

2022年07月16日

煤炭

行业周报

业绩确定性强，关注中报行情

投资要点

- ◆ **动力煤**：本周（7.8-7.15）动力煤价格微降。广州港 5500 山西优混库提价 15 日报收 1350 元/吨，较上周降 0.74%，年度价格中枢较去年增 14.78%。山西优混 5500 全国价七月上旬报收 1247.1 元/吨，周变动 0.46%。港口库存继续累积，但受益日耗走高，下游电厂库存小幅去化。
- ◆ **冶金煤**：本周冶金煤调降。港口主焦煤 15 日报收 2900 元/吨，较上周降 4.92，进口价差收窄至 155 元/吨。炼焦煤港口库存小幅回升，目前处于低位；下游库存降低，可用天数处于历史低位。山西喷吹煤价格报收 1800 元/吨，与上周持平。
- ◆ **焦煤**：本周焦炭价格平稳，钢铁价格降低。15 日临汾产二级焦价格报收 2680 元/吨，较上周持平，测算焦化厂利润-1168 元/吨，较上周持平。15 日焦炉开工率 73.4%，较上周降 2.20 个百分点。焦化厂和钢厂库存走高，港口焦炭库存有所去化。15 日螺纹钢价报收 3964 元/吨，本周降 7.34%。15 日全国 247 家钢厂高炉开工率 76.98%，较上周降 1.55 个百分点。
- ◆ **权益观点**：本周煤炭板块跌-4.3%，跑输大盘指数。近期市场关注焦点在电煤长协占比提升，我们认为提高长协占比会增强煤炭企业业绩稳定性。但也要看到长协 100% 执行或有阻力，当前部分地区和企业债务负担仍沉重，靠长协让利或将引发风险。迎峰度夏期间主产区陆续开展保供增产工作，但欧盟对俄能源制裁持续推进叠加多国近期宣布重启煤电，导致海外煤炭贸易不确定性增大，进口煤缩量也进一步增加国内保供压力。分煤种看，动力煤进入旺季，港口库存偏高，平抑价格大幅波动。冶金煤走势疲软，与近期钢厂因亏损面较大而限产有关，目前压力传导至焦化厂且暂停部分冶金煤采购。当前煤炭股增长逻辑在于上市公司业绩确定性强，而板块动态估值仍处于历史极低位置（近 5 年的 3.26 百分位），随着中报业绩持续释放，板块估值修复空间大。动力煤受价格约束，未来业绩确定性更强，非动力煤则具备更大弹性。动力煤建议关注兖矿能源、陕西煤业、中国神华；非动力煤建议关注平煤股份、潞安环能、华阳股份。
- ◆ **信用观点**：基本面改善，煤企偿债能力提升。出于对能源安全问题应对和 ESG 考量，预计未来资本开支主要来自于保供和转型，债务规模或有支撑。一级发行方面，发债主体融资基本正常。二级市场方面，信仰修复，煤炭债信用利差基本与永煤事件前相当，处于相对低位。Q3 和 Q4 为到期高峰，Q4 回售压力较大。现阶段信用债资产荒，机构下沉煤炭债，(AA+)-(AAA)等级利差继续倒挂。市场较为关注的山西煤企重组尚未结束，各家专业化定位清晰。目前资产端管理权移交，所有权逐渐转移。债务“一盘棋”思路未变，预计省内保兑付意愿强。信用策略角度，强资质主体可在久期中寻找空间，同时可在山西煤炭国企中挖掘下沉对象。
- ◆ **风险提示**：价格强管控；经济衰退；供给释放超预期；海外煤价大幅下跌；其他扰动因素。

投资评级

同步大市-A维持

首选股票

评级

一年行业表现

单击或点击此处输入文字。

资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-9.09	-4.05	69.51
绝对收益	-9.79	-2.62	51.98

分析师

胡博

 SAC 执业证书编号：S0910521090001
 hubo@huajinsc.cn

分析师

杨立宏

 SAC 执业证书编号：S0910518030001
 yanglihong@huajinsc.cn

相关报告

煤炭：欧盟多国宣布重启煤电厂，海外煤炭贸易不确定性增加-煤炭行业周报 2022.7.3

煤炭：电厂日耗显著增加，估值再次回到历史低位-煤炭行业周报 2022.6.27

煤炭：双焦提价，动力煤旺季特征逐步显现-煤炭行业周报 2022.6.20

煤炭：估值修复进行中，夏季保供压力凸显-煤炭行业月度报告 2022.6.16

煤炭：后俄乌时代的煤炭贸易再平衡之二：如何看待欧盟煤炭多重缺口？-煤炭行业专题报告 2022.6.15

内容目录

一、周度观点	4
二、煤炭板块表现总结	5
三、行业基本面观察	7
(一) 动力煤产业链	7
(二) 冶金煤产业链	11
1、炼焦煤	11
2、喷吹煤	12
3、焦钢	13
四、行业转型跟踪梳理	15
五、行业新闻摘要	16
六、风险提示	21

图表目录

图 1: A 股各板块周度涨跌幅排序	5
图 2: 上市公司周度涨跌幅排序	6
图 3: 上市公司估值表	6
图 4: 山西优混 5500 全国价 (元/吨)	7
图 5: CCTD 秦皇岛 5500 动力煤年度长协价 (元/吨)	7
图 6: 广州港山西优混 (Q5500) 库提价 (元/吨)	7
图 7: 广州港山西优混 5500 年度均价 (元/吨)	7
图 8: 广州港海外进口煤库提价 (元/吨)	8
图 9: 中国电煤采购经理人指数 (枯荣线为 50%)	8
图 10: 动力煤港口库存 (单位: 万吨)	8
图 11: 沿海八省电厂日耗 (单位: 万吨)	9
图 12: 沿海八省电厂库存 (单位: 万吨)	9
图 13: 旬度日均发电量	9
图 14: 秦皇岛港货船比	10
图 15: 京唐港主焦煤库提价和进口煤价差 (单位: 元/吨)	11
图 16: 炼焦煤港口库存 (单位: 万吨)	11
图 17: 炼焦煤终端库存 (单位: 万吨)	11
图 18: 炼焦煤终端可用天数 (单位: 天)	11
图 19: 山西产喷吹煤市场价 (单位: 元/吨)	12
图 20: 喷吹煤钢厂库存 (单位: 万吨)	12
图 21: 钢厂喷吹煤可用天数 (单位: 天)	12
图 22: 临汾产二级冶金焦市场价 (单位: 元/吨)	13
图 23: 独立焦化厂焦炉生产率 (单位: %)	13
图 24: 焦化厂焦炭库存 (单位: 万吨)	13
图 25: 焦炭港口库存 (单位: 万吨)	13
图 26: 钢厂焦炭库存 (单位: 万吨)	14
图 27: 全国螺纹钢价 (单位: 元/吨)	14
图 28: 全国 247 家钢厂高炉开工率 (单位: %)	14

图 29：煤炭板块上市公司转型梳理	15
-------------------------	----

一、周度观点

动力煤：本周（7.8-7.15）动力煤价格微降。广州港 5500 山西优混库提价 15 日报收 1350 元/吨，较上周降 0.74%，年度价格中枢较去年增 14.78%。山西优混 5500 全国价七月上旬报收 1247.1 元/吨，周变动 0.46%。港口库存继续累积，但受益日耗走高，下游电厂库存小幅去化。

冶金煤：本周冶金煤调降。港口主焦煤 15 日报收 2900 元/吨，较上周降 4.92，进口价差收窄至 155 元/吨。炼焦煤港口库存小幅回升，目前处于低位；下游库存降低，可用天数处于历史低位。山西喷吹煤价格报收 1800 元/吨，与上周持平。

焦钢：本周焦炭价格平稳，钢铁价格降低。15 日临汾产二级焦价格报收 2680 元/吨，较上周持平，测算焦化厂利润-1168 元/吨，较上周持平。15 日焦炉开工率 73.4%，较上周降 2.20 个百分点。焦化厂和钢厂库存走高，港口焦炭库存有所去化。15 日螺纹钢价报收 3964 元/吨，本周降 7.34%。15 日全国 247 家钢厂高炉开工率 76.98%，较上周降 1.55 个百分点。

