

➤ **煤价震荡盘整，涨价有望提前启动。**本周正值月末煤矿生产任务完成，产地供应有所收紧，长协煤拉运及非电需求平稳从而产地煤价表现坚挺、稳中有升；港口煤价快速上涨后小幅回调，基本保持平稳。**展望后市**，供给方面主产地产量仍延续收缩趋势，特别是内蒙受安全环保检查影响减量较多，据 CCTD 晋陕蒙 442 家煤矿产量数据，截至 5.26 当周，内蒙产量周环比下降 0.8%，产能利用率周环比下滑 0.7pct、较截至 4.28 当周大幅下滑 4.4pct；据 CCTD 晋陕蒙 100 家动力煤矿数据，截至 5.29 当周，内蒙产量周环比下降 3.1%，产能利用率周环比下滑 2.69pct。发运方面，本周大秦线周均运量 101.2 万吨，环比下降 12.0%；唐呼线周均运量 21.55 万吨，环比下降 27.8%；截至 5.31 北方港口库存 2374.0 万吨，周环比下降 2.9%，同比下降 13.9%。铁路运量大幅降低充分说明当前产地供应收缩以及发运成本高位，同时也为后续港口库存去化从而助推煤价上涨奠定基础。需求方面，近期受雨水较多影响电厂日耗有所降低，但市场迎峰度夏预期较强，6 月进入备货关键期，电煤需求有望持续上升。**供给收缩、发运倒挂叠加需求旺季将临，我们预计短期煤价有支撑、整体仍将维持缓慢上涨走势，若上述利好加速行化，煤价加速上涨时点或有望从 7 月中旬后提前至 6 月。板块配置方面，在煤价上行趋势下，考虑山西省产量恢复有望使省内煤炭企业受益量价齐升，建议重点配置板块山西煤企。**

➤ **焦煤市场偏稳运行。**本周焦煤供应略有回升，但整体变动不大，需求端焦企库存低位带动采购需求，但因提涨搁置、与钢厂仍处博弈阶段，当前谨慎按需补库为主，钢厂方面铁水产量见顶回落但开工维持高位，刚需支撑下短期焦煤市场或偏稳运行，后续观察终端需求情况。

➤ **焦炭市场暂稳运行。**继上周首轮提降后，本周部分焦企提涨暂未落地，原料煤价格小幅上移下焦企利润收窄，提产动力不足，需求端成材价格走弱影响市场情绪，钢厂铁水产量见顶回落，但刚需仍有支撑，短期焦炭价格或偏稳运行，后续关注成材价格走势。

➤ **投资建议：**标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 产量环比提升、受益煤价上涨，建议关注山煤国际、华阳股份和潞安环能。2) 强 α 属性公司，建议关注晋控煤业和新集能源。3) 行业龙头公司业绩稳健，建议关注中国神华、陕西煤业和中煤能源。4) 高弹性标的，建议关注兰花科创和兖矿能源。5) 稀缺焦煤标的，建议关注恒源煤电、淮北矿业、平煤股份和山西焦煤。

➤ **风险提示：**1) 下游需求不及预期；2) 煤价大幅下跌；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
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600546	山煤国际	15.83	2.15	1.82	2.38	7	9	7	推荐
600348	华阳股份	10.98	1.44	1.24	1.37	8	9	8	推荐
601699	潞安环能	22.68	2.65	2.42	2.49	9	9	9	推荐
601001	晋控煤业	18.42	1.97	2.29	2.77	9	8	7	推荐
601918	新集能源	10.53	0.81	0.97	1.09	13	11	10	推荐
601088	中国神华	42.33	3.00	3.18	3.40	14	13	12	推荐
601225	陕西煤业	26.03	2.19	2.37	2.45	12	11	11	推荐
601898	中煤能源	13.28	1.47	1.62	1.71	9	8	8	推荐
600123	兰花科创	9.91	1.41	0.89	1.31	7	11	8	谨慎推荐
600188	兖矿能源	25.19	2.71	2.55	2.79	9	10	9	推荐
600971	恒源煤电	12.81	1.70	1.61	1.72	8	8	7	推荐
600985	淮北矿业	19.72	2.31	2.11	2.32	9	9	9	推荐
601666	平煤股份	12.98	1.62	1.59	1.71	8	8	8	推荐
000983	山西焦煤	11.03	1.19	1.05	1.16	9	11	10	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 5 月 31 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：量价齐升，重点配置板块山西煤企-2024/05/25
- 2.煤炭周报：供给收缩仍为主基调，7月中旬后煤价或迎加速上涨-2024/05/18
- 3.煤炭周报：煤价进入上行通道，7月中旬后有望加速上涨-2024/05/11
- 4.能源开采行业 2023 年年报及 2024 年一季报总结：煤价回落致业绩短期受损，后续将迎改善-2024/05/09
- 5.煤炭周报：煤价可能节后启动，重视板块回调机会-2024/04/28

目录

1 本周观点	3
2 本周市场行情回顾	5
2.1 本周煤炭板块表现	5
2.2 本周煤炭行业上市公司表现	6
3 本周行业动态	7
4 上市公司动态	11
5 煤炭数据跟踪	14
5.1 产地煤炭价格	14
5.2 中转地煤价	18
5.3 国际煤价	18
5.4 库存监控	19
5.5 下游需求追踪	20
5.6 运输行情追踪	20
6 风险提示	21
插图目录	22
表格目录	22

1 本周观点

煤价震荡盘整，涨价有望提前启动。本周正值月末煤矿生产任务完成，产地供应有所收紧，长协煤拉运及非电需求平稳从而产地煤价表现坚挺、稳中有升；港口煤价快速上涨后小幅回调，基本保持平稳。**展望后市**，供给方面主产地产量仍延续收缩趋势，特别是内蒙受安全环保检查影响减量较多，据 CCTD 晋陕蒙 442 家煤矿产量数据，截至 5.26 当周，内蒙产量周环比下降 0.8%，产能利用率周环比下滑 0.7pct、较截至 4.28 当周大幅下滑 4.4pct；据 CCTD 晋陕蒙 100 家动力煤矿数据，截至 5.29 当周，内蒙产量周环比下降 3.1%，产能利用率周环比下滑 2.69pct。发运方面，本周大秦线周均运量 101.2 万吨，环比下降 12.0%；唐呼线周均运量 21.55 万吨，环比下降 27.8%；截至 5.31 北方港口库存 2374.0 万吨，周环比下降 2.9%，同比下降 13.9%。铁路运量大幅降低充分说明当前产地供应收缩以及发运成本高位，同时也为后续港口库存去化从而助推煤价上涨奠定基础。需求方面，近期受雨水较多影响电厂日耗有所降低，但市场迎峰度夏预期较强，6 月进入备货关键期，电煤需求有望持续上升。**供给收缩、发运倒挂叠加需求旺季将临，我们预计短期煤价有支撑、整体仍将维持缓慢上涨走势，若上述利好加速衍化，煤价加速上涨时点或有望从 7 月中旬后提前至 6 月。板块配置方面，在煤价上行趋势下，考虑山西省产量恢复有望使省内煤炭企业受益量价齐升，建议重点配置板块山西煤企。**

港口煤价基本平稳，产地煤价稳中有升。煤炭资源网数据显示，截至 5 月 31 日，秦皇岛港 Q5500 动力煤市场价报收于 877 元/吨，周环比下跌 3 元/吨。产地方面，据煤炭资源网数据，山西大同地区 Q5500 报收于 745 元/吨，周环比上涨 3 元/吨；陕西榆林地区 Q5800 指数报收于 766 元/吨，周环比持平；内蒙古鄂尔多斯 Q5500 报收于 692 元/吨，周环比上涨 8 元/吨。

