

煤价如期上涨，加大煤炭配置

➤ **海内外煤价开始反弹，板块行情即将启动。**煤炭资源网数据显示，截至12月2日，秦皇岛港Q5500动力煤市场价报收于1345元/吨，周环比上涨85元/吨。产地方面，山西大同地区Q5500报收于1135元/吨，周环比下跌23元/吨；陕西榆林地区Q5800指数报收于1182元/吨，周环比下跌3元/吨；内蒙古鄂尔多斯Q5500报收于954元/吨，周环比下跌41元/吨。国内方面，寒潮致使电厂日耗迅速攀升，已超过去年同期水平，正如我们预期，11月末港口煤价开始反弹；部分煤矿因疫情影响，拉运受限倒逼煤矿产量略有下滑，从而当前供需格局整体偏强，后续煤价有望持续上行。国际方面，理查兹港5500大卡和欧洲三港6000大卡动力煤价格快速反弹，周环比分别上涨7.2美元/吨和27.5美元/吨，印尼和俄罗斯动力煤则见底回升，从而进口煤价对国内煤价形成较强支撑。综合年末煤炭股高分红价值及养老金账户政策落实两项因素，我们认为煤炭板块配置时点已然到来，板块行情即将开启。

➤ **地产“第三支箭”射出，焦煤预期持续改善。**据煤炭资源网数据，截至12月2日京唐港主焦煤价格为2540元/吨，周环比上涨40元/吨；产地方面，山西低硫周环比上涨40元/吨，柳林低硫周环比上涨40元/吨。继地产相关的信贷支持、债券融资政策出台后，11月28日，证监会再度宣布在股权融资方面调整优化5项措施以支持房地产市场平稳发展。在政策的支持下，下游需求将受益于终端钢铁的恢复预期而持续回暖，从库存来看，本周焦煤生产企业的炼焦煤库存下滑32万吨，表明需求端边际改善明显，后续若地产增速修正，焦煤价格弹性有望凸显。

➤ **政策利好持续，焦炭需求进一步优化。**据Wind数据，截至12月2日，唐山二级冶金焦市场价报收于2550元/吨，周环比上涨100元/吨。港口方面，天津港一级冶金焦价格为2710元/吨，周环比持平。在地产三支箭的推动下，下游需求有所好转，且由于成本端支撑较强，焦炭二轮提涨落地。目前来看，焦企因疫情影响，物流周转下降，从而供给偏紧；下游方面，钢厂将面临冬储，且地产修复加快将进一步带动需求。整体焦炭供需格局逐步优化，表现偏强。

➤ **投资建议：**标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 盈利稳定高现金流的公司有望迎来价值重估，建议关注陕西煤业、山煤国际、晋控煤业、兖矿能源、中国神华、中煤能源。2) 传统能源企业向新能源转型拉开序幕，推荐华阳股份、电投能源。3) 焦煤需求边际改善，推荐山西焦煤、淮北矿业。

➤ **风险提示：**1) 经济增速放缓风险。2) 煤价大幅下跌风险。3) 政策变化风险。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
601225	陕西煤业	19.17	2.18	3.64	3.46	9	5	6	推荐
600546	山煤国际	16.57	2.49	4.05	4.98	7	4	3	推荐
601001	晋控煤业	13.37	2.78	2.84	3.23	5	5	4	推荐
600188	兖矿能源	39.29	3.29	6.94	7.45	12	6	5	推荐
601088	中国神华	29.39	2.53	3.83	3.93	12	8	7	推荐
601898	中煤能源	9.45	1.00	1.85	1.92	9	5	5	推荐
600348	华阳股份	16.59	1.47	2.72	2.93	11	6	6	推荐
002128	电投能源	13.18	1.85	2.49	2.59	7	5	5	推荐
000983	山西焦煤	12.92	1.02	2.73	2.79	13	5	5	推荐
600985	淮北矿业	14.02	1.93	2.86	3.04	7	5	5	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测（注：股价为2022年12月2日收盘价）

推荐

维持评级



分析师 周泰

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@mszq.com

分析师 李航

执业证书：S0100521110011

邮箱：lihang@mszq.com

研究助理 王姗姗

执业证书：S0100122070013

邮箱：wangshanshan_yj@mszq.com

相关研究

- 1.煤炭周报：煤价即将见底，旺季行情即将到来-2022/11/27
- 2.煤炭周报：动力煤价即将见底，焦煤率先反弹-2022/11/19
- 3.煤炭周报：寒潮来袭，旺季将至-2022/11/12
- 4.煤炭周报：利好政策奠定主基调，备战旺季静待花期-2022/11/06
- 5.能源开采行业2022年三季报总结：机构持仓仍处低位，静待四季度业绩增长-2022/11/05

目录

1 本周观点	3
2 本周市场行情回顾	4
2.1 本周煤炭板块表现	4
2.2 本周煤炭行业上市公司表现	5
3 本周行业动态	6
4 上市公司动态	9
5 煤炭数据追踪	12
5.1 产地煤炭价格	12
5.2 中转地煤价	16
5.3 国际煤价	16
5.4 库存监控	17
5.5 下游需求追踪	18
5.6 运输行情追踪	18
6 风险提示	19
插图目录	20
表格目录	20

1 本周观点

海内外煤价开始反弹，板块行情即将启动。国内方面，寒潮致使电厂日耗迅速攀升，已超过去年同期水平，正如我们预期，11月末港口煤价格开始反弹；部分煤矿因疫情影响，拉运受限倒逼煤矿产量略有下滑，从而当前供需格局整体偏强，后续煤价有望持续上行。国际方面，理查兹港 5500 大卡和欧洲三港 6000 大卡动力煤价格快速反弹，周环比分别上涨 7.2 美元/吨和 27.5 美元/吨，印尼和俄罗斯动力煤则见底回升，从而进口煤价对国内煤价形成较强支撑。综合年末煤炭股高分红价值及养老金账户政策落实两项因素，我们认为煤炭板块配置时点已然到来，板块行情即将开启。

港口煤价大涨，产地煤价下跌。煤炭资源网数据显示，截至 12 月 2 日，秦皇岛港 Q5500 动力煤市场价报收于 1345 元/吨，周环比上涨 85 元/吨。产地方面，据煤炭资源网数据，山西大同地区 Q5500 报收于 1135 元/吨，周环比下跌 23 元/吨；陕西榆林地区 Q5800 指数报收于 1182 元/吨，周环比下跌 3 元/吨；内蒙古鄂尔多斯 Q5500 报收于 954 元/吨，周环比下跌 41 元/吨。

重点港口库存上升，电厂日耗增加。港口方面，据 Wind 数据，12 月 2 日，重点港口（国投京唐港、秦皇岛港、曹妃甸港）库存为 1200 万吨，周环比上升 111 万吨。据 CCTD 数据，12 月 1 日二十五省的电厂日耗为 572.0 万吨/天，周环比增加 40.5 万吨/天；可用天数为 20.0 天，周环比下降 1.5 天。

地产“第三支箭”射出，焦煤预期持续改善。继地产相关的信贷支持、债券融资政策出台后，11 月 28 日，证监会再度宣布在股权融资方面调整优化 5 项措施以支持房地产市场平稳发展。在政策的支持下，下游需求将受益于终端钢铁的恢复预期而持续回暖，从库存来看，本周焦煤生产企业的炼焦煤库存下滑 32 万吨，表明需求端边际改善明显，后续若地产增速修正，焦煤价格弹性有望凸显。

港口焦煤价格上涨，产地价格上涨。据煤炭资源网数据，截至 12 月 2 日京唐港主焦煤价格为 2540 元/吨，周环比上涨 40 元/吨。截至 12 月 1 日澳洲峰景矿硬焦煤现货指数为 262.30 美元/吨，周环比上涨 2.05 美元/吨。产地方面，山西低硫周环比上涨 40 元/吨，柳林低硫周环比上涨 40 元/吨。

政策利好持续，焦炭需求进一步优化。在地产三支箭的推动下，下游需求有所好转，且由于成本端支撑较强，焦炭二轮提涨落地。目前来看，焦企因疫情影响，物流周转下降，从而供给偏紧；下游方面，钢厂将面临冬储，且地产修复加快将进一步带动需求。整体焦炭供需格局逐步优化，表现偏强。