权益观点：本周煤炭板块跌-4.3%，跑输大盘指数。近期市场关注焦点在电煤长协占比提升，我们认为提高长协占比会增强煤炭企业业绩稳定性。但也要看到长协 100%执行或有阻力，当前部分地区和企业债务负担仍沉重，靠长协让利或将引发风险。迎峰度夏期间主产区陆续开展保供增产工作，但欧盟对俄能源制裁持续推进叠加多国近期宣布重启煤电厂，导致海外煤炭贸易不确定性增大，进口煤缩量也进一步增加国内保供压力。分煤种看，动力煤进入旺季，港口库存偏高，平抑价格大幅波动。冶金煤走势疲软，与近期钢厂因亏损面较大而限产有关，目前压力传导至焦化厂且暂停部分冶金煤采购。当前煤炭股增长逻辑在于上市公司业绩确定性强，而板块动态估值仍处于历史极低位置（近 5 年的 3.26 百分位），随着中报业绩持续释放，板块估值修复空间大。动力煤受价格约束，未来业绩确定性更强，非动力煤则具备更大弹性。动力煤建议关注兖矿能源、陕西煤业、中国神华；非动力煤建议关注平煤股份、潞安环能、华阳股份。

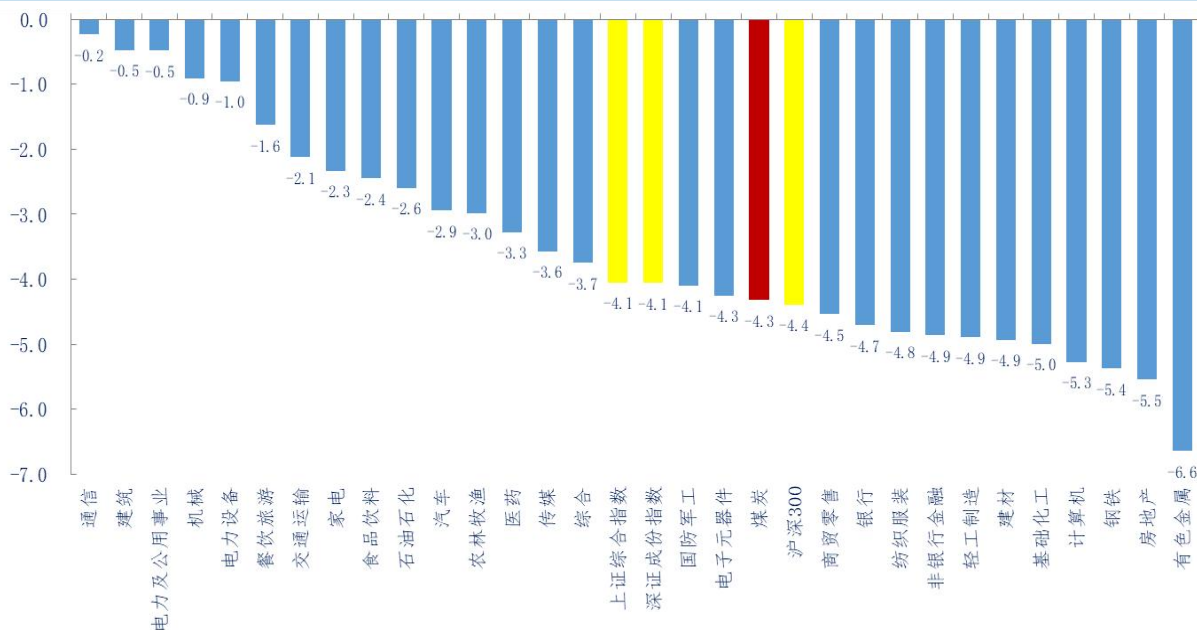
信用观点：基本面改善，煤企偿债能力提升。出于对能源安全问题应对和 ESG 考量，预计未来资本开支主要来自于保供和转型，债务规模或有支撑。一级发行方面，发债主体融资基本正常。二级市场方面，信仰修复，煤炭债信用利差基本与永煤事件前相当，处于相对低位。Q3 和 Q4 为到期高峰，Q4 回售压力较大。现阶段信用债资产荒，机构下沉煤炭债，(AA+)-(AAA)等级利差继续倒挂。市场较为关注的山西煤企重组尚未结束，各家专业化定位清晰。目前资产端管理权移交，所有权逐渐转移。债务“一盘棋”思路未变，预计省内保兑付意愿强。信用策略角度，强资质主体可在久期中寻找空间，同时可在山西煤炭国企中挖掘下沉对象。

风险提示：价格强管控；经济衰退；供给释放超预期；海外煤价大幅下跌；其他扰动因素。

二、煤炭板块表现总结

本周煤炭板块跑输大盘。其中上证指数跌 4.05%，深成指数跌 4.06%，沪深 300 跌 4.39%，煤炭板块跌 4.32%。

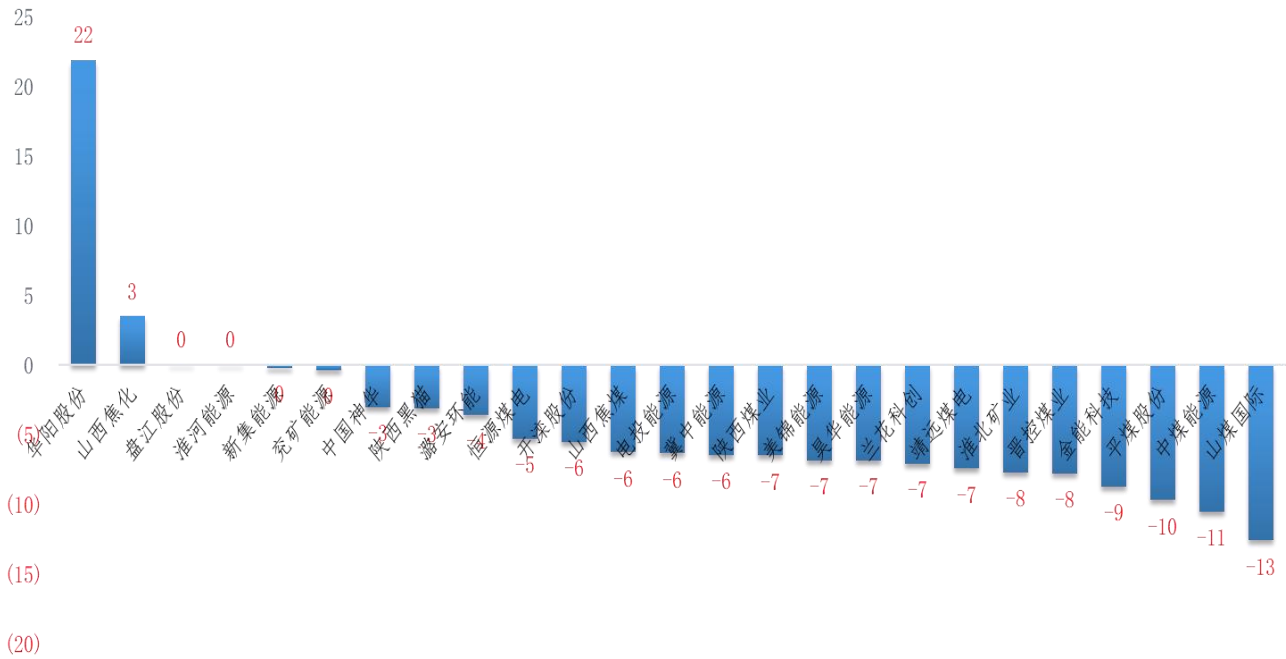
图 1：A 股各板块周度涨跌幅排序



资料来源：Wind，华金证券研究所

本周煤炭板块涨幅前三名分别为华阳股份、山西焦化和盘江股份，分别涨 21.87%、涨 3.48% 和涨 0.00%；跌幅前三名分别为山煤国际、中煤能源和平煤股份，分别跌 12.61%、跌 10.53% 和跌 9.72%。