重点港口库存下降，电厂日耗下降，可用天数上升。港口方面，据煤炭资源网数据，5 月 31 日，重点港口（国投京唐港、秦皇岛港、曹妃甸港）库存为 1216 万吨，周环比下降 67 万吨。据 CCTD 数据，5 月 30 日二十五省的电厂日耗为 471.2 万吨/天，周环比下降 21.1 万吨/天；可用天数 25.7 天，周环比上升 1.7 天。

焦煤市场偏稳运行。本周焦煤供应略有回升，但整体变动不大，需求端焦企库存低位带动采购需求，但因提涨搁置、与钢厂仍处博弈阶段，当前谨慎按需补库为主，钢厂方面铁水产量见顶回落但开工维持高位，刚需支撑下短期焦煤市场或偏稳运行，后续观察终端需求情况。

焦煤价格基本平稳。据煤炭资源网数据，截至 5 月 31 日，京唐港主焦煤价格为 2150 元/吨，周环比持平。截至 5 月 30 日，澳洲峰景矿硬焦煤现货指数为 256 美元/吨，周环比下跌 0.3 美元/吨。产地方面，灵石肥煤周环比上涨 50 元/吨，长治喷吹煤周环比上涨 20 元/吨，山西低硫、山西高硫、柳林低硫、济宁气煤周环比持平。

焦炭市场暂稳运行。继上周首轮提降后，本周部分焦企提涨暂未落地，原料煤价格小幅上移下焦企利润收窄，提产动力不足，需求端成材价格走弱影响市场情绪，钢厂铁水产量见顶回落，但刚需仍有支撑，短期焦炭价格或偏稳运行，后续关注成材价格走势。

焦炭价格平稳。据 Wind 数据，截至 5 月 31 日，唐山二级冶金焦市场价报收于 1900 元/吨，周环比持平；临汾二级冶金焦报收于 1735 元/吨，周环比持平。港口方面，5 月 31 日天津港一级冶金焦价格为 2110 元/吨，周环比持平。

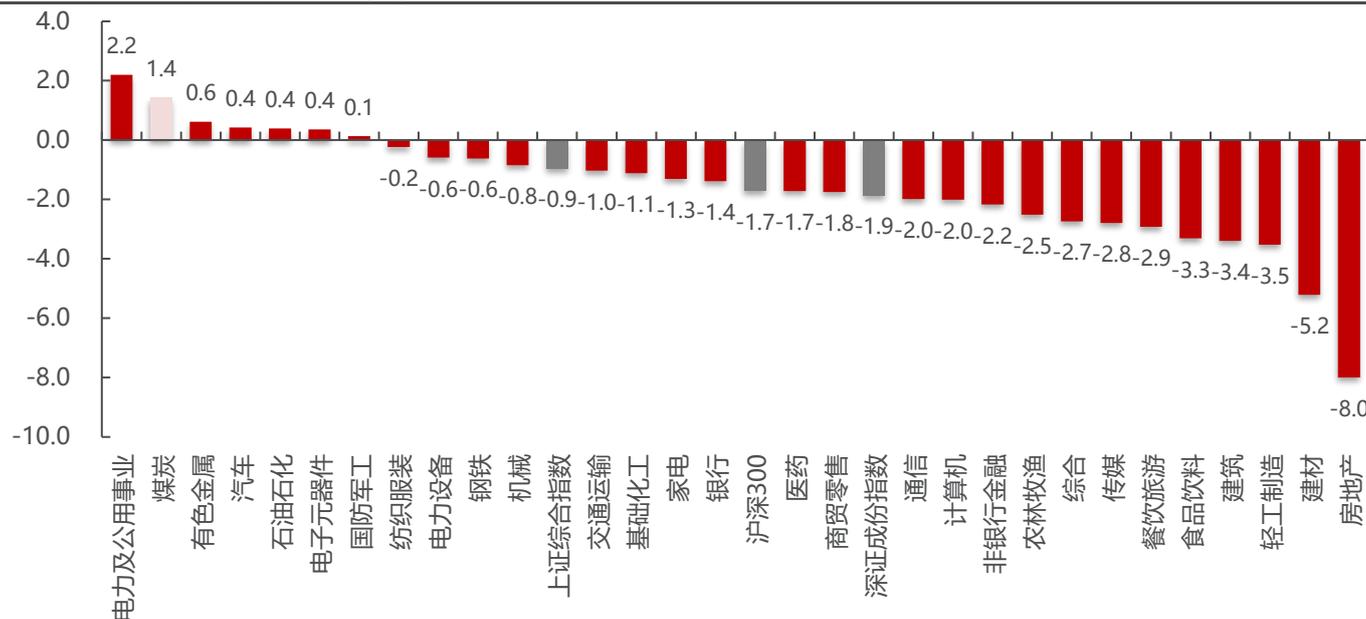
投资建议：标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 产量环比提升、受益煤价上涨，建议关注山煤国际、华阳股份和潞安环能。2) 强 α 属性公司，建议关注晋控煤业和新集能源。3) 行业龙头公司业绩稳健，建议关注中国神华、陕西煤业和中煤能源。4) 高弹性标的，建议关注兰花科创和兖矿能源。5) 稀缺焦煤标的，建议关注恒源煤电、淮北矿业、平煤股份和山西焦煤。

2 本周市场行情回顾

2.1 本周煤炭板块表现

截至5月31日，本周深证成指中信煤炭板块周涨幅1.4%，同期沪深300周跌幅1.7%，上证指数周跌幅0.9%，深证成指周跌幅1.9%。

图1：本周煤炭板块跑赢大盘 (%)

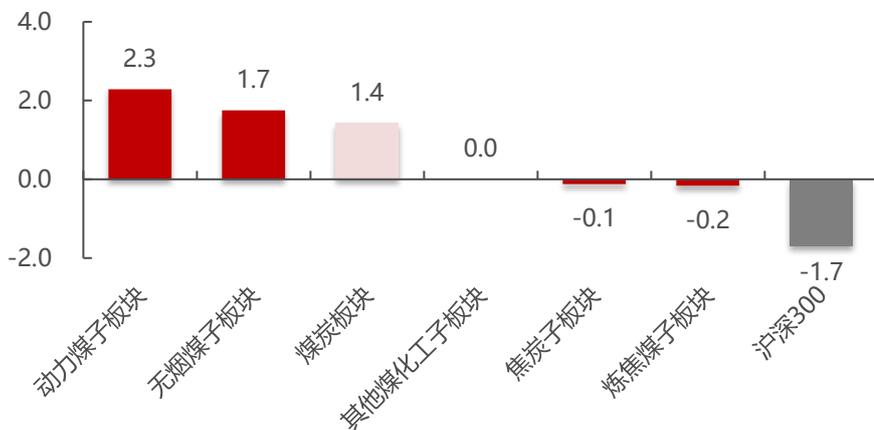


资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为2024年5月27日-5月31日

截至5月31日，中信煤炭板块周涨幅1.4%，沪深300周跌幅1.7%。各子板块中，动力煤子板块涨幅最大，涨幅2.3%，炼焦煤子板块跌幅最大，跌幅0.2%。

图2：动力煤子板块涨幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

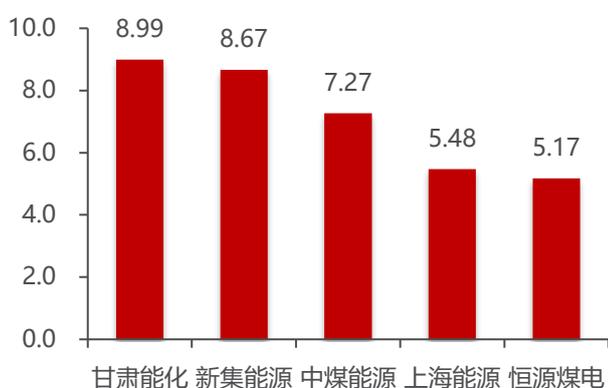
注：本周时间区间为2024年5月27日-5月31日

2.2 本周煤炭行业上市公司表现

本周甘肃能化涨幅最大。截至5月31日，煤炭行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：甘肃能化上涨8.99%，新集能源上涨8.67%，中煤能源上涨7.27%，上海能源上涨5.48%，恒源煤电上涨5.17%。

