

行业周报 (第四十七周)

2019年11月25日

行业评级:

采掘 中性 (维持)
煤炭开采 II 中性 (维持)

邱瀚萱 执业证书编号: S0570518050004
研究员 qiuhanxuan@htsc.com

张艺露
联系人 zhangyilu@htsc.com

本周观点: 煤矿安全事故频发, 焦煤价格短期或有支撑

10月以来煤矿安全事故频发, 11月18日, 山西晋中市平遥峰岩煤焦集团二亩沟煤业有限公司发生重大瓦斯爆炸事故; 20日, 山东能源肥矿集团梁宝寺煤矿发生安全事故。目前平遥县所有煤矿停产整顿, 复产时间尚未确定, 部分洗煤厂暂不受影响继续生产。据国家能源局, 截止18年底, 平遥县煤矿产能510万吨, 主要生产硫主焦煤及瘦煤; 山东梁宝寺煤矿亦停产整顿, 产能420万吨, 主要以气煤及优质动力煤为主, 二者合计占全国焦煤产量1.8%, 焦煤价格短期或有支撑。

上周回顾

上周沪深300跌0.70%, 申万采掘指数涨3.36%。

重点公司及动态

11月22日, 潞安环能发布公告《关于收购股权暨关联交易的进展公告》, 拟收购山西潞安矿业(集团)有限责任公司(以下简称“潞安集团”)持有的山西潞安矿业集团慈林山煤业有限公司(以下简称“慈林山煤业”)100%股权, 本次交易拟以现金支付的方式购买资产, 不涉及发行股份。本次交易已取得山西省国资委核准, 尚需获得慈林山煤业债权人同意和本公司股东大会审批通过。

风险提示: 国内行业政策调整; 终端需求低迷; 海外经济低迷。

一周涨幅前十公司

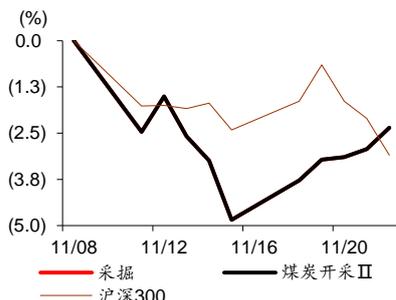
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
安源煤业	600397.SH	32.21
郑州煤电	600121.SH	6.70
平庄能源	000780.SZ	6.53
大有能源	600403.SH	5.15
新集能源	601918.SH	4.60
盘江股份	600395.SH	4.35
云煤能源	600792.SH	3.09
恒源煤电	600971.SH	2.41
潞安环能	601699.SH	1.76
靖远煤电	000552.SZ	1.62

一周跌幅前十公司

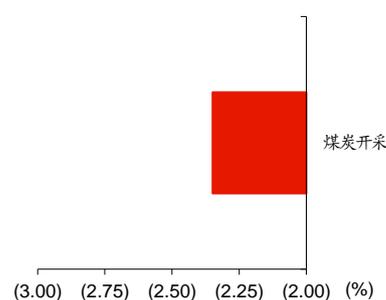
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
蓝焰控股	000968.SZ	(4.46)
中国神华	601088.SH	(4.10)
兖州煤业	600188.SH	(3.43)
中煤能源	601898.SH	(3.11)
冀中能源	000937.SZ	(2.80)
*ST百花	600721.SH	(2.60)
山煤国际	600546.SH	(2.20)
昊华能源	601101.SH	(1.87)
上海能源	600508.SH	(1.85)
陕西煤业	601225.SH	(1.78)

资料来源: 华泰证券研究所

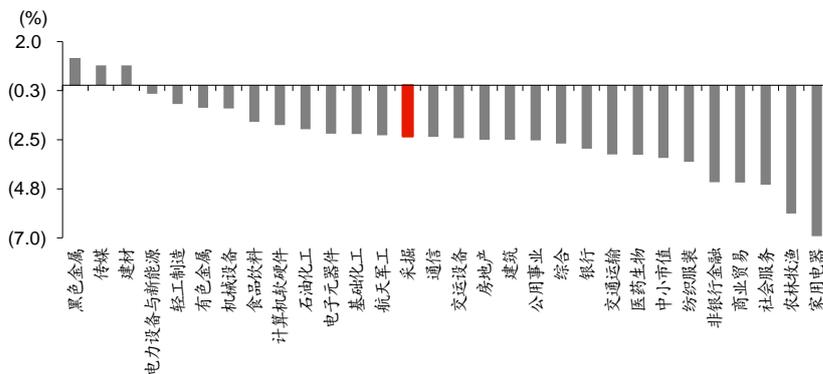
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周观点：煤矿安全事故频发，焦煤价格短期或有支撑