图 2：上市公司周度涨跌幅排序



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：上市公司估值表

子行业	公司代码	名称	市值（亿元）	收盘价（元/股）	EPS（Wind一致预期）					PE				
					20A	21A	22E	23E	24E	20A	21A	22E	23E	24E
动力煤	601088.SH	中国神华	5,548	29.75	2.00	2.33	3.39	3.57	3.71	15	13	9	8	8
	601001.SH	晋控煤业	241	14.40	0.59	1.62	2.88	3.14	3.46	25	9	5	5	4
	601225.SH	陕西煤业	1,865	19.24	1.40	1.82	3.09	2.79	2.84	14	11	6	7	7
	600188.SH	兖矿能源	1,456	35.53	1.52	2.66	5.75	6.28	6.53	23	13	6	6	5
	601898.SH	中煤能源	1,055	9.18	0.30	1.03	1.60	1.78	1.88	30	9	6	5	5
	601918.SH	新集能源	128	4.93	-0.37	0.88	1.10	1.17	1.07	-13	6	4	4	5
	601101.SH	昊华能源	103	7.17	-0.20	1.03	1.60	1.77	1.88	-36	7	4	4	4
	600971.SH	恒源煤电	88	7.34	0.68	0.98	1.37	1.38	1.28	11	7	5	5	6
	600546.SH	山东国际	283	14.27	0.51	0.98	3.25	3.36	3.67	28	15	4	4	4
	002128.SZ	电投能源	258	13.42	1.34	1.50	2.79	2.95	3.09	10	9	5	5	4
	000552.SZ	靖远煤电	97	3.85	0.23	0.22	0.60	0.75	0.82	17	17	6	5	5
炼焦煤	600575.SH	淮河能源	122	3.13	0.20	0.10	0.16	0.18	0.00	15	31	20	17	
	000983.SZ	山西焦煤	478	11.68	0.37	0.86	2.38	2.51	2.70	32	14	5	5	4
	000937.SZ	冀中能源	235	6.66	0.28	0.38	1.14	1.11	1.00	24	18	6	6	7
	601666.SH	平煤股份	275	11.89	0.56	0.90	2.73	3.02	3.21	21	13	4	4	4
	601699.SH	潞安环能	413	13.81	0.54	2.14	3.17	3.25	3.21	25	6	4	4	4
	600395.SH	盘江股份	176	8.19	0.48	0.64	1.05	1.16	1.29	17	13	8	7	6
	600985.SH	淮北矿业	327	13.18	1.64	1.75	2.66	2.83	2.97	8	8	5	5	4
焦炭	000723.SZ	美锦能源	481	11.26	0.14	0.53	0.65	0.75	0.72	78	21	17	15	16
	600740.SH	山西焦化	152	5.94	0.26	0.79	1.17	1.21	1.32	23	8	5	5	5
	601015.SH	陕西黑猫	115	5.61	0.02	0.72	0.72	0.83	0.84	229	8	8	7	7
	603113.SH	金能科技	83	9.70	1.00	1.61	1.37	1.68	2.21	10	6	7	6	4
	600997.SH	开滦股份	112	7.03	0.59	1.18	1.36	1.41	1.34	12	6	5	5	5
无烟煤	600123.SH	兰花科创	169	14.83	0.15	1.35	3.16	3.43	3.75	101	11	5	4	4
	600348.SH	华阳股份	397	16.50	0.50	1.12	2.34	2.55	2.79	33	15	7	6	6

资料来源：Wind，华金证券研究所

备注：股价取自每周最后一个交易日的收盘价；预测均为 Wind 一致预期。

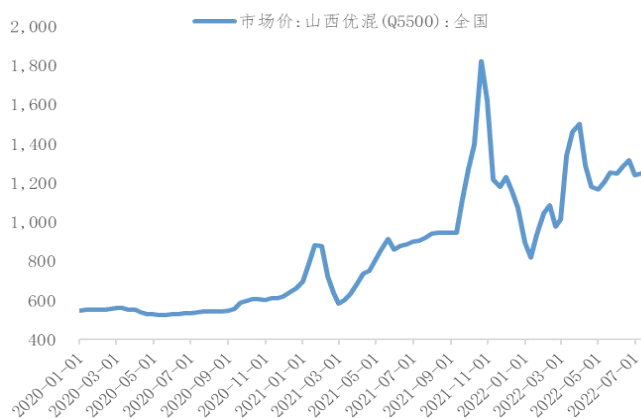
三、行业基本面观察

（一）动力煤产业链

截至七月上旬，山西优混 5500 全国价报收 1247.1 元/吨，六月下旬为 1241.4 元/吨，周变动 0.46%。

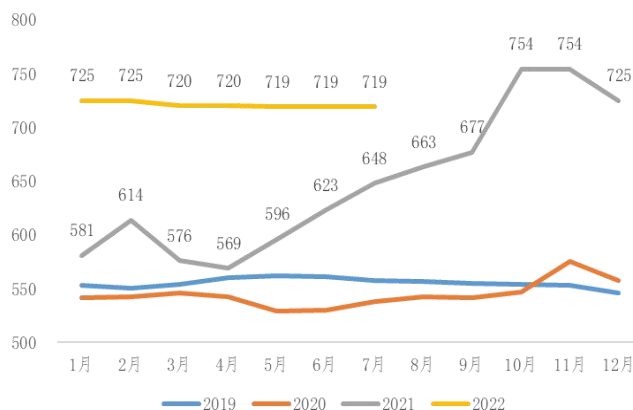
截至 2022 年 7 月，CCTD 秦皇岛 5500 动力煤年度长协价按 719 元/吨执行，较上月变动 0 元/吨，月度变化 0.00%；较去年同期变动 71 元/吨，年度变化 10.96%。

图 4：山西优混 5500 全国价（元/吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 5：CCTD 秦皇岛 5500 动力煤年度长协价（元/吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

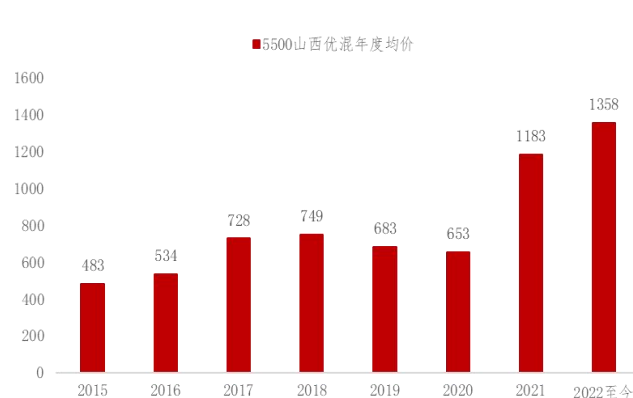
截至 2022 年 7 月 15 日，广州港山西优混（Q5500）库提价报收 1350 元/吨，上周五（7 月 8 日）为 1360 元/吨，周变动-0.74%。2022 年至今的年度均价为 1358 元/吨，较上年中枢变动 14.78%。

图 6：广州港山西优混（Q5500）库提价（元/吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

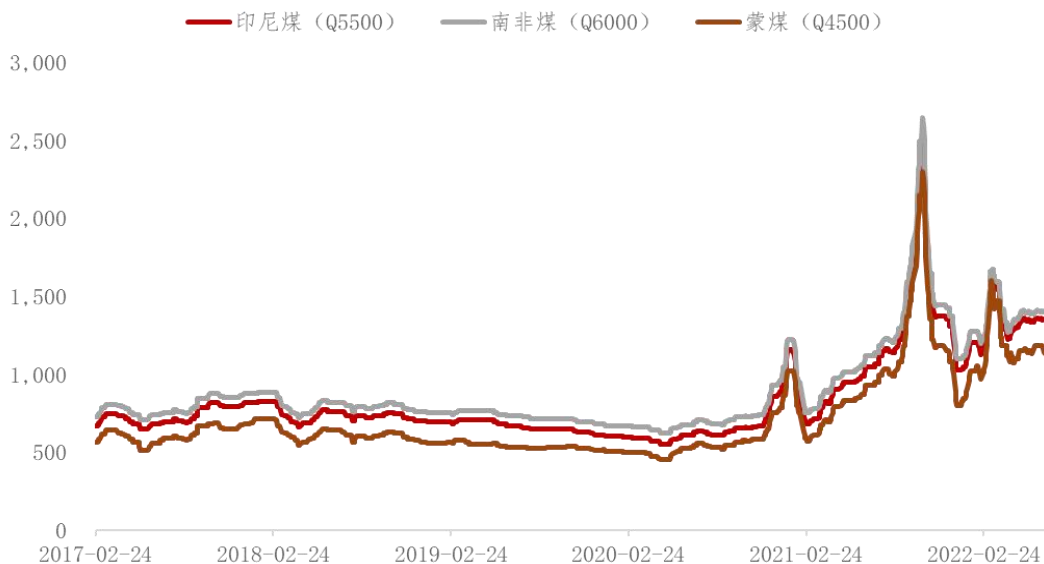
图 7：广州港山西优混 5500 年度均价（元/吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

截至 2022 年 7 月 15 日，广州港印尼煤（Q5500）库提价报收 1349 元/吨，周变动-0.37%；广州港南非煤（Q6000）库提价报收 1399 元/吨，周变动-0.36%；广州港蒙煤（Q4500）库提价报收 1130 元/吨，周变动 0.00%。