焦炭产地价格上涨，港口价格平稳。据 Wind 数据，截至 12 月 2 日，唐山二级冶金焦市场价报收于 2550 元/吨，周环比上涨 100 元/吨；临汾二级冶金焦市场价报收于 2380 元/吨，周环比上涨 100 元/吨。港口方面，天津港一级冶金焦价格为 2710 元/吨，周环比持平。

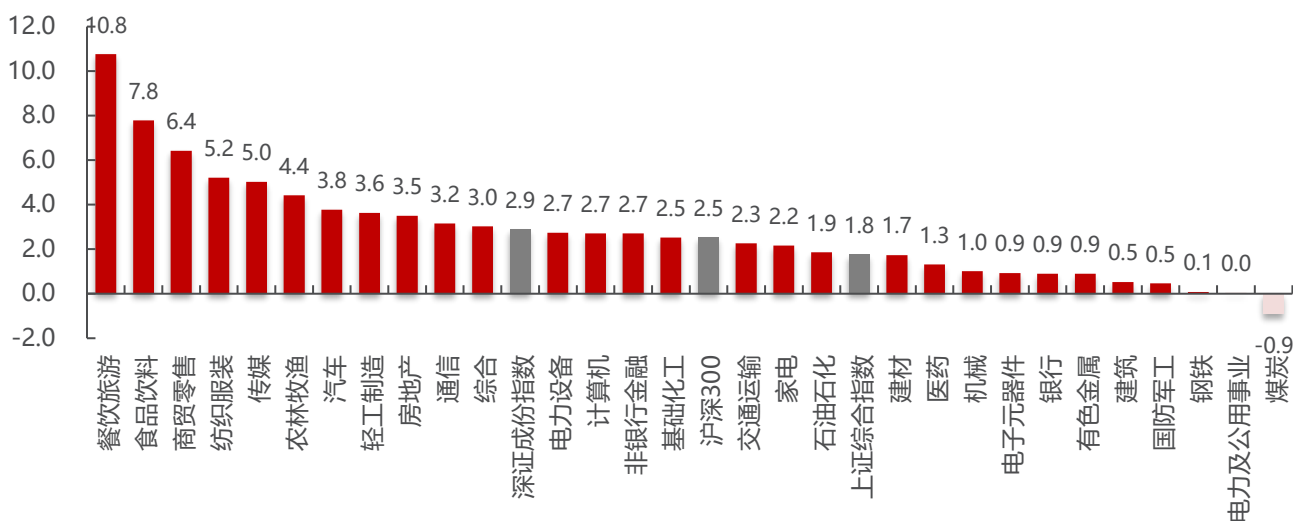
投资建议：标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 盈利稳定高现金流的公司有望迎来价值重估，建议关注陕西煤业、山煤国际、晋控煤业、兖矿能源、中国神华、中煤能源。2) 传统能源企业向新能源转型拉开序幕，推荐华阳股份、电投能源。3) 焦煤需求边际改善，推荐山西焦煤、淮北矿业。

2 本周市场行情回顾

2.1 本周煤炭板块表现

截至 12 月 2 日，本周中信煤炭板块跑输大盘，跌幅为 0.9%，同期沪深 300 涨幅为 2.5%、上证指数涨幅为 1.8%，深证成指涨幅为 2.9%。

图1：本周煤炭板块跑输大盘 (%)

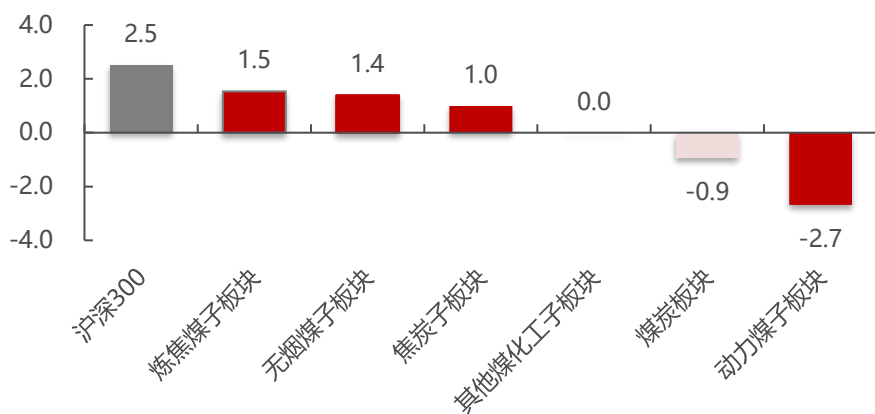


资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2022 年 11 月 28 日-12 月 2 日

截至 12 月 2 日，沪深 300 涨幅为 2.5%，中信煤炭板块跌幅为 0.9%。各子板块中，动力煤子板块涨幅最大，为 5.8%；焦炭子板块涨幅最小，为 0.7%。

图2：炼焦煤子板块涨幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

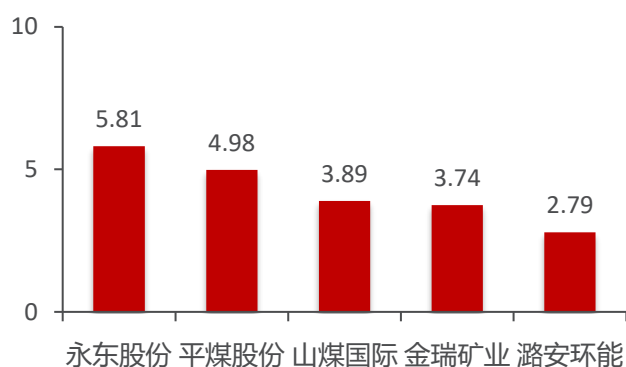
注：本周时间区间为 2022 年 11 月 28 日-12 月 2 日

2.2 本周煤炭行业上市公司表现

本周永东股份涨幅最大。截至 12 月 2 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅前 5 位分别为：永东股份上涨 5.81%，平煤股份上涨 4.98%，山煤国际上涨 3.89%，金瑞矿业上涨 3.74%，潞安环能上涨 2.79%。

本周陕西煤业跌幅最大。截至 12 月 2 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅后 5 位分别为：陕西煤业下跌 6.85%，恒源煤电下跌 3.43%，中国神华下跌 2.88%，兖矿能源下跌 1.87%，盘江股份下跌 0.69%。

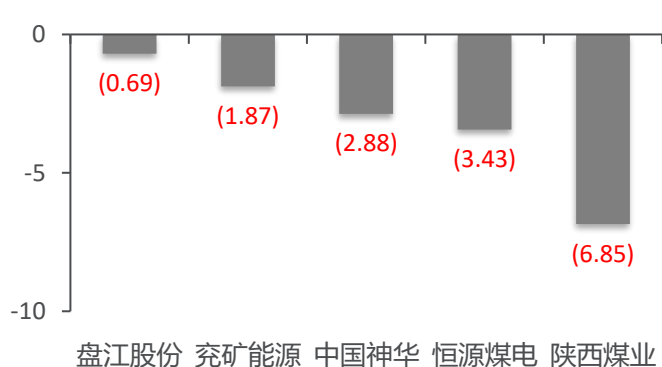
图3：本周永东股份涨幅最大（%）



资料来源：win2d，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2022 年 11 月 28 日-12 月 2 日

图4：本周陕西煤业跌幅最大（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2022 年 11 月 28 日-12 月 2 日

3 本周行业动态

11月28日

11月28日,煤炭资源网报道,全国煤炭交易中心发布关于进一步规范业务流程做好2023年电煤中长期合同有关工作的公告,进一步规范企业基础信息填报、贸易企业代理资质核验、企业签约信息公示、电煤中长期合同信息录入确认、诚信履约承诺书签订等业务工作流程和相关要求。

11月28日,煤炭资源网报道,国家统计局数据表示,2022年1-10月,规模以上工业企业实现营业收入111.78万亿元,同比增长7.6%;其中,煤炭开采和洗选业实现主营业务收入33203.6亿元,同比增长28.8%,增幅较上月收窄9.2个百分点。2022年1-10月,全国规模以上工业企业实现利润总额69768.2亿元,同比下降3.0%;其中,煤炭开采和洗选业实现利润总额8858.2亿元,同比增长62%,增幅较上月收窄26.8个百分点。