指标速览：动力煤现货价格小幅下跌

图表1：煤炭行业指标变动情况速览

品种	项目	指标	单位	上周	周变动	月变动	年变动	
动力煤	价格	秦皇岛动力末煤(Q5500, 山西产)	元/吨	544	↓	↓	↓	
		综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K)	元/吨	560	←	↓	↓	
		中国沿海电煤采购价格指数:综合价(Q5500)	元/吨	552	↓	↓	↓	
		动力煤期货主力合约	元/吨	554	↑	↓	↓	
		纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	美元/吨	69	↑	↑	↓	
		欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	53	↑	↓	↓	
		理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	81	↑	↑	↓	
		电厂数据	六大电厂日耗	元/吨	61	↑	↓	↑
			六大电厂库存	元/吨	1679	↑	↑	↓
		焦煤与焦炭	价格	中国重点煤炭港口(73港)	万吨	8245	↑	↓
二级冶金焦(A13.5%,0.7%S, 唐山)	元/吨			1750	←	↓	↓	
焦炭期货主力合约	元/吨			1815	↑	↑	↓	
主焦煤(介休产, 山西)	元/吨			1400	←	←	↓	
焦炭期货主力合约	元/吨			1250	↑	↓	↓	
产能利用率	国内独立焦化厂			%	78	↑	↑	↑
	高炉			%	83	↓	↑	↓
库存	焦炭库存:国内独立焦化厂			万吨	55	↓	↑	↑
	钢厂焦炭库存平均可用天数			天	458	↑	↑	↑
	焦炭四港口库存			万吨	423	↓	↓	↑
	焦煤库存:国内独立焦化厂	万吨	805	↓	↓	↓		
	炼焦煤总库存:样本钢厂	万吨	870	↑	↓	↓		
	独立焦化厂炼焦煤库存平均可用天数	天	16	↓	↓	↓		
	焦煤六港口库存	万吨	704	↓	↓	↑		

资料来源: Wind, 中联钢, Mysteel, 华泰证券研究所; 截止 2019 年 11 月 22 日

本周观点：煤矿安全事故频发，焦煤价格短期或有支撑

煤矿安全事故频发，焦煤价格短期或有支撑。10月以来，煤矿安全事故频发，11月18日，山西省晋中市平遥峰岩煤焦集团二亩沟煤业有限公司发生重大瓦斯爆炸事故，造成15人遇难、9人受伤。11月19日，山西全省煤矿安全警示电视电话会议召开，19日起，山西省各大煤炭集团迅速行动，安排部署开展全覆盖安全检查。20日，位于嘉祥县的山东能源肥矿集团梁宝寺煤矿发生安全事故，11人被困，目前已全部救出。

目前平遥县所有煤矿停产整顿，复产时间尚未确定，部分洗煤厂暂不影响继续生产。据国家能源局，截止2018年底，平遥县煤矿产能510万吨，主要生产硫主焦煤及瘦煤；山东梁宝寺煤矿亦停产整顿，产能420万吨，主要以气煤及优质动力煤为主，二者合计占全国焦煤产量1.8%，焦煤价格短期或有支撑。

上周回顾：上周沪深300跌0.70%，申万采掘指数涨3.36%。

重点公司及动态：11月22日，潞安环能发布公告《关于收购股权暨关联交易的进展公告》，拟收购山西潞安矿业(集团)有限责任公司(以下简称“潞安集团”)持有的山西潞安矿业集团慈林山煤业有限公司(以下简称“慈林山煤业”)100%股权，本次交易拟以现金支付的方式购买资产，不涉及发行股份。本次交易已取得山西省国资委核准，尚需获得慈林山煤业债权人同意和本公司股东大会审批通过。

图表2：2019年10月以来煤矿安全事故梳理

项目	指标
11月20日	山东能源梁宝寺煤矿发生安全事故，11人被困（现已全部救出）
11月18日	山西平遥二亩沟煤矿发生瓦斯爆炸事故，15人遇难
11月15日	枣庄市留庄煤业有限公司发生1起运输事故，死亡1人
11月1日	重庆南平煤矿发生一起井下事故，1人经抢救无效遇难
10月31日	水矿集团汪家寨煤片帮事故掩埋1人，经送医抢救无效死亡
10月27日	广元市凉水泉煤矿发生顶板事故，造成1人死亡
10月26日	四川泸州石屏一矿顶板垮塌事故，造成6人遇难1人受伤
10月25日	山西省襄垣县一国有煤矿发生透水事故，4人遇难
10月22日	陕西大佛寺矿业发生瓦斯窒息事故造成4人死亡、1人受伤
10月22日	泸州锦运煤业有限公司发生一起其他事故，死亡1人
10月19日	甘肃新周煤业发生一起伤亡事故，死亡1人
10月19日	观音山煤矿发生一起煤与瓦斯突出事故，造成2人遇难1人受伤
10月19日	南河沟矿装载机倾斜造成一名矿工被挤压，经抢救无效遇难
10月16日	河南中家窑金矿整修巷道时发生跑车事故，5人遇难
10月15日	山西乡宁焦煤集团台头煤焦井下发生一起运输事故，造成1人死亡

资料来源：煤矿安全网，国家煤炭工业网，华泰证券研究所

行业数据：动力煤现货价格小幅下跌

价格：现货价格小幅下滑，期货价格小幅上涨

现秦皇岛动力煤（Q5500）、环渤海动力煤综合价格(Q5500)、沿海电煤采购综合价格(Q5500)、焦炭、焦煤价格分别为544、560、552、1750、1400元/吨，周分别变动-0.18%、0.00%、-1.25%、0.00%、0.00%；现动力煤、焦炭、焦煤期货价格分别为554、1815、1250元/吨，周分别变动0.07%、3.10%、1.71%。

需求：电煤需求上行，焦化厂产能利用率上行

六大电厂日均煤耗量61万吨，周增加3.02%；全国高炉产能利用率为83%，周分别变动-0.3pct。产能<100万吨、100-200万吨、>200万吨的焦化企业产能利用率分别为69、72、82%，周分别变动-1.9、-1.0、2.1pct。合计焦化企业产能利用率为78%，周变动1.0pct。

库存：煤炭港口库存上行

截至上周末，73个重点煤炭港口库存为8245万吨，周增加0.73%；六大电厂煤炭库存为1679万吨，周增加1.00%。同期，焦煤六港口库存为704万吨，周减少2.90%；国内独立焦化厂焦煤库存为805万吨，周减少0.41%；样本钢厂炼焦煤库存为870万吨，周增加3.5万吨。焦炭四港口库存423万吨，周减少3.09%；国内独立焦化厂焦炭库存为55万吨，周减少14.94%；样本钢厂焦炭库存为458万吨，周增加9.5万吨。