图 8：广州港海外进口煤库提价（元/吨）

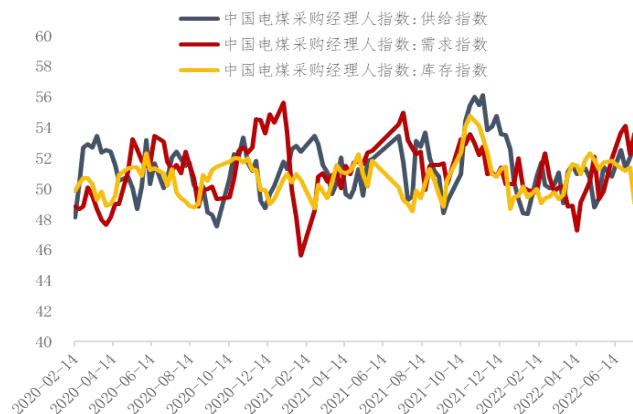


资料来源：Wind，华金证券研究所

截至 7 月 14 日，中国电煤采购经理人供给指数向上，录得 53，高于枯荣线；中国电煤采购经理人需求指数向上，录得 53.6，高于枯荣线；中国电煤采购经理人库存指数向下，录得 49.07，低于枯荣线。

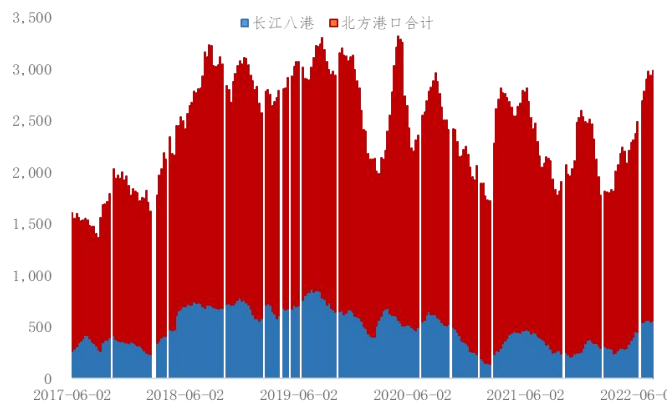
截至 7 月 15 日，动力煤港口库存回升，其中长江八港库存为 563 万吨，较上周增加 12 万吨，北方港口库存为 2422 万吨，较上周增加 34 万吨。

图 9：中国电煤采购经理人指数（枯荣线为 50%）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 10：动力煤港口库存（单位：万吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

备注：长江八港包括如皋港、长宏国际、江阴港、扬子江、大和港、镇江东港、南京西坝、华能太仓；北方港口包括秦皇岛港、曹妃甸港、曹妃甸二期、华能曹妃甸、京唐老港、国投京唐港、京唐专业码头和黄骅港。

截至 2021 年 7 月 12 日，沿海八省电厂日耗实现 213 万吨，较上周升 10.83%，沿海八省电厂库存实现 2884 万吨，较上周降 2.85%。

图 11：沿海八省电厂日耗（单位：万吨）



资料来源：CCTD，华金证券研究所

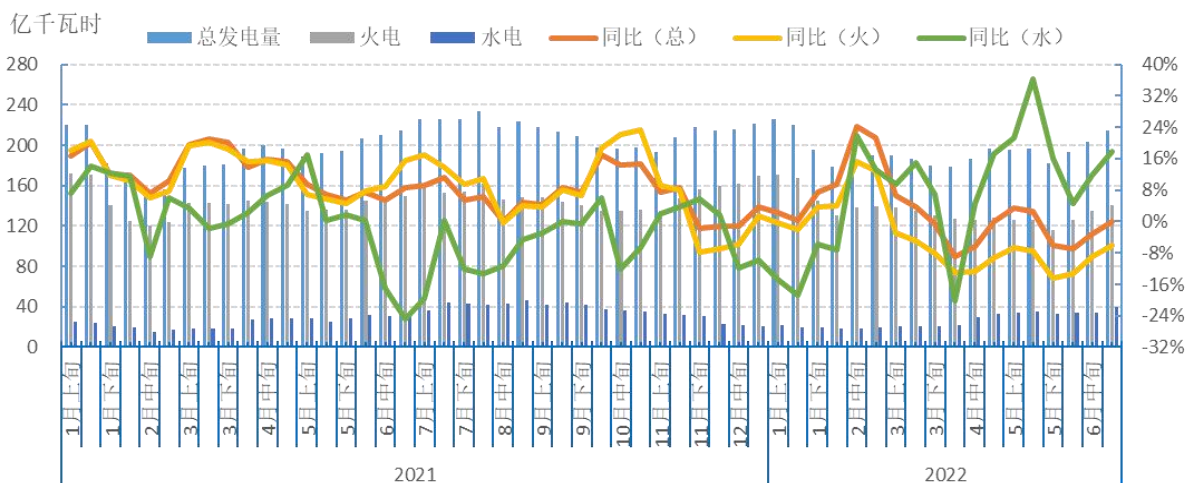
图 12：沿海八省电厂库存（单位：万吨）



资料来源：CCTD，华金证券研究所

2022 年 6 月下旬，总发电量实现 214.20 亿千瓦时，同比降 0.05%；火电实现 140.60 亿千瓦时，同比降 5.95%；水电实现 39.5 亿千瓦时，同比升 17.91%。

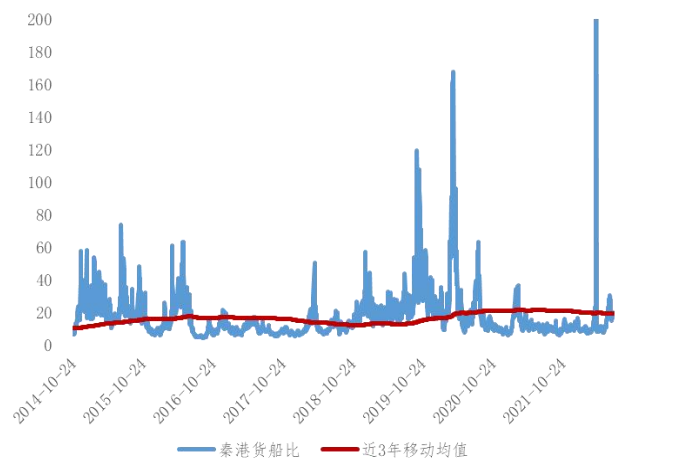
图 13：旬度日均发电量



资料来源：CCTD，华金证券研究所

截至 2022 年 7 月 15 日，秦港船货比为 19.22，高于近 3 年移动均值 19.23。

图 14：秦皇岛港货船比



资料来源：Wind，华金证券研究所

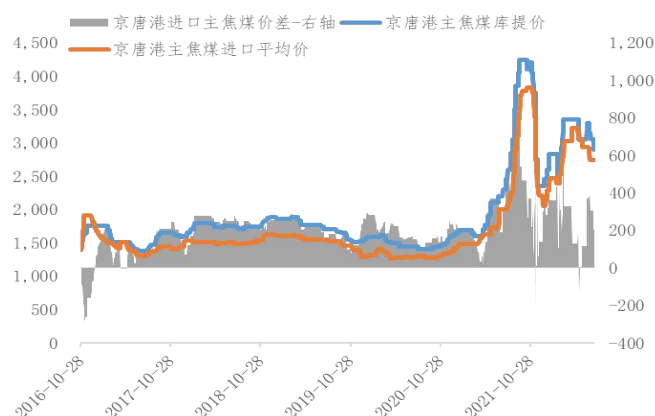
(二) 冶金煤产业链

1、炼焦煤

截至 2022 年 7 月 15 日，京唐港主焦煤库提价报收 2900 元/吨，周变动-4.92%；京唐港进口焦煤平均价报收 2745 元/吨，周变动 0.00%；海外价差为 155 元/吨，周变动-150 元/吨。

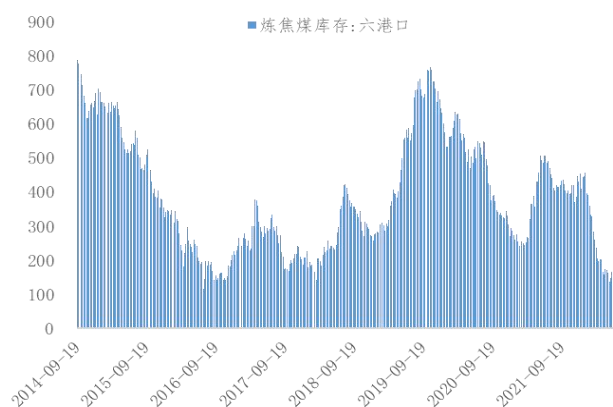
截至 2022 年 7 月 15 日，炼焦煤六港口库存为 212.2 万吨，周变动 3 万吨。