本周金瑞矿业跌幅最大。截至5月31日，煤炭行业中，公司周涨跌幅后5位分别为：金瑞矿业下跌15.88%，郑州煤电下跌7.89%，宝泰隆下跌6.22%，云煤能源下跌2.96%，安源煤业下跌2.71%。

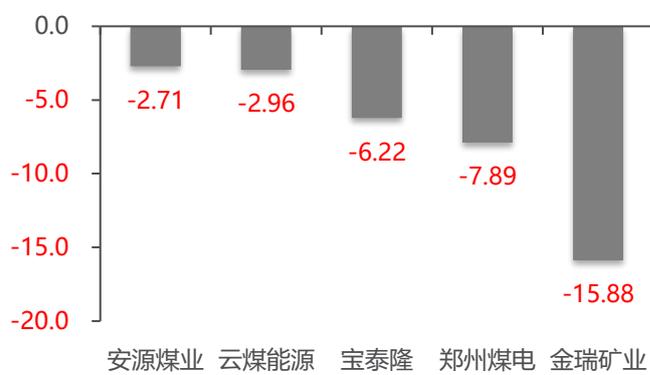
图3：本周甘肃能化涨幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为2024年5月27日-5月31日

图4：本周金瑞矿业跌幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为2024年5月27日-5月31日

3 本周行业动态

5月27日

5月27日,中国煤炭资源网报道,国家统计局发布消息称,煤炭开采和洗选业实现主营业务收入10203.2亿元,同比下降17.8%,降幅较前3月收窄0.7个百分点;利润总额达到1998.9亿元,同比下降34.2%,降幅较前3月扩大0.7个百分点。

5月27日,中国煤炭资源网报道,德国联邦统计局发布的初步数据显示,2024年3月份,德国硬煤进口量197.37万吨,同比降31.54%,环比降4.29%,环比连续第二月下降。3月份,德国硬煤进口额为3.80亿欧元(29.87亿元),同比降42.90%,环比降12.04%;进口均价192.41欧元/吨,同比降16.59%,环比降8.10%。2024年1-3月份,德国累计进口硬煤643.96万吨,同比降26.39%;进口额为13.14亿欧元,同比降34.99%。

5月27日,中国煤炭资源网报道,5月中旬,21个城市5大品种钢材社会库存1113万吨,环比减少42万吨,下降3.6%,库存持续下降;比年初增加384万吨,上升52.7%;比上年同期增加19万吨,上升1.7%。分品种来看,5月中旬,热轧板卷库存242万吨,环比持平;比年初增加98万吨,上升68.1%;比上年同期增加32万吨,上升15.2%。5月中旬,冷轧板卷库存137万吨,环比增加2万吨,上升1.5%,库存由降转升;比年初增加34万吨,上升33.0%;比上年同期增加17万吨,上升14.2%。5月中旬,中厚板库存129万吨,环比减少2万吨,下降1.5%,降幅有所收窄;比年初增加35万吨,上升37.2%;比上年同期增加32万吨,上升33.0%。5月中旬,线材库存99万吨,环比减少9万吨,下降8.3%,库存持续下降;比年初增加16万吨,上升19.3%;比上年同期减少41万吨,下降29.3%。5月中旬,螺纹钢库存506万吨,环比减少33万吨,下降6.1%,降幅略有扩大;比年初增加201万吨,上升65.9%;比上年同期减少21万吨,下降4.0%。

5月27日,中国煤炭资源网报道,印度煤炭贸易商伊曼资源公司(Iman Resources)近日发布数据显示,2024年4月份,印度共进口煤炭和焦炭2594.7万吨,同比增加6.14%,环比增长9.99%。4月份,印度非炼焦煤进口量1724.41万吨,同比增加3.1%,环比增长14.04%;炼焦煤进口量496.57万吨,同比增加10.08%,环比增长6.7%。当月,印度进口喷吹煤184.19万吨,同环比分别增长35.96%和6.25%;进口无烟煤5.86万吨,同环比分别下降76.09%和64.72%。数据显示,4月份,印度从印尼进口非炼焦煤最多,为1133.03万吨,同比增加8.33%,环比增长9.71%;从南非进口非炼焦煤269.36万吨,同比减少5.7%,环比增加22.08%。当月,印度从澳大利亚进口炼焦煤最多,为269.24万吨,同比增长5.58%,环比增长1.47%;从美国进口炼焦煤85.91万吨,同比增加8.93%,环比增长17.21%。2024年1-4月份,印度煤炭和焦炭进口总量为9161.75万

吨,同比增长 12.34%。其中非炼焦煤进口量为 5852.41 万吨,同比增加 10.62%;炼焦煤进口量 1879.97 万吨,同比增长 12.12%;喷吹煤进口量 669.14 万吨,同比增长 18.08%。

5月28日

5月25日,中国新闻网新疆报道,2024年以来,新疆哈密铁路部门实现疆煤外运发送车 16.02 万车,货物发运量 1093.99 万吨,同比增加 399.33 万吨,同比增涨 57.5%。

5月28日,中国煤炭资源网报道,5月26日,平庄煤业玻璃沟矿井及选煤厂项目开工建设,标志着平庄煤业正式进入集团煤炭产业核心区。玻璃沟矿井及选煤厂项目是国家能源集团 2024 年重点投资建设的 30 个重大工程项目之一,也是内蒙古自治区 2024 年重大工程项目之一。该项目位于国家批复的内蒙古准格尔矿区北部,属国家能源集团发展核心区。项目工业广场占地 28.3471 公顷,初期建设规模 400 万吨/年,配套建设同等规模的选煤厂,服务年限 41.5 年,总投资 58.14 亿元,建设总工期 45 个月,计划 2027 年底投产。

5月28日,中国煤炭资源网报道,山西省自然资源厅近日发布了《关于进一步完善矿产资源勘查开采管理若干事项的通知》,从空间布局、出让规模、出让方式选择、出让登记权限等方面,进一步完善矿产资源勘查开采管理,严守资源安全底线,提高能源资源保障能力,促进矿业健康可持续发展。