煤炭行业动态

图表3：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年11月22日	人民网	四川各地开展煤矿安全生产隐患集中治理 处以经济罚款306.38万元 (点击查看原文)
2019年11月22日	新华网	四川：集中治理煤矿隐患 停止全矿作业37矿次 (点击查看原文)
2019年11月22日	搜狐财经	债务高压！熊猫绿能将易主北京能源筹17.9亿港元 (点击查看原文)
2019年11月22日	中国煤炭资源网	国家发展改革委价格监测中心主任卢延纯出席国际动力煤资源与市场高峰论坛并致辞 (点击查看原文)
2019年11月22日	搜狐财经	富奥股份：追加2019年投资预算暨富奥泵业分公司大众MEB电动水泵项目 (点击查看原文)
2019年11月22日	搜狐财经	中海油服：投入中国海域作业的大型装备数已创历史新高 (点击查看原文)
2019年11月22日	中国煤炭资源网	大型煤企安全检查开始！口岸进口量受到一定限制！徐州地区干熄焦价格提涨50元！ (点击查看原文)
2019年11月22日	中国煤炭资源网	1-10月鄂尔多斯市煤炭经济运行情况 (点击查看原文)
2019年11月22日	中国石化新闻网	FERC批准德州4个液化天然气出口项目 (点击查看原文)
2019年11月22日	经济参考报	俄罗斯将继续与欧佩克合作限制石油产量 (点击查看原文)
2019年11月20日	阿思达克	《商品市场》美国上周API原油库存转增595万桶远超预期 (点击查看原文)
2019年11月20日	中国煤炭资源网	截至2018年底我国部分大型煤炭企业非煤产业比重超过60% (点击查看原文)
2019年11月20日	能源信息网	“一带一路”能源命运共同体构建——第五届西部油气论坛召开 (点击查看原文)
2019年11月20日	新浪财经	铁路罢工影响了加拿大的采矿作业 (点击查看原文)
2019年11月20日	新浪财经	花旗集团：美国石油出口增速大约会接近其石油产出的增速 (点击查看原文)
2019年11月20日	国际煤炭网	陕西宝鸡已查明煤炭资源储量60亿吨 发展煤炭清洁利用产业基础深厚 (点击查看原文)
2019年11月19日	国际煤炭网	2019年10月全国规模以上煤层气产量同比增长16.4% (点击查看原文)
2019年11月19日	国际煤炭网	覆岩隔离注浆充填绿色开采技术获突破：可边采煤边治理塌陷地 (点击查看原文)
2019年11月19日	国际煤炭网	徐矿集团：全力推动煤矿服务外包项目高质量发展 (点击查看原文)
2019年11月19日	国际煤炭网	黄骅、秦皇岛两港煤运市场份额高达55% (点击查看原文)
2019年11月19日	国际煤炭网	晋煤集团瓦斯治理新格局获煤炭行业认可 (点击查看原文)
2019年11月18日	前瞻网	2019年中国加油站行业竞争格局与发展趋势行业研究 两桶油各占半壁江山【组图】 (点击查看原文)
2019年11月18日	新华08网	11月15日中国汽、柴油平均批发价格分别为6701、6752元/吨 (点击查看原文)
2019年11月18日	北极星电力网	年终岁末需求复苏 港口煤价得到支撑 (点击查看原文)
2019年11月18日	中国石化新闻网	四建沙特空分施工成功使用“自密实”混凝土浇筑 (点击查看原文)
2019年11月18日	搜狐财经	中国能源建设附属中标沙特Sudair1000MW光伏发电项目 (点击查看原文)
2019年11月18日	中国证券网	LNG价格三连涨 平均出厂价重新站稳4000元平台 (点击查看原文)
2019年11月18日	阿思达克	内地汽、柴油零售限价料每升上调5分至6分人民币 (点击查看原文)
2019年11月18日	中国证券网	国内汽柴油零售限价今晚或每升上调0.05元至0.06元 (点击查看原文)
2019年11月15日	阿思达克	油组料明年对成员国产油需求下降 (点击查看原文)
2019年11月14日	搜狐财经	2019年中国煤制天然气行业市场现状及发展前景分析 明年产能将达到170亿立方米/年 (点击查看原文)
2019年11月13日	搜狐财经	中希16项协议涵盖多领域 (点击查看原文)
2019年11月13日	中国石化新闻网	爱站如家，广东东莞东平站实现量效齐增 (点击查看原文)
2019年11月12日	矿业界	矿业领域的“可信采购”区块链网络是什么？ (点击查看原文)
2019年11月12日	新浪财经	外交部：中俄东线天然气项目预计12月通气，将举行庆祝仪式 (点击查看原文)
2019年11月12日	卓创资讯	2019年前三季度国内炭黑上市企业运营状况分析 (点击查看原文)
2019年11月12日	搜狐财经	印石化业将快速增长 (点击查看原文)
2019年11月12日	国际煤炭网	轩岗煤电公司紧盯六类隐患集中“清零” (点击查看原文)
2019年11月12日	国际煤炭网	奥登道夫与孟中电力达成煤炭运输协议 (点击查看原文)
2019年11月11日	煤文化	发改委公布29号令！事关所有煤矿！大批煤矿又要被关闭…… (点击查看原文)
2019年11月11日	中国煤炭资源网	煤层气开发政策需可持续发展 (点击查看原文)
2019年11月11日	东方油气网	能化企业进博会收获颇丰 (点击查看原文)
2019年11月11日	东方油气网	沙特阿美和ADNOC推动全球油气合同数额增长 (点击查看原文)
2019年11月11日	东方网	“争气”我国陆上最深气田全面投入开发 (点击查看原文)
2019年11月11日	中化新网	创下数个历年之最 中国石油全线发力迎冬供 (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表4：建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	11月22日 收盘价(元)	朝阳永续一致预期EPS(元)				P/E(倍)			
			2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
中国神华	601088.SH	17.30	2.21	2.28	2.31	2.32	7.83	7.59	7.49	7.46
陕西煤业	601225.SH	8.29	1.10	1.15	1.19	1.25	7.54	7.21	6.97	6.63