图 15：京唐港主焦煤库提价和进口煤价差（单位：元/吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 16：炼焦煤港口库存（单位：万吨）

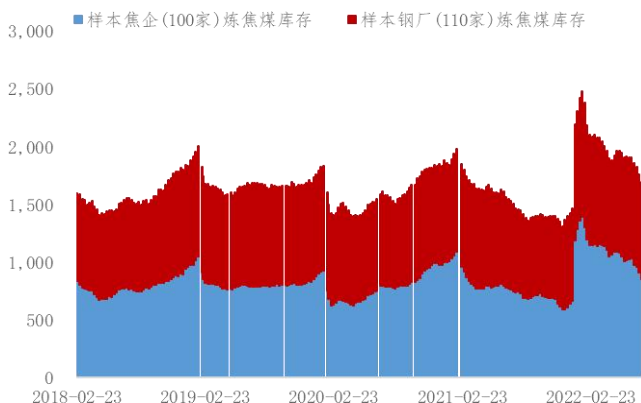


资料来源：Wind，华金证券研究所

备注：炼焦煤港口包括京唐港、日照港、连云港、天津港、青岛港、防城港，自 20160318 起防城港库存数据由湛江港替代。

截至 2022 年 7 月 15 日，独立焦化厂炼焦煤库存为 853.7 万吨，周变动-55 万吨，对应可用天数 12.1 天；国内样本钢厂炼焦煤库存为 846.3 万吨，周变动-8 万吨，对应可用天数 13.49 天。

图 17：炼焦煤终端库存（单位：万吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 18：炼焦煤终端可用天数（单位：天）

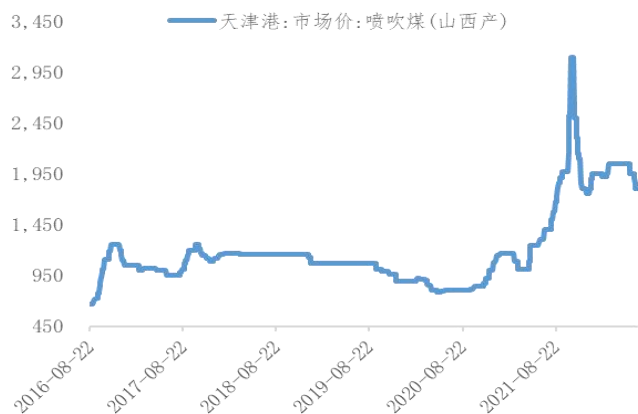


资料来源：Wind，华金证券研究所

2、喷吹煤

截至 2022 年 7 月 15 日，山西产喷吹煤市场价为 1800 元/吨，周变动 0.00%；喷吹煤钢厂库存为 456.73 万吨，周变动-9.01 万吨，对应可用天数 13.99 天。

图 19：山西产喷吹煤市场价（单位：元/吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 20：喷吹煤钢厂库存（单位：万吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 21：钢厂喷吹煤可用天数（单位：天）



资料来源：Wind，华金证券研究所

3、焦钢

截至 2022 年 7 月 15 日，临汾产二级冶金焦市场价实现 2680 元/吨，周变动 0.00%；截至 2022 年 7 月 15 日，独立焦化厂焦炉生产率为 73.4%，周变动-2.20 个百分点。

图 22：临汾产二级冶金焦市场价（单位：元/吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

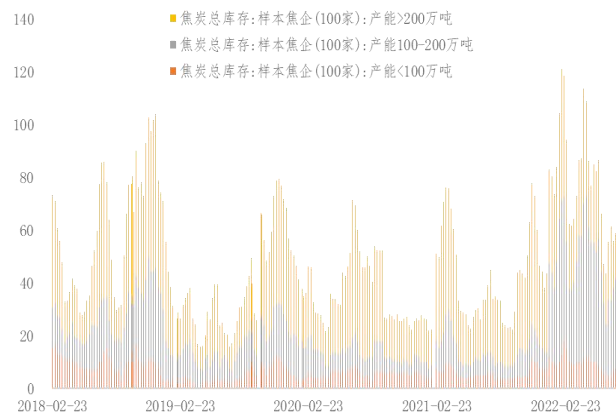
图 23：独立焦化厂焦炉生产率（单位：%）



资料来源：Wind，华金证券研究所

截至 2022 年 7 月 15 日，产能>200 万吨焦化企业的焦炭总库存为 17.1 万吨，周变动-1.00 万吨，产能 100-200 万吨焦化企业的焦炭总库存为 34.5 万吨，周变动 2.60 万吨，产能<100 万吨焦化企业的焦炭总库存为 7.3 万吨，周变动 1.30 万吨；焦炭港口库存为 265 万吨，周变动-1.60 万吨。

图 24：焦化厂焦炭库存（单位：万吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 25：焦炭港口库存（单位：万吨）

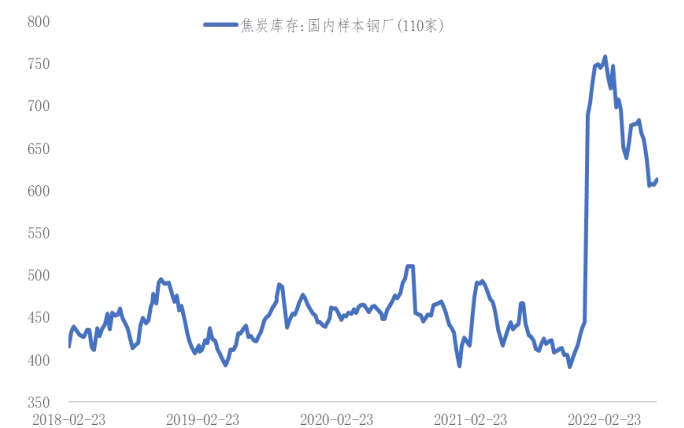


资料来源：Wind，华金证券研究所

备注：港口包括天津港、日照港、青岛港、连云港。

截至 2022 年 7 月 15 日，钢厂焦炭库存为 612.86 万吨，周变动 6.11 万吨。

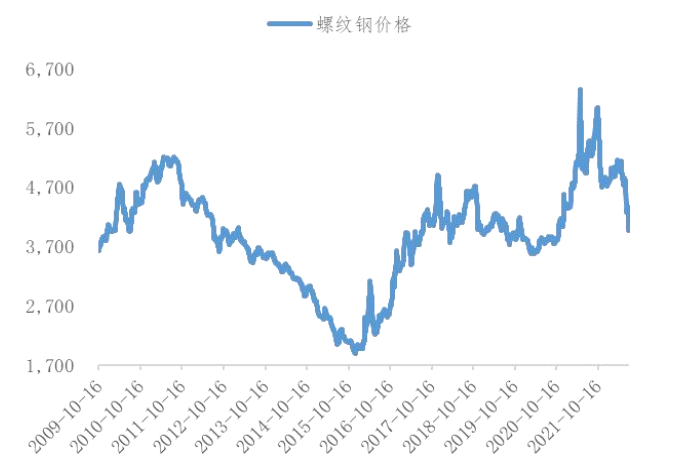
图 26: 钢厂焦炭库存 (单位: 万吨)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

截至 2022 年 7 月 15 日, 全国螺纹钢价报收 3964 元/吨, 周变动-7.34%; 截至 2022 年 7 月 15 日, 全国 247 家钢厂高炉开工率为 76.98%, 周变动-1.55 个百分点。

图 27: 全国螺纹钢价 (单位: 元/吨)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 28: 全国 247 家钢厂高炉开工率 (单位: %)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

四、行业转型跟踪梳理

煤炭企业在供给侧改革后积累了多年未分配利润，但受限于碳中和等因素，煤炭主业投资受到较为严格地限制。基于此背景，企业纷纷自发探索新的领域。通过梳理，本轮转型主要集中在新能源和新材料两大方向。其中新能源包括风电、光伏和氢能等。新材料包括储能、现代煤化工等。