5月29日

5月29日,中国煤炭资源网报道,美国能源信息署(EIA)发布最新《月度能源回顾》报告显示,2024年4月份,美国煤炭产量为 3306.7 万短吨(2999.79 万吨),较上年同期的 4696.9 万短吨下降 29.6%,较前一月的 4061.2 万短吨下降 18.6%。1-4 月份,美国煤炭总产量为 1.59 亿短吨,较上年同期的 1.96 亿短吨下降 18.5%。出口方面,2024年3月份,美国煤炭出口量为 927.5 万短吨,较上年同期的 948.5 万短吨下降 2.21%,较前一月的 911.9 万短吨增长 4.01%。2024年1-3 月份,美国累计出口煤炭 2680.5 万短吨,较上年同期的 2462 万短吨增长 8.87%。消费方面,报告显示,2024年2月份,美国煤炭总消费量为 2928.1 万短吨,同比下降 3.6%,环比下降 35.88%。其中,电力行业煤炭消费量为 2592.8 万短吨,同比下降 3.74%;工业煤炭消费量预计为 325.3 万短吨,同比下降 3.24%;商用煤炭消费量预计为 10 万短吨,同比增长 28.2%。1-2 月份,美国煤炭累计消费量为 7494.8 万短吨,同比增长 7.93%。其中,电力行业煤炭消费量为 6839.2 万短吨,同比增长 9.46%;工业煤炭消费量 635.4 万短吨,同比下降 6.52%。

5月29日,中国煤炭资源网报道,越南国家统计局(GSO)最新数据显示,

2024年4月份,越南煤炭产量继前一月环比显著增加之后再次转降,同比同样下降8%,但仍在400万吨以上。4月份,越南煤炭产量为411.16万吨,较上年同期的450.44万吨下降8.72%,较前一月的432.92万吨下降5.03%。2024年1-4月份,越南累计生产煤炭1549.52万吨,较上年同期的1619.04万吨下降4.29%。

5月29日,中国煤炭资源网报道,波兰中央统计局数据显示,2024年4月份,波兰硬煤产量为350.6万吨,同比降1.2%,环比降2.9%;褐煤产量为314.1万吨,同比增4.9%,环比降6.6%。据此计算,4月份,波兰煤炭产量为664.7万吨,同比增1.6%,环比降4.7%。1-4月份,波兰煤炭产量累计2817.4万吨,同比降4.1%。其中,硬煤产量1498.9万吨,同比降3.7%;褐煤产量1318.5万吨,同比降4.5%。

5月30日

5月30日,煤炭新闻网报道,据“中国额济纳”微信号消息,截止5月28日,策克口岸累计通关过货量906.63万吨,同比增长62.05%,较2023年提前63天突破900万吨;进出口贸易额56.66亿元人民币;出入境车辆12.96万辆次,出入境人员14.65万人次。截至当日,24年AGV累计通关5952辆次,运输煤炭42.7万吨;智能重卡累计通关430辆次,运输煤炭6.32万吨,单日过货量已达7.68万吨。

5月30日,煤炭新闻网报道,据蒙古证券交易所消息,截至2024年5月23日,经过546个交易日,蒙古证券交易所煤炭、铁矿石和精矿、铜精矿的交易额达到了12.5万亿蒙古图格里克(约合人民币267亿元)。中国煤炭资源网追踪数据显示,自2023年2月启动煤炭竞拍以来,截至5月27日,蒙古煤炭生产商在蒙古证券交易所上共挂牌出售煤炭2993万吨,其中有92.5%(2769万吨)成交。

5月30日,煤炭新闻网报道,据蒙通社21日报道,塔本陶勒盖煤炭装车物流中心预计将于2024年第二季度投入使用。该项目位于南戈壁省塔本陶勒盖煤矿区,旨在增加出口并降低蒙古珍宝塔本陶勒盖公司(Erdenes Tavan Tolgoi JSC,简称ETT)的运输成本。据悉,该项目每年可将2000万吨原煤装载到出口列车上。该项目的主要目的是将ETT公司西、东桑西煤田开采的原煤装载到塔本陶勒盖-嘎顺苏海图和塔本陶勒盖-宗巴彦铁路的列车上,并持续向选煤厂供应原煤。报道指出,塔本陶勒盖煤炭装车物流中心将配有粗碎机、带式输送机、堆垛机、回收机和列车卸货设施,并且将使用全自动SCADA系统来监测和控制作业。目前正在进行试验,已将1280吨煤炭装载到了20节车厢上。

5月30日,中国煤炭资源网报道,4月份无烟块煤有效供应量为520.17万吨,环比下降3.14%,1-4月份无烟块煤累计有效供应量为2007.78万吨,较上年同期下降17.63%;4月份无烟块煤消费量为522.48万吨,环比下降6.59%,1-4月份无烟块煤总消费量为2276.79万吨,同比增长23.28%。供需缺口2.31

万吨，较 3 月份的 22.27 万吨继续收窄。

5 月 31 日

5 月 31 日，中国煤炭资源网报道，土耳其统计局 (TUIK) 外贸统计数据显示，2024 年 4 月份，土耳其煤炭进口总量为 250.06 万吨，同比增长 3.11%，环比下降 24.9%，创去年 5 月份以来新低。2023 年 4 月份，土耳其煤炭进口量为 242.52 万吨，而今年 3 月份进口量为 332.97 万吨。今年 4 月份，土耳其煤炭进口额为 3.56 亿美元，同比下降 3.24%，环比下降 10.16%。由此推算当月土耳其煤炭进口均价为 142.25 美元/吨，同比下降 6.16%，环比增长 19.63%。

5 月 31 日，中国煤炭资源网报道，日本财务省贸易统计数据显示，2024 年 4 月份日本煤炭进口总量为 1319.52 万吨，同比减少 3.71 万吨，降幅 0.28%，环比增加 6.70 万吨，增幅 0.51%。当月，日本煤炭进口金额为 4003.66 亿日元（约合人民币 184.96 亿元），同比降 22.67%，环比增 3.84%。据此计算当月煤炭进口均价为 30341.76 日元/吨（1401.68 元/吨），同比降 22.45%，环比增 3.32%。

5 月 31 日，中国煤炭资源网报道，美国能源信息署 (EIA) 5 月 30 日公布的数据显示，2024 年第 21 周，美国煤炭预估产量为 840.7 万短吨，较前一周微降 0.56%，较上年同期下降 24.69%。当周，美国怀俄明州和蒙大拿州的煤炭预估产量为 384.64 万短吨，较前一周下降 1.86%，较上年同期下降 22.07%。

5 月 31 日，中国煤炭资源网报道，随着对新一代技术的需求激增引发了对潜在电力紧张的担忧，使得美国电力行业退煤进度放缓，部分美国企业推迟了燃煤电厂的退役年限。国际能源署 (IEA) 预计，人工智能应用 ChatGPT 的耗电量几乎是谷歌搜索引擎的 10 倍。为此，美国联合能源公司已将其位于威斯康星州天然气电厂替代燃煤电厂计划由 2025 年推迟至 2028 年。第一能源公司也以“充足资源供应问题”为由，宣布取消 2030 年逐步淘汰煤炭的目标。

4 上市公司动态

5月27日

美锦能源：5月27日，山西美锦能源股份有限公司发布关于“美锦转债”预计触发转股价格向下修正的提示性公告。公告中显示：美锦转债转股价格为12.93元/股，转股期限为2022年10月26日至2028年4月19日。2024年5月14日至2024年5月27日，公司股票已有连续10个交易日的收盘价低于当期转股价格的85%，预计触发转股价格向下修正条件。

5月28日

兖矿能源：5月28日，兖矿能源集团股份有限公司发布关于控股股东增持计划进展的公告。公司于2023年11月29日披露了控股股东计划在未来12个月内以集中竞价、大宗交易或场内交易等方式增持公司A股和H股股份，累计增持金额不低于3亿元，不超过6亿元，其中A股股份累计增持金额不低于1亿元，不超过2亿元；H股股份累计增持金额不低于2亿元，不超过4亿元。截至2024年5月28日，增持计划期间过半，山东能源通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式共计增持公司A股股份70万股，占公司总股本的比例约为0.0094%，增持金额1502万元。

