
	广州港集团煤炭库存 (万吨)	339.8	337.8	2	0.6%	2023-06-02
	长江口煤炭库存 (万吨)	763	747	16	2.1%	2023-06-02
电厂数据	南方八省电厂存煤库存 (万吨)	3734	3585	149	4.2%	2023-05-31
	南方八省电厂煤炭日耗量 (万吨)	185.8	176.4	9.4	5.3%	2023-05-31
	南方八省电厂煤炭库存可用天数	20.1	20.3	-0.2	-1.0%	2023-05-31
	中国统调电厂煤炭日耗量 (万吨)	700	655	45	6.9%	2023-06-01
	中国重点电厂煤炭日耗量 (万吨)	470.9	421	49.9	11.9%	2023-06-01
	中国统调电厂煤炭库存 (万吨)	16500	16000	500	3.1%	2023-06-01
	中国重点电厂煤炭库存 (万吨)	11190	10871	319	2.9%	2023-06-01
化工/建材开工率	国内甲醇开工率 (%)	69.11	68	1.11		2023-06-01
	全国磨机运转率 (%)	47.76	48.32	-0.56		2023-05-29
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)	27.5	30.1	-2.6	-8.6%	2023-06-02
	海运煤炭运价指数 OCFI: 秦皇岛-上海(4-5 万 DWT) (元/吨)	14	16.4	-2.4	-14.6%	2023-06-02
	波罗的海干散货指数 (BDI)	919	1215	-296	-24.4%	2023-06-03
	好望角型运费指数 (BCI)	1116	1758	-642	-36.5%	2023-06-03
	巴拿马型运费指数 (BPI)	1030	1141	-111	-9.7%	2023-06-03
	超级大灵便型运费指数 (BSI)	819	980	-161	-16.4%	2023-06-03
调度	环渤海港煤炭调入量 (万吨)	169.6	211.3	-41.7	-19.7%	2023-06-02
	环渤海港煤炭调出量 (万吨)	182.2	189.2	-7	-3.7%	2023-06-02
	环渤海港锚地船舶量 (艘)	66	111	-45	-40.5%	2023-06-02
	环渤海四港货船比	38.3	20.7	17.6	85.0%	2023-06-02
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)	1800	1800	0	0.0%	2023-06-02
产地价格	古交主焦煤出矿价 (元/吨)	1440	1440	0	0.0%	2023-06-02

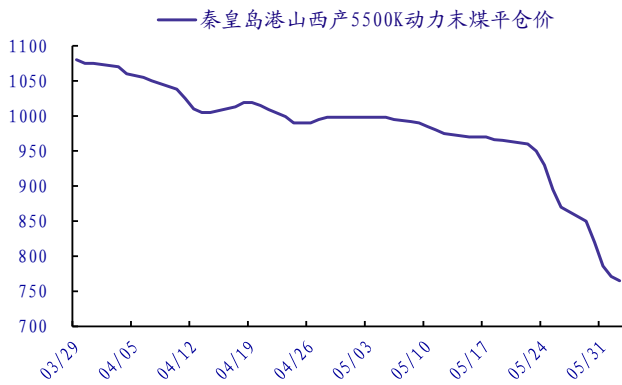
	灵石主焦煤出矿价 (元/吨)	1350	1350	0	0.0%	2023-06-02
	孝义主焦煤出矿价 (元/吨)	1550	1550	0	0.0%	2023-06-02
	柳林主焦煤出矿价 (元/吨)	1500	1500	0	0.0%	2023-06-02
	山西产主焦煤均价 (元/吨)	1406	1405	1	0.1%	2023-06-02
	河北产主焦煤均价 (元/吨)	1930	1930	0	0.0%	2023-06-02
	内蒙古产炼焦煤均价 (元/吨)	1750	1765	-15	-0.8%	2023-06-02
	河南产炼焦煤均价 (元/吨)	1748	1748	0	0.0%	2023-06-02
国际价格	澳大利亚峰景矿硬焦煤中国到岸现货价 (美元/吨)	237.5	234	3.5	1.5%	2023-06-02
	进口到岸价: 炼焦煤(澳大利亚) (美元/吨)	236	230	6	2.6%	2023-06-02
	进口到岸价: 炼焦煤(俄罗斯产) (美元/吨)	148	155	-7	-4.5%	2023-06-02
	中国到岸现货价: 主焦煤(美国产) (美元/吨)	280	280	0	0.0%	2023-06-02
	场地价: 蒙古产焦精煤(甘其毛都口岸) (元/吨)	1410	1480	-70	-4.7%	2023-06-02
	场地价: 蒙古产焦原煤(甘其毛都口岸) (元/吨)	970	1020	-50	-4.9%	2023-06-02
	场地价: 蒙古产 1/3 焦煤(策克口岸) (元/吨)	890	890	0	0.0%	2023-06-02
库存	炼焦煤总库存: 国内独立焦化厂(230家)(万吨)	655.3	651	4.3	0.7%	2023-06-02
	炼焦煤总库存: 国内六港口(万吨)	217.2	209.9	7.3	3.5%	2023-06-02
	炼焦煤总库存: 国内样本钢厂(247家)(万吨)	729.05	727.9	1.15	0.2%	2023-06-02
	炼焦煤平均可用天数: 国内独立焦化厂(230家)(万吨)	8.8	8.8	0	0.0%	2023-06-02
	炼焦煤平均可用天数: 国内样本钢厂(247家)(万吨)	11.65	11.62	0.03	0.3%	2023-06-02
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)	1940	1990	-50	-2.5%	2023-06-02
产地价格	山西产冶金焦均价 (元/吨)	2131	2166	-35	-1.6%	2023-06-02
	河北产冶金焦均价 (元/吨)	3016	3026	-10	-0.3%	2023-06-02
	内蒙产冶金焦均价 (元/吨)	1725	1725	0	0.0%	2023-06-02
	山东产冶金焦均价 (元/吨)	2572	2595	-23	-0.9%	2023-06-02
库存	焦炭库存: 主要港口(万吨)	199.7	194.4	5.3	2.7%	2023-06-02
	焦炭库存: 样本钢厂(万吨)	609.56	616.18	-6.62	-1.1%	2023-06-02
	焦炭库存: 焦化企业(230家)(万吨)	82.5	85.6	-3.1	-3.6%	2023-06-02
钢焦企业开工率	唐山钢厂高炉开工率 (%)	57.14	58.73	-1.59	-	2023-06-02
	全国螺纹钢主要钢厂开工率 (%)	45.9	46.56	-0.66	-	2023-06-02
	华北地区独立焦化厂开工率 (%)	79.4	79	0.4	-	2023-06-02
	高炉炼铁产能利用率(247家): 全国 (%)	89.66	89.93	-0.27	-	2023-06-02
钢价指数	Mysipic 综合钢价指数	139.43	138.47	0.96	0.7%	2023-06-02