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

动力煤数据整理

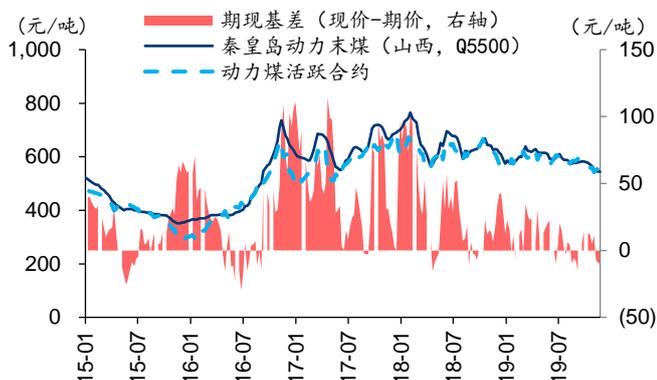
图表5：动力煤主要指标速览

品种	单位	上周	1周变动		1月变动		1年变动	
			+/-	%	+/-	%	+/-	%
价格 秦皇岛动力末煤(Q5500, 山西产)	元/吨	544	-1	-0.18%	-21	-3.72%	-85	-13.51%
综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K)	元/吨	560	0	0.00%	-17	-2.95%	-10	-1.75%
中国沿海电煤采购价格指数:综合价(Q5500)	元/吨	552	-7	-1.25%	-17	-2.99%	-37	-6.28%
动力煤期货	元/吨	554	0	0.07%	-6	-1.00%	-57	-9.26%
纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	美元/吨	69	1	1.83%	0	0.25%	-30	-30.63%
欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	53	0	0.23%	-9	-14.29%	-28	-34.73%
理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	81	7	9.63%	11	15.48%	-6	-6.58%
电厂数据 六大电厂日耗	万吨	61	2	3.02%	0	-0.58%	8	14.49%
六大电厂库存	万吨	1679	17	1.00%	79	4.91%	-71	-4.08%
港口库存 中国重点煤炭港口(73港)	万吨	8245	60	0.73%	-62	-0.75%	1153	16.26%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 截止 2019年11月22日