淮河能源：5月28日，淮河能源（集团）股份有限公司发布关于回购股份集中竞价减持进展公告。关于公司集中竞价减持计划的进展情况：公司于2024年5月7日披露了《关于集中竞价减持已回购股份计划的公告》，计划在2024年5月28日至2024年6月26日，通过集中竞价交易方式，按市场价格继续出售1082万股已回购股份（占公司总股本的0.28%）。2024年5月28日，公司首次出售已回购股份1800股，占公司总股本的0.00005%，加上第一期和第二期出售数量，公司累计出售已回购股份7773万股，占公司总股本的2%；公司回购专用证券账户还持有1082万股股份，占公司总股本的0.28%。

5月29日

开滦股份：5月29日，开滦能源化工股份有限公司发布关于为子公司提供担保的公告。公告显示：2024年5月28日，开滦能源化工股份有限公司和中国农业银行股份有限公司滦平县支行签署《保证合同》，为承德中滦公司主合同项下期限为一年9000.00万元借款的51%（即4590.00万元）提供连带责任保证担保，贷款期限自2024年5月28日至2025年5月27日止。承德中滦公司的股东承德钢铁集团有限公司按股比为主合同项下9000.00万元借款的49%（即4410.00万元）提供担保。本次担保目的是为满足承德中滦公司的生产经营需要，补充其生产营运资金。

5月30日

中煤能源：5月30日，中国中煤能源股份有限公司发布关于收到控股股东提议公司实施特别分红和2024年度中期分红的公告。公告中显示：在保证公司正常经营和长期发展不受影响的前提下，提议向全体股东分派现金红利15亿元，以截至2023年12月31日总股本132.59亿股为基数，每股派发现金红利人民币0.113元（含税）；提议公司董事会提请股东大会授权董事会根据股东大会决议在符合利润分配的条件下制定并实施2024年度中期分红方案，建议分红金额不低于2024年上半年归属于上市公司股东的净利润（以中国企业会计准则和国际财务报告准则下的金额孰低者为准）的30%，且不超过相应期间归属于上市公司股东的净利润。中国中煤承诺将在公司股东大会审议该等事项时投“赞成”票。

上海能源：5月30日，上海大屯能源股份有限公司发布关于收到控股股东提议公司实施2024年度中期分红的公告。公告中显示：中煤能源提议公司董事会提请股东大会授权董事会根据股东大会决议在符合利润分配的条件下制定并实施2024年度中期分红方案，建议分红金额不低于2024年上半年归属于上市公司股东的净利润的30%，且不超过相应期间归属于上市公司股东的净利润。中煤能源承诺将在公司股东大会审议该等事项时投“赞成”票。

淮北矿业：5月30日，淮北矿业控股股份有限公司发布2023年年度权益分派实施公告。公告中显示：本次利润分配以方案实施前的公司总股本26.93亿股为基数，每股派发现金红利1.00元（含税），共计派发现金红利26.93亿元（含税），占公司2023年归属于上市公司股东净利润的43.27%。

平煤股份：5月30日，平顶山天安煤业股份有限公司发布关于全资子公司吸收合并控股股东子公司及孙公司暨关联交易公告和关于分公司转子公司公告。公告中显示：

(1) 平顶山天安煤业股份有限公司全资子公司河南超蓝能源科技有限公司拟吸收合并平煤神马首安清洁能源有限公司和平煤煌龙新能源有限公司，被吸收合并的两家公司系控股股东中国平煤神马控股集团有限公司下属子公司及孙公司。吸收合并完成后，首安清洁和煌龙公司将依法予以注销，其全部资产、负债、所有者权益以及人员等由超蓝公司承继。

(2) 平顶山天安煤业股份有限公司拟将下属十三矿由分公司变更为全资子公司。改制完成后，子公司将纳入公司合并报表范围，不会对公司财务状况和经营成果产生不利影响，不存在损害公司及全体股东特别是中小股东利益的情形。

电投能源：5月30日，内蒙古电投能源股份有限公司发布关于优化调整国家电投赤峰高新区红山产业园风储绿色供电项目投资方案公告。公告中显示：与原决策相比，项目边界条件发生变化主要为：一是项目送出线路改自建后，增加部分投资，且项目风电场本体设备已完成招标，项目总投资及经济性发生变化。二是对项目发电量及利用小时数进行了修正，理论发电量由3.2亿千瓦时降为3.03亿千瓦时，利用小时由2780h调整为2496h。三是与负荷企业重新洽谈了用电协议内容，供

电电价由 0.288 元/千瓦时提升至 0.2887 元/千瓦时。

甘肃能化：5 月 30 日，甘肃能化股份有限公司发布关于下属靖煤公司出资新设子公司并投资建设甘肃能化庆阳 2×660MW 煤电项目的公告。公告中显示：公司下属全资子公司甘肃靖煤能源有限公司拟出资新设全资子公司甘肃能化庆阳煤电公司（最终以工商登记为准），并以该公司为项目实施主体投资建设甘肃能化庆阳 2×660MW 煤电项目。该项目规划新建 2 台 660MW 超超临界空冷燃煤发电机组，设计年发电量 70 亿度，静态投资 59.76 亿元，动态投资 62.02 亿元，项目建设资金通过自有资金或银行及其他金融机构贷款等方式解决。

5 月 31 日

兖矿能源：5 月 31 日，兖矿能源集团股份有限公司发布关于并购物泊科技有限公司的公告。公告中显示：公司拟以现金方式出资人民币 15.55 亿元，取得物泊科技有限公司 45% 的股权。其中，人民币 4.49 亿元计入目标公司注册资本，人民币 11.06 亿元计入目标公司资本公积。同时，福建东沃及福建东创分别将其所持有的全部目标公司股权（合计 6.32%）所对应的全部表决权独家、无条件且不可撤销地全权授予公司，使得本次交易完成后公司可行使的表决权占目标公司全部实缴出资的 51.32%，实现公司获得目标公司控制权。本次交易完成后，目标公司将成为公司的控股子公司，并纳入合并财务报表范围。

淮河能源：5 月 31 日，淮河能源股份有限公司发布关于调整 2023 年年度利润分配现金分红总额的公告。公告中显示：截至 2024 年 5 月 31 日，公司减持已回购股份计划已实施完毕，公司实际参与利润分配的股本总数由 38.49 亿股变更为 38.86 亿股。公司按照每股分配金额不变的原则，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.20 元（含税），合计拟派发现金红利的总额由 4.62 亿元（含税）调整为 4.66 亿元（含税），占公司 2023 年度归属于上市公司股东合并净利润的比例为 55.54%。

5 煤炭数据跟踪

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 835 元/吨,较上周上涨 0.80%。山西炼焦煤均价本周报收于 1838 元/吨,较上周上涨 0.30%。

表1: 山西动力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
大同动力煤	元/吨	785	782	0.38%	738	6.37%	673	16.64%	6000
大同南郊动力煤	元/吨	775	772	0.39%	728	6.46%	663	16.89%	5500
朔州动力煤 > 4800	元/吨	679	675	0.59%	625	8.64%	550	23.45%	4800
朔州动力煤 > 5200	元/吨	775	772	0.39%	728	6.46%	663	16.89%	5200
寿阳动力煤	元/吨	794	786	1.03%	794	0.00%	671	18.30%	5500
兴县动力煤	元/吨	833	825	1.03%	833	0.00%	594	40.24%	5800
潞城动力煤	元/吨	935	925	1.08%	935	0.00%	795	17.61%	5500
屯留动力煤	元/吨	985	975	1.03%	985	0.00%	845	16.57%	5800
长治县动力煤	元/吨	950	940	1.06%	950	0.00%	810	17.28%	5800
山西动力煤均价	元/吨	835	828	0.80%	813	2.67%	696	19.90%	0