图 29：煤炭板块上市公司转型梳理

子行业	公司代码	名称	转型方向
动力煤	601088.SH	中国神华	
	601001.SH	晋控煤业	
	601225.SH	陕西煤业	光伏
	600188.SH	兖矿能源	新能源+现代煤化工
	601898.SH	中煤能源	现代煤化工
	601918.SH	新集能源	
	601101.SH	昊华能源	
	600971.SH	恒源煤电	
	600546.SH	山煤国际	
	002128.SZ	电投能源	风电+光伏
	000552.SZ	靖远煤电	光伏
炼焦煤	000983.SZ	山西焦煤	
	000937.SZ	冀中能源	
	601666.SH	平煤股份	
	601699.SH	潞安环能	
	600395.SH	盘江股份	
	600985.SH	淮北矿业	新能源+新材料
焦炭	000723.SZ	美锦能源	氢能
	600740.SH	山西焦化	
	601015.SH	陕西黑猫	
	603113.SH	金能科技	
	600997.SH	开滦股份	
无烟煤	600123.SH	兰花科创	
	600348.SH	华阳股份	储能

资料来源：Wind，华金证券研究所

五、行业新闻摘要

【6月煤炭开采和洗选业价格上涨0.8%】据煤炭资源网7月11日消息，国家统计局7月9日发布了2022年6月全国CPI和PPI数据。其中，其中石油煤炭及其他燃料加工业价格上涨3.6%，煤炭开采和洗选业价格上涨0.8%。

【发改委赴重点煤炭产销省份开展实地调研】据煤炭资源网7月11日消息，为分析研判迎峰度夏期间煤炭市场和价格形势，了解煤炭价格调控监管政策实施情况，国家发改委价格司会同价格认证中心、价格成本调查中心派出多个专项工作组，分赴部分重点煤炭产销省份开展实地调研。

【电煤供应仍低于1260万吨/天要求 20%电价满涨电企仍亏损】据煤炭资源网7月11日消息，在近日召开的“中国电力企业联合会2022年第一次理事长会议”上，与会专家指出，当前煤炭日均产量保持高位，但是仍低于国家1260万吨/天的要求，后续产能增长潜力有限，进口煤继续倒挂，难以有效补充国内市场，对煤价形成较强支撑，今年前5个月国内煤价处于每吨1200元以上。此外，煤电企业在20%电价全部上涨到位的情况下仍然亏损，采购能力弱于其他行业，煤电企业的亏损一定程度上削弱了保供能力。

【前5月陕西产原煤3.02亿吨，同比增长6.1%，煤炭消费量增长0.9%】据煤炭资源网7月11日消息，1-5月，陕西省规模以上工业原煤产量3.02亿吨，同比增长6.1%；其中，5月产煤6442.27万吨，同比增长8.8%。1-5月，陕西全省规模以上工业煤炭消费量同比增长0.9%。

【上半年新疆铁路部门疆煤外运同比增长42.6%】据煤炭资源网7月11日消息，截至6月30日，乌鲁木齐局累计完成煤炭运输5778.7万吨，同增30.5%。其中电煤日均装车3232车，同比增加1766车；出疆煤炭装车日均2121车，环比增加288车；疆煤外运完成2331.5万吨，同比增长42.6%。

【山西一煤矿发生机电事故致1人死亡】据国家矿山安全监察局山西局7月11日发布通报称，2022年7月9日18时10分，霍州煤电集团有限责任公司辛置煤矿发生一起机电事故，造成1人死亡。事故发生后，驻地执法处已责令该矿停产整顿。该矿属国有重点企业，核定生产能力120万吨/年，为正常生产矿井。

【上半年山西焦煤6座矿井的产能核增获批】据煤炭资源网7月11日消息，上半年山西焦煤6座矿井的产能核增获批。同时，上半年焦炭产量完成计划率达到105%，产业收入、利润指标分别完成计划的162%、145%

【莆田海关允许进口煤炭进入保税仓库】据煤炭资源网7月11日消息，近日，一批5.4万吨的进口煤炭在莆田海关监管下，顺利卸入莆田港八方公用型保税仓库。这是莆田口岸首票进入保税仓库的进口煤炭。

【英国新建煤矿因政局动荡被推迟】据煤炭资源网7月11日消息，外媒报道，受英国政坛动荡影响，此前英国政府此前提出的新建煤矿的决定已被推迟。按照原计划，对是否新建该煤矿的决定将于7月7日宣布。

【5月哥伦比亚出口煤炭277.42万吨，同降42.25%，环降63.28%】据煤炭资源网7月11日消息，哥伦比亚国家统计局数据显示，5月，哥伦比亚煤炭出口量为277.42万吨，同降42.25%，

环降 63.28%。5 月，哥伦比亚煤炭出口金额为 5.39 亿美元，同增 60.7%，环降 59.13%。推算当月哥伦比亚煤炭出口均价为 194.41 美元/吨，同增 178.28%，环增 11.33%。1-5 月，哥伦比亚累计出口煤炭 2359.82 万吨，同降 0.11%；出口额为 38.19 亿美元，同增 133.24%。

【俄能源部：到 2035 年印度或将进口俄煤 4000 万吨】据煤炭资源网 7 月 11 日消息，俄罗斯塔斯社援引俄罗斯能源部煤炭工业部门负责人彼得·鲍比列夫的话报道称，如果物流问题得到解决，到 2035 年印度可能会将进口俄罗斯动力煤和炼焦煤量增加至 4000 万吨。根据燃料能源综合中心调度部提供的数据，俄罗斯 2021 年出口煤炭 2.14 亿吨。

【内蒙古 180 万吨和安徽 300 万吨煤矿投产】据煤炭资源网 7 月 12 日消息，7 月 8 日鄂托克前旗长城五号矿业有限公司长城五号煤矿采矿许可证获颁发。长城五号煤矿矿区查明煤炭资源量 18041 万吨，设计可采储量为 11880 万吨。矿井设计规模 180 万吨/年，服务年限 50.8 年，项目总投资 32.43 亿元。7 月 7 日，中煤新集利辛矿业公司矿井正式由基建转为生产，每年可提升 300 万吨煤炭保供能力，其设计可采储量 1.99 亿吨，服务年限 49 年，煤种为低硫、低磷、中高热值的气煤和 1/3 焦煤，煤质优良，煤层赋存稳定。

【鄂托克旗新亚煤焦公司煤矿等 7 处煤矿达到二级安全生产标准化等次】据内蒙古能源局 7 月 12 日消息，内蒙古恒东集团白家梁煤炭有限责任公司、内蒙古蒙西矿业有限公司库里火沙兔煤矿、鄂托克旗晨光煤焦化有限责任公司、鄂托克旗新亚煤焦有限责任公司煤矿、内蒙古伊东集团忽沙图煤炭有限责任公司忽沙图煤矿（二矿）、乌海市华银煤炭有限责任公司二矿、内蒙古德晟实业集团有限公司三矿等 7 处煤矿达到二级安全生产标准化管理体系等次。

【陕煤运销集团日照港单月发运到港量首次突破 100 万吨】据煤炭资源网 7 月 12 日消息，6 月，运销集团港口办事处日照港单月发运到港量首次突破 100 万吨，同比增加 85.13 万吨，创运销集团在日照港开展业务以来单月煤炭到港量历史新高。

【暴雨影响下，坑口部分煤矿暂停产销】据中央气象台消息，7 月 11 日开始，北方将开启新一轮强降雨过程。本轮强降雨已经对产地煤矿生产和销售造成了一定的影响，部分煤矿暂停产销，拉煤车也明显减少。陕西府谷县、陕西省榆林市神木市等地发出防汛紧急通知，在必要的情况下必须停工撤人。2021 年雨季期间，山西省曾有 60 座煤矿停产。运输段亦受暴雨影响，此前，受强降雨影响，大秦线玉田北—遵化北—迁安北曾于 7 月 4 日 04:41 上下行封锁，导致湖东二场 05:00—08:57 无重车开出，影响后续到车。4 日当天运量降至 98.61 万吨的近期低位。截止目前，本轮降雨主要对山西中北部、山西榆林地区、内蒙古鄂尔多斯地区产生了较为明显的影响。整体来看，在强降雨的影响下，产地部分煤矿暂停产销；部分煤矿在拉煤车减少的情况下，销售转差，叠加前期报价偏高，价格回调；少数高卡优质煤矿需求较好，价格继续上涨。

【南非运煤铁路迎来年度检修 较原计划延长 1 天】据煤炭资源网 7 月 12 日消息，南非铁路运营商南非国家货运公司（Transnet）近日表示，今年对煤炭出口铁路的年度检修工作将于 7 月 12-22 日进行，较原计划的 12-21 日延长 1 天。期间，连接煤炭产区与理查兹湾煤码头的铁路线将停运，而船舶发运将仅依赖于港口存煤。截止 7 月 4 日，南非理查兹湾港煤炭库存为 327 万吨。