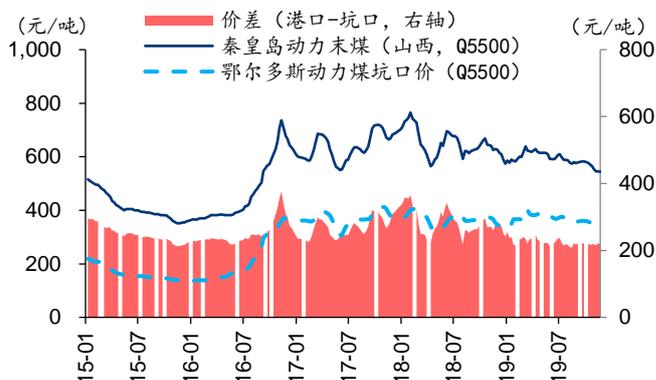
动力煤价格

图表6：动力煤期货、现货价格及基差



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

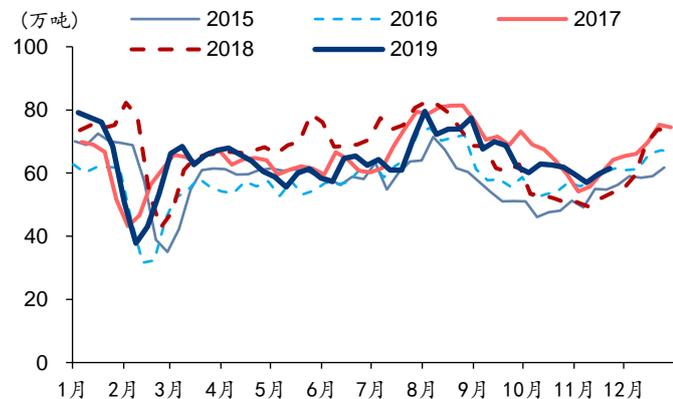
图表7：动力煤港口、坑口价格及价差



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

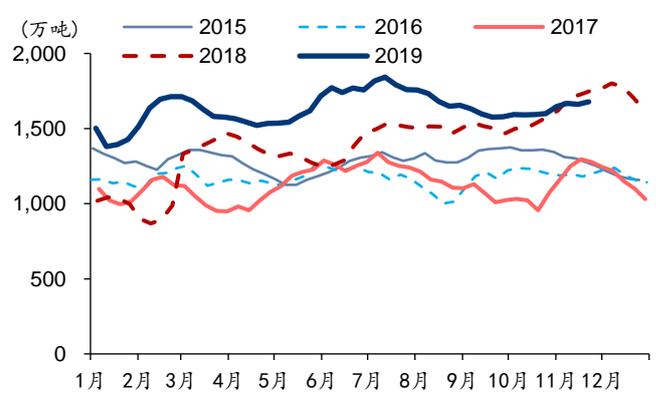
电力、电厂数据

图表8：六大电厂日均耗煤量



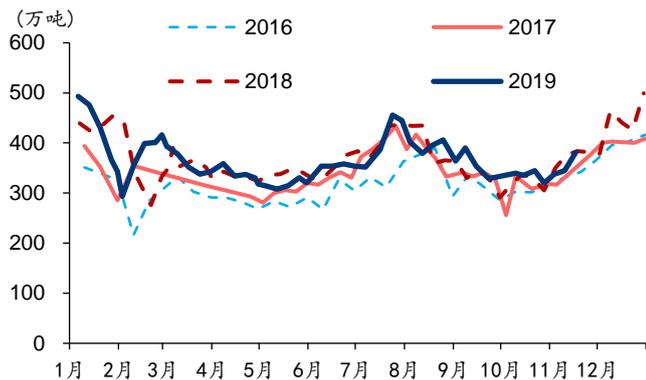
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表9：六大电厂煤炭库存



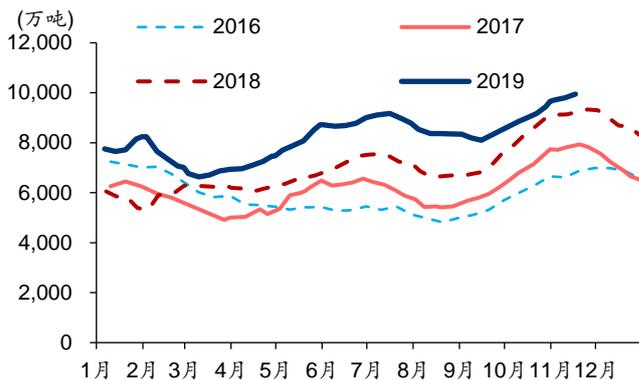
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表10: 重点电厂日均耗煤量



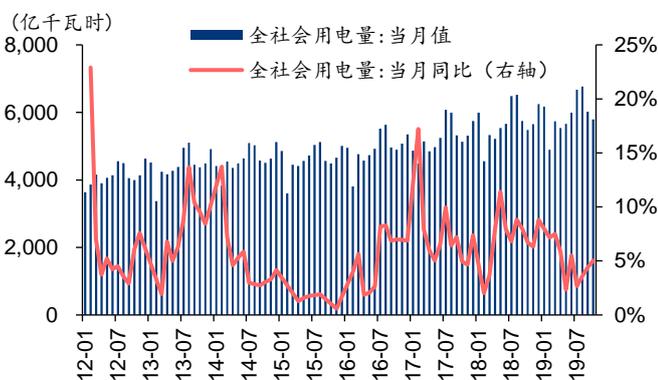
资料来源: 煤炭资源网, 华泰证券研究所; 2017年部分时间数据频次较低

图表11: 重点电厂煤炭库存



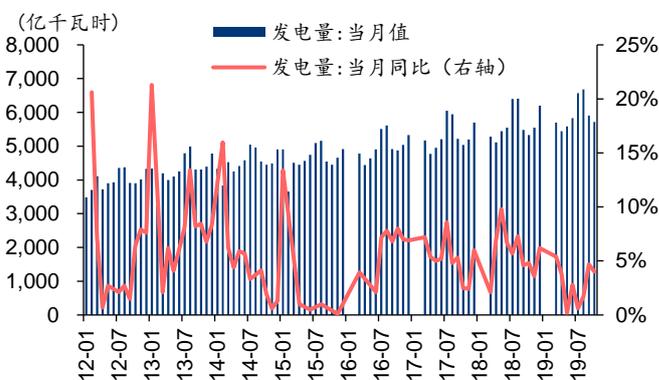
资料来源: 煤炭资源网, 华泰证券研究所

图表12: 全社会用电量及同比



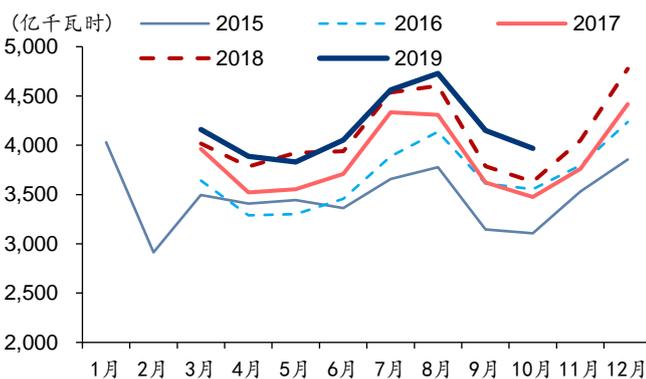
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表13: 全国发电量及同比



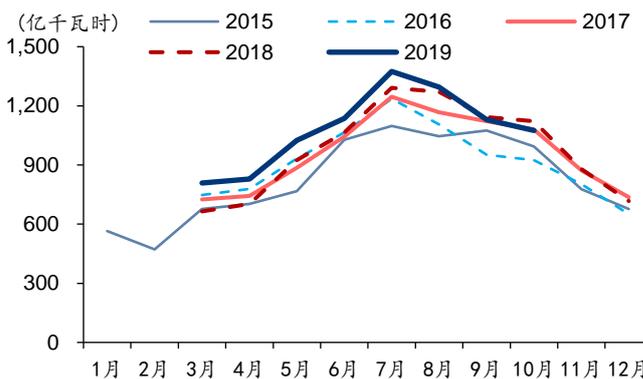
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表14: 2015-2019年火电发电量



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

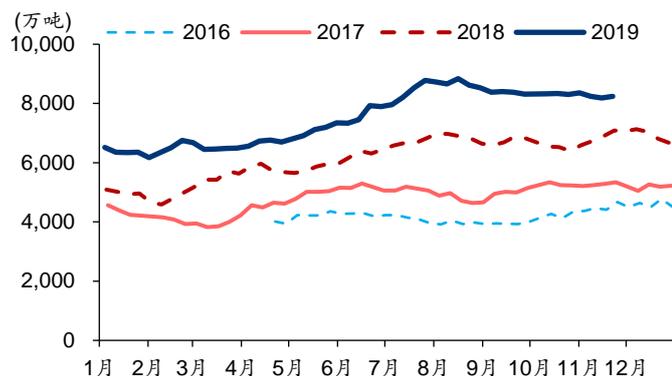
图表15: 2015-2019年水电发电量



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

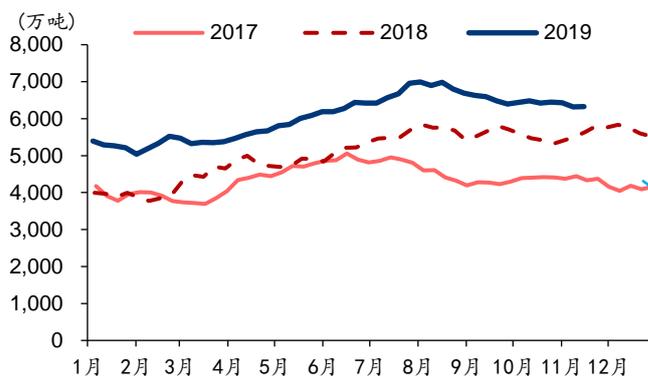
港口库存

图表16: 中国重点煤炭港口库存(73港)



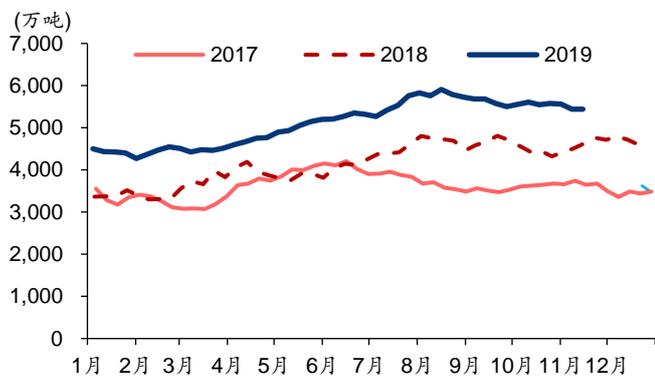
资料来源: 煤炭江湖, 华泰证券研究所

图表17: CCTD 主流港口煤炭库存



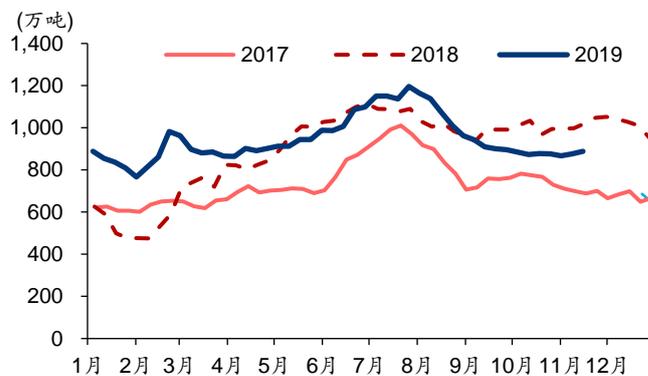
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: CCTD 主流港口煤炭库存:沿海港口



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表19: CCTD 主流港口煤炭库存:内河港口



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

双焦数据整理

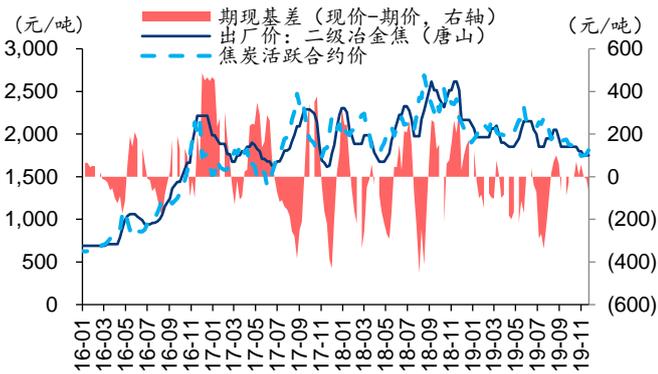
图表20：焦煤、焦炭主要指标速览

指标	单位	上周 1 周变动		1 月变动		1 年变动			
		+/-	%	+/-	%	+/-	%		
双焦价格	二级冶金焦 (A13.5%,0.7%S, 唐山)	元/吨	1750	0	0.00%	-50	-2.78%	-765	-30.42%
	焦炭期货	元/吨	1815	55	3.10%	21	1.17%	-374	-17.07%
	主焦煤 (介休产, 山西)	元/吨	1400	0	0.00%	0	0.00%	-100	-6.67%
产能利用率	国内独立焦化厂	%	78	1.0pct	-	1.3pct	-	0.6pct	-
	高炉	%	83	-0.3pct	-	1.6pct	-	-1.1pct	-
库存	焦炭库存:国内独立焦化厂	万吨	55	-10	-14.94%	8	16.32%	37	194.11%
	焦炭总库存:样本钢厂(110家)	万吨	458	10	2.13%	1	0.24%	30	7.13%
	焦炭四港口库存	万吨	423	-14	-3.09%	-22	-4.90%	166	64.27%
	炼焦煤总库存:样本钢厂(110家)	万吨	805	-3	-0.41%	-8	-0.92%	-63	-7.21%
	焦煤库存:国内独立焦化厂	万吨	870	4	0.40%	-16	-1.78%	-30	-3.34%
	焦煤四港口库存	万吨	704	-21	-2.90%	-62	-8.09%	397	128.94%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 截止 2019 年 11 月 22 日

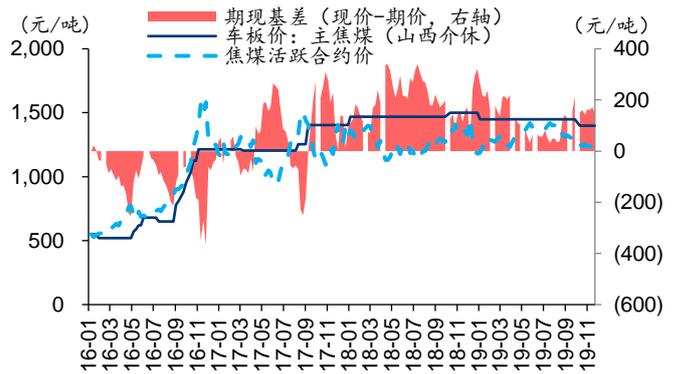
双焦价格

图表21：焦炭现货、期货价格及基差



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

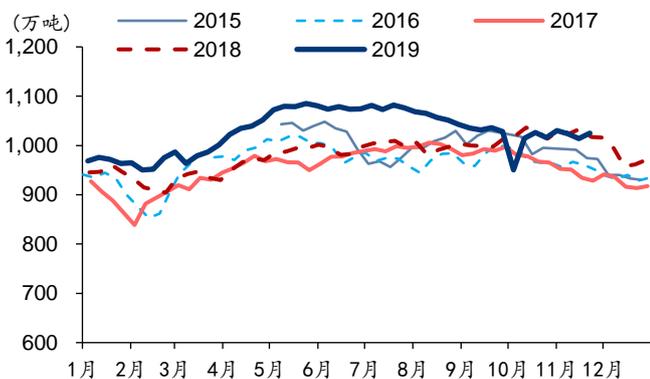
图表22：焦煤现货、期货价格及基差



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

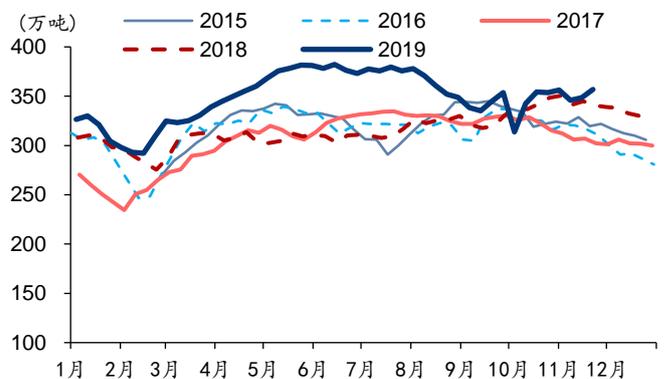
钢铁生产

图表23：五大品种钢材周度产量



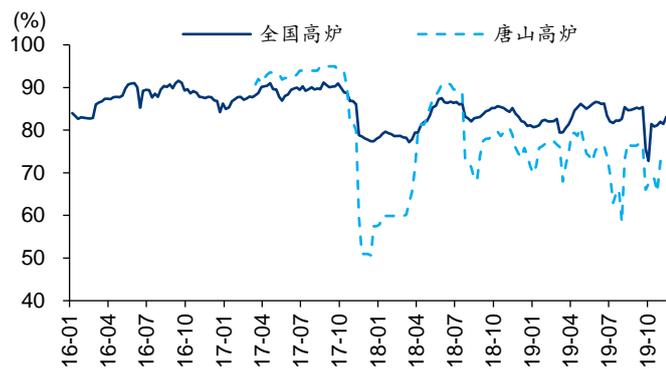
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表24：螺纹周度产量



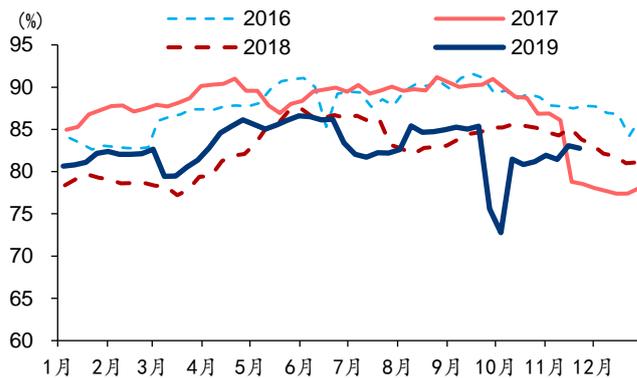
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表25: 全国及唐山高炉产能利用率



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

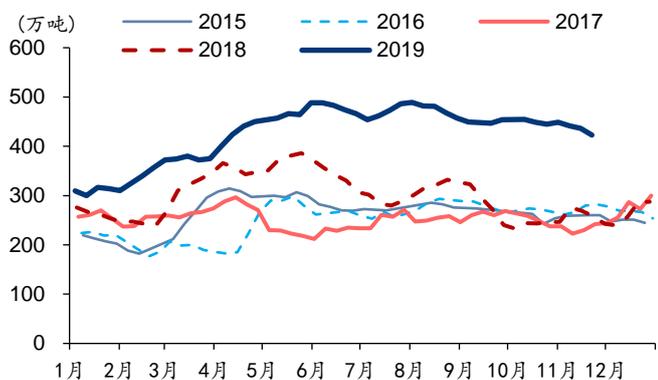
图表26: 全国高炉产能利用率(季节图)



资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

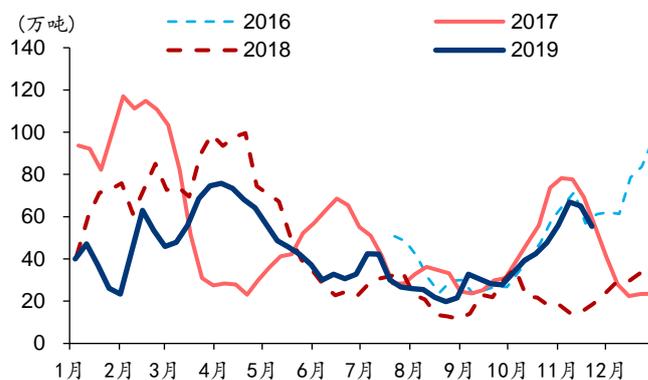
双焦生产及库存

图表27: 焦炭港口库存



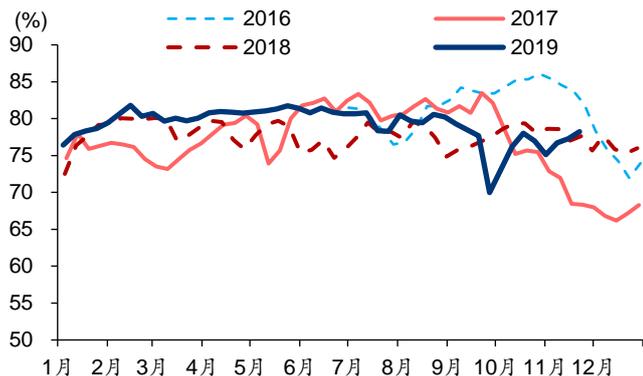
资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 四港口合计: 青岛港、日照港、天津港、连云港

图表28: 独立焦化厂焦炭库存



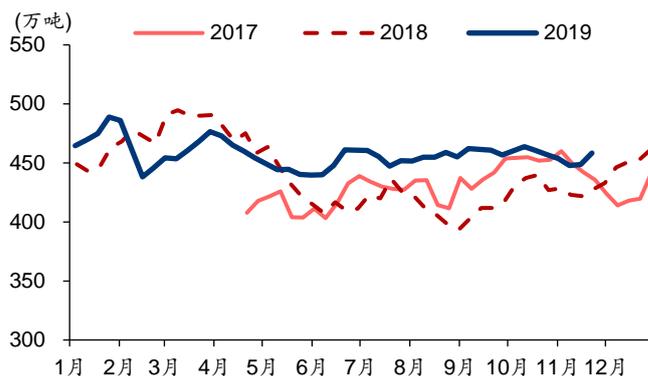
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表29： 焦化企业（100家）合计产能利用率



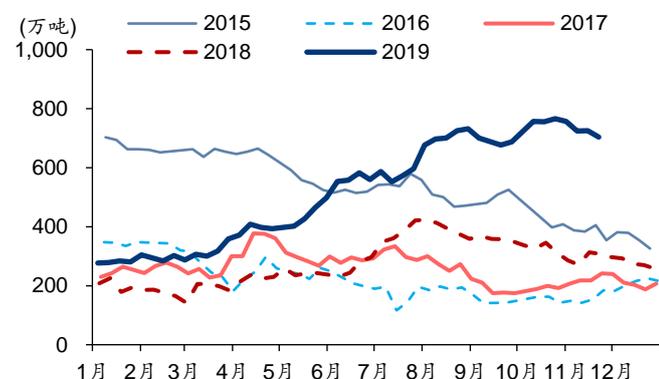
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表30： 样本钢厂焦炭库存（110家）



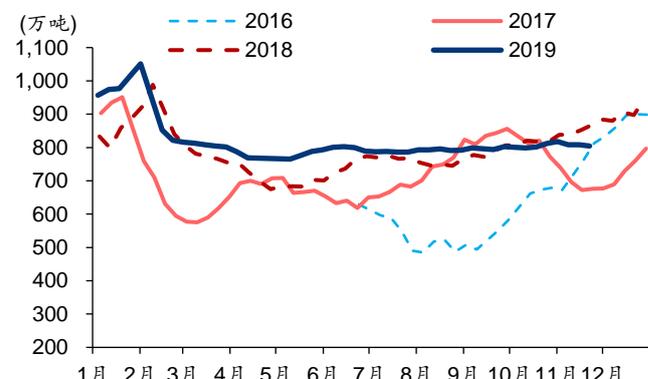
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表31： 焦煤港口库存



资料来源：Wind，华泰证券研究所；六港口合计：京唐港、日照港、连云港、天津港、青岛港、湛江港

图表32： 焦化厂炼焦煤库存（100家）



资料来源：Mysteel，华泰证券研究所

风险提示

国内行业政策调整可能影响煤炭行业新增产能、库存机制及长协基准价格

煤炭行业受多部委监管，若新增产能超出预期、库存机制发生变动、长协定价机制中基准价格下跌，均会对煤炭价格形成压制。

国内地产、基建及制造业投资等终端需求若持续低迷，将影响行业需求

若地产融资渠道进一步收紧、致地产投资增速继续下行，基建投资增幅复苏不及预期，制造业产能持续过剩压制投资增速上行，将对煤炭行业需求产生不利影响。

海外经济若持续低迷，中国动力煤、炼焦煤将受到进口冲击

若海外经济持续低迷、煤炭需求下滑，海外低价、优质煤炭资源将对国内煤炭市场形成冲击。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com