

周报：港口动力煤企稳反弹，长协定价调整利于价格向上

■动力煤港口价格本周企稳反弹：据 Wind 数据，截至 1 月 4 日秦皇岛 Q5500 动力煤平仓价反弹至 586 元/吨，周环比上涨 12 元/吨。产地方面涨跌互现，据煤炭资源网，山西地区下降 5-10 元/吨，陕西地区价格上涨 5 元左右。

低气温日耗持续高位，中下游持续去库存。据 Wind 数据，截至 1 月 4 日当周六电厂的平均日耗量为 79.18 万吨，较上周增 5.43 万吨，较去年同时期高 5.47 万吨。据 Wind 数据，1 月 4 日六大电厂库存 1463.99 万吨，库存可用天数为 18.46 天，周环比降 2.19 天。港口方面，据 Wind 数据，1 月 4 日，秦皇岛港库存为 577.5 万吨，周环比增 5.5 万吨。

一月进口煤正常通关，临近春节下游需求存在下降预期。据煤炭市场网，目前进口煤通关已经恢复正常，且临近春节，工业企业积极将放假，下游需求存在回落预期，价格反弹的空间较为有限。

长协引入 CECI 综合指数，利于煤价向上：纵观过去一年的 CECI 综合指数，其波动幅度整体大于 CCTD 指数与 BSPI 指数，且始终高于基准价 535 元/吨。我们用新的长协公式计算 2018 年长协价时，发现引入 CECI 综合指数后，2018 年长协均价为 562 元/吨，高于实际长协均价 4 元/吨，单月来看也新公式测算值也整体高于使用原有公式的实际值，与原有的定价机制相比将有更多的价格弹性空间。因此，只要市场煤价格高于 535 元/吨，理论上新机制将有利于长协价向上。对于长协量占比高的公司将略利好。

动力煤公用事业化，估值有望提升。随着长协量的增加，长协价窄幅波动，上市公司业绩与港口煤价的波动关联度也越来越弱，盈利稳健性提高，随着资本开支的减少和现金流的恢复，龙头公司分红比例提高，公用事业属性增强。看好陕西煤业、中国神华等动力煤龙头公司。

■焦炭价格本周环比持平：据 Wind 数据，唐山二级冶金焦价格与临汾二级冶金焦价格分别报收于 1950 元/吨和 2090 元/吨，周环比持平。港口方面天津港一级冶金焦价格为 2400 元/吨，环比持平。产地焦炭价格也出现下调，据煤炭资源网，山西地区下调 50 元/吨，河北地区下调 20 元/吨，山东地区价格普降 100 元/吨。

焦化厂开工率小幅走高，下游库存累积。据煤炭资源网，环保限产有所松动，本周焦化企业开工率微升，下游高炉开工率略降，钢厂检修增多，需求环比下行，且钢厂焦炭库存不断升高，叠加钢价下行，钢厂利润压缩的背景下，焦炭提价较为困难。

短时期的供需失衡仅为暂时现象，去产能带来的供需格局改善将是未

投资评级 领先大市-A
维持评级

首选股票 目标价 评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-1.98	-11.46	1.75
绝对收益	-8.63	-23.18	-24.90

周泰

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517090001
zhoutai@essence.com.cn

相关报告

来主导焦炭行业的长期投资逻辑。建议关注：开滦股份、金能科技。

■**港口焦煤价格小幅下行：**据 Wind 数据，截至 1 月 4 日京唐港主焦煤价格为 1860 元/吨，周环下降 20 元/吨。截至 1 月 4 日澳洲峰景矿硬焦煤价格为 203 美元/吨，环比上升 2 美元/吨。由于钢价、焦价均面临较大压力，炼焦煤难以独善其身。而煤炭企业完成生产任务开始检修，且春节临近，焦煤供给存在收缩预期。同时据煤炭资源网，主焦煤依旧比较稀缺，价格比较坚挺，配焦煤价格相对承压。推荐焦煤行业相关标的：**淮北矿业**，公司股权收购已完成，转型为低估值焦煤股，估值修复可期。

■**风险提示：**宏观经济预期扭转不及预期，库存去化进程慢于预期，煤炭价格大幅下跌。

内容目录

1. 本周观点：中煤长协促动力煤公用事业化，龙头公司估值有望修复	5
1.1. 行业动态分析.....	5
1.2. 风险提示.....	5
2. 本周市场行情回顾	6
2.1. 本周煤炭板块随大盘上涨.....	6
2.1.1. 煤炭板块随大盘上涨.....	6
2.1.2. 各煤炭板块走势.....	6
2.1.3. 煤炭及子行业走势：煤炭板块中焦炭子板块涨幅最大.....	7
2.2. 本周煤炭行业上市公司表现.....	7
2.2.1. 本周 ST 云维涨幅居前.....	7
2.2.2. 本蓝焰控股跌幅最大.....	7
3. 本周行业动态	9
4. 本周上市公司动态	11
5. 本周煤炭数据追踪	13
5.1. 产地煤炭价格.....	13
5.1.1. 山西煤炭价格追踪.....	13
5.1.2. 陕西煤炭价格追踪.....	14
5.1.3. 内蒙古煤炭价格追踪.....	15
5.1.4. 河南煤炭价格追踪.....	16
5.2. 中转地煤价.....	16
5.3. 国际煤价.....	17
5.4. 库存监控.....	18
5.5. 下游需求追踪.....	19
5.5.1. 下游价格跟踪.....	19
5.5.2. 下游煤耗监控.....	21
5.6. 运输行情跟踪.....	21

图表目录

图 1：本周煤炭板块随大盘上涨.....	6
图 2：本周焦炭子板块涨幅最大.....	6
图 3：本周 ST 云维涨幅居前.....	7
表 1：煤炭及子行业本周累计收盈.....	7
表 2：山西动力煤部分产地价格小幅下跌.....	13
表 3：山西炼焦精煤产地价格有所下跌.....	13
表 4：山西无烟煤产地价格有所下跌.....	14
表 5：山西喷吹煤产地价格略有下跌.....	14
表 6：陕西动力煤产地价格略有上涨.....	14
表 7：陕西炼焦精煤产地价格有所下跌.....	15
表 8：内蒙动力煤产地价格略有下跌.....	15
表 9：内蒙炼焦精煤产地价格持平.....	15
表 10：河南冶金精煤产地价格略有下跌.....	16
表 11：秦皇岛港动力煤价格小幅上涨.....	16

表 12: 广州港煤炭价格持平.....	17
表 13: 京唐港主焦煤价有所下跌.....	17
表 14: 秦皇岛港库存本周小幅上升.....	18
表 15: 本周焦炭价格持平.....	19
表 16: 上海钢铁价格下跌.....	20
表 17: 华鲁恒升 (小颗粒) 价格小幅下跌.....	20
表 18: 普通硅酸盐水泥价格略有上涨.....	20
表 19: 6 大电厂日均耗煤量上涨.....	21
表 20: 煤炭运费指数较上周大幅上涨、BDI 指数较上周略有下跌.....	21

1. 本周观点：港口动力煤企稳反弹，长协定价调整利于价格向上

1.1. 行业动态分析

动力煤港口价格本周企稳反弹：据 Wind 数据，截至 1 月 4 日秦皇岛 Q5500 动力煤平仓价反弹至 586 元/吨，周环比上涨 12 元/吨。产地方面涨跌互现，据煤炭资源网，山西地区下降 5-10 元/吨，陕西地区价格上涨 5 元左右。

低气温日耗持续高位，中下游持续去库存。据 Wind 数据，截至 1 月 4 日当周六大电厂的平均日耗量为 79.18 万吨，较上周增 5.43 万吨，较去年同时期高 5.47 万吨。据 Wind 数据，1 月 4 日六大电厂库存 1463.99 万吨，库存可用天数为 18.46 天，周环比降 2.19 天。港口方面，据 Wind 数据，1 月 4 日，秦皇岛港库存为 577.5 万吨，周环比增 5.5 万吨。

一月进口煤正常通关，临近春节下游需求存在下降预期。据煤炭市场网，目前进口煤通关已经恢复正常，且临近春节，工业企业积极将放假，下游需求存在回落预期，价格反弹的空间较为有限。

长协引入 CECI 综合指数，利于煤价向上：纵观过去一年的 CECI 综合指数，其波动幅度整体大于 CCTD 指数与 BSPI 指数，且始终高于基准价 535 元/吨。我们用新的长协公式计算 2018 年长协均价时，发现引入 CECI 综合指数后，2018 年长协均价为 562 元/吨，高于实际长协均价 4 元/吨，单月来看也新公式测算值也整体高于使用原有公式的实际值，与原有的定价机制相比将有更多的价格弹性空间。因此，只要市场煤价格高于 535 元/吨，理论上新机制将有利于长协价向上。对于长协量占比高的公司将略利好。