【德国将重启煤电厂以减少天然气消耗】据煤炭资源网 7 月 12 日消息，外媒援引消息人士表示，德国经济部将于 7 月 13 日出台重启燃煤电厂的相关措施，以减少天然气消耗。

【5月美国动力煤出口同降 18%】据煤炭资源网 7 月 12 日消息，美国商务部公布数据显示，5 月，美国动力煤出口量为 308 万短吨（279.4 万吨），同降 18%，环降 19.4%。5 月，美国向印度出口动力煤 60.3 万短吨，同降 64%；向荷兰出口动力煤 47.85 万短吨，同增 60%。5 月，美国向英国出口动力煤 30.65 万短吨，创 2019 年 11 月以来新高；向爱尔兰出口动力煤 3.76 万短吨，而此前对爱尔兰的动力煤出口量几乎为零。

【6月印度动力煤和炼焦煤进口超 2500 万吨】据煤炭资源网 7 月 12 日消息，根据咨询公司 Coalmint 和 Kpler 以及贸易商 I-Energy 自然资源公司的数据，6 月印度动力煤和炼焦煤进口量超 2500 万吨，同增三分之一以上。Coalmint 和 I-Energy 数据显示，6 月，印度动力煤进口量为 1960 万吨，同增 40%，炼焦煤进口量为 540 万吨，同增 23%。Kpler 数据显示，6 月，印度从印尼进口煤炭最多，达到 1450 万吨，同增超两倍，从俄罗斯进口煤炭 120 万吨，同增近一倍。

【国资委：整合 10 家央企煤炭资源 涉及煤炭产能 2.8 亿多吨】据煤炭资源网 7 月 13 日消息，7 月 12 日国资委召开中央企业深化专业化整合工作推进会，会议介绍，要组建国源公司，整合 10 家中央企业煤炭资源，涉及煤炭产能 2.8 亿多吨、资源储量 630 亿多吨、资产总额 1400 多亿元。

【6月全国煤炭进口量同比降 33.14% 上半年同降 17.5%】据煤炭资源网 7 月 13 日消息，海关总署 7 月 13 日公布的数据显示，中国 2022 年 6 月进口煤炭 1898.2 万吨，较去年同期的 2839.2 万吨减少 941 万吨，下降 33.14%，环减 156.7 万吨，下降 7.63%。6 月煤炭进口额为 30.43 亿美元，同增 16.48%，环降 10.50%。2022 年 1-6 月，全国共进口煤炭 11500.1 万吨，同降 17.5%，降幅较前 5 月扩大 3.9 个百分点；累计进口金额 183.79 亿美元，同比增长 65.4%。

【5月山西煤炭平均价格为 1239.37 元/吨 环比上涨 1.1%】据煤炭资源网 7 月 13 日消息，山西省商务厅监测系统数据显示：5 月山西煤炭平均价格为 1239.37 元/吨，环涨 1.1%。其中：无烟煤 2 号洗选块煤平均价格为 1502 元/吨，环比上涨 6.8%；炼焦煤 1/3 焦煤平均价格为 1470.53 元/吨，环比下跌 0.8%；动力煤发热量 5000-5500 大卡平均价格为 745.58 元/吨，环比下跌 5.5%。

【上半年陕煤运销集团煤炭铁路运量同比增运 18.3%】据煤炭资源网 7 月 13 日消息，今年上半年运销集团煤炭铁路运量累计 6261.84 万吨，同比增运 18.3%，其中自产煤铁路运量累计 5760.44 万吨，铁运量占比提升 4 个百分点。

【黑龙江省两部门发布提醒告诫 严格规范煤炭市场价格行为】据煤炭资源网 7 月 13 日消息，黑龙江省市监局与黑龙江发改委联合发文，对各煤炭生产经营者经销煤炭价格及收费行为提出如下告诫：一、煤炭中长协交易价格出矿环节合理区间上限 745 元/吨（折合 5500 千卡，下同），煤炭现货价格出矿环节合理区间上限为 1118 元/吨。二、要依法经营。三、不得扰乱市场秩序。四、监管部门将持续加大监管力度。

【6月内蒙古全区动力煤月度平均坑口价格 409.43 元/吨】据煤炭资源网 7 月 13 日消息，6 月内蒙古全区动力煤月度平均坑口价格为 409.43 元/吨，环涨 1.05%，同涨 13.31%。其中，东部褐煤平均坑口价格为 328.57 元/吨，环比略涨 0.15%，同比上涨 17.22%；鄂尔多斯地区动力煤平均坑口价格为 605.00 元/吨，环比上涨 1.68%，同比上涨 5.95%。

【6月台湾煤炭进口量为510.7万吨】据煤炭资源网7月13日消息，2022年6月，台湾煤炭进口量为510.7万吨，同降0.08%，环降23.07%；从澳大利亚进口煤炭最多，为296.22万吨，同增4.04%，环降20.03%；进口印尼煤168.45万吨，同比增长26.12%，环比下降12.35%；进口俄罗斯煤35.92万吨，同比减少55.1%，环比下降46.92%。

【德国将从8月起停止购买俄罗斯煤】据煤炭资源网7月13日消息，外媒报道，德国将于今年8月1日起完全停止购买俄罗斯煤炭。另外，德国还将于今年12月31日前完全停止从俄罗斯购买石油。

【4月加拿大产煤305.2万吨，同降20.3%，环增3.4%】据煤炭资源网7月13日消息，2022年4月，加拿大煤炭产量305.2万吨，同降20.3%，环增3.4%。同期，加拿大煤炭出口量为208.2万吨，同增6.4%，环降17.2%。1-4月，加拿大煤炭产量累计1177.6万吨，同降20.2%；煤炭出口量883.4万吨，同增0.6%。

【EIA：上半年美国煤炭产量2.89亿短吨 全年产量预计同增3%】据煤炭资源网7月13日消息，7月12日，美国能源信息署（EIA）发布最新《短期能源展望》报告显示，今年上半年，美国煤炭产量为2.89亿短吨（2.62亿吨），同增600万短吨，增幅2%。2022年，美国煤炭产量预计为5.946亿短吨，较2021年的5.781亿短吨增加1650万短吨，增长2.85%。2023年，美国煤炭产量预计将小幅下降至5.94亿短吨，同比微降0.1%，低于前一月预期值5.88亿短吨。

【发改委：统调电厂存煤可用26天】据煤炭资源网7月14日消息，7月14日，在上半年经济形势媒体吹风会上，发改委表示，上半年国铁电煤运输6.9亿吨，同比增长9.1%。目前，统调电厂存煤1.7亿吨，同比增加近6000万吨，可用26天。

【统计局：7月上旬全国焦煤价格继续走低 动力煤反弹上涨】据国家统计局7月14日数据，7月上旬各煤种具体价格变化情况如下：无烟煤（洗中块，挥发份≤8%）价格1857.5元/吨，较上期下跌132.5元/吨，跌幅6.7%。普通混煤（山西粉煤与块煤的混合煤，热值4500大卡）价格954.3元/吨，较上期上涨12.9元/吨，涨幅1.4%。山西大混（质量较好的混煤，热值5000大卡）价格为1067.1元/吨，较上期上涨5.7元/吨，涨幅0.5%。山西优混（优质的混煤，热值5500大卡）价格为1247.1元/吨，较上期上涨5.7元/吨，涨幅0.5%。大同混煤（大同产混煤，热值5800大卡）价格为1337.1元/吨，较上期上涨5.7元/吨，涨幅0.4%。焦煤（主焦煤，含硫量<1%）价格为2775.0元/吨，较上期下跌36.4元/吨，跌幅1.3%。全国焦炭（二级冶金焦）价格2944.0元/吨，较上期下跌116.7元/吨，跌幅3.8%。

【中国平煤神马集团更名“中国平煤神马控股集团有限公司”】据中国平煤神马集团7月14日消息，7月12日上午，中国平煤神马集团企业名称变更工作启动会在会议中心召开。经河南省政府国资委批复，集团名称正式由“中国平煤神马能源化工集团有限责任公司”变更为“中国平煤神马控股集团有限公司”。

【黑龙江：“十四五”末形成新增煤炭产能3650万吨/年的资源保障能力】据煤炭资源网7月14日消息，黑龙江政府日前发布《黑龙江省产业振兴行动计划（2022—2026年）》提出，充分释放煤炭优质产能，“十四五”末形成新增煤炭产能3650万吨/年的资源保障能力。加快推进19处30万吨/年以上规模煤矿在建项目建设和达产达效，推进已核准的156处规划升级改造煤矿审批和开工建设，力争煤炭产能迈上8000万吨台阶。