资料来源: wind, datayes, 中国银河证券研究院

(一) 动力煤

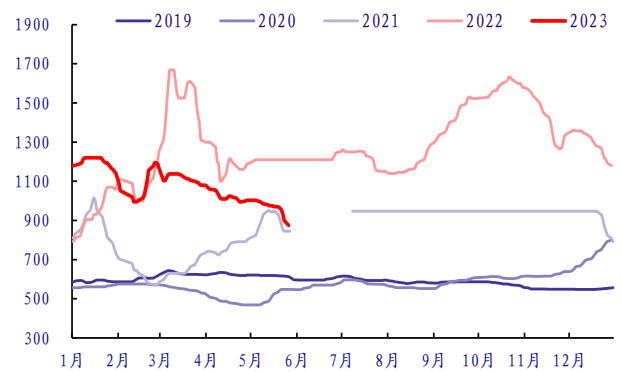
港口煤价方面, 6月2日, 秦皇岛港山西产 Q5500 动力末煤平仓价 765 元/吨, 环比下降 105 元, 降幅 12.1%; 京唐港山西产 Q5500 动力末煤平仓价为 770 元/吨, 环比下降 105 元, 降幅 12%; 黄骅港 Q5500 动力煤平仓价 775 元/吨, 环比下降 130 元; 降幅 14.4%。

图 7: 年初至今秦皇岛山西产 Q5500 动力末煤平仓价 (元/吨)



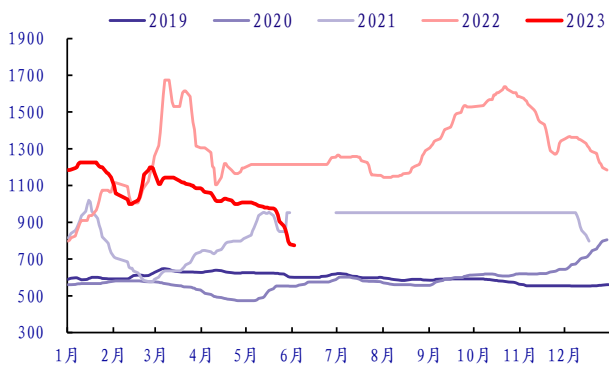
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

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

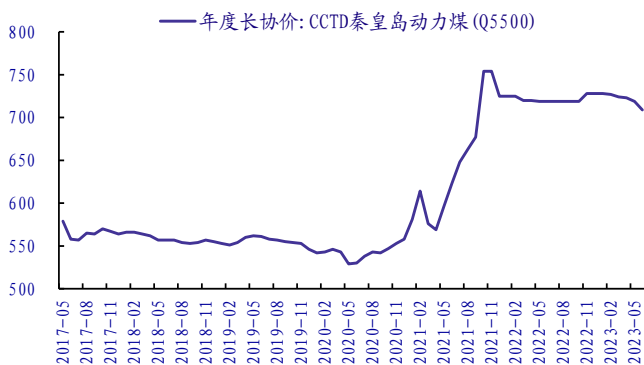
图 9: 黄骅港:平仓价:动力煤(Q5500) (元/吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

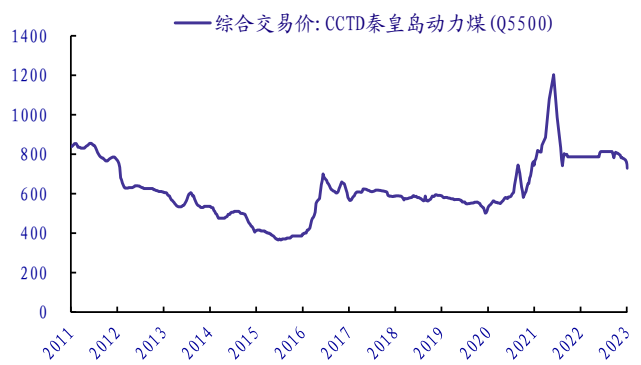
长协煤价方面, CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 6 月份为 709 元/吨, 环比下降 10 元; 环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数 5 月 31 日为 726 元/吨, 环比上一周下降 3 元; CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合成交价 6 月 2 日为 729 元/吨, 环比上一周下降 18 元; 国煤下水动力煤价格指数 NCEI(5500k)综合指数 6 月 2 日为 737 元/吨, 环比上一周下降 35 元。

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) 综合成交价 (元/吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

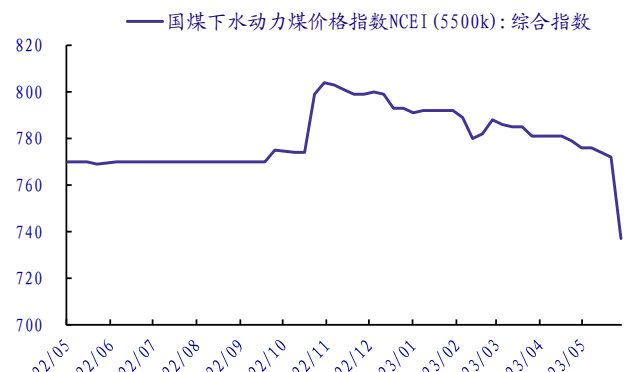
图 12: 环渤海动力煤 (Q5500) 综合平均价格指数 (元/吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

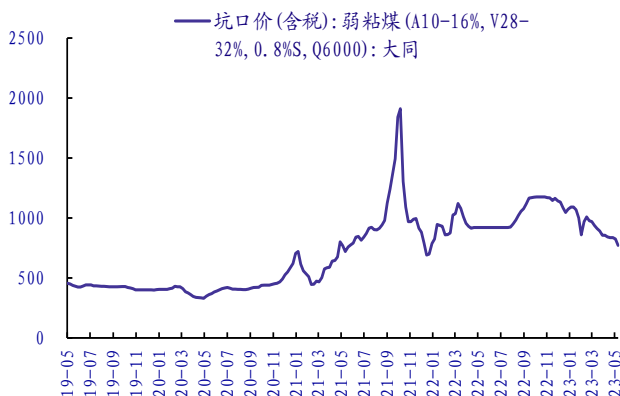
产地煤价方面, 5月26日, 山西大同 Q6000 弱粘煤坑口价为 771 元/吨, 环比下降 54 元; 陕西榆林榆阳区 Q6000 动力块煤坑口价为 980 元/吨, 环比下降 15 元; 6月2日, 内蒙鄂尔多斯 Q6000 动力块煤坑口价为 795 元/吨, 环比下降 110 元; 6月2日新疆哈密 Q6000 动力煤坑口价为 500 元/吨, 环比下降 10 元。

图 13: 国煤下水动力煤价格 NCEI(Q5500)综合指数 (元/吨)



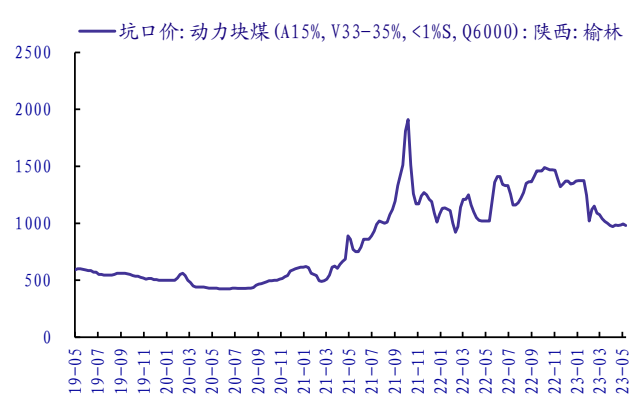
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 14: 大同 Q6000 弱粘煤坑口价 (元/吨)



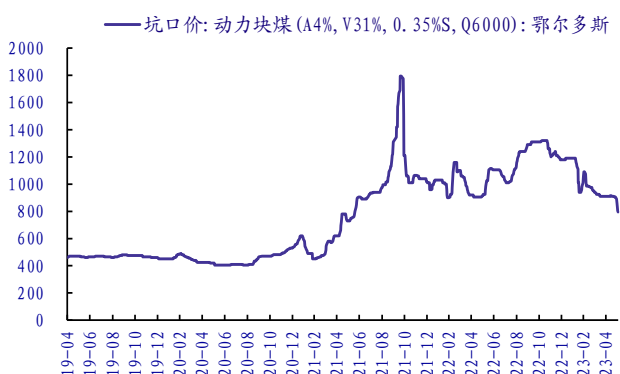
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 15: 陕西榆林动力块煤 (Q6000) 坑口价 (元/吨)



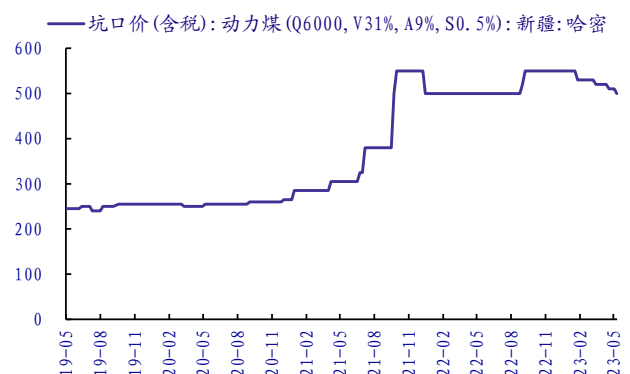
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

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

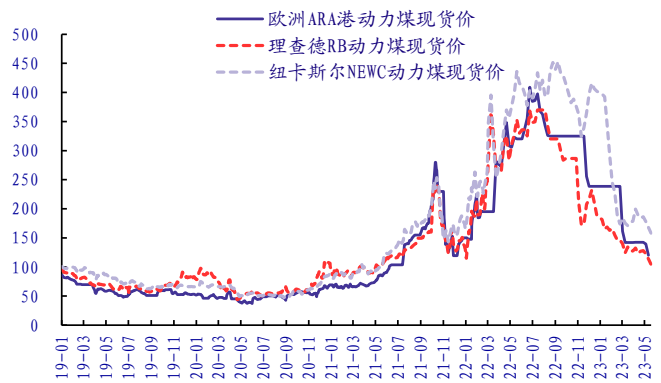
图 17: 新疆哈密动力煤 (Q6000) 坑口价 (元/吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

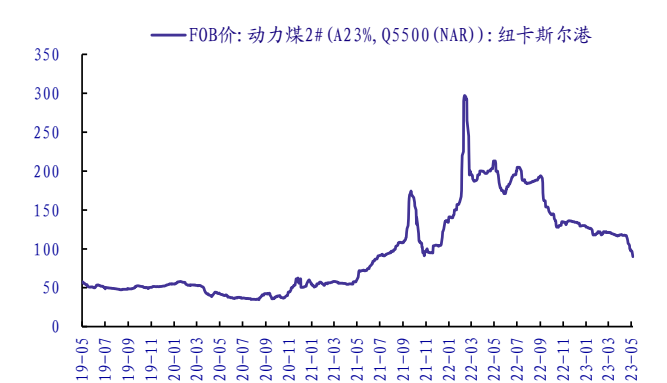
国际动力煤价方面，6月1日，欧洲三港动力煤(Q6000(NAR))CIF价为107美元/吨，周环比上涨5美元；5月26日，理查德RB/纽卡斯尔NEWC动力煤现货价分别为104.3/158.2美元/吨，较前一周-8.4%/-5.9%；6月2日，纽卡斯尔Q5500动力煤2#FOB价/理查兹港Q5500动力煤FOB价/加里曼丹Q4200动力煤1#FOB价分别为90/80.45/61美元/吨，环比-10%/-7.6%/-7.5%；进口煤港口库提价方面，6月2日，印尼煤/南非煤/澳洲煤/蒙煤 广州港库提价分别为943/925/885/730元/吨，周环比分别-7.7%/-9.3%/-9.7%/-17%。

图 18: 国际三大港口动力煤现货价 (美元/吨)



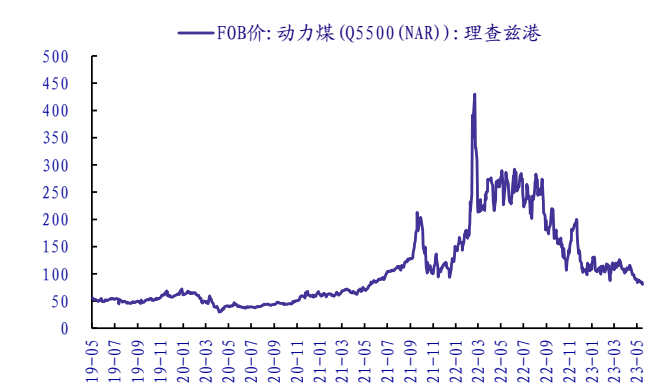
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 19: 纽卡斯尔港动力煤 2#FOB 价 (美元/吨)



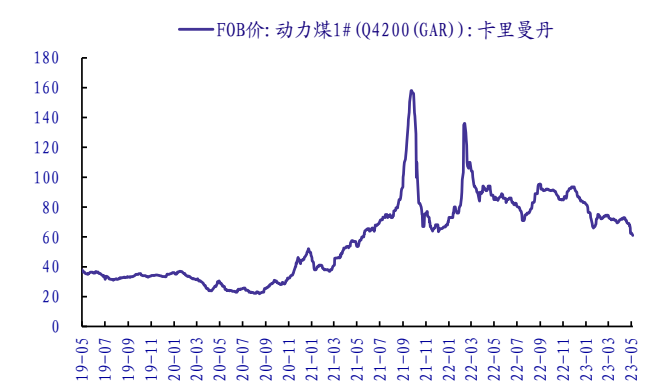
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

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

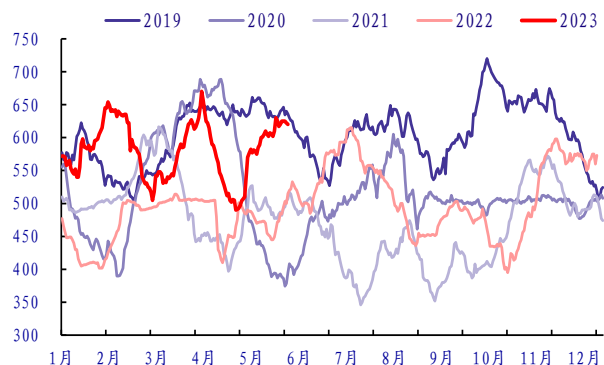
图 21: 加里曼丹动力煤 1#FOB 价 (元/吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

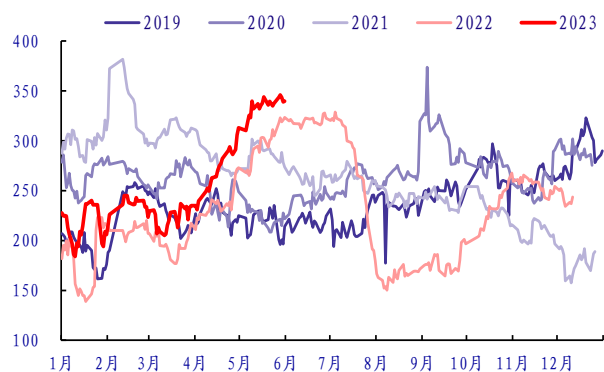
港口库存本周仍以上涨为主，6月3日，秦皇岛港煤炭库存620万吨，环比下降6万吨；5月29日，CCTD主流港口库存合计7629.8万吨，环比增233.9万吨，涨幅3.2%；6月2日，广州港集团煤炭库存/长江口煤炭库存为339.8/763万吨，环比增长0.6%/2.1%。

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

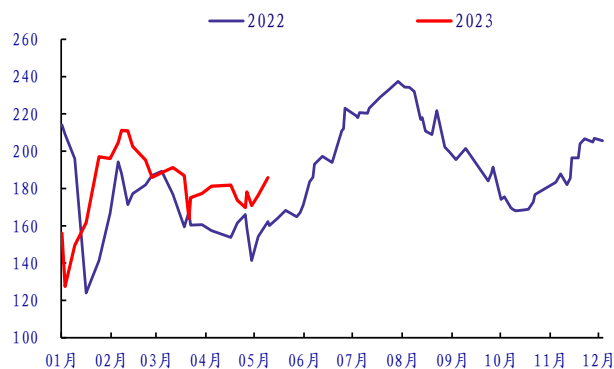
图 24: 广州港煤炭库存 (万吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

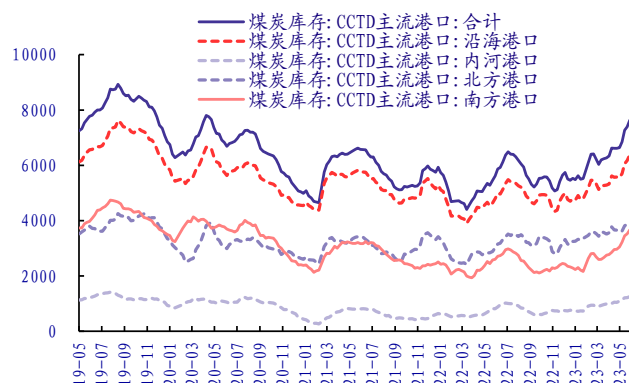
电厂方面, 近期库存上涨日耗量增长。5月25日, 南方八省电厂煤炭库存3734万吨, 环比+4.2%; 日耗量185.8万吨, 环比+5.3%; 库存可用天数20.1天, 环比-1%。5月20日, 中国统调电厂煤炭日耗量700万吨, 环比+6.9%; 库存16500万吨, 环比+3.1%。5月25日, 中国重点电厂煤炭日耗量470.9万吨, 环比+11.9%; 库存11190万吨, 环比+2.9%。

图 26: 南方八省电厂煤炭日耗量 (万吨)



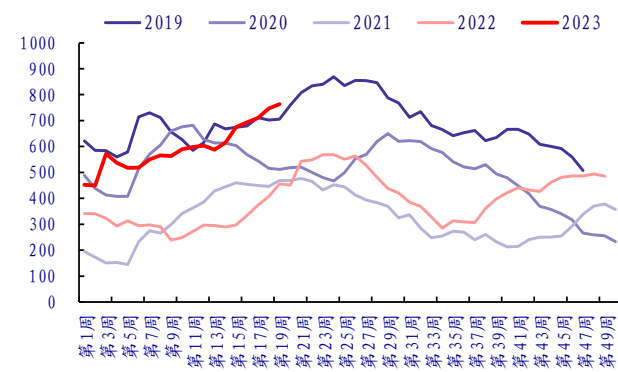
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 23: CCTD 各港口库存 (万吨)



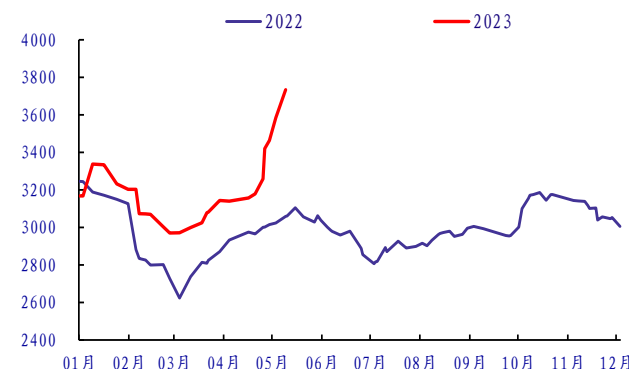
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 25: 长江口煤炭库存 (万吨)



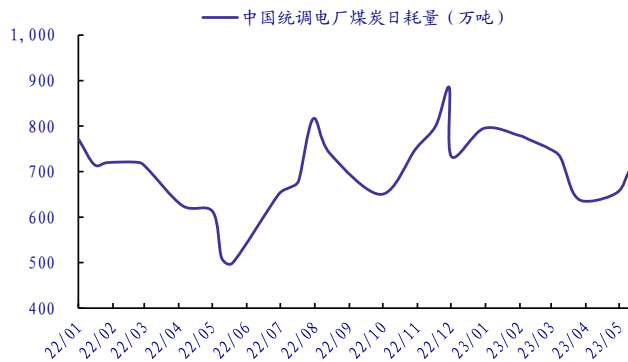
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 27: 南方八省电厂煤炭库存 (万吨)



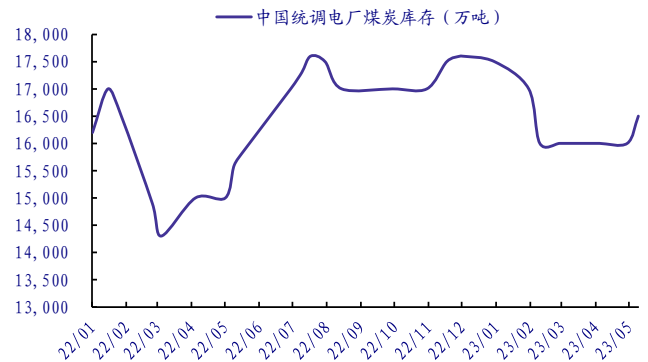
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 28: 中国统调电厂煤炭日耗量 (万吨)



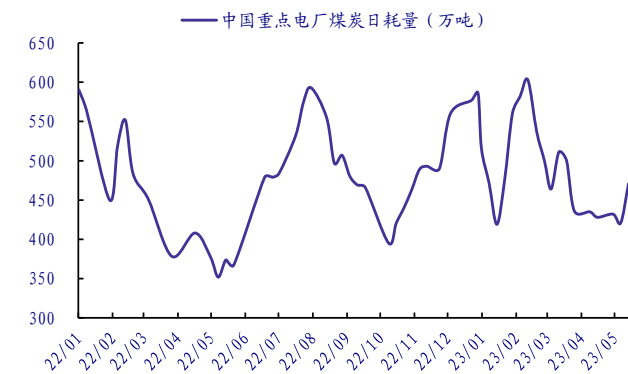
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 29: 中国统调电厂煤炭库存 (万吨)



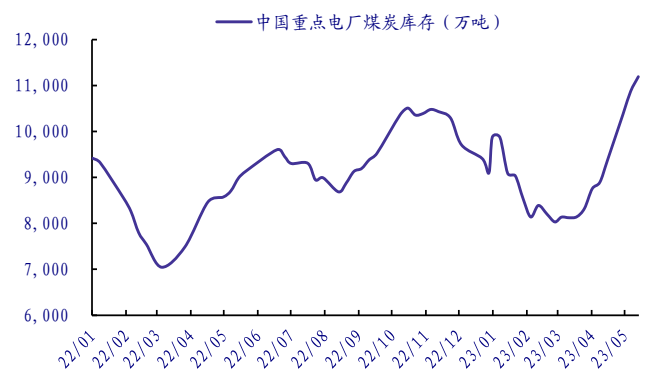
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 30: 中国重点电厂煤炭日耗量 (万吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

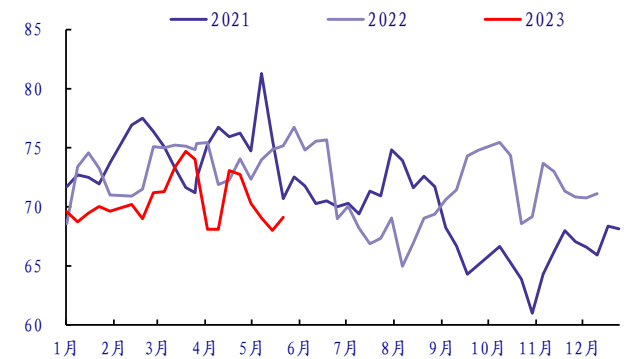
图 31: 中国重点电厂煤炭库存 (万吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

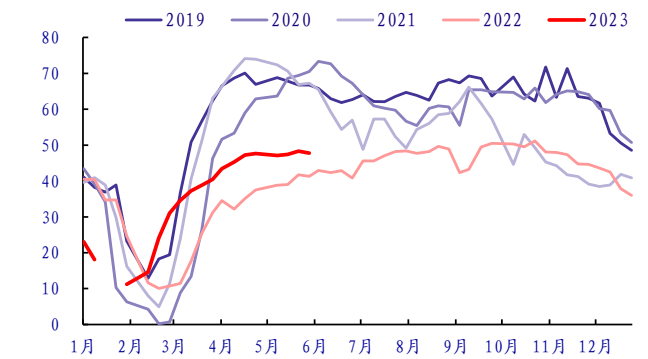
非电煤需求方面, 6月1日, 国内甲醇产品开工率为 69.11%, 环比上升 1.11pct; 5月 26日, 全国磨机运转率为 47.76%, 环比-0.56pct。

图 32: 国内甲醇开工率%



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 33: 全国磨机运转率%



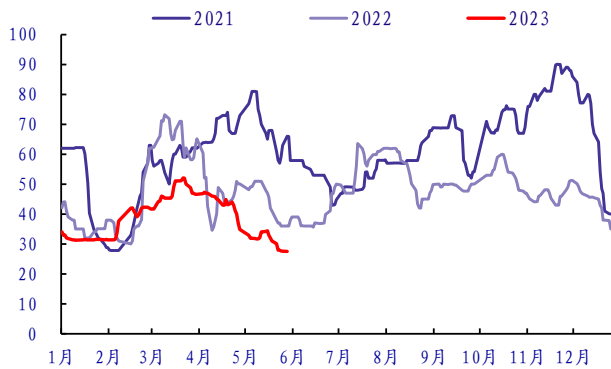
资料来源: datayes, 中国银河证券研究院

运价与调度方面, 本周国内煤炭海运价下跌, 6月2日, 海运煤运价指数 OCFI:秦皇岛-

广州(5-6万 DWT) 为 27.5 元/吨, 秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)为 14 元/吨, 环比-8.6%/-14.6%; 调度方面, 本周环渤海港煤炭调入调出量均下降, 6月2日调入量/调出量为 169.6/182.2 万吨, 环比-19.7%/-3.7%; 环渤海港锚地船舶量为 66 艘, 环比-40.5%; 环渤海四港货船比为 38.3, 环比+85%。

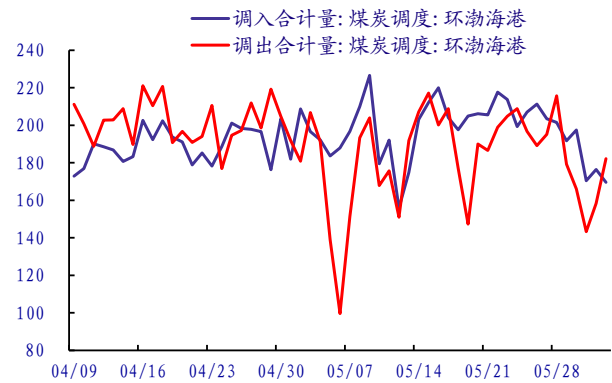
国际海运运费指数延续下降趋势。6月3日, 波罗的海干散货指数(BDI)/好望角型运费指数(BCI)/巴拿马型运费指数(BPI)/超级大灵便型运费指数(BSI)为 919/1116/1030/819, 环比 -24.4%/-36.5%/-9.7%/-16.4%。

图 34: 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 35: 2023 年环渤海港煤炭调入调出量统计 (万吨)



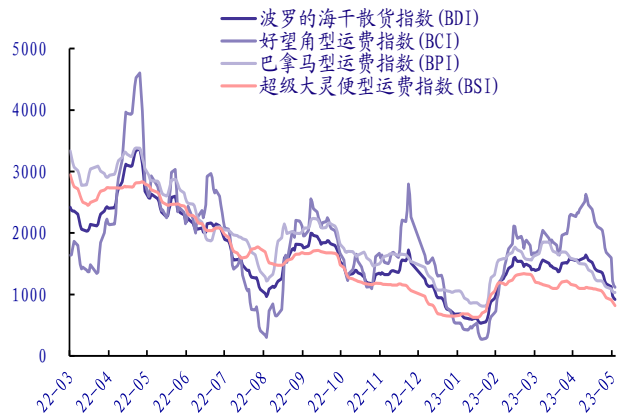
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 36: 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 37: 国际海运运费指数变化



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

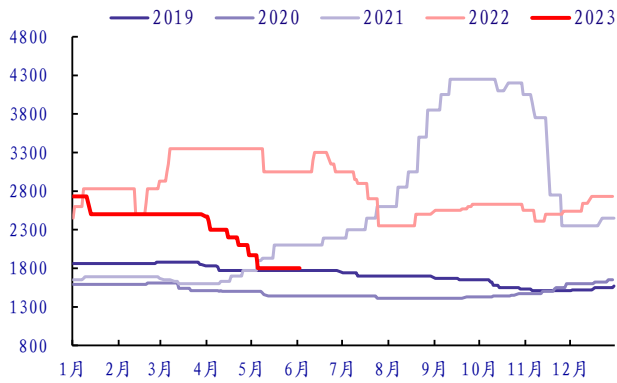
(二) 炼焦煤

港口方面, 6月2日, 京唐港山西产主焦煤库提价为 1800 元/吨, 环比持平; 出矿价方面, 6月2日, 山西古交/灵石/孝义/柳林主焦煤出矿价分别为 1440/1350/1550/1500, 均环比持平; 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 1406/1930/1750/1748 元/吨, 环比分别+0.1%/+0/-0.8%/+0。

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 6月2日为 237.5 美元/吨, 环比+1.5%。澳大利亚/俄罗斯/美国产炼焦煤进口到岸价 6月2日分别为 236/148/280 美元/吨, 环比+2.6%/-4.5%/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

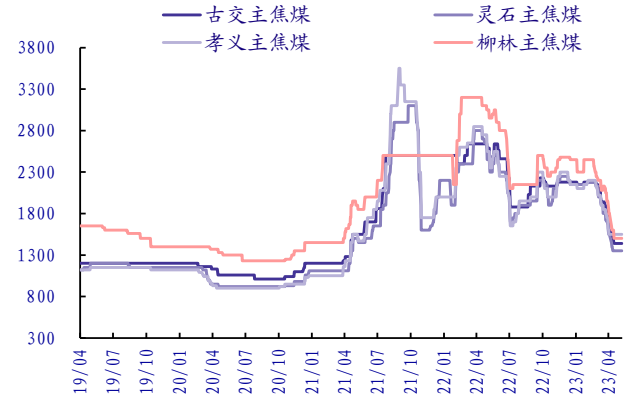
煤（策克口岸）场地价6月2日分别为1410/970/890元/吨，周环比分别-4.7%/-4.9%/0%。

图 38: 京唐港山西产主焦煤库提价(元/吨)



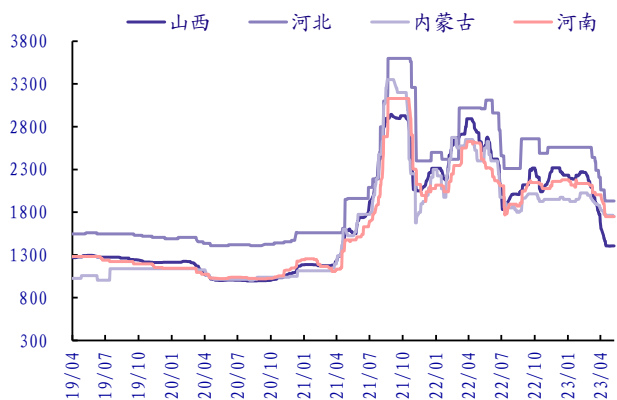
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 39: 山西各产地主焦煤出矿价(元/吨)



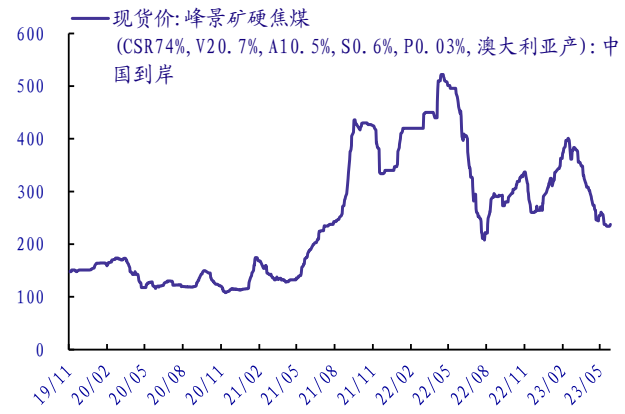
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 40: 各产地炼焦煤平均价(元/吨)



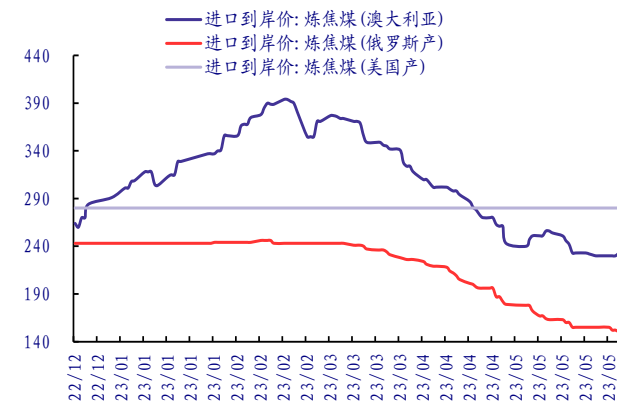
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 41: 澳大利亚峰景矿硬焦煤中国到岸现货价(美元/吨)



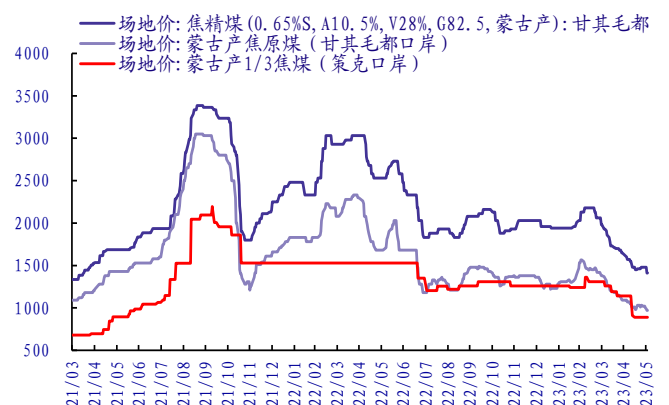
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 42: 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

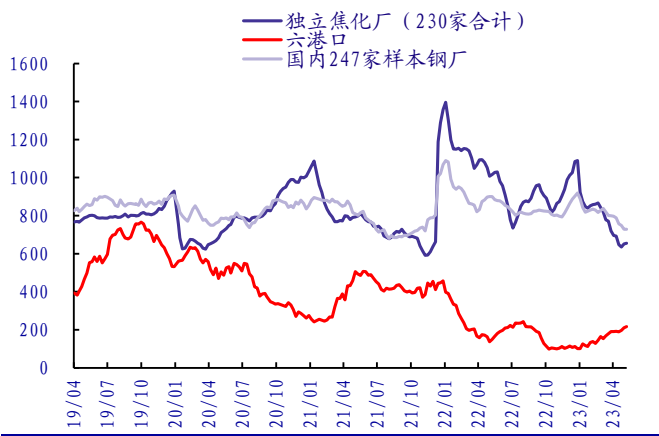
图 43: 蒙古进口炼焦煤口岸(甘其毛都)场地价(元/吨)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

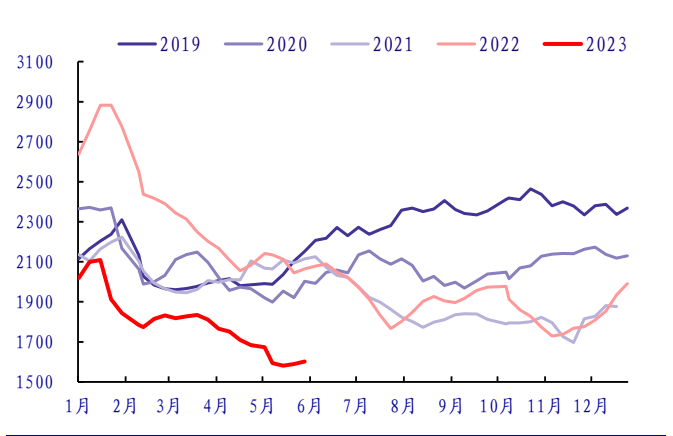
库存方面，独立焦化厂、国内六港口、国内样本钢厂焦煤库存本周略涨：国内独立焦化厂（230家）/国内六港口/国内样本钢厂（247家）炼焦煤总库存6月2日为655.3/217.2/729.05万吨，环比分别+0.7%/+3.5%/+0.2%；总体焦煤库存（港口+独立焦化厂+样本钢厂）本周微涨。

图 44: 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 45: 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

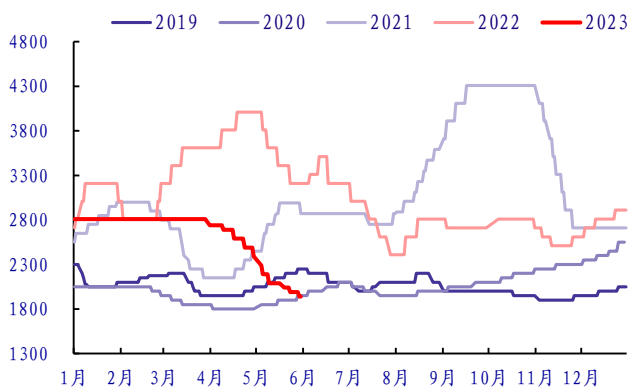
(三) 焦炭

焦炭价格港口方面, 6月2日, 天津港准一级冶金焦平仓价为 1940 元/吨, 环比-2.5%; 产地价格方面, 6月2日山西/河北/内蒙/山东产冶金焦平均价为 2131/3016/1725/2572 元/吨, 环比-1.6%/-0.3%/0/-0.9%。

焦炭库存本周涨跌互现, 6月2日, 主要港口/样本钢厂/焦化企业 (230 家) 分别为 199.7/609.56/82.5 万吨, 环比+2.7%/-1.1%/-3.6%。焦炭总库存 (四港口合计+国内样本钢厂+焦化企业) 本周略降。

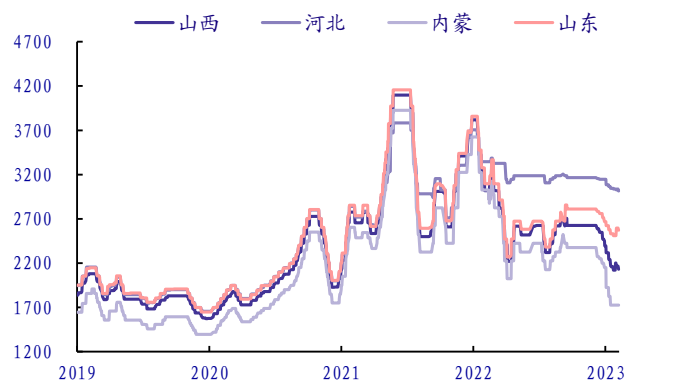
钢焦企业开工率方面, 6月2日, 唐山钢厂高炉/全国螺纹钢主要钢厂/华北地区独立焦化厂开工率分别为 57.14%/45.9%/79.4%, 环比-1.59/-0.66/+0.4pct; 全国高炉炼铁产能利用率(247 家)为 89.66%, 环比-0.27pct; Myspic 综合钢价指数 6月2日为 139.43, 环比+0.7%。

图 46: 天津港准一级冶金焦平仓价 (元/吨)



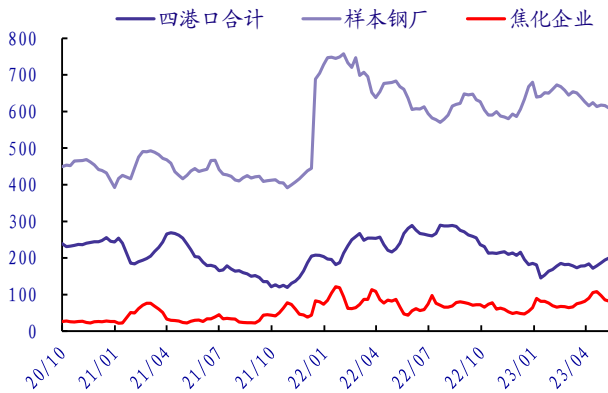
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 47: 产地冶金焦平均价 (元/吨)



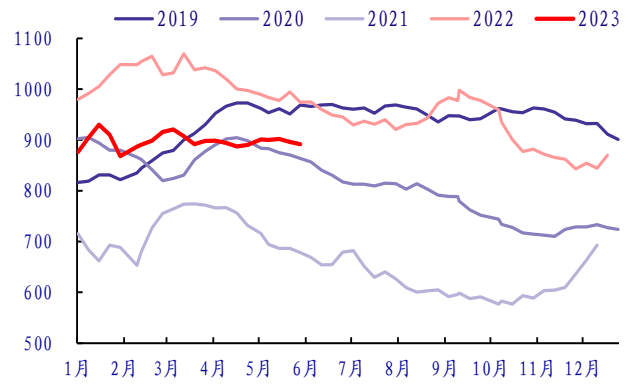
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 48: 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 49: 焦炭历年总库存 (万吨)



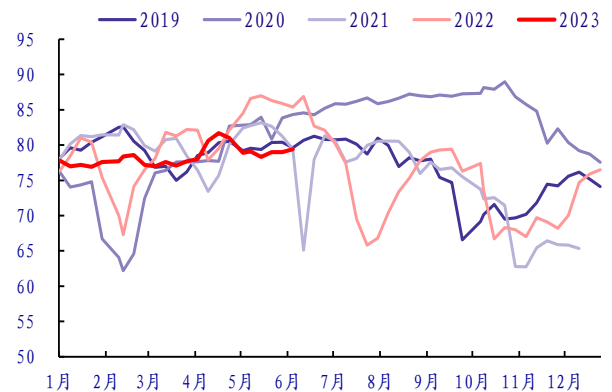
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 50: 钢厂开工率 (%)



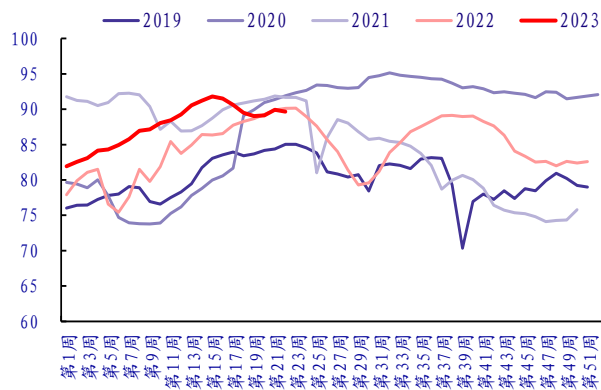
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 51: 华北地区独立焦化厂开工率 (%)



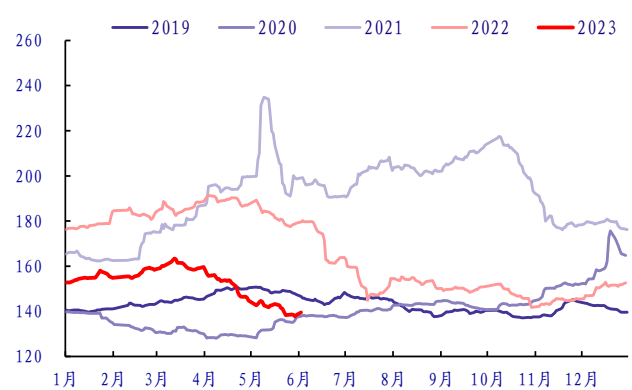
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 52: 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 53: 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)	9
图 11: CCTD 秦皇岛动力煤 (Q5500) 综合交易价 (元/吨)	9
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 Q6000 弱粘煤坑口价 (元/吨)	10
图 15: 陕西榆林动力块煤 (Q6000) 坑口价 (元/吨)	10
图 16: 鄂尔多斯动力块煤坑口价 (Q6000) (元/吨)	10
图 17: 新疆哈密动力煤 (Q6000) 坑口价 (元/吨)	10
图 18: 国际三大港口动力煤现货价 (美元/吨)	11
图 19: 纽卡斯尔港动力煤 2#FOB 价 (美元/吨)	11
图 20: 理查兹港动力煤 FOB 价 (美元/吨)	11
图 21: 卡里曼丹动力煤 1#FOB 价 (元/吨)	11
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)	12
图 25: 长江口煤炭库存 (万吨)	12
图 26: 南方八省电厂煤炭日耗量 (万吨)	12
图 27: 南方八省电厂煤炭库存 (万吨)	12
图 28: 中国统调电厂煤炭日耗量 (万吨)	13
图 29: 中国统调电厂煤炭库存 (万吨)	13
图 30: 中国重点电厂煤炭日耗量 (万吨)	13
图 31: 中国重点电厂煤炭库存 (万吨)	13
图 32: 国内甲醇开工率%	13
图 33: 全国磨机运转率%	13
图 34: 海运煤运价指数 OCFI:秦皇岛-广州(5-6 万 DWT) (元/吨)	14
图 35: 2023 年环渤海港煤炭调入调出量统计 (万吨)	14
图 36: 2023 年环渤海港锚地船舶数 (艘)	14
图 37: 国际海运费指数变化.....	14
图 38: 京唐港山西产主焦煤库提价 (元/吨)	15
图 39: 山西各产地主焦煤出矿价 (元/吨)	15

图 40: 各产地炼焦煤平均价 (元/吨)	15
图 41: 澳大利亚峰景矿硬焦煤中国到岸现货价 (美元/吨)	15
图 42: 澳洲、俄罗斯、美国进口炼焦煤到岸价 (美元/吨)	15
图 43: 蒙古进口炼焦煤口岸 (甘其毛都) 场地价 (元/吨)	15
图 44: 炼焦煤各环节库存情况 (万吨)	16
图 45: 炼焦煤总库存 (港口+独立焦化厂+样本钢厂) (万吨)	16
图 46: 天津港准一级冶金焦平仓价 (元/吨)	16
图 47: 产地冶金焦平均价 (元/吨)	16
图 48: 焦炭各环节库存情况 (万吨)	17
图 49: 焦炭历年总库存 (万吨)	17
图 50: 钢厂开工率 (%)	17
图 51: 华北地区独立焦化厂开工率 (%)	17
图 52: 高炉炼铁产能利用率(247 家): 全国%	17
图 53: 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	4
表 3: 上市公司重点公告	6
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，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

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