11月28日,煤炭资源网报道,国家统计局数据表示,随着煤炭保供稳价工作的持续推进,电力行业成本压力趋缓,2022年1-10月,电力行业利润同比增长28.1%,增速较1-9月份加快16.7个百分点,创下2021年7月以来新高,拉动规上工业利润增长1.0个百分点,较1-9月份提高0.5个百分点,是拉动工业企业利润增速回升最多的行业。

11月28日,煤炭资源网报道,2022年1-10月,黑龙江省原煤产量5757.03万吨,同比增加812.43万吨,增长16.43%。其中,龙煤集团完成3178.57万吨,同比增长9.54%;地方国有煤矿完成1153.24万吨,同比增长12.88%;地方乡镇煤矿完成1425.22万吨,同比增长39.56%。

11月28日,煤炭资源网报道,据伊朗矿业发展与革新组织(IMIDRO)报告称,在当前伊历年前七个月(3月21日至10月22日),伊朗向世界38个国家出口煤炭。阿联酋、阿富汗、印度和中国是伊朗煤炭的主要进口国。该报告称伊朗每月煤炭出口量为11.3万吨,出口额约2300万美元。

11月29日

11月29日,煤炭资源网报道,国家矿山安全监察局发布关于加强煤矿隐蔽致灾因素普查治理工作的通知。通知要求加强煤矿隐蔽致灾因素普查治理工作,对普查发现的断层、裂隙、陷落柱等地质构造,煤矿要超前采取预注浆等治理措施,及时消除对采掘作业的影响;发现隐蔽致灾因素未查清、治理措施未落实而进行采掘作业的,要依法责令立即停止作业,属于重大事故隐患的,要依法责令停产整顿并进行督办;发现煤矿开展普查治理不扎实、结果依据不充分、审核把关不严格的,要督促推倒重来、责令限期整改。

11月29日,煤炭资源网报道,2022年10月,全国各电力交易中心组织完成市场交易电量4113.4亿千瓦时,同比增长36.1%。其中,全国电力市场中长期

电力直接交易电量合计为 3212.5 亿千瓦时, 同比增长 37.9%。2022 年 1-10 月, 全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 43102.4 亿千瓦时, 同比增长 43.3%, 占全社会用电量比重为 60.1%。其中, 全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 34251.2 亿千瓦时, 同比增长 42.7%。

11 月 29 日, 煤炭资源网报道, 泰国海关最新数据显示, 2022 年 10 月, 泰国动力煤进口量 168.13 万吨, 同比增长 14.97%, 环比增长 6.14%。其中, 烟煤进口量 48.69 万吨, 同比增长 43.31%; 次烟煤进口量 119.44 万吨, 同比增长 6.39%。2022 年 1-10 月份, 泰国累计动力煤进口量 1758.43 万吨, 同比下降 12.82%。其中, 烟煤进口量 492.62 万吨, 同比下降 33.76%; 次烟煤进口量 1265.81 万吨, 同比下降 0.59%。

11 月 29 日, 煤炭资源网报道, 蒙古国统计局数据显示, 2022 年 10 月, 蒙古国煤炭铁路运输量 120.43 万吨, 同比增长 18.35%, 环比增长 27.36%, 连续第三个月增加。2022 年 1-10 月, 蒙古国煤炭铁路运输量累计 835.78 万吨, 同比增长 8.46%。

11 月 29 日, 煤炭资源网报道, 澳大利亚布里斯班港口公司 (PBPL) 发布数据显示, 2022 年 10 月, 布里斯班港煤炭出口量 11.74 万吨, 同比下降 27.40%, 环比下降 37.05%, 连续第三个月下降, 为 2022 年 6 月份以来低点。2022 年 1-10 月, 布里斯班港累计出口煤炭 165.71 万吨, 同比下降 46.56%。

11 月 30 日

11 月 30 日, 煤炭资源网报道, 蒙古国统计局数据显示, 2022 年 11 月上半月, 蒙古国煤炭出口量为 192.16 万吨, 较上月同期增长 1.07%, 同比增加 144.95%。煤炭出口额为 2.80 亿美元, 环比下降 1.12%, 同比增长 4.85%。

11 月 30 日, 煤炭资源网报道, 四川日报记者 11 月 29 日从四川省经济和信息化厅获悉, 截至目前, 四川全省主网火电企业储煤已达 598 万吨, 提前超额完成“11 月底达到 580 万吨”的预定目标。

11 月 30 日, 煤炭资源网报道, 据外媒报道, 印尼布米资源公司 (Bumi Resources) 董事表示, 受降雨影响, 2022 年, 公司煤炭产量预计 7000-7600 万吨, 低于 2021 年的 7880 万吨。该公司预计 2023 年, 公司煤炭产量将较今年增加 10%至 8000 万吨。

11 月 30 日, 煤炭资源网报道, 中蒙两国力争早日将两国贸易额提升至 200 亿美元, 支持两国企业按照市场原则和商业规则扩大煤炭、铁矿石、农产品贸易, 支持两国企业签订煤炭中长期贸易协议, 推进中蒙二连浩特 - 扎门乌德经济合作区建设。

12 月 1 日

12 月 1 日, 煤炭资源网报道, 2022 年 10 月份, 俄罗斯最大的煤炭生产区——库兹巴斯盆地煤炭产量达到 1900 万吨, 已经恢复至今年 1-3 月时的水平, 同

比下降 12.0%，环比增长 2.7%，较今年 7 月份时 1600 万吨的低点增长 18.8%。分煤种看，其中炼焦煤产量 600 万吨，同比下降 9.1%；动力煤产量 1300 万吨，同比下降 13.3%。

12 月 1 日，煤炭资源网报道，内蒙古自治区统计局数据显示，1-10 月份，全区规模以上工业企业原煤产量 9.7 亿吨，同比增长 13.6%。分盟市看，1-10 月份，全区三大主产区产量均保持两位数增长，鄂尔多斯市、锡林郭勒盟和呼伦贝尔市原煤产量分别同比增长 16.2%、14.7%和 12.0%，三个盟市占全区原煤产量的 86.8%，合计上拉全区原煤累计产量增速 13.3 个百分点。

12 月 1 日，煤炭资源网报道，土耳其最新外贸统计数据显示，2022 年 10 月份，土耳其煤炭进口总量为 360.07 万吨，较上年同期的 197.97 万吨增 81.88%，较前一月的 398.79 万吨下降 9.71%。当月，土耳其煤炭进口额为 7.56 亿美元，同比增长 132.63%，环比下降 21.38%。

12 月 1 日，煤炭资源网报道，美国弗吉尼亚州汉普敦水道(Hampton Roads)码头 2022 年 10 月份的煤炭出口量为 260 万短吨 (236 万吨)，环比降 3%，同比降 6%，为连续第三个月下降。2022 年 1-10 月份累计，美国弗吉尼亚州汉普敦水道码头煤炭出口量 2680 万短吨，同比增加 10%。

12 月 2 日

12 月 2 日，煤炭资源网报道，截至 11 月 30 日，2022 年浩吉铁路煤炭运输已达 4862.8 万吨，同比增加 1455.2 万吨，其中电煤 4130 万吨。浩吉铁路全长 1813.5 公里，北起内蒙古鄂尔多斯市境内的浩勒报吉南站，途经内蒙古、陕西、山西、河南、湖北、湖南、江西七省区，终到京九铁路吉安站。

12 月 2 日，煤炭资源网报道，波兰中央统计局数据显示，2022 年 10 月份，波兰硬煤产量为 435.5 万吨，同比降 8.1%，环比增 13.4%；褐煤产量为 452.4 万吨，同比增 16.7%，环比降 2.8%。10 月份，波兰煤炭产量共计 887.9 万吨，同比增 3.0%，环比增 4.5%。

12 月 2 日，煤炭资源网报道，美国能源信息署 (EIA) 12 月 1 日公布的数据显示，截至 11 月 26 日当周，美国煤炭预估产量为 1071.69 万短吨 (972.22 万吨)，较前一周下降 7.16%，较上年同期下降 3.18%，创今年 7 月上旬以来新低。

12 月 2 日，煤炭资源网报道，今年 1-10 月份，朔州市累计生产原煤 1.84 亿吨，增产 2953 万吨，同比增长 19.17%，产量位居山西全省第一；截至 10 月底，全市煤炭保供完成 1.79 亿吨。

4 上市公司动态

11月28日

淮河能源：11月28日，淮河能源（集团）股份有限公司发布关于终止重大资产重组的公告和关于新庄孜电厂1、2号机组关停的公告。

(1) 2022年8月21日，公司接到淮河控股通知，鉴于近期本次重大资产重组的重要标的资产西部煤电集团下属煤矿项目公司鄂尔多斯市中北公司和鄂尔多斯市华兴公司先后被当地自然资源部门追缴矿业权出让收益的情况发生了重大不利变化，虽然淮河控股、淮南矿业及西部煤电集团针对上述事项进行了积极协调，但预计在短期内难以解决。该重大不利变化可能导致中北公司色连二矿、华兴公司唐家会矿停产整改、被收回采矿权证或被行政处罚等，对其持续经营能力、财务状况及业绩表现产生较大不利影响。为切实保护上市公司和中小股东的利益，经审慎研究与协商，公司决定终止本次重大资产重组事项。

(2) 根据《国家能源局关于下达2022-2025年煤电行业先立后改淘汰落后产能目标任务(第一批)的通知》有关要求，以及《安徽省能源局关于做好煤电行业淘汰落后产能有关工作的通知》，此次安徽省煤电行业淘汰落后产能目标任务为关停拆除公司所属的新庄孜电厂#1、#2机组，容量合计30万千瓦。截至2022年9月30日，公司此次拟关停新庄孜电厂的总资产为58996.55万元，占公司最近一期总资产的3.05%；2022年1-9月，新庄孜电厂营业收入39502.67万元，占公司最近一期营业收入的1.86%；净利润-9586.63万元(以上数据未经审计)。

金能科技：11月28日，金能科技股份有限公司发布控股股东及其一致行动人减持股份计划时间过半暨减持进展公告。11月26日，公司收到控股股东秦庆平及其一致行动人秦璐的通知，截至公告披露日，本次减持计划实施期间，秦庆平通过集中竞价交易方式减持公司股份491.5206万股，占公司最新总股本的0.57%；秦璐未进行减持。本次减持计划时间已经过半，减持计划尚未实施完毕。

11月29日

恒源煤电：11月29日，安徽恒源煤电股份有限公司发布关于收购安徽省恒大生态环境建设工程有限责任公司100%股权暨关联交易的公告和关于对钱电公司增加注册资本的公告。

(1) 公司拟以13.44亿元购买控股股东安徽省皖北煤电集团有限责任公司持有的安徽省恒大生态环境建设工程有限责任公司100%股权。以2022年10月31日为评估基准日，生态公司所有者权益账面价值为13.13亿元，以资产评估法评估，增值3853.34万元，增值率2.95%。公司收购生态公司股权后，可确保公司土地资产权属的一致性、完整性充分保障公司矿井的正常生产经营，同时利用标的公司拓展矿山土地修复及环境治理业务。

(2) 钱电公司成立于 2013 年, 注册资本 6.24 亿元, 公司和安徽省皖能股份有限公司各持股 50%。2022 年 9 月 19 日, 安徽省发改委下发《安徽省发展改革委关于宿州钱营孜电厂二期扩建项目核准的批复》〔2022〕558 号, 同意钱电公司作为主体建设钱营孜电厂二期扩建项目, 建设 1 台 1000MW 超临界燃煤发电机组。根据钱电公司提供的立项可行性研究报告等, 二期扩建项目总投资 47.30 亿元, 静态总投资 44.90 亿元。因项目建设资金筹措安排和需求, 需按总投资配套 20% 资本金, 需钱电公司股东增加注册资金 9.48 亿元予以解决。公司和皖能股份按持股比例对钱电公司同比例增资, 公司此次需增资 4.74 亿元。此次增资完成后, 钱电公司注册资本将由 6.24 亿元变更为人民币 15.72 亿元。

安源煤业: 11 月 29 日, 安源煤业集团股份有限公司发布关于受托管理铜川市耀州区照金矿业有限公司的公告和关于子公司涉及诉讼的公告。

(1) 公司为充分发挥自身专业化的矿山采选技术和管理经验, 拓展矿山托管业务, 实现业务多元化发展, 拟与铜川市耀州区照金矿业有限公司签订《铜川市耀州区照金矿业有限公司整体托管合同书》, 受托管理照金煤矿, 托管期限为 5 年, 2022 年 12 月 1 日至 2027 年 11 月 30 日。托管费用按照年原煤产量 180 万吨/年组织生产, 采用吨煤综合单价 100 元/吨煤 (含税) 包干, 按月结算。

(2) 招商银行股份有限公司长沙分行于 2021 年 12 月以侵权责任纠纷为由起诉公司全资子公司江西煤业物资供应有限责任公司及湖南旭日有色金属有限公司, 最终湖南省长沙市中级人民法院驳回起诉。近期, 招行长沙分行依据同一事实, 在改变管辖法院、改变被告主体、改变诉讼请求的情形下, 再次以侵权责任纠纷为由向湖南省长沙市岳麓区人民法院提起诉讼。涉案金额 4727.63 万元。公司暂无法判断对公司本期利润或期后利润的影响。

美锦能源: 11 月 29 日, 山西美锦能源股份有限公司发布关于第一大股东持股比例被动稀释达到 1% 的公告。公司第一大股东美锦能源集团有限公司团自 2022 年 6 月 28 日至 2022 年 6 月 29 日期间通过大宗交易方式累计减持公司股份 2482.06 万股, 占公司股份总数的 0.58%, 美锦集团持有公司股份比例从 44.91% 减少至 44.33%。截至 2022 年 11 月 28 日, 受公司 2022 年限制性股票激励计划的授予及可转债转股影响, 公司股份总数增加至 43.26 亿股, 导致美锦集团持股比例自 44.33% 被动稀释至 43.76%。本次权益变动项下美锦集团持股比例合计降低 1.16%。

11 月 30 日

华阳股份: 11 月 30 日, 山西华阳集团新能股份有限公司发布了关于全资子公司兴裕矿复产的公告, 公告中宣布: 全资子公司兴裕矿于 11 月 30 日恢复生产; 截至 11 月 30 日, 兴裕矿本次因事故共停产 55 天, 发生停工费用约 2600 万元。兴裕矿核定产能 90 万吨/年, 占全公司煤矿核定产能的 2.33%。

靖远煤电: 11 月 30 日, 甘肃靖远煤电股份有限公司发布了关于甘肃靖远煤

电股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)摘要(修订稿),公告中宣布:公司拟向不超过 35 名符合条件的特定投资者,募集配套资金总额不超过 30 亿元,发行股份数量不超过配套募集资金发行前上市公司总股本的 30%,本次交易的发行价格为 3.58 元/股。

12月1日

山西焦煤: 12月1日,山西焦煤能源集团股份有限公司发布了发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)(修订稿),本次交易方案包括上市公司发行股份及支付现金购买资产和募集配套资金两部分:

1) 山西焦煤拟通过发行股份及支付现金方式购买焦煤集团持有的分立后存续的华晋焦煤 51%股权、购买李金玉、高建平合计持有的明珠煤业 49%股权。

2) 上市公司拟向不超过 35 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金,募集配套资金总额不超过 44 亿元,不超过本次交易中上市公司以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%,且发行股份数量不超过上市公司本次交易前总股本的 30%。

12月2日

云煤能源: 12月2日,云南煤业能源股份有限公司发布了关于公司安宁分公司停产的公告,公告中宣布:基于安宁市人民政府环保搬迁转型升级政策要求和公司 200 万吨项目建设一级网络完成进度,拟于 2022 年 12 月 10 日对安分公司 3#焦炉、4#焦炉及配套生产设施、环保设施逐步实施停产。

金能科技: 12月2日,金能科技股份有限公司发布了关于控股股东减持比例超过 1%的提示性公告,公告中宣布:公司控股股东秦庆平先生于 2022 年 12 月 1 日通过大宗交易方式减持公司股份 200.00 万股,占公司总股本的 0.23%;此前通过集中竞价交易方式减持公司股份 799.55 万股,占公司总股本的 0.94%;合计减持公司股份 999.55 万股,占公司总股本的 1.17%。本次权益变动后,公司控股股东秦庆平、王咏梅夫妇及其一致行动人秦璐女士持有公司股份比例由 51.83%减少至 50.66%。

郑州煤电: 12月2日,郑州煤电股份有限公司发布了关于河南证监局对公司及相关人员采取责令改正措施的整改完成公告,公告中宣布:郑州煤电于 2022 年 11 月 24 日收到河南证监局下发的《关于对郑州煤电股份有限公司及相关人员采取责令改正措施的决定》,截至本公告发布日,《责令改正决定》中提出的 3 方面 4 个问题均已整改完毕。

5 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

据煤炭资源网，山西动力煤均价本周报收 1166 元/吨，较上周下降 1.07%。

山西炼焦煤均价本周报收于 2262 元/吨，较上周上涨 0.64%。

表1：山西动力煤产地价格较上周下降

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	1175	1198	-1.92%	1206	-2.57%	1025	14.63%	6000
大同南郊动力煤	元/吨	1165	1188	-1.94%	1196	-2.59%	1015	14.78%	5500
朔州动力煤 > 4800	元/吨	979	1023	-4.30%	1065	-8.08%	880	11.25%	4800
朔州动力煤 > 5200	元/吨	1165	1188	-1.94%	1196	-2.59%	1015	14.78%	5200
寿阳动力煤	元/吨	1079	1079	0.00%	1063	1.51%	999	8.01%	5500
兴县动力煤	元/吨	954	954	0.00%	940	1.49%	884	7.92%	5800
潞城动力煤	元/吨	1305	1305	0.00%	1285	1.56%	1205	8.30%	5500
屯留动力煤	元/吨	1355	1355	0.00%	1335	1.50%	1255	7.97%	5800
长治县动力煤	元/吨	1320	1320	0.00%	1300	1.54%	1220	8.20%	5800
山西动力煤均价	元/吨	1166	1179	-1.07%	1176	-0.84%	1055	10.52%	-

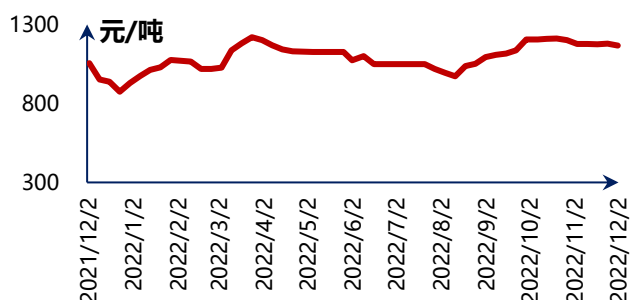
资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为 12 月 2 日报价）

表2：山西炼焦煤产地价格较上周上涨

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
太原瘦煤	元/吨	1950	1950	0.00%	2000	-2.50%	1650	18.18%
古交 8#焦煤	元/吨	2220	2220	0.00%	2359	-5.89%	2035	9.09%
古交 2#焦煤	元/吨	2420	2420	0.00%	2570	-5.84%	2220	9.01%
灵石 2#肥煤	元/吨	2350	2350	0.00%	2250	4.44%	1850	27.03%
柳林 4#焦煤	元/吨	2420	2380	1.68%	2430	-0.41%	2230	8.52%
孝义焦精煤	元/吨	2370	2330	1.72%	2380	-0.42%	2180	8.72%
古县焦精煤	元/吨	2410	2360	2.12%	2260	6.64%	2360	2.12%
蒲县 1/3 焦精煤	元/吨	2120	2120	0.00%	2070	2.42%	1720	23.26%
襄垣瘦精煤	元/吨	2100	2100	0.00%	2150	-2.33%	1800	16.67%
山西炼焦煤均价	元/吨	2248	2161	4.04%	2387	-5.81%	2038	10.28%

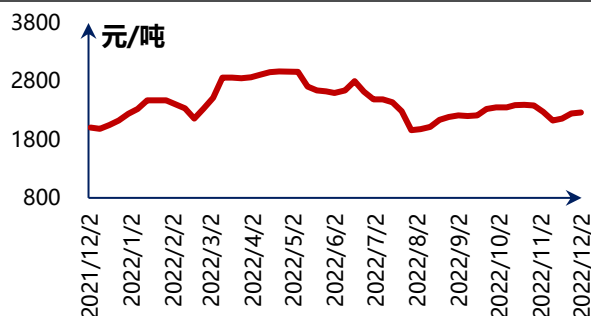
资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为 12 月 2 日报价）

图5：山西动力煤均价较上周下降



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

图6：山西炼焦煤均价较上周上涨



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

据煤炭资源网数据,山西无烟煤均价本周报收 1737 元/吨,较上周持平。山西喷吹煤均价本周报收 1900 元/吨,较上周持平。

表3: 山西无烟煤产地均价较上周持平

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
阳泉无烟末煤	元/吨	1280	1280	0.00%	1280	0.00%	1180	8.47%	6500
阳泉无烟洗中块	元/吨	1970	1970	0.00%	1970	0.00%	1820	8.24%	7000
阳泉无烟洗小块	元/吨	1880	1880	0.00%	1880	0.00%	1750	7.43%	7000
晋城无烟煤(末)	元/吨	1360	1360	0.00%	1360	0.00%	1260	7.94%	6000
晋城无烟煤中块	元/吨	2000	2000	0.00%	2000	0.00%	1850	8.11%	6800
晋城无烟煤小块	元/吨	1930	1930	0.00%	1930	0.00%	1800	7.22%	6300
山西无烟煤均价	元/吨	1737	1737	0.00%	1737	0.00%	1610	7.87%	-

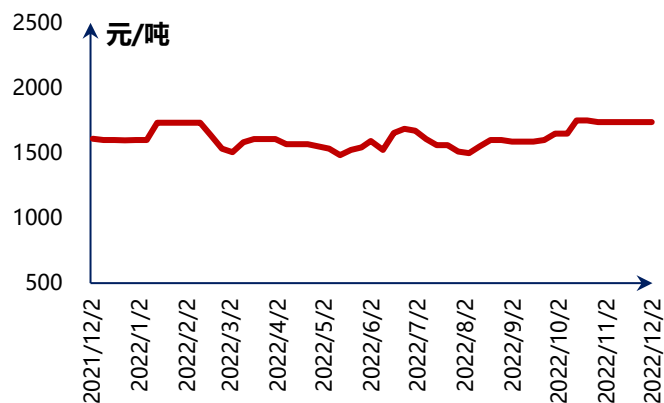
资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院 (本期价格为 12 月 2 日报价)

表4: 山西喷吹煤产地价格较上周持平

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
寿阳喷吹煤	元/吨	1861	1861	0.00%	1911	-2.62%	1509	23.33%	7200
阳泉喷吹 1 煤	元/吨	2028	2028	0.00%	2082	-2.59%	1644	23.36%	7200
阳泉喷吹煤(V7)	元/吨	1893	1893	0.00%	1944	-2.62%	1535	23.32%	6500
潞城喷吹煤	元/吨	1882	1882	0.00%	1932	-2.59%	1532	22.85%	6800
屯留喷吹煤	元/吨	1882	1882	0.00%	1932	-2.59%	1532	22.85%	7000
长治喷吹煤	元/吨	1852	1852	0.00%	1902	-2.63%	1502	23.30%	6200
山西喷吹煤均价	元/吨	1900	1900	0.00%	1951	-2.61%	1542	23.17%	-

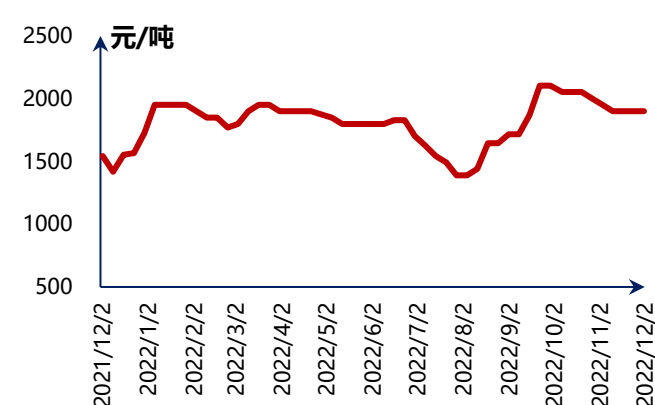
资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院 (本期价格为 12 月 2 日报价)

图7: 山西无烟煤产地均价较上周持平



资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

图8: 山西喷吹煤均价较上周持平



资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

5.1.2 陕西煤炭价格追踪

据煤炭资源网,陕西动力煤均价本周报收于 1153 元/吨,较上周下跌 1.98%。陕西炼焦精煤均价本周报收 2050 元/吨,较上周持平。

表5：陕西动力煤产地价格较上周下跌

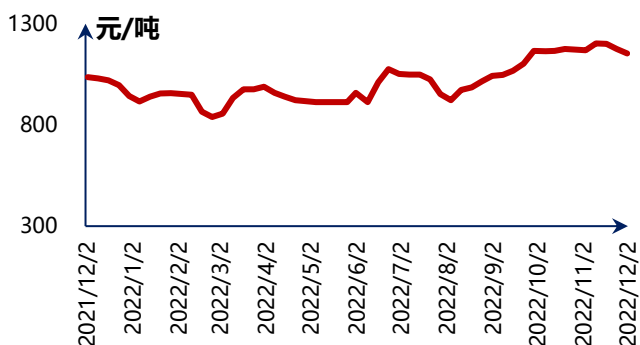
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
榆林动力块煤	元/吨	1320	1390	-5.04%	1470	-10.20%	1270	3.94%	6000
咸阳长焰煤	元/吨	1055	1055	0.00%	1005	4.98%	905	16.57%	5800
铜川长焰混煤	元/吨	1040	1040	0.00%	990	5.05%	890	16.85%	5000
韩城混煤	元/吨	1040	1040	0.00%	990	5.05%	890	16.85%	5000
西安烟煤块	元/吨	1410	1480	-4.73%	1560	-9.62%	1360	3.68%	6000
黄陵动力煤	元/吨	1050	1050	0.00%	1000	5.00%	900	16.67%	5000
陕西动力煤均价	元/吨	1153	1176	-1.98%	1169	-1.43%	1036	11.26%	-

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为12月2日报价）

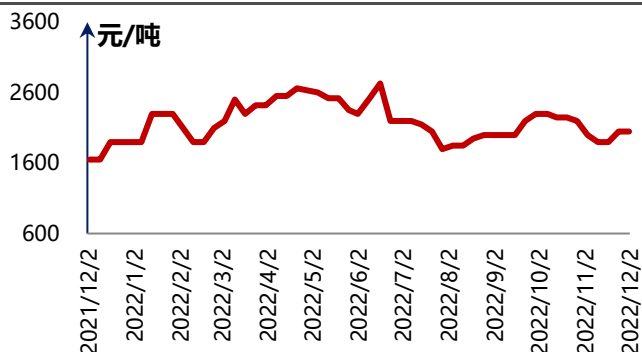
表6：陕西炼焦精煤产地价格较上周持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
韩城瘦精煤	元/吨	2050	2050	0.00%	2000	2.50%	1650	24.24%
陕西炼焦精煤均价	元/吨	2050	2050	0.00%	2000	2.50%	1650	24.24%

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为12月2日报价）

图9：陕西动力煤均价较上周下跌


资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

图10：陕西炼焦精煤均价较上周持平


资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

5.1.3 内蒙古煤炭价格追踪

据煤炭资源网，内蒙动力煤均价本周报收 882 元/吨，较上周下跌 2.57%。内蒙炼焦精煤均价本周报收 2193 元/吨，较上周上涨 5.64%。

表7：内蒙动力煤产地价格较上周下跌

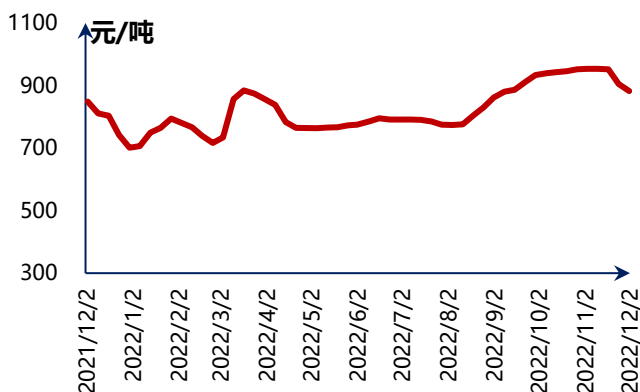
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
伊金霍勒旗原煤	元/吨	1072	1126	-4.80%	1189	-9.84%	946	13.32%	5500
东胜原煤	元/吨	949	990	-4.14%	1067	-11.06%	908	4.52%	5200
呼伦贝尔海拉尔长焰煤	元/吨	730	730	0.00%	733	-0.41%	745	-2.01%	5500
包头精煤末煤	元/吨	1089	1130	-3.63%	1207	-9.78%	1048	3.91%	6500
包头动力煤	元/吨	949	958	-0.94%	1040	-8.75%	885	7.23%	5000
赤峰烟煤	元/吨	650	650	0.00%	653	-0.46%	665	-2.26%	4000
霍林郭勒褐煤	元/吨	613	613	0.00%	616	-0.49%	628	-2.39%	3500
乌海动力煤	元/吨	1004	1045	-3.92%	1122	-10.52%	963	4.26%	5500
内蒙古动力煤均价	元/吨	882	905	-2.57%	953	-7.49%	849	3.95%	-

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为12月2日报价）

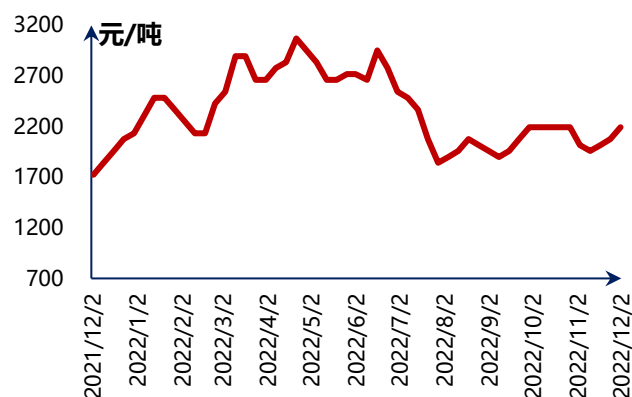
表8：内蒙炼焦精煤产地价格较上周上涨

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
包头焦精煤	元/吨	2361	2235	5.64%	2172	8.70%	1857	27.14%
乌海 1/3 焦精煤	元/吨	2025	1917	5.63%	1863	8.70%	1592	27.20%
内蒙古焦精煤均价	元/吨	2193	2076	5.64%	2018	8.70%	1725	27.17%

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为 12 月 2 日报价）

图11：内蒙古动力煤均价较上周下跌


资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

图12：内蒙古焦精煤均价较上周上涨


资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

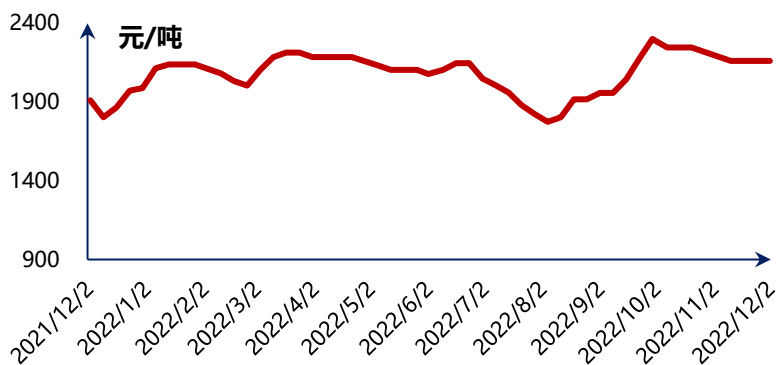
5.1.4 河南煤炭价格追踪

据煤炭资源网，河南冶金精煤均价本周报收 2161 元/吨，较上周持平。

表9：河南冶金煤产地价格较上周持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
焦作喷吹煤	元/吨	2122	2122	0.00%	2179	-2.62%	1721	23.30%
平顶山主焦煤	元/吨	2200	2200	0.00%	2200	0.00%	2100	4.76%
河南冶金煤均价	元/吨	2161	2161	0.00%	2190	-1.30%	1911	13.11%

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为 12 月 2 日报价）

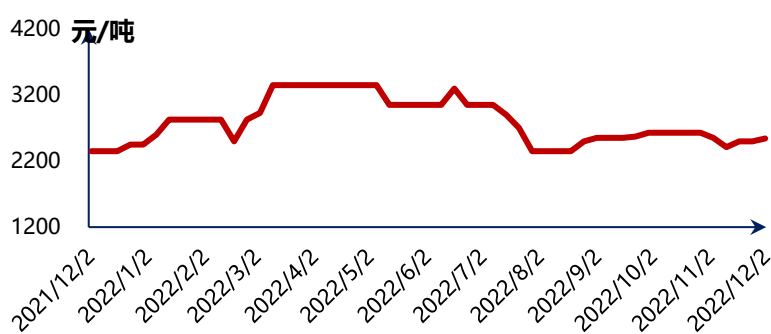
图13：河南冶金精煤产地价格较上周持平


资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

5.2 中转地煤价

据 Wind 数据,京唐港山西产主焦煤本周报收 2540 元/吨,较上周上涨 1.60%。
秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格报收于 1345 元/吨,较上周上涨 6.75%。

图14: 京唐港主焦煤价格较上周上涨



资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

表10: 秦皇岛港 Q5500 动力末煤产地价格较上周上涨

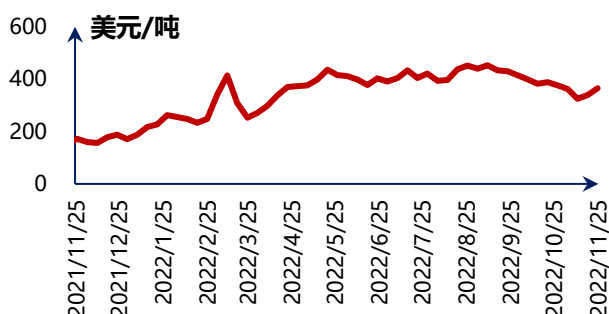
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
动力末煤(Q5800):山西产	元/吨	1416	1326	6.76%	1648	-14.08%	827	71.17%	5800
动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	1345	1260	6.75%	1565	-14.06%	787	70.90%	5500
动力末煤(Q5000):山西产	元/吨	1158	1064	8.83%	1359	-14.79%	697	66.14%	5000
动力末煤(Q4500):山西产	元/吨	990	940	5.32%	1165	-15.02%	617	60.45%	4500
均价	元/吨	1227	1147	6.94%	1434	-14.43%	732	67.64%	0

资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院 (本期价格为 12 月 2 日报价)

5.3 国际煤价

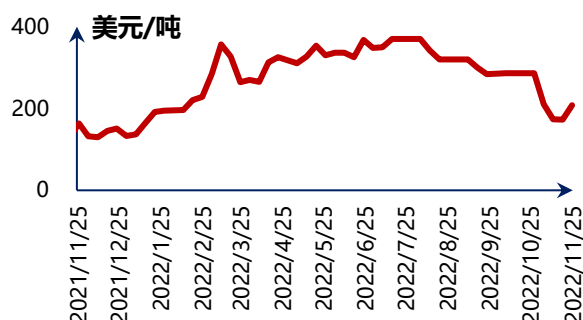
据 Wind 数据,纽卡斯尔 NEWC 动力煤 11 月 25 日报收 365 美元/吨,周环比上涨 7.30%。理查德 RB 动力煤均价 11 月 25 日报收 208 美元/吨,周环比上涨 20.41%。欧洲 ARA 港动力煤均价 11 月 25 日报收 256 美元/吨,周环比下降 21.29%。澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价本周报收 262 美元/吨,较上周上涨 0.77%。

图15: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价周环比上涨



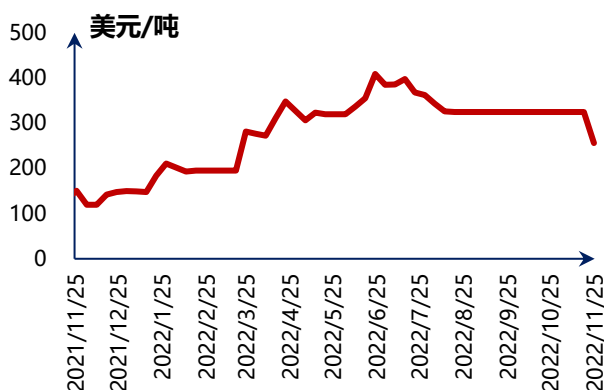
资料来源: wind, 民生证券研究院

图16: 理查德 RB 动力煤现货价周环比上涨



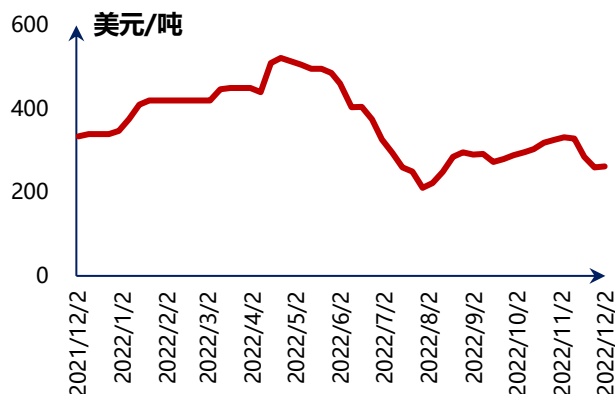
资料来源: wind, 民生证券研究院

图17: 欧洲 ARA 港动力煤现货价周环比下降



资料来源: wind, 民生证券研究院

图18: 澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价较上周上涨



资料来源: wind, 民生证券研究院

5.4 库存监控

Wind 数据显示,库存方面,秦皇岛港本期库存 592 万吨,较上周上升 5.34%。

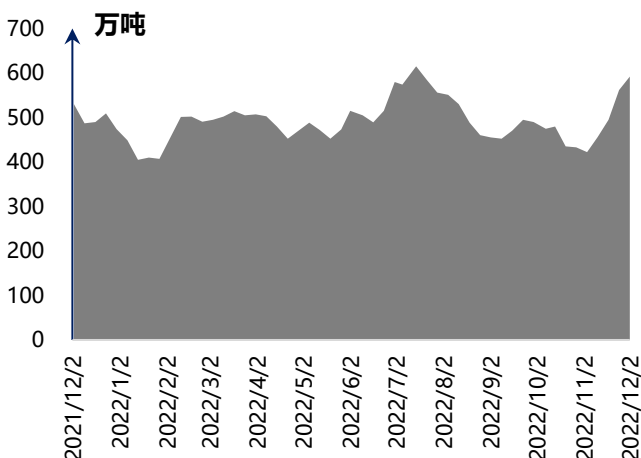
广州港本期库存 243 万吨,较上周下跌 5.88%。

表11: 秦皇岛港口库存较上周上升

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	592	562	5.34%	422	40.28%	530	11.70%
场存量:煤炭:广州港	万吨	243	259	-5.88%	253	-3.64%	174	39.83%
场存量:煤炭:京唐港老港	万吨	107	101	5.94%	112	-4.46%	104	2.88%
场存量:煤炭:京唐港东港	万吨	142	100	42.00%	66	115.15%	225	-36.89%

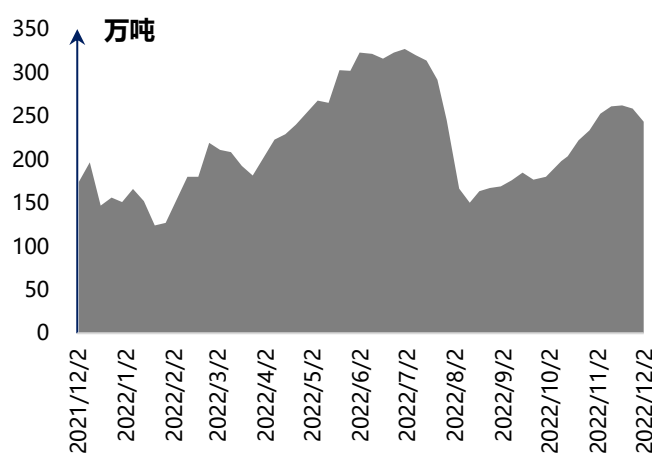
资料来源: wind, 民生证券研究院 (本期数据为 12 月 2 日数据)

图19: 秦皇岛港场存量较上周上升



资料来源: wind, 民生证券研究院

图20: 广州港场存量较上周下跌



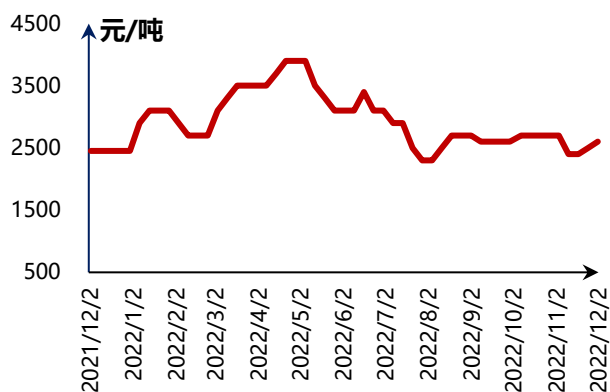
资料来源: wind, 民生证券研究院

5.5 下游需求追踪

据 Wind 数据，本周焦炭价格总体较上周持平。其中临汾一级冶金焦为 2600 元/吨，较上周上涨 4.00%；太原一级冶金焦价格为 2450 元/吨，较上周上涨 4.26%。

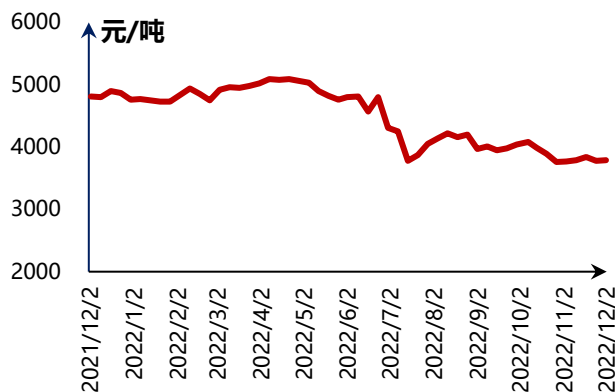
本周冷轧板卷价格为 4370 元/吨，较上周上涨 0.69%；螺纹钢价格为 3790 元/吨，较上周上涨 0.26%；热轧板卷价格为 4010 元/吨，较上周上涨 1.52%；高线价格为 4260 元/吨，较上周下跌 0.70%。

图21：临汾一级冶金焦价格较上周上涨



资料来源：wind，民生证券研究院

图22：上海螺纹钢价格较上周上涨

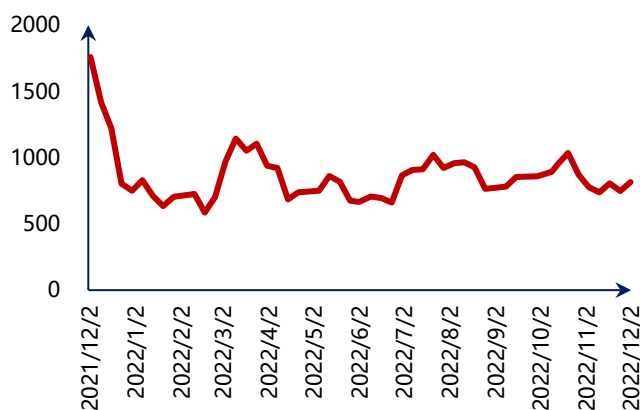


资料来源：wind，民生证券研究院

5.6 运输行情追踪

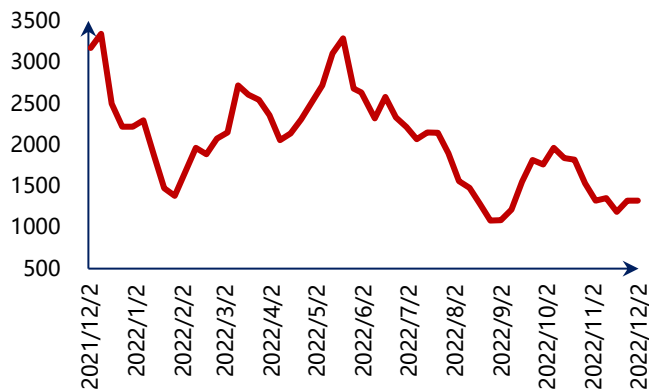
据 Wind 数据，本周煤炭运价指数为 817，较上周上涨 9.26%；BDI 指数为 1324，较上周持平。

图23：中国海运煤炭 CBCFI 指数上涨



资料来源：wind，民生证券研究院

图24：波罗的海干散货指数 BDI 指数持平



资料来源：wind，民生证券研究院

6 风险提示

1) 经济增速放缓风险。煤炭行业为周期性行业，其主要下游火电、钢铁、建材等行业均与宏观经济密切相关，经济增速放缓将直接影响煤炭需求。

2) 煤价大幅下跌风险。板块上市公司主营业务多为煤炭开采以及煤炭销售，煤价大幅下跌将直接影响上市公司利润以及经营情况。

3) 政策变化风险。目前保障供给政策正在有序推进，若政策发生变化，或将对煤炭供给产生影响，继而进一步影响煤炭价格。

插图目录

图 1: 本周煤炭板块跑输大盘 (%)	4
图 2: 炼焦煤子板块涨幅最大 (%)	4
图 3: 本周永东股份涨幅最大 (%)	5
图 4: 本周陕西煤业跌幅最大 (%)	5
图 5: 山西动力煤均价较上周下降	12
图 6: 山西炼焦精煤均价较上周上涨	12
图 7: 山西无烟煤产地均价较上周持平	13
图 8: 山西喷吹煤均价较上周持平	13
图 9: 陕西动力煤均价较上周下跌	14
图 10: 陕西炼焦精煤均价较上周持平	14
图 11: 内蒙古动力煤均价较上周下跌	15
图 12: 内蒙古焦精煤均价较上周上涨	15
图 13: 河南冶金精煤产地价格较上周持平	15
图 14: 京唐港主焦煤价格较上周上涨	16
图 15: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价周环比上涨	16
图 16: 理查德 RB 动力煤现货价周环比上涨	16
图 17: 欧洲 ARA 港动力煤现货价周环比下降	17
图 18: 澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价较上周上涨	17
图 19: 秦皇岛港场存量较上周上升	17
图 20: 广州港场存量较上周下跌	17
图 21: 临汾一级冶金焦价格较上周上涨	18
图 22: 上海螺纹钢价格较上周上涨	18
图 23: 中国海运煤炭 CBCFI 指数上涨	18
图 24: 波罗的海干散货指数 BDI 指数持平	18

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 山西动力煤产地价格较上周下降	12
表 2: 山西炼焦煤产地价格较上周上涨	12
表 3: 山西无烟煤产地均价较上周持平	13
表 4: 山西喷吹煤产地价格较上周持平	13
表 5: 陕西动力煤产地价格较上周下跌	14
表 6: 陕西炼焦精煤产地价格较上周持平	14
表 7: 内蒙动力煤产地价格较上周下跌	14
表 8: 内蒙炼焦精煤产地价格较上周上涨	15
表 9: 河南冶金煤产地价格较上周持平	15
表 10: 秦皇岛港 Q5500 动力末煤产地价格较上周上涨	16
表 11: 秦皇岛港口库存较上周上升	17

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026