【黑龙江年底建成 5 个智能化煤矿】据煤炭资源网 7 月 14 日消息，12 日至 13 日召开的全省煤矿智能化建设现场推进会议指出，黑龙江到今年年底建成 5 个智能化煤矿和 20 个以上智能化采掘示范工作面。截至 2021 年底，黑龙江共建成智能化煤矿 4 个，智能化采掘工作面 19 个，井下固定场所远程控制无人值守岗位点 363 处。

【上半年盘江煤电生产原煤 1479.71 万吨 增长 16.8%】据煤炭资源网 7 月 14 日消息，今年上半年，盘江煤电集团累计生产原煤 1479.71 万吨，同比增长 16.8%；焦炭 390.61 万吨，同比增长 4.36%；发电 40.73 亿千瓦时，同比减少 12.3%；营业收入 317.44 亿元，同比增长 33.5%；保供电煤 870.84 万吨，同比增长 14.51%

【甘肃 3 宗煤炭探矿权拍出上百亿】据煤炭资源网 7 月 14 日消息，7 月 12 至 13 日，甘肃省自然资源厅对平凉市崇信县周寨南勘查区等 5 宗煤炭探矿权进行网上公开挂牌出让，成功拍出的 3 宗探矿权起始价 45.84 亿元，成交价 105.17 亿元，溢价 129.43%。其中，崇信县周寨南勘查区底价 5.48 亿元，经过 250 轮竞价，以 13.01 亿元成交；灵台县百里东南部勘查区底价 21.15 亿元，以 42 亿元成交；景泰县郭家台勘查区底价 19.21 亿元，最终以 50.16 亿元成交。

【浩吉铁路新建 300 万吨储煤基地】据煤炭资源网 7 月 14 日消息，坐落在浩吉铁路襄州运营维修段院内的 300 万吨大型储煤基地主体工程已经全部完工，有 6 条铁路线，其中 4 条为货物线、2 条为机走线，内部装修已经结束，正等待交付使用。

【2022 年印尼煤炭产量目标 6.63 亿吨 为国内市场预留 25%的煤炭供应】据煤炭资源网 7 月 14 日消息，7 月 13 日，印尼能源与矿产资源部部长阿里芬·塔斯里夫（Arifin Tasrif）表示，印尼有能力提升煤炭产量，以填补煤炭进口禁令生效后俄煤供应缺口，满足相关国家的进口需求。2022 年，印尼煤炭产量目标为 6.63 亿吨。但印尼为国内市场预留 25%的煤炭供应。

【Kpler: 俄罗斯 6 月海运炼焦煤出口同比增 4.38%】据煤炭资源网 7 月 14 日消息，Kpler 船舶追踪数据显示，2022 年 6 月，俄罗斯海运炼焦煤出口量 273.79 万吨，同比增加 4.38%，环比下降 6.47%。其中俄罗斯向中国出口 143.03 万吨，同比增加 81.58%，环比下降 1.92%；占比 52%；向韩国出口 45.52 万吨，同比下降 32.74%，环比增加 46.53%；占比 17%；向土耳其出口 30.3 万吨，同比增加 207.08%，环比增加 26.97%；占比 11%；向印度出口 18.83 万吨，同比增加 22.75%，环比下降 57.94%；占比 7%。1-6 月，俄罗斯海运炼焦煤出口累计 1710.38 万吨，同比下降 9.85%。

【欧盟着手计划第七轮对俄制裁 明确不会禁运天然气】据煤炭资源网 7 月 14 日消息，欧盟正着手计划对俄罗斯实施第七轮制裁，预计将包括禁运俄罗斯黄金等，但明确指出不会禁运俄天然气。捷克总理彼得·菲亚拉（Petr Fiala）表示，目前欧盟委员会正在就制裁方案进行最终敲定，预计未来几天内将提交该方案，之后各成员国可立即予以通过。在俄乌冲突爆发之前，欧盟 40% 的天然气需求依赖于从俄罗斯进口。菲亚拉表示，欧盟国家必须就北溪 1 号天然气管道可能永久停运做好准备。

【6 月全国原煤产量增长 15.3% 上半年增长 11%】据国家统计局 7 月 15 日发布的最新数据显示，2022 年 6 月，全国原煤产量 3.79 亿吨，同增 15.3%。环增 1148 万吨，环增 3.12%。6 月，全国原煤日均产量 1264 万吨，较 5 月的 1187 万吨增加 77 万吨。2022 年 1-6 月，全国累计原煤产量 21.94 亿吨，同比增长 11.0%，增幅较前 5 月扩大 0.6 个百分点。

【二季度全国煤炭开采和洗选业产能利用率为 74.3%】据煤炭资源网 7 月 15 日消息，国家统计局日前发布的数据显示，二季度全国煤炭开采和洗选业产能利用率为 74.3%，较上年同期增加 1.2 个百分点，但环比收窄 0.6 个百分点。上半年全国煤炭开采和洗选业产能利用率为 74.6%，较上年同期增加 1.8 个百分点。

【外交部回应中国是否会取消澳煤进口禁令】据煤炭资源网 7 月 15 日消息，7 月 14 日外交部例行记者会，会上彭博社记者提问，研究中国能源前景的中方官员提议，随着中国与澳大利亚之间的紧张关系开始明显缓解，建议取消中方近两年前对澳大利亚煤炭实施的进口禁令，外交部对此有何评论？另外，中方认为中澳关系正在逐步改善的说法是否恰当？对此，汪文斌表示，你提到的具体问题，建议向主管部门了解。我愿重申，中方对于同包括澳大利亚在内的各国开展务实合作的立场是一贯、明确的。当前中澳关系面临改善发展的机遇。希望澳方抓住当前契机，付诸实际行动，重塑对华正确认知，同中方相向而行，为改善中澳关系减少负资产，积累正能量，为中澳经贸关系健康稳定发展创造有利条件。

【1-5 月全国煤电企业电煤采购成本同比额外增加 1900 亿元左右】据电联新媒 7 月 15 日消息，据中电联大致测算，2021 年因电煤价格上涨导致全国煤电企业电煤采购成本额外增加 6000 亿元左右。2022 年 1~5 月，由于电煤价格大幅上涨，导致全国煤电企业电煤采购成本同比额外增加 1900 亿元左右。

【7 月以来沈阳局日均电煤装车 3498 车 管内电厂库存可耗 27 天】据煤炭资源网 7 月 15 日消息，7 月以来，沈阳局集团公司日均完成电煤装车 3498 车，同比增长 6.5%。截至 7 月 11 日，该局集团公司管内 58 家主要电厂煤炭库存保持在 802.6 万吨，可耗天数 27 天。

【四川省煤炭出矿环节中长期交易价格合理区间为 445 元/吨~595 元/吨】据四川省发改委 7 月 13 日消息，四川省煤炭出矿环节中长期交易价格合理区间为 445 元/吨~595 元/吨(4000 千卡，含税)。如无正当理由，四川省煤炭现货价格合理区间上限不得超过出矿环节中长期交易价格区间上限的 50%。

【日本杰拉将新启用燃煤电厂 以缓解电力紧张】据煤炭资源网 7 月 15 日消息，外媒报道，日本最大的电力生产商杰拉公司（JERA）将于 8 月初新启用位于日本中部武丰町的一座煤电厂，此举或将有助于缓和用电高峰期日本电力紧张状况。据了解，计划新启用的煤电厂装机能力为 1070 兆瓦。相关负责人表示，目前该电厂正在进行最后的测试，以便 8 月 5 日能够正式投产。

【印度评级机构：7-9 月印度国内煤价或仍保持高位】据煤炭资源网 7 月 15 日消息，7 月 14 日，印度评级机构 ICRA 表示，由于印度雨季期间煤炭供应受限，今年 7-9 月份印度国内煤炭价格或仍将保持高位。该机构表示，5 月，印度国内电子竞拍煤炭溢价增长 400% 以上，从而对贱金属企业的成本结构和利润产生了不利影响。

六、风险提示

价格强管控；经济衰退；供给释放超预期；进口煤价格大跌；个股转型不及预期；其他扰动因素。

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

胡博、杨立宏声明，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

华金证券股份有限公司（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：

本报告仅供华金证券股份有限公司（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、篡改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“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金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。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn