

行业周报 (第四十八周)

2019年12月01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: 安全整治边际影响小

11月28日, 国家煤矿安监局发布《国家煤矿安全监察局关于开展煤矿安全集中整治的通知》, 决定即日起开展为期3个月的安全集中整治。前期煤矿事故频发, 以及临近年末安全责任加重, 至2020年2月前, 煤矿安全整治或是行业关键词。但前期事故地区煤矿已紧急停产, 此次安全整治对煤炭供给进一步影响或有限, 但或影响相关停产煤矿的复产进度。另外上周国资委下发《中央企业煤电资源区域整合试点方案》, 将在甘肃、陕西、新疆、青海、宁夏进行煤电资源区域整合试点, 力争至2021年末, 试点区域产能结构明显优化, 煤电产能压减1/4至1/3, 整体减亏超过50%等。

上周回顾

上周沪深300跌0.55%, 申万采掘指数涨0.23%。

重点公司及动态

11月26日, 露天煤业发布公告《关于转让内蒙古察哈尔新能源有限公司51%股权暨关联交易的公告》, 拟将控股子公司内蒙古察哈尔新能源有限公司51%股权转让给国电投青格洱新能源有限公司, 转让价格为1981万元, 并拟与其签订《内蒙古察哈尔新能源有限公司51%股权转让合同》。

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

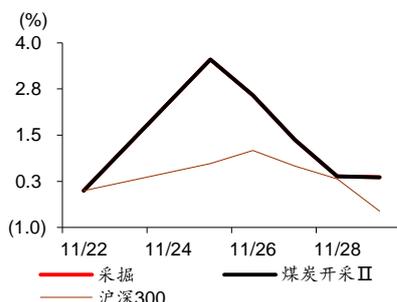
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
金瑞矿业	600714.SH	9.01
*ST百花	600721.SH	5.34
中煤能源	601898.SH	4.27
恒源煤电	600971.SH	3.25
陕西煤业	601225.SH	2.29
大有能源	600403.SH	2.21
兖州煤业	600188.SH	1.95
盘江股份	600395.SH	1.81
蓝焰控股	000968.SZ	1.29
阳泉煤业	600348.SH	1.17

一周跌幅前十公司

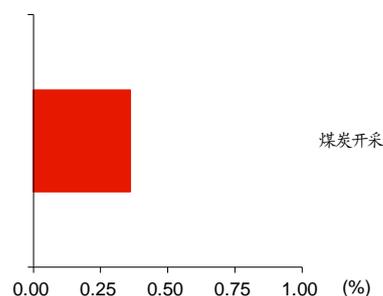
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
山煤国际	600546.SH	(7.50)
平庄能源	000780.SZ	(5.16)
郑州煤电	600121.SH	(2.93)
安源煤业	600397.SH	(2.91)
永泰能源	600157.SH	(2.11)
新集能源	601918.SH	(0.88)
大同煤业	601001.SH	(0.71)
兰花科创	600123.SH	(0.65)
露天煤业	002128.SZ	(0.61)
中国神华	601088.SH	(0.52)

资料来源: 华泰证券研究所

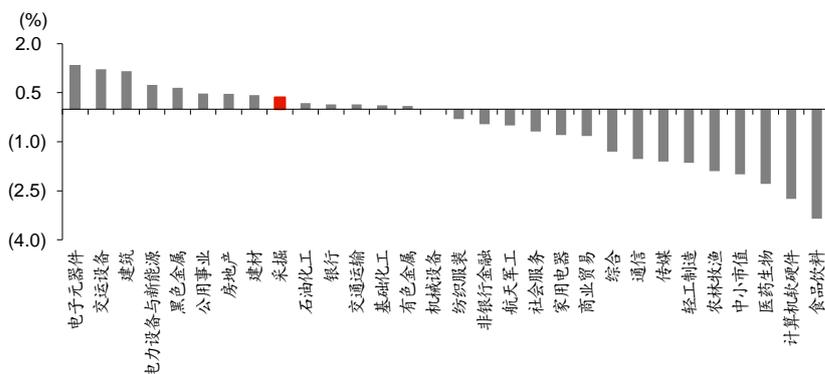
一周内行业走势图



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：安全整治边际影响小

### 指标速览：煤炭港口库存下行

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	555	↑	↓	↓	
		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	68	↓	↓	↓	
		欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	54	↑	↓	↓	
		理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	90	↑	↑	↑	
		电厂数据	六大电厂日耗	元/吨	66	↑	↑	↑
			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	8155	↓	↓
二级冶金焦(A13.5%,0.7%S, 唐山)	元/吨			1800	↑	←	↓	
焦炭期货主力合约	元/吨			1850	↑	↑	↓	
主焦煤(介休产, 山西)	元/吨			1400	←	←	↓	
焦煤期货主力合约	元/吨			1227	↓	↓	↓	
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	48	↓	↓	↑
	钢厂焦炭库存平均可用天数			天	465	↑	↑	↑
	焦炭四港口库存			万吨	422	↓	↓	↑
	焦煤库存:国内独立焦化厂	万吨	810	↑	↓	↓		
	炼焦煤总库存:样本钢厂	万吨	860	↓	↓	↓		
	焦煤六港口库存	万吨	664	↓	↓	↑		

资料来源: Wind, 中联钢, Mysteel, 华泰证券研究所; 截止 2019 年 11 月 29 日

## 本周观点：安全整治边际影响小

**煤监局开展 3 个月安全整治，预计对供给边际影响较小。**暨前期山西（9 人受伤、15 人遇难）、山东（被困 11 人全部获救）煤矿安全事故后，再发贵州织金煤与瓦斯突出事故，8 名被困人员 1 人获救、其余 7 人不幸遇难。

11 月 25 日，国家能源投资集团、中国中煤能源集团等 11 家动力煤企共同发表倡议书，提出“保供应、保安全、保民生”等倡议，其中提及“坚决做到不违法违规生产、不超能力生产、不安全不生产”。11 月 28 日，国家煤矿安监局发布《国家煤矿安全监察局关于开展煤矿安全集中整治的通知》，决定即日起开展为期 3 个月的安全集中整治，主要关注超能力、超强度、超定员生产；部分地区突击蛮干；超层越界开采和违法违规开采保安煤柱等情况。前期煤矿事故频发，以及临近年末安全责任加重，至 2020 年 2 月前，煤矿安全整治或是行业关键词。但考虑到前期事故相关地区煤矿已紧急停产，此次安全整治对煤炭供给边际影响或较小，但整治情况或将直接影响相关停产煤矿的复产进度，后续建议持续关注。

**西北 5 省将进行煤电资源整合试点。**据腾讯财经报道，上周国资委下发《中央企业煤电资源区域整合试点方案》，文件中指出，将由中国华能牵头甘肃、中国大唐牵头陕西、中国华电牵头新疆、国家电投牵头青海、国家能源集团牵头宁夏，通过淘汰落后产能、减少同质化竞争方式，进行煤电资源区域整合试点。目标为力争至 2021 年末，试点区域产能结构明显优化，煤电产能压减 1/4 至 1/3，整体减亏超过 50% 等。

另外，2020 年度煤炭交易会将于 12 月 4 日召开，届时将明确 2020 年长协定价情况，建议关注。

**上周回顾：**上周沪深300跌0.55%，申万采掘指数涨0.23%。

**重点公司及动态：**11月26日，露天煤业发布公告《关于转让内蒙古察哈尔新能源有限公司51%股权暨关联交易的公告》，拟将控股子公司内蒙古察哈尔新能源有限公司51%股权转让给国电投青格洱新能源有限公司，转让价格为1981万元，并拟与其签订《内蒙古察哈尔新能源有限公司51%股权转让合同》。

### **行业数据：煤炭港口库存下行**

**价格：**动力煤现货价格基本持平，焦炭现货、期货价格均上行

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、555、1800、1400元/吨，周变动分别为0.00%、0.00%、0.54%、2.86%、0.00%；现动力煤、焦炭、焦煤期货价格分别为554、1850、1227元/吨，周变动分别为-0.11%、1.93%、-1.80%。

**需求：**电煤需求上行，焦化厂产能利用率小幅下行

六大电厂日均煤耗量66万吨，周增加4.4万吨；全国高炉产能利用率为83%，周分别变动0.4pct。焦化企业合计产能利用率为78%，周变动-0.3pct。

**库存：**煤炭港口库存下行

截至上周末，73个重点煤炭港口库存为8155万吨，周减少89.5万吨；六大电厂煤炭库存为1679万吨，周减少0.4万吨。同期，焦煤六港口库存为664万吨，周减少40.0万吨；国内独立焦化厂焦煤库存为810万吨，周增加4.8万吨；样本钢厂炼焦煤库存为860万吨，周减少9.9万吨。焦炭四港口库存422万吨，周减少1.0万吨；国内独立焦化厂焦炭库存为48万吨，周减少7.9万吨；样本钢厂焦炭库存为465万吨，周增加6.7万吨。

## 煤炭行业动态

图表2：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29日	能源信息网	长庆陇东油田百口长停井复产增油1.4万吨 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月29日	界面	中信证券预计锂价下行空间有限，行业公司赢利水平有望改善 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月28日	新京报网	国家煤矿安监局将开展为期3个月的煤矿安全集中整治 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月28日	中国煤炭资源网	邯郸市完成钢铁焦化行业深度治理 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月28日	中国煤炭资源网	晋煤集团2020年煤炭供需衔接会在湖北武汉启动 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月28日	中国煤炭资源网	宁夏宝丰220万吨甲醇项目最后一台大件设备吊装成功 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月28日	中国煤炭资源网	重庆：10月天然气供用量9.24亿方 同比增长8.2% <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月28日	四川新闻网	四川集中治理煤矿安全生产隐患 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月28日	上海证券报	去年跌一半今年再跌三成 电碳价格逼近锂盐巨头成本线 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月28日	上海证券报	欧佩克大会或延期减产协议 短期油价将趋平稳 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月28日	每经网	利比亚国家石油公司：因安全形势严峻停止阿尔菲尔油田生产 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月28日	财联社	葡萄牙“不惜代价”开采“白色黄金” 恐面临全球产量暴增风险 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月28日	国际煤炭网	世界首例煤基制高碳醇工业试验在陕完成 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月27日	新浪财经	美国能源信息署(EIA)：11月22日当周，美国原油产量达到1290万桶/日 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月27日	中国证券网	中煤协：当前煤炭供需总体宽松 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月27日	中国煤炭资源网	榆林市煤炭洗选行业发展现状调研 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月27日	新浪财经	中国稀土行业协会：前十月LED荧光粉和长余辉荧光粉产量稳步增长 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月27日	中国证券网	发改委：1-10月我国十种有色金属产量同比增长4.6% <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月27日	中国证券网	发改委：1-10月中国钢铁工业协会会员钢铁企业利润同比下降34.1% <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月27日	中国证券网	洁净能源新方向 我国“合成气制高碳醇”取得关键进展 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月27日	中国铝业网	中国铝业甘青地区企业第三十九次协同营销会议在公司召开 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月27日	阿思达克	传油组及伙伴国同意延长减产协议最少3个月 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月27日	中国煤炭市场网	11月26日晚伊泰集团下调塔拉壕矿10#末煤坑口价格5元/吨 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月27日	中国煤炭资源网	山东魏桥电厂12月合同价！山东一钢铁公司对焦炭采购价上调！ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月26日	搜狐财经	与去年同期相比 山西10月煤炭行业出厂价格降4.0% <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月26日	中国煤炭资源网	广西盛隆产业升级技术改造项目新2号高炉顺利投产 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月26日	21财经	锡盟煤荒仅为个例 今冬煤炭供给整体宽松 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月26日	选股宝	外交部：中俄东线天然气管道12月初通气，两国元首高度关注 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月26日	经济参考报	煤炭行业兼并重组现已提速 未来发展迎大趋势 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月26日	中国煤炭资源网	蒙古国运煤车辆大量积压！今年全球燃煤发电量将下降3% <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月26日	e公司官微	真的旺季不旺？北方供暖季提振LNG需求，分析师：价格还有向上空间 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月26日	界面	11家动力煤企业发倡议，迎峰度冬期保证煤炭稳定供应 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月26日	经济参考报	11家煤企巨头联合倡议保供稳价 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月25日	新浪	中国石化西南石油局河嘉202H井获产58万立方米 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月25日	证券日报网	11家动力煤企业发布联合倡议 迎峰度冬用煤高峰期要保供稳煤价 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月25日	新华08网	内蒙古首个现代煤化工指数发布 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月25日	搜狐财经	成都燃气IPO拟发行8889万股，与二股东华润燃气巨额关联交易引关注 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月25日	腾讯网	生产无地可用、煤矿无煤可供，煤炭储量第一大市闹“煤荒” <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年11月25日	娄底新闻网	湖南娄底市应急管理局：向不安全落后小煤矿“亮剑” <a href="#">(点击查看原文)</a>

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表3：建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	11月29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	17.21	2.21	2.28	2.31	2.31	7.79	7.55	7.45	7.45
陕西煤业	601225.SH	8.48	1.10	1.15	1.19	1.25	7.71	7.37	7.13	6.78

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

## 动力煤数据整理

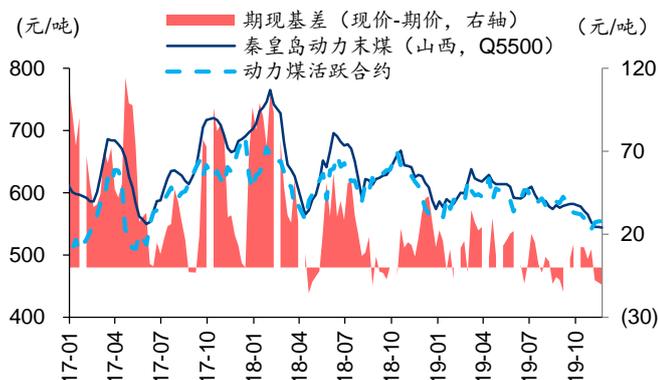
图表4：动力煤主要指标速览

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	0	0.00%	-9	-1.63%	-83	-13.24%
综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K)	元/吨	560	0	0.00%	-16	-2.78%	-11	-1.93%
中国沿海电煤采购价格指数:综合价(Q5500)	元/吨	555	3	0.54%	-10	-1.77%	-33	-5.61%
动力煤期货	元/吨	554	-1	-0.11%	12	2.18%	-40	-6.70%
纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	美元/吨	68	-1	-2.10%	-1	-1.06%	-32	-32.47%
欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	54	1	0.94%	-1	-2.43%	-29	-34.85%
理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	90	7	8.90%	22	32.47%	0	0.17%
电厂数据 六大电厂日耗	万吨	66	4	7.16%	6	10.58%	11	20.05%
六大电厂库存	万吨	1679	0	-0.02%	32	1.96%	-86	-4.85%
港口库存 中国重点煤炭港口(73港)	万吨	8155	-89	-1.08%	-204	-2.44%	1095	15.51%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所; 截止 2019年11月22日

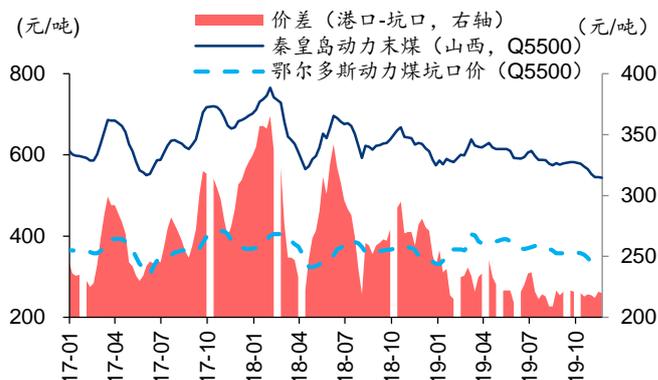
## 动力煤价格

图表5：动力煤期货、现货价格及基差



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

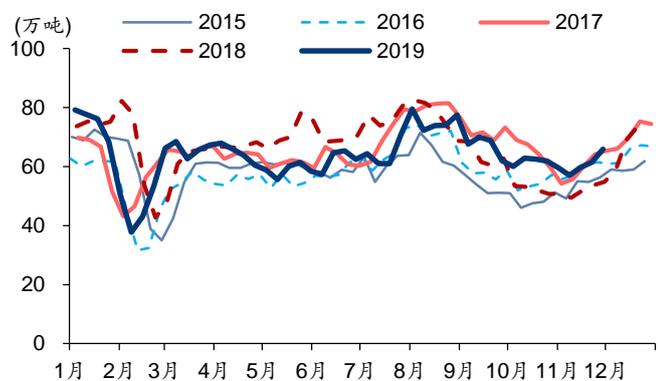
图表6：动力煤港口、坑口价格及价差



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

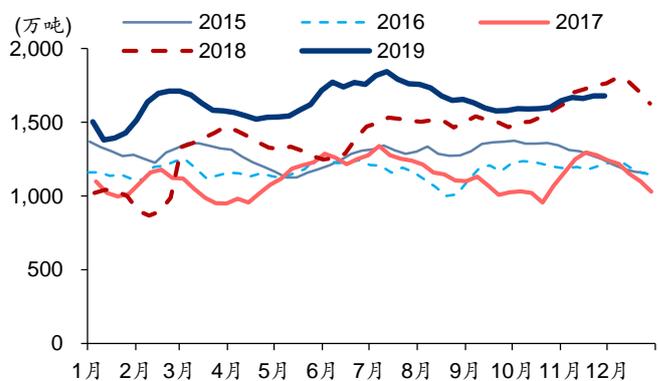
## 电力、电厂数据

图表7：六大电厂日均耗煤量



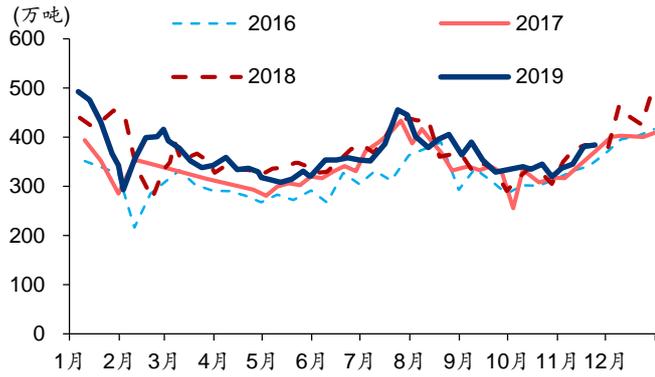
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表8：六大电厂煤炭库存



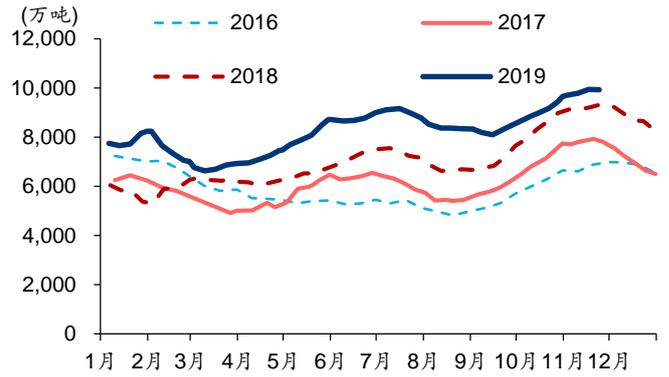
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表9：重点电厂日均耗煤量**



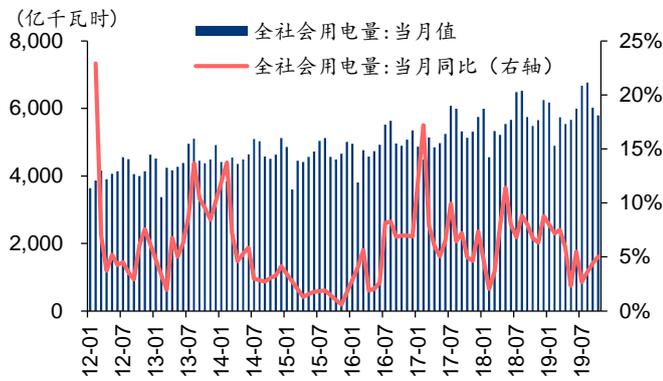
资料来源：煤炭资源网，华泰证券研究所；2017年部分时间数据频次较低

**图表10：重点电厂煤炭库存**



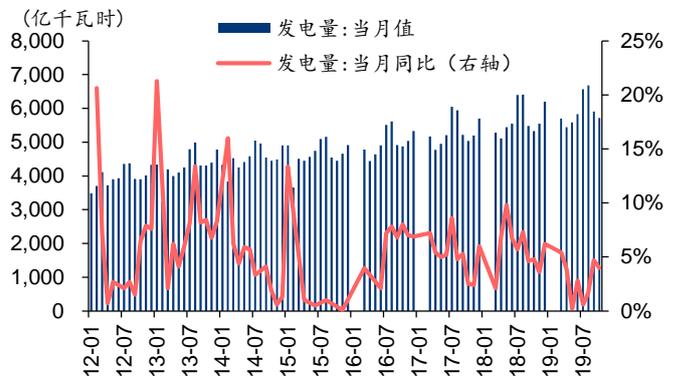
资料来源：煤炭资源网，华泰证券研究所

**图表11：全社会用电量及同比**



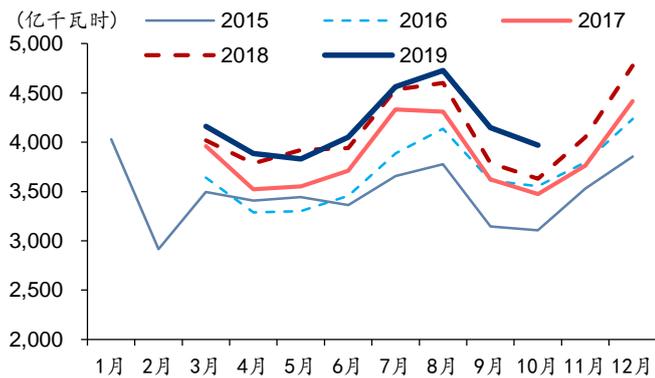
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表12：全国发电量及同比**



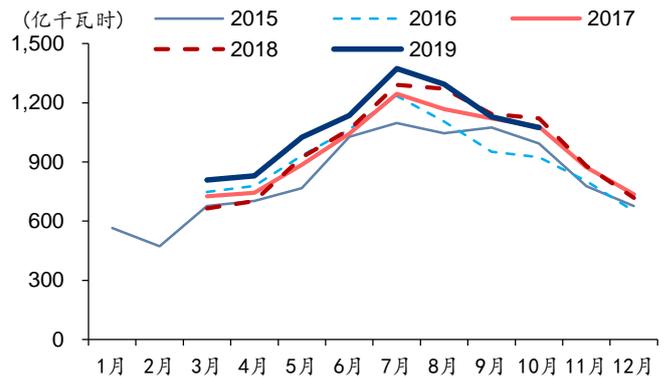
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表13：2015-2019年火电发电量**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

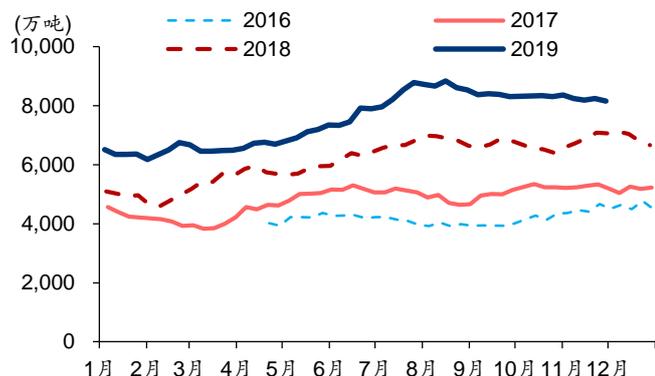
**图表14：2015-2019年水电发电量**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

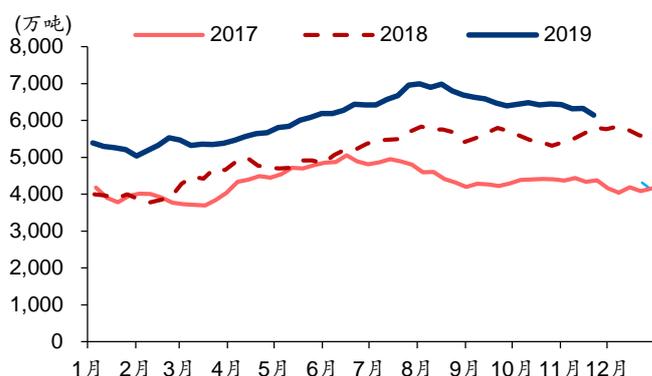
## 港口库存

图表15：中国重点煤炭港口库存（73港）



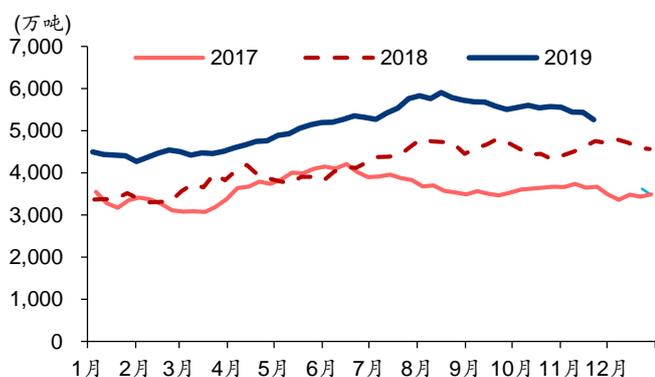
资料来源：煤炭江湖，华泰证券研究所

图表16：CCTD 主流港口煤炭库存



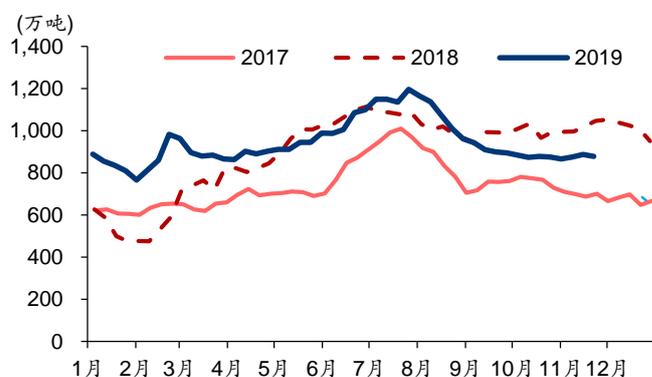
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表17：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18：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

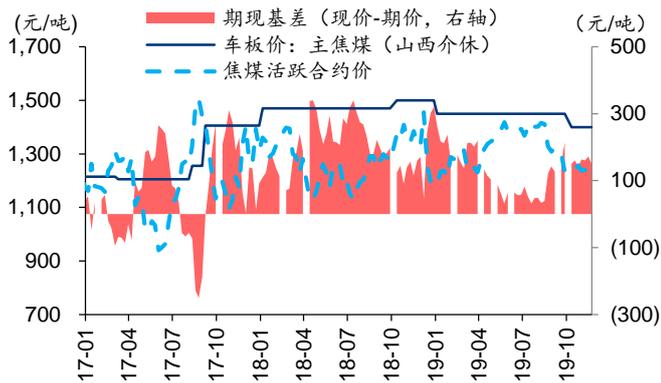
图表19: 焦煤、焦炭主要指标速览

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	1800	50	2.86%	0	0.00%	-365	-16.86%
	焦炭期货	元/吨	1850	35	1.93%	107	6.11%	-286	-13.37%
	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	-0.3pct	2.8pct	-	2.2pct		
	高炉	%	83	0.4pct	1.2pct		0.0pct		
库存	焦炭库存:国内独立焦化厂	万吨	48	-8	-14.23%	-8	-14.83%	24	101.48%
	焦炭总库存:样本钢厂(110家)	万吨	465	7	1.46%	11	2.43%	32	7.40%
	焦炭四港口库存	万吨	422	-1	-0.24%	-27	-5.97%	179	73.66%
	炼焦煤总库存:样本钢厂(110家)	万吨	810	5	0.60%	-8	-0.97%	-74	-8.39%
	焦煤库存:国内独立焦化厂	万吨	860	-10	-1.14%	-3	-0.34%	-41	-4.50%
	焦煤四港口库存	万吨	664	-40	-5.68%	-93	-12.29%	367	123.61%

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

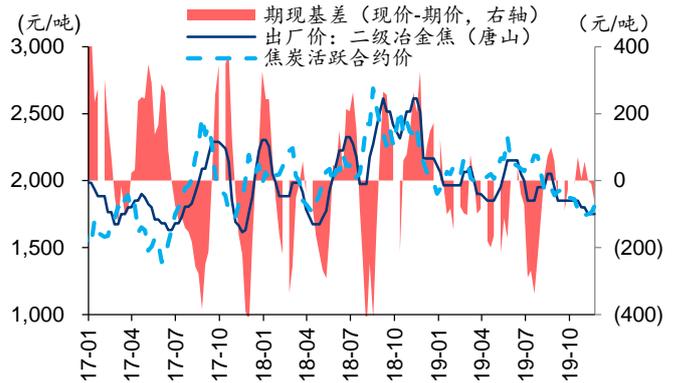
## 双焦价格

图表20: 焦煤现货、期货价格及基差



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

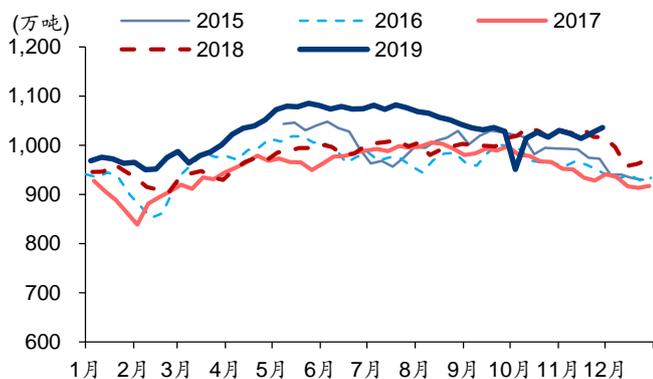
图表21: 焦炭现货、期货价格及基差



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

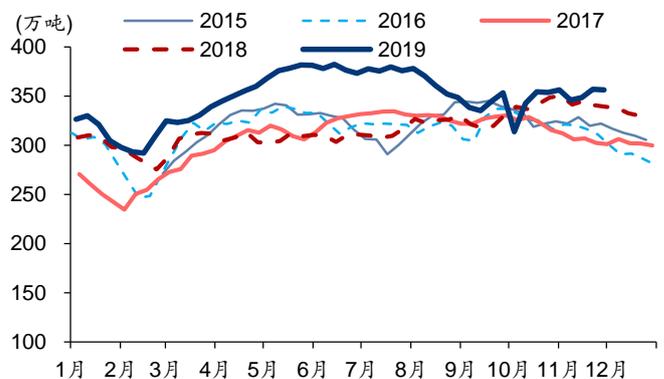
## 钢铁生产

图表22: 五大品种钢材周度产量



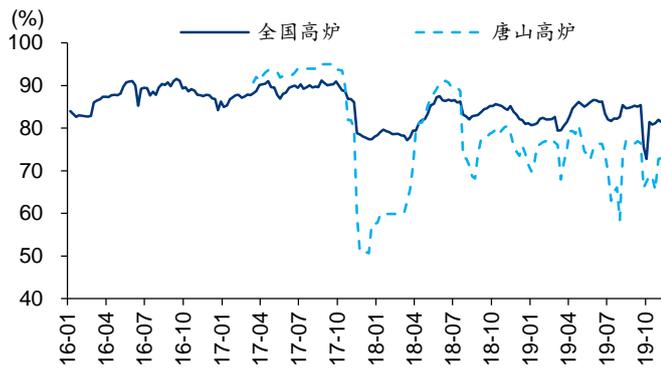
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

图表23: 螺纹周度产量



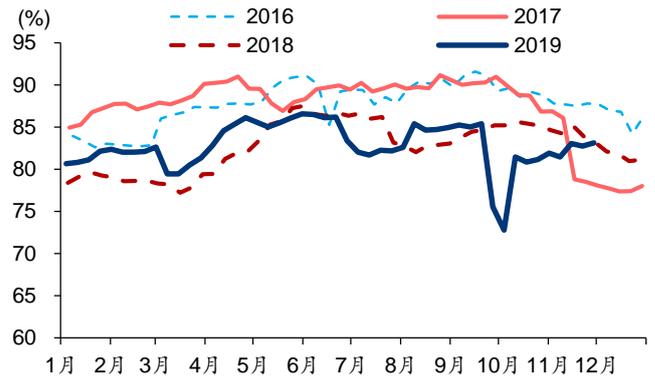
资料来源: Mysteel, 华泰证券研究所

**图表24： 全国及唐山高炉产能利用率**



资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

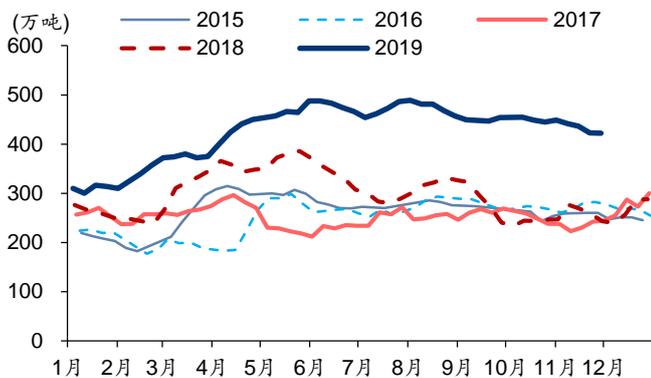
**图表25： 全国高炉产能利用率（季节图）**



资料来源：Mysteel, 华泰证券研究所

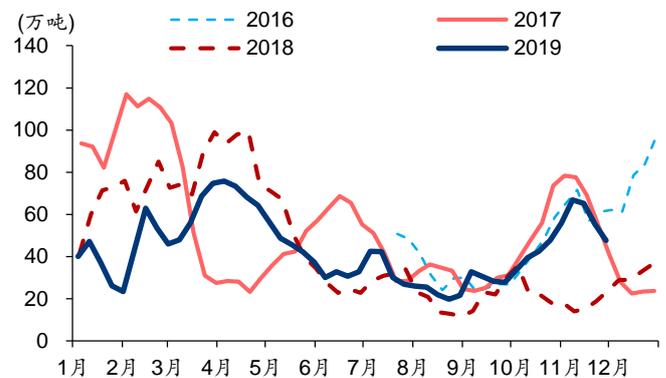
## 双焦生产及库存

**图表26： 焦炭港口库存**



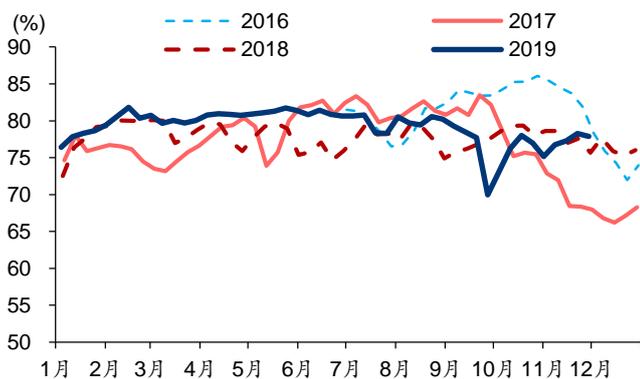
资料来源：Wind, 华泰证券研究所；四港口合计：青岛港、日照港、天津港、连云港

**图表27： 独立焦化厂焦炭库存**



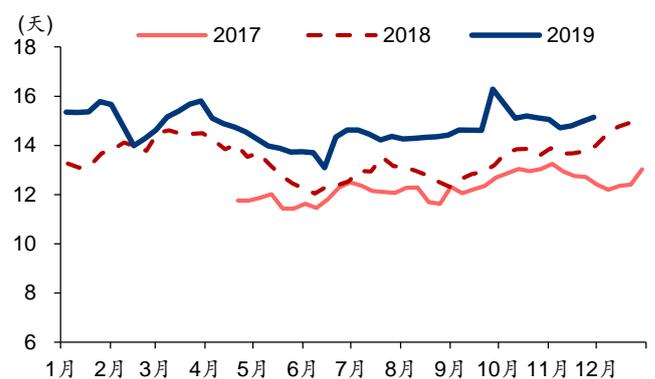
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

**图表28： 焦化企业（100家）合计产能利用率**



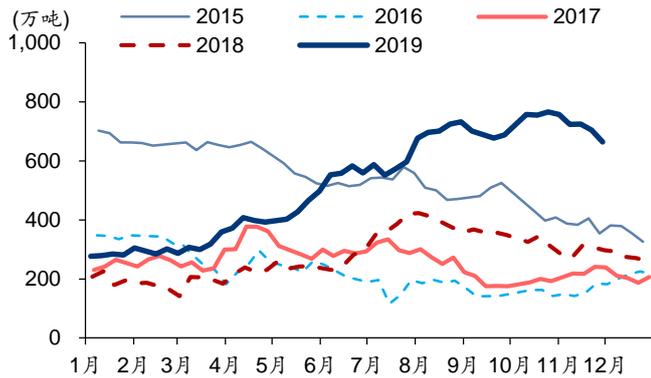
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

**图表29： 样本钢厂焦炭库存（110家）**



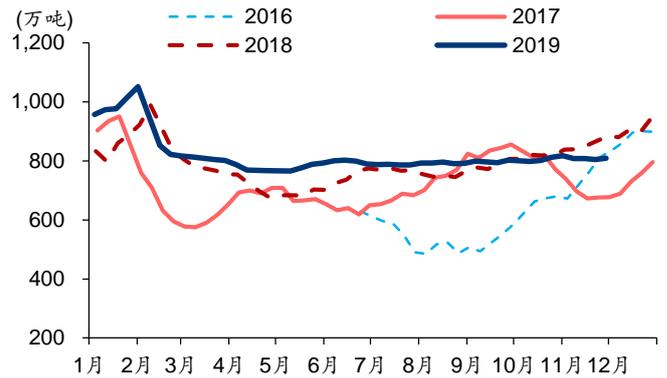
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表30: 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31: 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