动力煤公用事业化，估值有望提升。随着长协量的增加，长协价窄幅波动，上市公司业绩与港口煤价的波动关联度也越来越弱，盈利稳健性提高，随着资本开支的减少和现金流的恢复，龙头公司分红比例提高，公用事业属性增强。看好陕西煤业、中国神华等动力煤龙头公司。

焦炭价格本周环比持平：据 Wind 数据，唐山二级冶金焦价格与临汾二级冶金焦价格分别报收于 1950 元/吨和 2090 元/吨，周环比持平。港口方面天津港一级冶金焦价格为 2400 元/吨，环比持平。产地焦炭价格也出现下调，据煤炭资源网，山西地区下调 50 元/吨，河北地区下调 20 元/吨，山东地区价格普降 100 元/吨。

焦化厂开工率小幅走高，下游库存累积。据煤炭资源网，环保限产有所松动，本周焦化企业开工率微升，下游高炉开工率略降，钢厂检修增多，需求环比下行，且钢厂焦炭库存不断升高，叠加钢价下行，钢厂利润压缩的背景下，焦炭提价较为困难。

短时期的供需失衡仅为暂时现象，去产能带来的供需格局改善将是未来主导焦炭行业的长期投资逻辑。建议关注：开滦股份、金能科技。

港口焦煤价格小幅下行：据 Wind 数据，截至 1 月 4 日京唐港主焦煤价格为 1860 元/吨，周环下降 20 元/吨。截至 1 月 4 日澳洲峰景矿硬焦煤价格为 203 美元/吨，环比上升 2 美元/吨。由于钢价、焦价均面临较大压力，炼焦煤难以独善其身。而煤炭企业完成生产任务开始检修，且春节临近，焦煤供给存在收缩预期。同时据煤炭资源网，主焦煤依旧比较稀缺，价格比较坚挺，配焦煤价格相对承压。推荐焦煤行业相关标的：淮北矿业，公司股权收购已完成，转型为低估值焦煤股，估值修复可期。

1.2. 风险提示

宏观经济预期扭转不及预期，钢铁产量大幅下滑，库存去化进程慢于预期，煤炭价格大幅下跌。

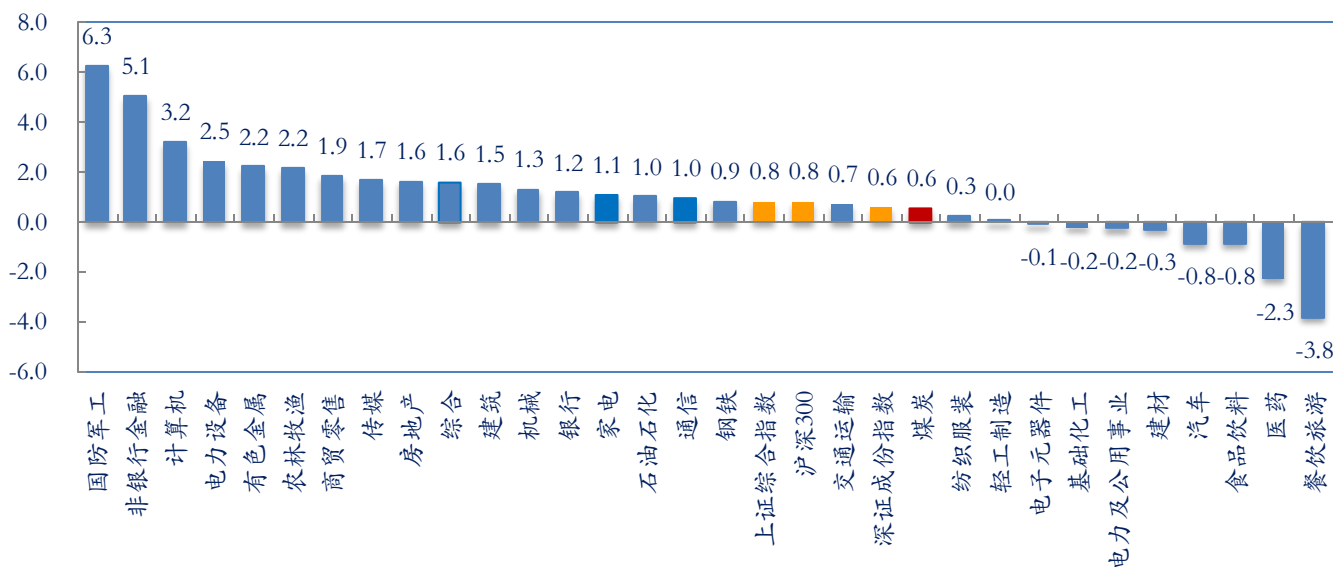
2. 本周市场行情回顾

2.1. 本周煤炭板块随大盘上涨

2.1.1. 煤炭板块随大盘上涨

截止1月4日，本周煤炭板块随大盘上涨，涨幅0.6%，同期沪深300、上证指数、深证成指跌幅分别为0.8%、0.8%、0.6%。

图1：本周煤炭板块随大盘上涨

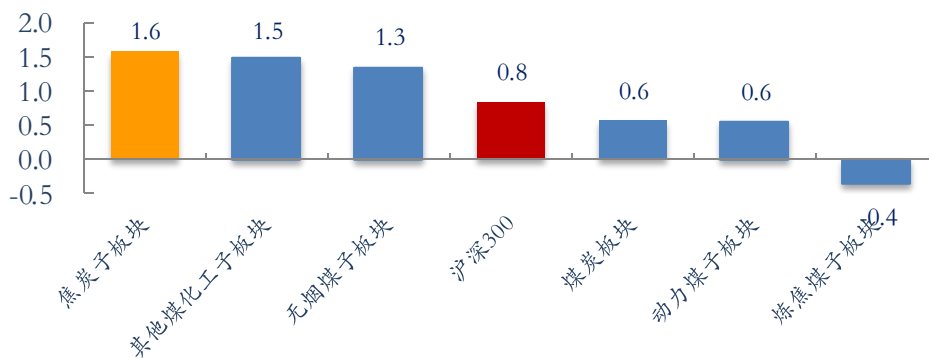


资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.1.2. 各煤炭板块走势

截止1月4日，本周煤炭子板块除炼焦煤子版块外均上涨。各子板块中焦炭子版块上涨幅度最大，涨幅为1.6%；各子板块中炼焦煤子版块下跌幅度最大，跌幅为0.4%。

图2：本周焦炭子版块涨幅最大



资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.1.3. 煤炭及子行业走势：煤炭板块中焦炭子板块涨幅最大

表 1：煤炭及子行业本周累计收益

2019/1/4	1 周	1 个月	3 个月	6 个月	1 年
沪深 300	0.8	-3.2	-10.8	-12.2	-23.9
煤炭板块	0.6	-5.0	-12.8	-13.1	-28.1
动力煤子板块	0.6	-3.0	-13.0	-9.5	-20.0
炼焦煤子板块	-0.4	-10.5	-14.9	-20.5	-42.8
无烟煤子板块	1.3	-4.3	-10.0	-14.6	-24.9
焦炭子板块	1.6	-6.3	-8.7	-15.7	-37.7
其他煤化工子板块	1.5	-8.7	-16.3	-28.6	-48.0

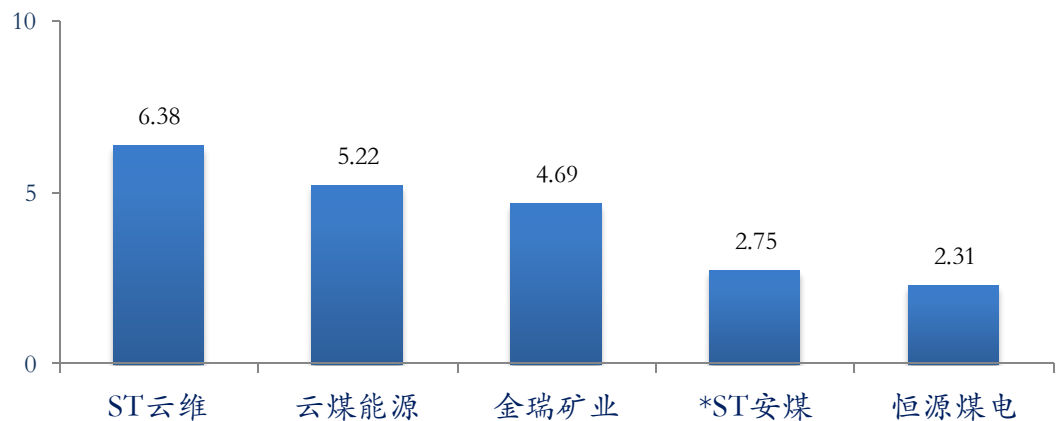
资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.2. 本周煤炭行业上市公司表现

2.2.1. 本周 ST 云维涨幅居前

截止 1 月 4 日，煤炭行业中，公司涨幅前五位的有：ST 云维上涨 6.38%、云煤能源上涨 5.22%，金瑞矿业上涨 4.69%，*ST 安煤上涨 2.75%、恒源煤电上涨 2.31%。

图 3：本周 ST 云维涨幅居前

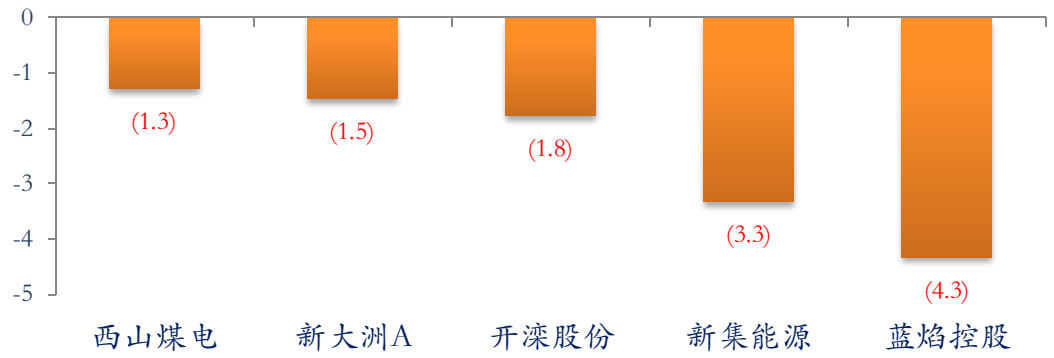


资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.2.2. 本蓝焰控股跌幅最大

截止 1 月 4 日，煤炭行业中，涨跌幅后 5 位的分别为：蓝焰控股下跌 4.3%、新集能源下跌 3.3%、开滦股份下跌 1.8%、新大洲 A 下跌 1.5%、西山煤电下跌 1.3%。

图 4：本周蓝焰控股跌幅最大



资料来源：Wind, 安信证券研究中心

3. 本周行业动态

1月2日，国家发改委，11月份全国铁路煤炭发运量2亿吨，同比增长13.9%。1-11月发运煤炭21.7亿吨，同比增长9.9%。此外，1-11月份全国规模以上煤炭企业煤炭产量32亿吨，同比增长5.4%。前11个月全国进口煤炭2.7亿吨，同比增长9.3%，其中11月份进口1915万吨，下降13.2%；累计出口462万吨，下降37.4%。截止11月末，全国重点电厂存煤9402万吨，可用24天。

1月2日，煤炭资源网，从河北省政务服务管理办公室获悉，2018年，河北通过“产能指标交易”化解煤炭过剩产能1291.76万吨，涉及60个关闭煤矿，筹集资金20.6亿元，有效缓解了去产能企业职工安置、债务处置等资金问题，化解了社会风险。今后三年，河北省将继续坚定不移地推进去产能，实施“432511”工程，即压减退出钢铁产能4000万吨、煤炭3000万吨、平板玻璃2300万重量箱、水泥500万吨、焦炭1000万吨、火电150万千瓦。

1月2日，煤炭资源网，随着冷空气不断南下，港口生产和市民生活的用电需求进一步增长。宁波海事局高度重视冬季及节日期间的电煤运输供给保障工作，围绕“保民生、保安全、保供应、保畅通”，为电煤、LNG及其他民生重点物资运输船舶开辟“绿色通道”，确保民生重点物资优先运输、安全运输、快捷运输。宁波海事局对民生重点物资运输船舶采取即报即批、优先受理、快速办结、重点关注、适时护航等多项措施，确保绿色通道畅通无阻。据统计，仅镇海辖区自入冬以来，就共计保障电煤运输船舶3024艘次，电煤吞吐量85.47万吨，其中杭甬运河内河船中转电煤运输2851艘次，电煤吞吐量66.78万吨。不仅保障了宁波市区电煤供给、电力供应，更是发挥区位优势，为绍兴地区提供了源源不断的电煤供给。

1月2日，煤炭资源网，1-11月，重庆市主力火电厂累计购煤1726.7万吨，同比增长26.9%。2018年1-11月份，全市主力火电厂累计耗煤1569.5万吨，同比增长28.6%。截止11月末，全市主力电厂存煤382万吨，较上月末增加58万吨。

1月2日，煤炭资源网，近日，新疆煤矿安全监察局印发工作方案，正式启动全疆高风险煤矿安全“体检”工作，对煤与瓦斯突出、冲击地压、高瓦斯等6类25处高风险煤矿开展专项安全体检。此次“体检”工作自本月起持续到2019年6月，分为自检自改、“体检”监察、总结提高三个阶段，坚持查大系统、控大风险、治大灾害、除大隐患、防大事故的目标导向和问题导向，突出工作重点，聚焦主要问题和薄弱环节，系统排查致灾因素和重大安全风险，整治消除重大隐患，严惩违法违规行，达到看病、开方、除病，全面提升煤矿风险防控能力的目的。方案细化所有高风险煤矿“体检”7个方面26项内容，同时，针对6类高风险煤矿，制定了的28项重点“体检”内容。

1月3日，煤炭资源网，河南省人民政府网站发布《河南省传统煤化工行业转型发展行动方案（2018—2020年）》（下称“《方案》”），《方案》提出到2020年，实现“三减三提升”。“三减”，即全省合成氨产能只减不增，甲醇产能只减不增，污染物排放大幅减少，淘汰固定床间歇式煤气化炉，有序退出单套装置30万吨/年以下的合成氨产能，符合条件的煤化工企业全面完成VOCs治理。“三提升”，即企业集中度大幅提升，布局集中度大幅提升，装置规模化大幅提升，合成氨、甲醇产能分别控制在550万吨、300万吨左右，构建4个以河南能源为主导的现代煤化工基地，打造4个以合成氨及下游产品为主导的标杆企业。

1月3日，煤炭资源网，1-11月，中国煤炭工业协会直报的大型煤炭企业（口径下同）原煤产量完成23.7亿吨，同比增加9538.3万吨，上涨4.2%；煤炭销量完成23.5亿吨，同比增加13351万吨，同比增长6.0%。1-11月，大型煤炭企业回采工作面平均个数1318个，同比减少60个；回采工作面累计平均月产量为79085吨，同比增加5028吨，增长6.79%；掘进工作面平均个数3275个，同比增加65个；掘进工作面月均单进150米，同比增加9米，增长6.38%。1-11月，大型煤炭企业营业收入（含非煤）完成3.19万亿元，同比增长5.3%；利润总额1467亿元，同比增长31.9%；应收账款净额（含非煤）2120.9亿元，同比下降14.6%；资产负债率71.2%，比去年同期下降2.47个百分点。

1月3日,煤炭资源网,截至2018年12月31日,大秦铁路2018年累计完成货运量达到4.51亿吨,再创新高。今年是铁路增量行动的第一年,以大秦线为代表的铁路运量的提升,标志着中国铁路三年货运增量计划首战告捷。货运量数据显示,除2018年外,大秦铁路2014年的运量最多,达到4.5亿吨,2017年为4.32亿吨。

1月3日,煤炭资源网,山东交通运输厅消息,按照国家和省加强绿色发展和节能减排的有关工作部署,自2019年1月1日起,山东省青岛港、烟台港、日照港的煤炭集港全部改为铁路或水路运输。山东省交通运输厅强化措施,确保煤炭公路集港按时有序转移至铁路、水路。另外,2019年1月1日起,青岛港、烟台港、日照港禁止煤炭汽运进港,责令仍然接收使用汽车运输集港煤炭的港口企业暂停煤炭装船作业,限期整改。

1月3日,煤炭资源网,根据欧盟指令,自2019年1月1日起,西班牙所有不再盈利但仍获得公共资金补贴的煤矿必须停止生产,这意味着该国无利可图的煤炭行业走向了终结。2016年,西班牙政府曾在欧盟的支持下宣布了一项计划,投资21.3亿欧元完成煤矿的关闭。而那些在截止日期前未停产的煤矿应当将资金交还。出于环保原因,欧盟希望尽早结束对煤矿的公共援助。去年12月初,德国关闭了最后一座煤矿,而西班牙将关闭煤矿日期一直延长至2018年底。

1月4日,wind资讯消息,海南省发布《海南省大气污染防治条例》,并将于2019年3月1日起施行。关于煤炭方面,主要内容包括:(1)禁止进口、销售和燃用不符合质量标准的煤炭;禁止进口、销售不符合质量标准的石油焦;禁止燃用石油焦。(2)逐步淘汰燃煤锅炉。

1月4日,国家能源投资集团网站消息,截至2018年12月31日,黄骅港务公司完成装船20334.4万吨,完成卸车20412.8万吨,双双创下历史最高业绩,跨入2亿吨煤炭吞吐量港行行列。

1月4日,新华社消息,年运输能力近4000万吨铁路专线红淖铁路正式通车试运营。红淖铁路总投资108.68亿元,全长435.6公里,沿线共设27个车站,初期年运能为3950万吨,远期将达到1.5亿吨,是新疆目前由民营资本参与的投资额最大、线路最长、标准最高的铁路。

1月4日,中国煤炭资源网消息,山西煤矿安全监察局、山西省应急管理厅联合成立安全“体检”工作领导小组,重点研究解决安全“体检”工作中发现的共性问题 and 重大问题。其中,主要对灾害严重且采深超800米、单班入井人数较多等风险交叉叠加的煤矿开展“体检”,实施重点监控。

1月4日,内蒙古统计局消息,1-11月份内蒙古煤炭及制品类实现销售额1365.8亿元,同比增长20.2%,较去年同期回落14.1个百分点。

4. 本周上市公司动态

1月2日

【新集能源】

1月1日，公司发布关于计提资产减值准备的公告，鉴于公司所属杨村煤矿已列入2018年度化解产能矿井，根据《企业会计准则》等相关规定，公司对杨村煤矿相关资产进行减值测试，对预计可变现净值低于其账面价值等资产计提资产减值准备，根据初步测试，预计计提资产减值准备约8亿元左右（未经审计，最终以会计师事务所年度审计确认的金额为准）。

【兖州煤业】

1月2日，公司发布关于转龙湾煤矿产能核增的公告，按照国家发展改革委、国家安全监管总局、国家煤矿安监局、国家能源局《关于做好符合条件优质产能煤矿生产能力核定工作的通知》和《关于印发煤矿生产能力管理办法和核定标准的通知》等文件精神，经国家发展改革委批准，内蒙古自治区能源局同意公司全资附属公司鄂尔多斯市转龙湾煤炭有限公司所属转龙湾煤矿生产能力由500万吨/年核增至1000万吨/年。

【ST云维】

1月2日，公司发布关于公司股东持有公司股权被实施司法扣划的公告，根据昆明中院作出的（2016）云01民破7号之三民事裁定书裁定批准的《云南煤化工集团有限公司重整计划》及其出具的（2016）云01民破7号之九《协助执行通知书》，中国证券登记结算有限责任公司上海分公司于近日将云南云维股份有限公司（以下简称“云维股份”或“公司”）第二大股东云南煤化工集团有限公司（以下简称“煤化集团”）破产企业专用财产处置账户中提存的4,291,336股公司股票实施冻结并扣划至煤化集团债权人指定证券账户。

1月3日

【露天煤业】

1月3日，公司发布控股子公司风电项目核准公告，近日，内蒙古霍林河露天煤业股份有限公司控股子公司内蒙古察哈尔新能源有限公司收到乌兰察布市发展和改革委员会出具的《关于乌兰察布风电基地一期600万千瓦示范项目核准的批复》，批准建设乌兰察布风电基地一期600万千瓦示范项目，项目装机总规模600万千瓦，其中：幸福基地300万千瓦，红格尔基地200万千瓦，大板梁基地100万千瓦。项目总投资为4,254,424.55万元。

【兰花科创】

1月3日，公司发布收购报告书，为促进晋城市国有企业改革发展，整合、盘活各类资产，实现国有资产的保值增值，保障股东利益最大化，晋城市人民政府拟将山西太行无烟煤发展集团有限公司和晋城市国土资源局分别持有的兰花科创的控股股东兰花集团的33.79%和22.95%股权无偿划转至晋城国投。通过本次划转，实现了晋城市国资委对下属公司国有股权的集中控制和统一管理，充分利用好上市公司资源平台，提高国有资产管理效率，优化资源配置，增强资本实力，确保国有资产的保值增值。

【上海能源】

1月3日，公司发布关于收到国家补助资金的公告，近日，上海大屯能源股份有限公司收到由公司实际控制人中国中煤能源集团有限公司通过其全资子公司大屯煤电（集团）有限责任公司转来的国家处僵治困补助资金14,070万元。日前，上述款项已到账。

【开滦股份】

1月3日，公司发布关于控股股东股份解质的公告，近日，开滦集团将质押给兴业国际信托有限公司的本公司无限售条件流通股175,000,000股（占开滦集团所持公司股份总数的24.98%，占公司总股本的11.02%）办理了解除质押手续，解除质押日期为2019年1月2日。截至本公告披露日，开滦集团持有公司股份700,506,665股，占公司总股本的44.12%。本次股份解质后，开滦集团所持本公司股份已无质押或冻结情况。

【陕西黑猫】

1月3日，公司发布关于公司控股股东补充质押股份的公告，2018年12月28日，黄河矿业与华融证券股份有限公司（以下简称“华融证券”）办理完成了股票补充质押交易业务，将其持有的本公司650万股无限售流通股份补充质押给华融证券。相关股份的场内质押手续已办理完毕，质押股份数占本公司总股本1,253,684,210股的0.52%。本次质押为黄河矿业对其在2017年1月20日与华融证券进行的股票质押式回购交易的补充质押。

【云煤能源】

1月3日，公司发布关于收到政府补贴的公告，2018年度，云南煤业能源股份有限公司（以下简称“云煤能源”或“公司”）及公司下属公司累计收到政府补贴资金910.08万元人民币，其中与资产相关补贴金额合计387.65万元人民币，与收益相关补贴金额合计522.43万元人民币。

1月4日

【靖远煤电】

1月4日，公司发布第九届监事会第三次会议决议公告。关于2018年度固定资产报废的议案和关于执行新会计准则并变更相关会计政策的议案。议案主要内容包括：（1）公司报废固定资产原值约2.77亿元，累计折旧约2.69元，净值8.83万元，预计将影响公司2018年损益减少339.43万元；（2）公司变更相关会计政策，并于2019年1月1日开始执行，新金融工具准则的执行对公司2019年期初留存收益和其他综合收益产生影响，但对公司当期及前期的净利润、总资产和净资产不产生重大影响。

【兰花科创】

1月4日，公司发布关于董事长辞职及选举董事长的公告。主要内容为，公司董事长甄恩赐先生辞去公司董事长，公司董事会战略委员会委员、召集人，提名委员会委员职务，只保留公司董事职务。原公司副董事长、总经理李晓明先生被选举为公司董事长兼总经理，任期自本次董事会审议通过之日起至公司第六届董事会任期届满。

同日，公司发布第六届董事会第七次会议决议公告。本次会议，审议并通过了包括关于向山西兰花同宝煤业有限公司提供借款的议案在内的十一项议案。主要内容为：（1）公司分别向山西兰花同宝煤业有限公司等7个控股子公司提供总计22,336.8万元的借款；（2）副总经理和根虎先生因年龄原因辞去副总经理职务；（3）公司董事会设立了战略委员会、提名委员会、审计委员会和薪酬与考核委员会，并同意李晓明先生任战略委员会委员、召集人和提名委员会委员，任期自本次董事会审议通过之日起至公司第六届董事会任期届满。

【中国神华】

1月4日，公司发布关于神皖庐江电厂2号机组通过168小时试运行的公告。其中，公司，所属神皖能源有限责任公司庐江电厂一期工程2号机组顺利通过168小时满负荷试运行，标志着庐江电厂一期工程2×660兆瓦超超临界燃煤发电机组实现双机投产。

【平煤股份】

1月4日，公司发布控股股东部分股票解除质押的公告。其中，2019年1月3日，公司控股股东中国平煤神马集团与北方国际信托股份有限公司约定购回质押股票，回购股票数量为2亿股。本次解除质押式回购股份占本公司总股本的8.47%。

5. 本周煤炭数据追踪

5.1. 产地煤炭价格

5.1.1. 山西煤炭价格追踪

山西动力煤均价本周报收 550 元/吨，较上周下跌 4.99%。山西炼焦精煤均价本周报收 1500 元/吨，较上周下跌 1.12%。

表 2：山西动力煤部分产地价格小幅下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
大同动力煤	元/吨	460	475	-3.16%	485	-5.15%	495	-7.07%	6000
大同南郊动力煤	元/吨	450	465	-3.23%	475	-5.26%	485	-7.22%	5500
朔州动力煤>4800	元/吨	373	377	-1.06%	403	-7.44%	430	-13.26%	4800
朔州动力煤>5200	元/吨	450	465	-3.23%	475	-5.26%	485	-7.22%	5200
寿阳动力煤	元/吨	583	645	-9.61%	645	-9.61%	575	1.39%	5500
兴县动力煤	元/吨	516	575	-10.26%	575	-10.26%	505	2.18%	5800
潞城动力煤	元/吨	685	715	-4.20%	715	-4.20%	645	6.20%	5500
屯留动力煤	元/吨	735	765	-3.92%	765	-3.92%	695	5.76%	5800
长治县动力煤	元/吨	700	730	-4.11%	730	-4.11%	660	6.06%	5800
山西动力煤均价	元/吨	550	579	-4.99%	585	-6.00%	553	-0.46%	0

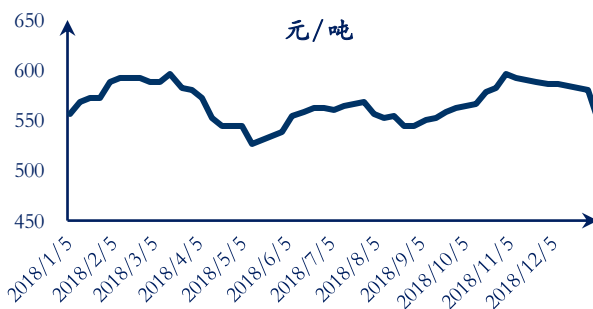
资料来源：中国煤炭资源网

表 3：山西炼焦精煤产地价格有所下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
太原瘦煤	元/吨	1130	1150	-1.74%	1150	-1.74%	1070	5.61%
古交 8#焦煤	元/吨	1647	1700	-3.12%	1700	-3.12%	1490	10.54%
古交 2#焦煤	元/吨	1800	1800	0.00%	1800	0.00%	1590	13.21%
灵石 2#肥煤	元/吨	1270	1270	0.00%	1320	-3.79%	1330	-4.51%
柳林 4#焦煤	元/吨	1740	1760	-1.14%	1760	-1.14%	1480	17.57%
孝义焦精煤	元/吨	1690	1710	-1.17%	1710	-1.17%	1430	18.18%
古县焦精煤	元/吨	1690	1690	0.00%	1690	0.00%	1640	3.05%
蒲县 1/3 焦精煤	元/吨	1410	1430	-1.40%	1430	-1.40%	1370	2.92%
襄垣瘦精煤	元/吨	1125	1145	-1.75%	1145	-1.75%	1065	5.63%
山西炼焦精煤均价	元/吨	1500	1517	-1.12%	1523	-1.48%	1385	8.32%

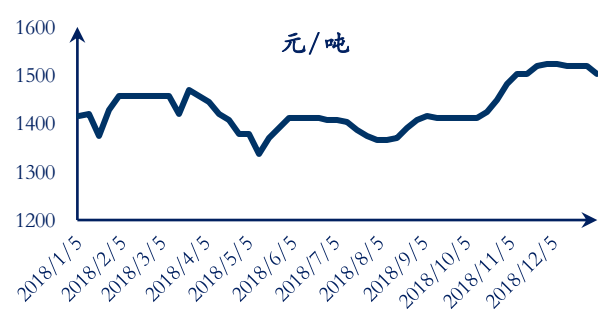
资料来源：中国煤炭资源网

图 5：山西动力煤均价小幅下跌



资料来源：中国煤炭资源网

图 6：山西炼焦精煤均价有所下跌



资料来源：中国煤炭资源网

山西无烟煤均价本周报收 1010 元/吨，较上周下跌 1.94%。山西喷吹煤均价本周报收 979 元/吨，较上周下跌 0.52%。

表 4：山西无烟煤产地价格有所下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
阳泉无烟末煤	元/吨	680	690	-1.45%	720	-5.56%	670	1.49%	6500
阳泉无烟洗中块	元/吨	1170	1190	-1.68%	1200	-2.50%	1250	-6.40%	7000
阳泉无烟洗小块	元/吨	1100	1130	-2.65%	1130	-2.65%	1230	-10.57%	7000
晋城无烟煤(末)	元/吨	760	770	-1.30%	800	-5.00%	750	1.33%	6000
晋城无烟煤中块	元/吨	1200	1220	-1.64%	1230	-2.44%	1280	-6.25%	6800
晋城无烟煤小块	元/吨	1150	1180	-2.54%	1180	-2.54%	1280	-10.16%	6300
山西无烟煤均价	元/吨	1010	1030	-1.94%	1043	-3.19%	1077	-6.19%	0

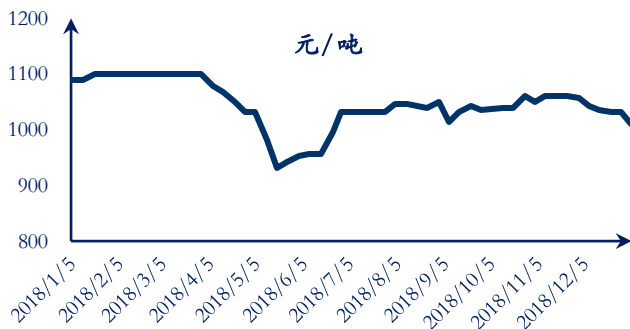
资料来源：中国煤炭资源网

表 5：山西喷吹煤产地价格略有下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
寿阳喷吹煤	元/吨	925	925	0.00%	950	-2.63%	1035	-10.63%	7200
阳泉喷吹煤	元/吨	1025	1025	0.00%	1050	-2.38%	975	5.13%	7200
阳泉喷吹煤(V7)	元/吨	960	960	0.00%	985	-2.54%	910	5.49%	6500
潞城喷吹煤	元/吨	962	972	-1.03%	972	-1.03%	982	-2.04%	6800
屯留喷吹煤	元/吨	962	972	-1.03%	972	-1.03%	982	-2.04%	7000
长治喷吹煤	元/吨	932	942	-1.06%	942	-1.06%	952	-2.10%	6200
山西喷吹煤均价	元/吨	961	966	-0.52%	979	-1.79%	973	-1.20%	0

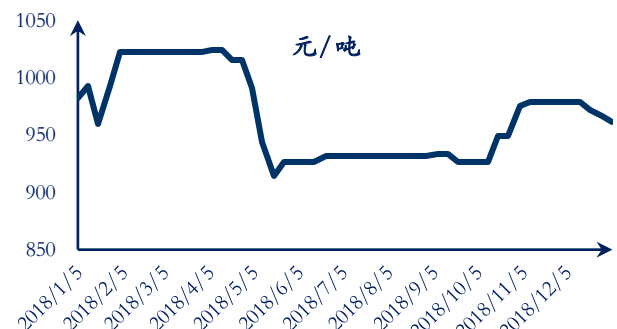
资料来源：中国煤炭资源网

图 7：山西无烟煤均价有所下跌



资料来源：中国煤炭资源网

图 8：山西喷吹煤均价略有下跌



资料来源：中国煤炭资源网

5.1.2. 陕西煤炭价格追踪

陕西动力煤均价本周报收 501 元/吨，较上周上涨 0.33%。陕西炼焦精煤均价本周报收 1340 元/吨，较上周下跌 1.47%。

表 6：陕西动力煤产地价格略有上涨

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
榆林动力块煤	元/吨	505	500	1.00%	515	-1.94%	510	-0.98%	6000
咸阳长焰煤	元/吨	485	485	0.00%	485	0.00%	475	2.11%	5800
铜川长焰混煤	元/吨	470	470	0.00%	470	0.00%	460	2.17%	5000
韩城混煤	元/吨	470	470	0.00%	470	0.00%	460	2.17%	5000
西安烟煤块	元/吨	595	590	0.85%	605	-1.65%	600	-0.83%	6000
黄陵动力煤	元/吨	480	480	0.00%	480	0.00%	470	2.13%	5000
陕西动力煤均价	元/吨	501	499	0.33%	504	-0.66%	496	1.01%	0

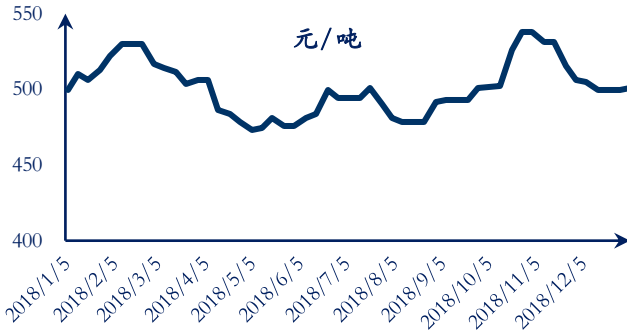
资料来源：中国煤炭资源网

表 7：陕西炼焦精煤产地价格有所下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
韩城瘦精煤	元/吨	1340	1360	-1.47%	1360	-1.47%	1300	3.08%
陕西炼焦精煤均价	元/吨	1340	1360	-1.47%	1360	-1.47%	1300	3.08%

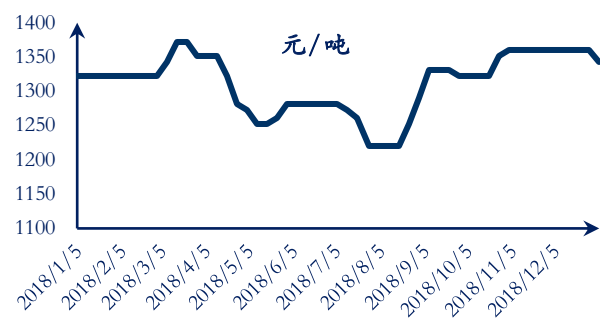
资料来源：中国煤炭资源网

图 9：陕西动力煤均价略有上涨



资料来源：中国煤炭资源网

图 10：陕西炼焦精煤均价有所下跌



资料来源：中国煤炭资源网

5.1.3. 内蒙古煤炭价格追踪

内蒙动力煤均价本周报收 402 元/吨，较上周下跌 0.43%。内蒙炼焦精煤均价本周报 1067 元/吨，与上周持平。

表 8：内蒙动力煤产地价格略有下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
伊金霍勒旗电煤	元/吨	418	441	-5.22%	454	-7.93%	445	-6.07%	5500
东胜原煤	元/吨	327	324	0.93%	333	-1.80%	366	-10.66%	5200
呼伦贝尔海拉尔长焰煤	元/吨	485	485	0.00%	485	0.00%	455	6.59%	5500
包头精煤末煤	元/吨	467	464	0.65%	473	-1.27%	506	-7.71%	6500
包头动力煤	元/吨	367	367	0.00%	372	-1.34%	396	-7.32%	5000
赤峰烟煤	元/吨	405	405	0.00%	405	0.00%	375	8.00%	4000
霍林郭勒褐煤	元/吨	368	368	0.00%	368	0.00%	338	8.88%	3500
乌海动力煤	元/吨	382	379	0.79%	388	-1.55%	421	-9.26%	5500
内蒙古动力煤均价	元/吨	402	404	-0.43%	410	-1.80%	413	-2.51%	0

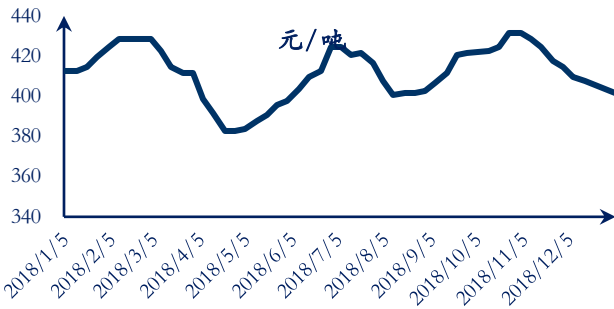
资料来源：中国煤炭资源网

表 9：内蒙炼焦精煤产地价格持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
包头焦精煤	元/吨	1092	1092	0.00%	1104	-1.09%	940	16.17%
乌海 1/3 焦精煤	元/吨	1041	1041	0.00%	1052	-1.05%	875	18.97%
内蒙古焦精煤均价	元/吨	1067	1067	0.00%	1078	-1.07%	908	17.52%

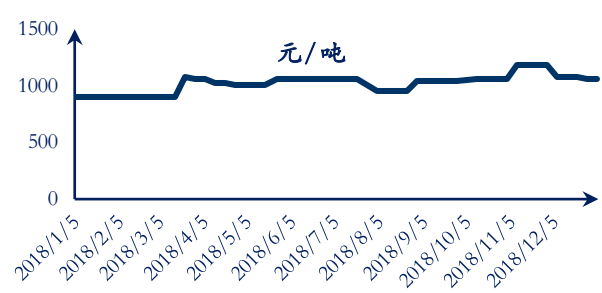
资料来源：中国煤炭资源网

图 11: 内蒙古动力煤均价略有下跌



资料来源: 中国煤炭资源网

图 12: 内蒙古焦精煤均价持平



资料来源: 中国煤炭资源网

5.1.4. 河南煤炭价格追踪

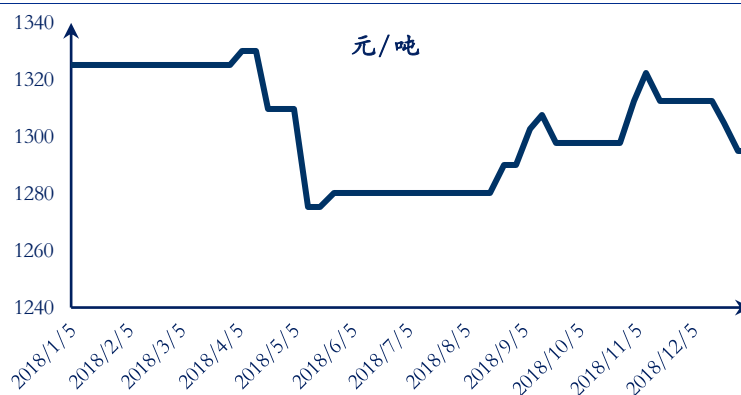
河南冶金精煤均价本周报收 1295 元/吨, 与上周价格持平。

表 10: 河南冶金精煤产地价格略有下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
焦作喷吹煤	元/吨	1050	1050	0.00%	1075	-2.33%	1160	-9.48%
平顶山主焦煤	元/吨	1540	1540	0.00%	1550	-0.65%	1490	3.36%
河南冶金煤均价	元/吨	1295	1295	0.00%	1313	-1.33%	1325	-2.26%

资料来源: 中国煤炭资源网

图 13: 河南冶金煤均价持平



资料来源: 中国煤炭资源网

5.2. 中转地煤价

秦皇岛港动力煤均价本周报收 540 元/吨, 较上周上涨 2.61%; 其中不同热量动煤整体价格均小幅上涨。广州港山西优混 5500 大卡动力煤均价本周报收 705 元/吨, 与上周价格持平。

表 11: 秦皇岛港动力煤价格小幅上涨

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
动力末煤(Q5800):山西产	元/吨	611	599	2.00%	641	-4.68%	728	-16.07%	5800
动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	586	574	2.09%	616	-4.87%	702	-16.52%	5500
动力末煤(Q5000):山西产	元/吨	509	494	3.04%	553	-7.96%	629	-19.08%	5000
动力末煤(Q4500):山西产	元/吨	455	439	3.64%	483	-5.80%	571	-20.32%	4500
均价	元/吨	540	527	2.61%	573	-5.76%	658	-17.83%	0

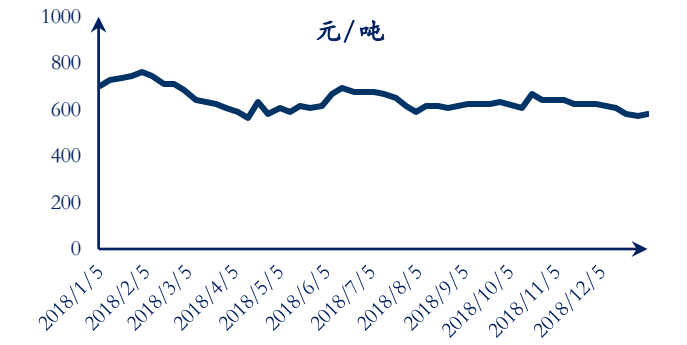
资料来源: Wind

表 12: 广州港煤炭价格持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
神木优混	元/吨	770	770	0.00%	780	-1.28%	885	-12.99%	6000
山西优混(5500)	元/吨	705	705	0.00%	715	-1.40%	820	-14.02%	5500

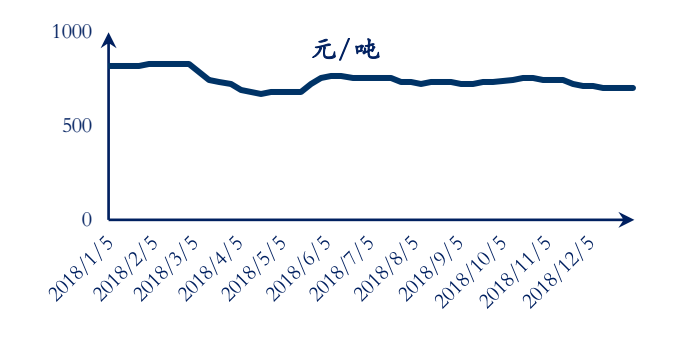
资料来源: 中国煤炭资源网

图 14: 秦港 5500 大卡动力末煤价格小幅上涨



资料来源: Wind

图 15: 广州港山西优混 5500 大卡动力煤价格持平



资料来源: Wind

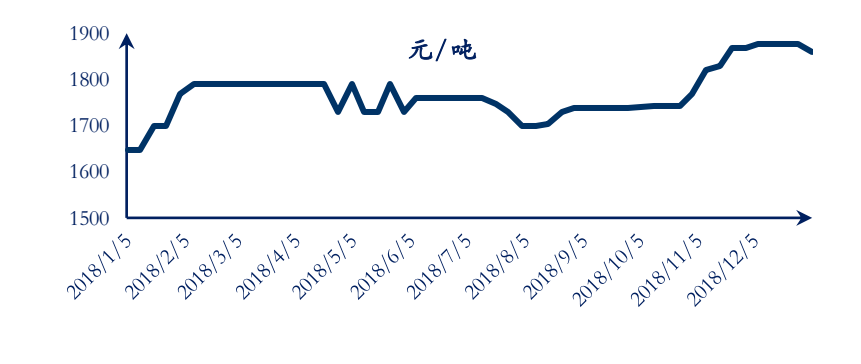
京唐港山西产主焦煤本周报收 1860 元/吨, 较上周下跌 1.06%。

表 13: 京唐港主焦煤价有所下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
主焦煤:山西产	元/吨	1860	1880	-1.06%	1880	-1.06%	1600	16.25%

资料来源: Wind

图 16: 京唐港山西产主焦煤价格有所下跌

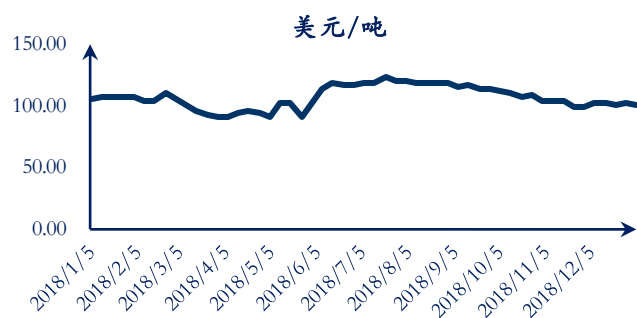


资料来源: Wind

5.3. 国际煤价

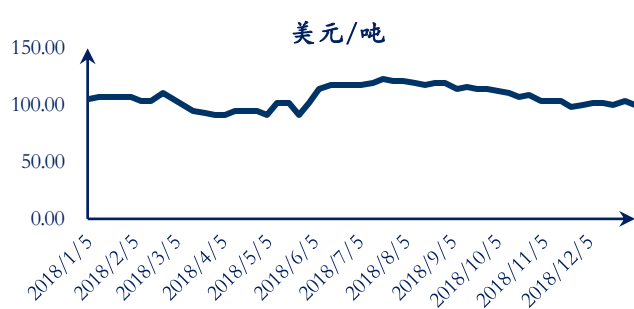
纽卡斯尔 NEWC 动力煤本周报收 100.01 美元/吨, 较上周下跌 2.6%。理查德 RB 动力煤均价本周报收 94.04 美元/吨, 较上周下跌 2.93%。欧洲 ARA 港动力煤均价本周报收 85.75 美元/吨, 较上周下跌 1.3%。澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价本周报收 203 美元/吨, 较上周上涨 1%。

图 17: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价下跌



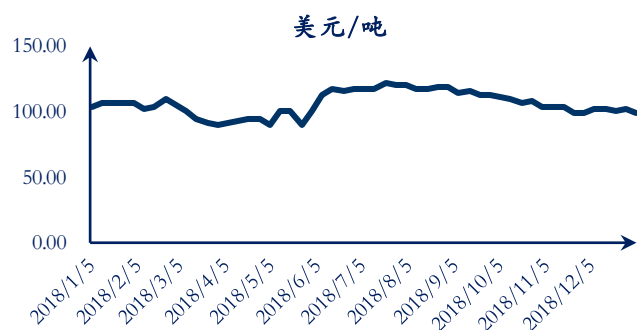
资料来源: Wind

图 18: 理查德 RB 动力煤现货价下跌



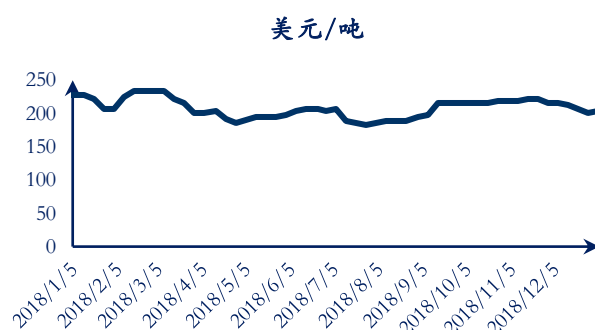
资料来源: Wind

图 19: 欧洲 ARA 港动力煤现货价下跌



资料来源: Wind

图 20: 澳大利亚景峰矿硬焦煤现货价格上涨



资料来源: Wind

5.4. 库存监控

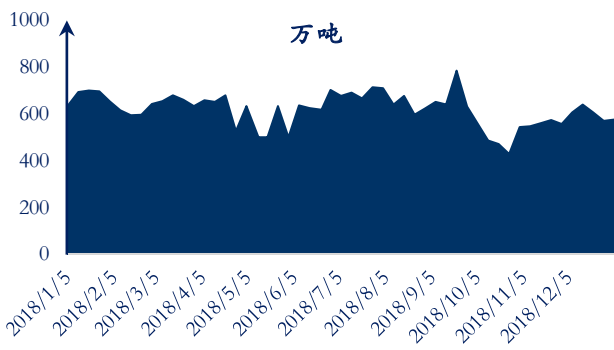
库存方面, 秦港本期库存 578 万吨, 较上周上升 0.96%。广州港本期库存 198 万吨, 较上周下跌 5.27%。京唐港炼焦煤本期库存 154 万吨, 较上周上涨 10.64%。

表 14: 秦皇岛港库存本周小幅上升

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
煤炭库存:秦皇岛港	万吨	578	572	0.96%	608	-5.02%	657	-12.10%
场存量:煤炭:广州港	万吨	198	209	-5.27%	248	-20.15%	188	5.44%
场存量:煤炭:京唐港老港	万吨	201	210	-4.29%	224	-10.27%	151	33.11%
场存量:煤炭:京唐港东港	万吨	191	192	-0.52%	187	2.14%	140	36.43%
炼焦煤库存:京唐港	万吨	154	139	10.64%	117	31.25%	99	55.45%
6 大发电集团:直供总计	天	18	21	-10.61%	28	-34.49%	13	42.00%

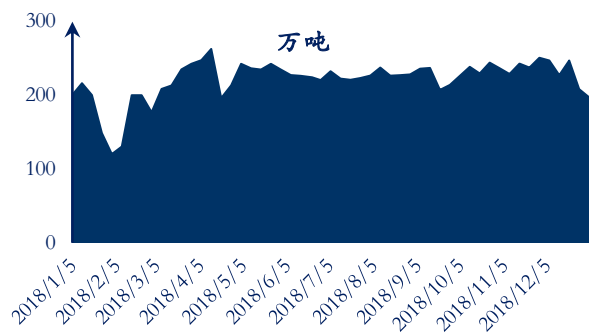
资料来源: Wind

图 21：秦港场存量本周略有上升



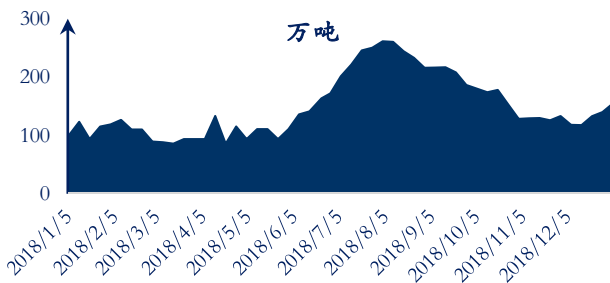
资料来源：Wind

图 22：广州港场存量本周大幅下跌



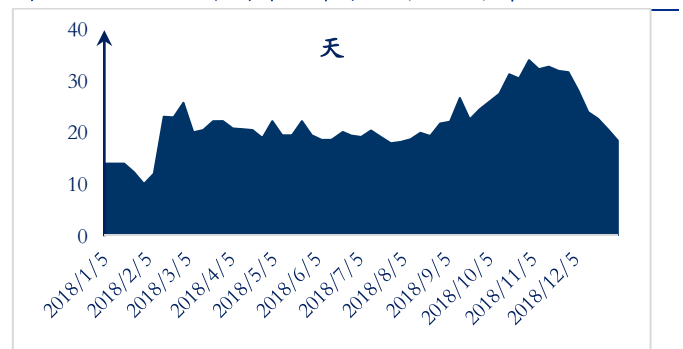
资料来源：Wind

图 23：京唐港炼焦煤库存本周大幅上升



资料来源：Wind

图 24：6 大发电集团煤炭库存可用天数下降



资料来源：Wind

5.5. 下游需求追踪

5.5.1. 下游价格跟踪

本周焦炭价格与上周持平，唐山二级冶金焦、临汾一级冶金焦价格、临汾二级冶金焦和太原一级冶金焦价格分别为 2090 元/吨、1990 元/吨、1950 元/吨、1940 元/吨，均与上周持平。

本周上海钢铁价格下跌，冷轧板卷价格为 4130 元/吨，下跌 0.96%；螺纹钢、热轧板卷及高线价格和下跌幅度为 3780 元/吨，下跌 0.79%；3670 元/吨，下跌 1.08%；3980 元/吨，下跌 0.75%。

表 15：本周焦炭价格持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
二级冶金焦:唐山	元/吨	2090	2090	0.00%	2190	-4.57%	2350	-11.06%
一级冶金焦:临汾	元/吨	1990	1990	0.00%	2090	-4.78%	2300	-13.48%
二级冶金焦:临汾	元/吨	1950	1950	0.00%	2050	-4.88%	2200	-11.36%
一级冶金焦:太原	元/吨	1940	1940	0.00%	2040	-4.90%	2250	-13.78%

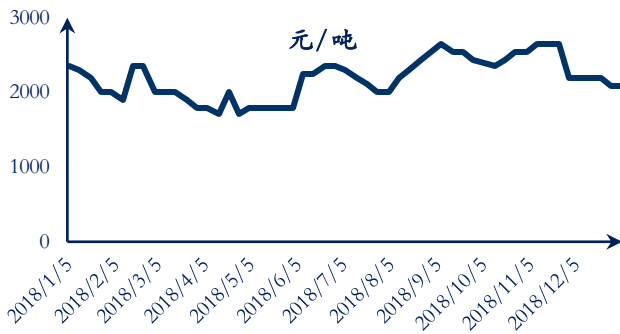
资料来源：Wind

表 16: 上海钢铁价格下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
冷轧板卷	元/吨	4130	4170	-0.96%	4200	-1.67%	4860	-15.02%	1.0mm
螺纹钢	元/吨	3780	3810	-0.79%	3920	-3.57%	4320	-12.50%	HRB400 20mm
热轧板卷	元/吨	3670	3710	-1.08%	3820	-3.93%	4310	-14.85%	3.0mm
高线	元/吨	3980	4010	-0.75%	4080	-2.45%	4600	-13.48%	HPB300 8.0mm

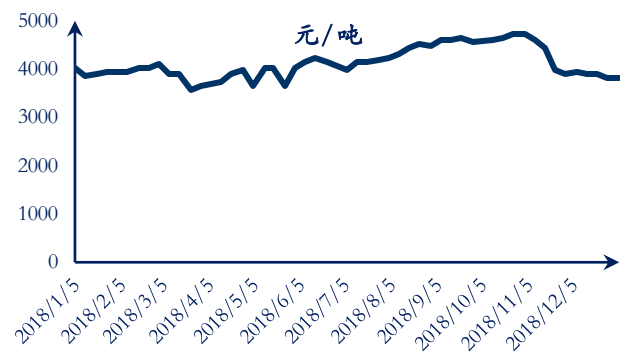
资料来源: Wind

图 25: 唐山二级冶金焦价格持平



资料来源: Wind

图 26: 上海螺纹钢价格下跌



资料来源: Wind

本周水泥价格 482 元/吨, 较上周上涨 0.21%。尿素方面, 华鲁恒升价格为 1920 元/吨, 较上周下跌 2.54%。山西兰花价格为 1900 元/吨, 较上周下跌 5%; 山西丰喜价格为 1900 元/吨, 较上周下跌 5%。

表 17: 华鲁恒升 (小颗粒) 价格小幅下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
山西兰花	元/吨	1900	2000	-5.00%	2000	-5.00%	1720	10.47%
华鲁恒升 (小颗粒)	元/吨	1920	1970	-2.54%	2040	-5.88%	1960	-2.04%
山西丰喜	元/吨	1900	2000	-5.00%	2000	-5.00%	1680	13.10%

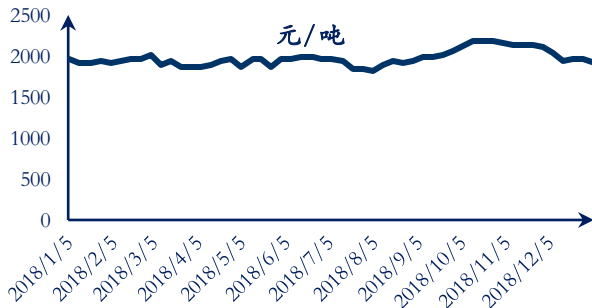
资料来源: Wind

表 18: 普通硅酸盐水泥价格略有上涨

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
普通硅酸盐水泥	元/吨	482	481	0.21%	472	2.10%	421	14.62%	P.O42.5 散装

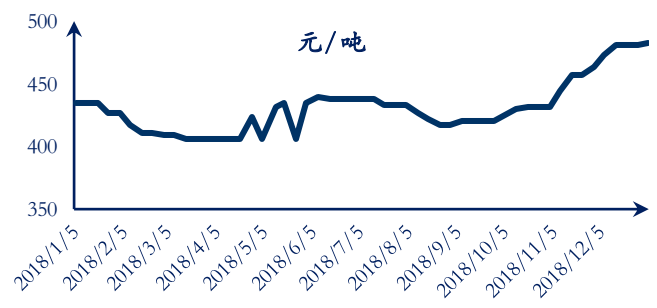
资料来源: Wind

图 27: 华鲁恒升 (小颗粒) 尿素价格小幅下跌



资料来源: Wind

图 28: 普通硅酸盐水泥价格略有上涨



资料来源: Wind

5.5.2. 下游煤耗监控

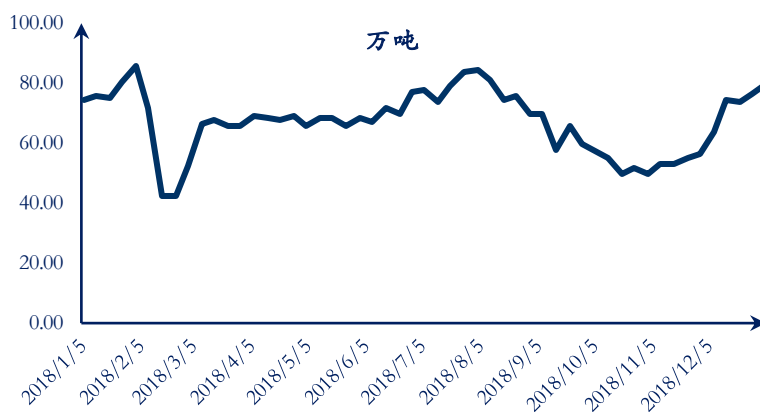
本周 6 大电厂日均耗煤量 79 万吨，较上周上涨 3.54%。

表 19：6 大电厂日均耗煤量上涨

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
日均耗煤量	万吨	79	77	3.54%	64	24.58%	75	5.52%

资料来源：Wind

图 29：6 大发电集团日均耗煤量上涨



资料来源：Wind

5.6. 运输行情跟踪

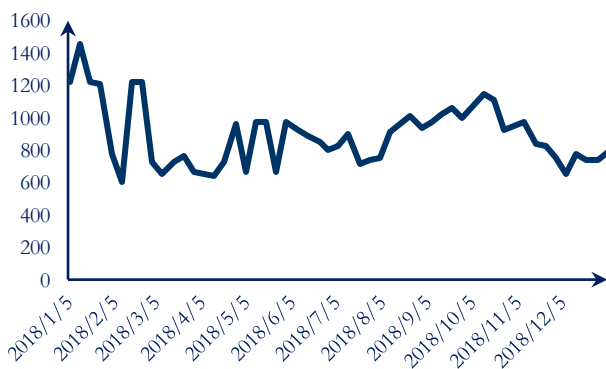
本周煤炭运费指数为 781，较上周上涨 5.39%；BDI 指数为 1267，较上周下跌 0.31%。

表 20：煤炭运费指数较上周大幅上涨、BDI 指数较上周略有下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
CBCFI:煤炭:综合指数	0	781	741	5.39%	654	19.37%	1180	-33.78%
波罗的海干散货指数(BDI)	0	1267	1271	-0.31%	1339	-5.38%	1366	-7.25%

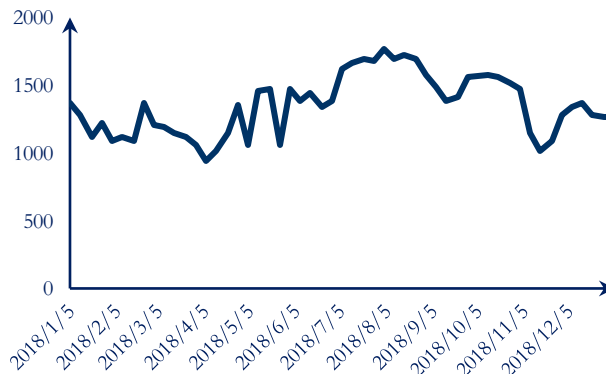
资料来源：Wind

图 30：中国海运煤炭 CBCFI 指数大幅上涨



资料来源：Wind

图 31：波罗的海干散货指数 BDI 指数略有下跌



资料来源：Wind

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

周泰声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