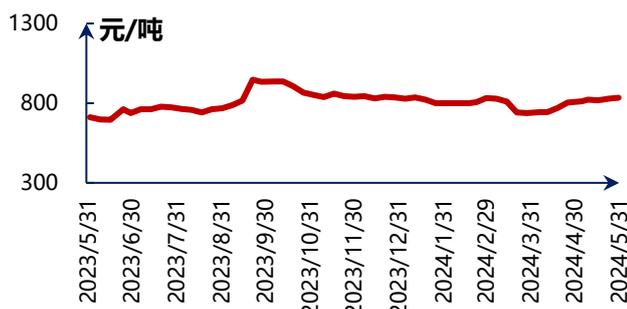
资料来源: 煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 5 月 31 日报价)

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	1430	1430	0.00%	1420	0.70%	1170	22.22%
古交 8#焦煤	元/吨	1812	1812	0.00%	1850	-2.05%	1452	24.80%
古交 2#焦煤	元/吨	1979	1979	0.00%	2020	-2.03%	1590	24.47%
灵石 2#肥煤	元/吨	2100	2050	2.44%	2050	2.44%	1550	35.48%
柳林 4#焦煤	元/吨	2030	2030	0.00%	2030	0.00%	1650	23.03%
孝义焦精煤	元/吨	1980	1980	0.00%	1980	0.00%	1600	23.75%
古县焦精煤	元/吨	2010	2010	0.00%	2010	0.00%	1710	17.54%
蒲县 1/3 焦精煤	元/吨	1620	1620	0.00%	1750	-7.43%	1470	10.20%
襄垣瘦精煤	元/吨	1580	1580	0.00%	1570	0.64%	1320	19.70%
山西炼焦煤均价	元/吨	1838	1832	0.30%	1853	-0.83%	1501	22.42%

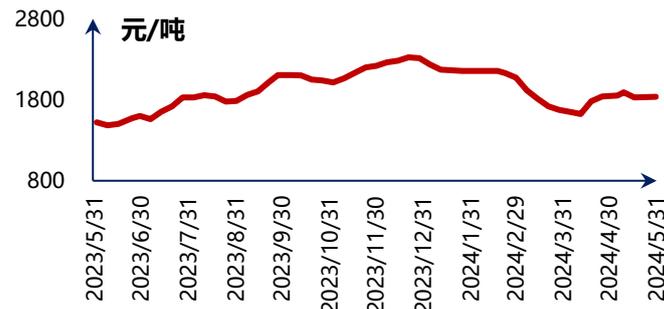
资料来源: 煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 5 月 31 日报价)

图5: 山西动力煤均价较上周上涨



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 1210/吨,较上周上涨 8.68%。
山西喷吹煤均价本周报收 1185 元/吨,较上周上涨 1.75%。

表3: 山西无烟煤产地均价较上周上涨

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
阳泉无烟末煤	元/吨	980	890	10.11%	850	15.29%	850	15.29%	6500
阳泉无烟洗中块	元/吨	1300	1200	8.33%	1160	12.07%	1420	-8.45%	7000
阳泉无烟洗小块	元/吨	1270	1170	8.55%	1130	12.39%	1350	-5.93%	7000
晋城无烟煤(末)	元/吨	1060	970	9.28%	930	13.98%	930	13.98%	6000
晋城无烟煤中块	元/吨	1330	1230	8.13%	1190	11.76%	1450	-8.28%	6800
晋城无烟煤小块	元/吨	1320	1220	8.20%	1180	11.86%	1400	-5.71%	6300
山西无烟煤均价	元/吨	1210	1113	8.68%	1073	12.73%	1233	-1.89%	0

资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院(本期价格为5月31日报价)

表4: 山西喷吹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
寿阳喷吹煤	元/吨	1157	1137	1.77%	1157	0.00%	1076	7.52%	7200
阳泉喷吹煤	元/吨	1260	1238	1.77%	1260	0.00%	1173	7.45%	7200
阳泉喷吹煤(V7)	元/吨	1176	1156	1.77%	1176	0.00%	1095	7.44%	6500
潞城喷吹煤	元/吨	1182	1162	1.72%	1182	0.00%	1102	7.26%	6800
屯留喷吹煤	元/吨	1182	1162	1.72%	1182	0.00%	1102	7.26%	7000
长治喷吹煤	元/吨	1152	1132	1.77%	1152	0.00%	1072	7.46%	6200
山西喷吹煤均价	元/吨	1185	1165	1.75%	1185	0.00%	1103	7.40%	0

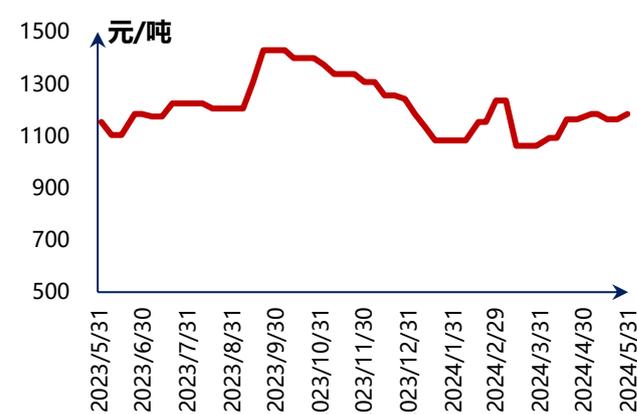
资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院(本期价格为5月31日报价)

图7: 山西无烟煤产地均价较上周上涨



资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院

图8: 山西喷吹煤产地价格较上周上涨



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 814 元/吨,较上周上涨 1.45%。
陕西炼焦精煤均价本周报收 1550 元/吨,周环比持平。

表5：陕西动力煤产地价格较上周上涨

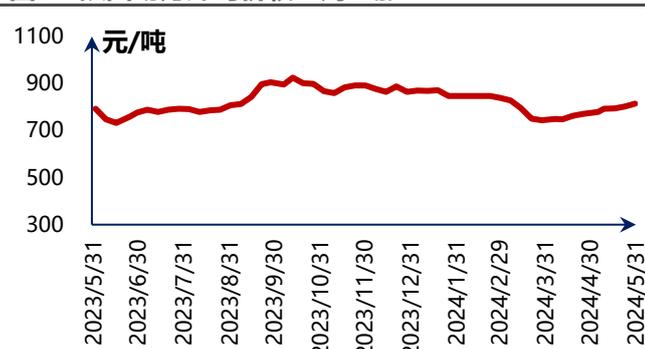
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
榆林动力块煤	元/吨	885	870	1.72%	820	7.93%	740	19.59%	6000
咸阳长焰煤	元/吨	765	755	1.32%	745	2.68%	715	6.99%	5800
铜川长焰混煤	元/吨	750	740	1.35%	730	2.74%	700	7.14%	5000
韩城混煤	元/吨	750	740	1.35%	730	2.74%	700	7.14%	5000
西安烟煤块	元/吨	975	960	1.56%	910	7.14%	830	17.47%	6000
黄陵动力煤	元/吨	760	750	1.33%	740	2.70%	710	7.04%	5000
陕西动力煤均价	元/吨	814	803	1.45%	779	4.49%	733	11.15%	0

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为5月31日报价)

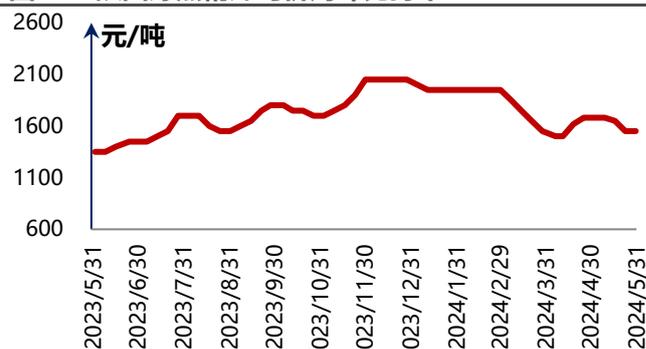
表6：陕西炼焦精煤产地价格周环比持平

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	1550	1550	0.00%	1680	-7.74%	1400	10.71%
陕西炼焦精煤均价	元/吨	1550	1550	0.00%	1680	-7.74%	1400	10.71%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为5月31日报价)

图9：陕西动力煤均价较上周上涨


资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

图10：陕西炼焦精煤均价周环比持平


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 618 元/吨，较上周上涨 0.85%。内蒙炼焦精煤均价本周报收 1783 元/吨，周环比持平。

表7：内蒙动力煤产地价格较上周上涨

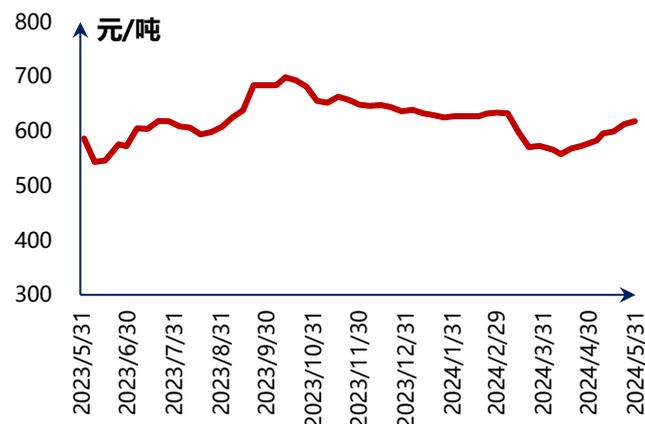
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
伊金霍勒旗原煤	元/吨	698	687	1.71%	661	5.59%	623	12.08%	5500
东胜原煤	元/吨	687	679	1.18%	624	10.10%	549	25.14%	5200
呼伦贝尔海拉尔长焰煤	元/吨	505	505	0.00%	505	0.00%	515	-1.94%	5500
包头精煤末煤	元/吨	827	819	0.98%	764	8.25%	689	20.03%	6500
包头动力煤	元/吨	673	667	0.90%	618	8.90%	555	21.26%	5000
赤峰烟煤	元/吨	425	425	0.00%	425	0.00%	435	-2.30%	4000
霍林郭勒褐煤	元/吨	388	388	0.00%	388	0.00%	398	-2.51%	3500
乌海动力煤	元/吨	742	734	1.09%	679	9.28%	604	22.85%	5500
内蒙古动力煤均价	元/吨	618	613	0.85%	583	6.02%	546	13.22%	0

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为5月31日报价)

表8：内蒙炼焦精煤产地价格周环比持平

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	1920	1920	0.00%	2046	-6.16%	1643	16.86%
乌海 1/3 焦精煤	元/吨	1647	1647	0.00%	1755	-6.16%	1409	16.86%
内蒙古焦精煤均价	元/吨	1783	1783	0.00%	1900	-6.16%	1526	16.86%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 5 月 31 日报价)

图11：内蒙古动力煤均价较上周上涨


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

图12：内蒙古焦精煤均价周环比持平


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

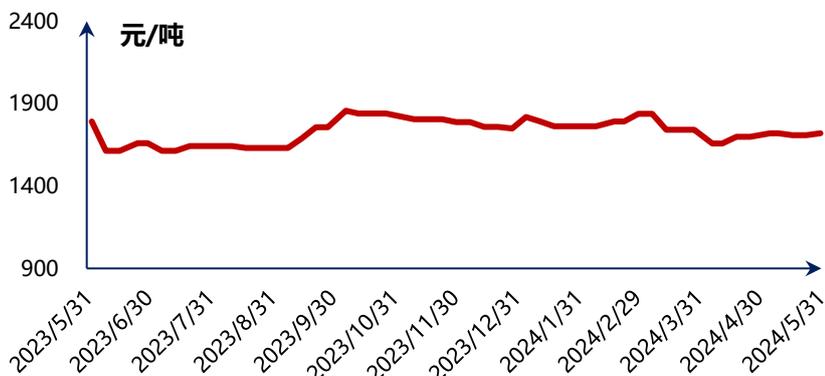
5.1.4 河南煤炭价格追踪

据煤炭资源网,河南冶金精煤均价本周报收 1720 元/吨,较上周上涨 0.67%。

表9：河南冶金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
焦作喷吹煤	元/吨	1319	1296	1.77%	1319	0.00%	1227	7.50%
平顶山主焦煤	元/吨	2120	2120	0.00%	2120	0.00%	2000	6.00%
河南冶金煤均价	元/吨	1720	1708	0.67%	1720	0.00%	1614	6.57%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 5 月 31 日报价)

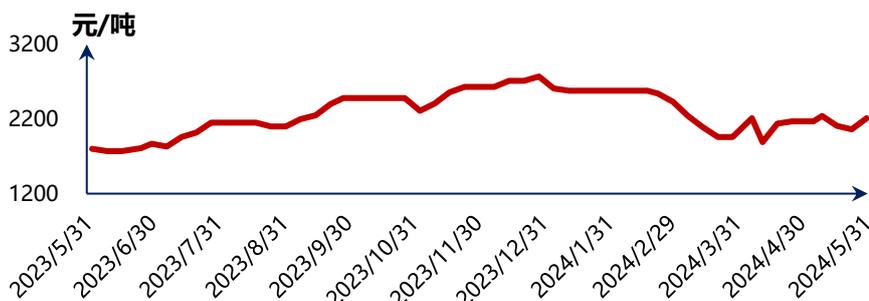
图13：河南冶金精煤产地价格较上周上涨


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

5.2 中转地煤价

据煤炭资源网数据，京唐港山西产主焦煤本周报收 2210 元/吨，较上周上涨 7.28%。秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格报收于 877 元/吨，较上周下跌 0.34%。

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
动力末煤(Q5800):山西产	元/吨	940	943	-0.34%	892	5.40%	827	13.63%	5800
动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	877	880	-0.34%	832	5.41%	787	11.44%	5500
动力末煤(Q5000):山西产	元/吨	776	779	-0.39%	736	5.43%	697	11.33%	5000
动力末煤(Q4500):山西产	元/吨	685	688	-0.44%	650	5.38%	617	11.02%	4500
均价	元/吨	819	822	-0.37%	777	5.41%	732	11.94%	0

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院（本期价格为 5 月 31 日报价）

5.3 国际煤价

据 Wind 数据，纽卡斯尔 NEWC 动力煤 5 月 24 日报收 140.41 美元/吨，较上周下跌 0.61%。理查德 RB 动力煤均价 5 月 24 日报收 106.45 美元/吨，较上周上涨 2.26%。欧洲 ARA 港动力煤均价 5 月 24 日报收 108.50 美元/吨，周环比持平。5 月 31 日澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价报收 256 美元/吨，较上周下跌 1.54%。

图15：纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周下跌



资料来源：wind，民生证券研究院

图16：理查德 RB 动力煤现货价较上周上涨



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持平



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下跌



资料来源：wind，民生证券研究院

5.4 库存监控

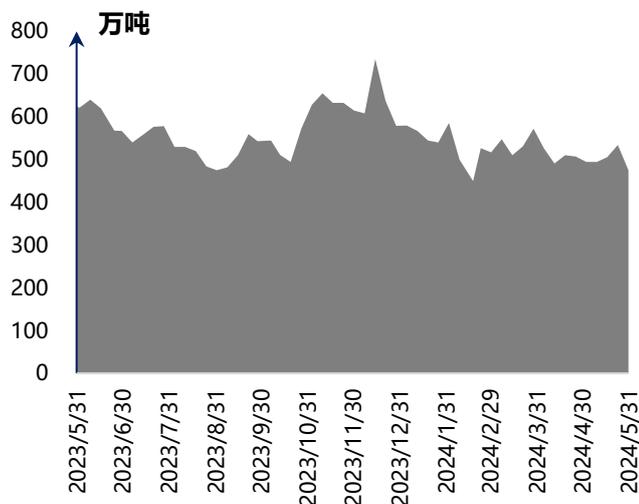
煤炭资源网数据显示，库存方面，秦皇岛港本期库存 475 万吨，较上周下降 11.05%。广州港本期库存 346 万吨，较上周上升 12.70%。

表11：秦皇岛港口库存较上周下降

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
煤炭库存:秦皇岛港	万吨	475	534	-11.05%	495	-4.04%	620	-23.39%
煤炭库存:秦皇岛港:内贸	万吨	475	534	-11.05%	495	-4.04%	620	-23.39%
场存量:煤炭:京唐港老港	万吨	163	149	9.40%	151	7.95%	225	-27.56%
场存量:煤炭:京唐港东港	万吨	204	197	3.55%	168	21.43%	218	-6.42%

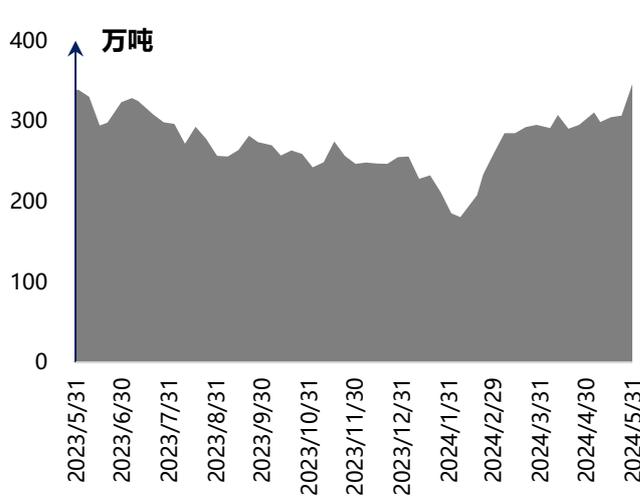
资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为 5 月 31 日报价）

图19：秦皇岛港场存量较上周下降



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

图20：广州港场存量较上周上升



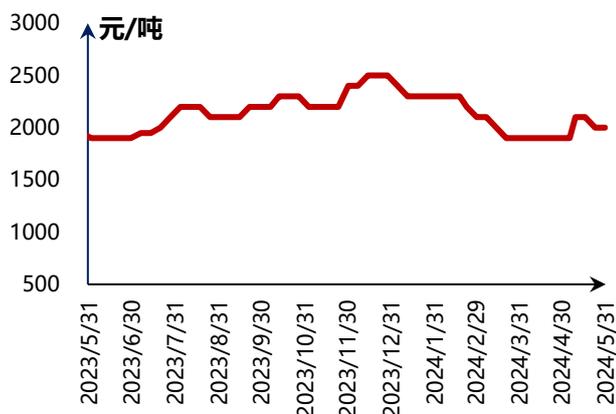
资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

5.5 下游需求追踪

据 Wind 数据，本周临汾一级冶金焦为 2000 元/吨，周环比持平；太原一级冶金焦价格为 1800 元/吨，周环比持平。

据 Wind 数据，本周冷轧板卷价格为 4370 元/吨，较上周上涨 1.86%；螺纹钢价格为 3670 元/吨，较上周下跌 1.87%；热轧板卷价格为 3850 元/吨，较上周下跌 1.03%；高线价格为 3950 元/吨，较上周下跌 1.50%。

图21：临汾一级冶金焦价格周环比持平



资料来源：wind，民生证券研究院

图22：上海螺纹钢价格较上周下跌

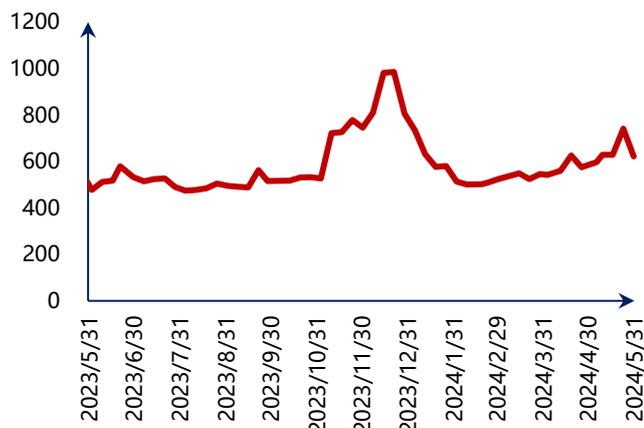


资料来源：wind，民生证券研究院

5.6 运输行情追踪

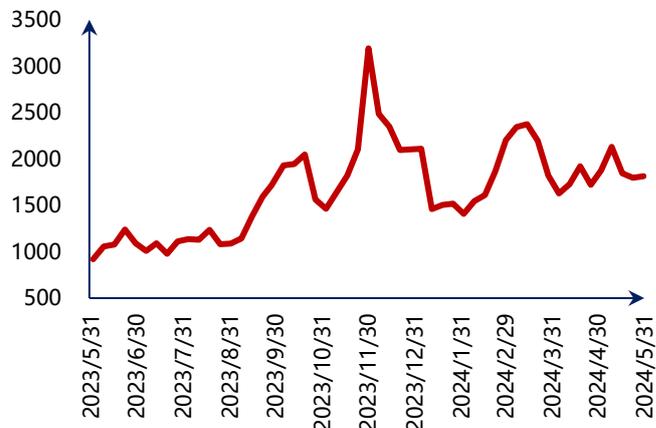
据 Wind 数据，截至 5 月 31 日，煤炭运价指数为 622，较上周下跌 16.07%；截至 5 月 31 日，BDI 指数为 1815，较上周上涨 1.00%。

图23：中国海运煤炭 CBCFI 指数较上周下跌



资料来源：wind，民生证券研究院

图24：波罗的海干散货指数 BDI 指数较上周上涨



资料来源：wind，民生证券研究院

6 风险提示

1) 下游需求不及预期。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，经济复苏进程不及预期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: 本周煤炭板块跑赢大盘 (%)	5
图 2: 动力煤子板块涨幅最大 (%)	5
图 3: 本周甘肃能化涨幅最大 (%)	6
图 4: 本周金瑞矿业跌幅最大 (%)	6
图 5: 山西动力煤均价较上周上涨	14
图 6: 山西炼焦精煤均价较上周上涨	14
图 7: 山西无烟煤产地均价较上周上涨	15
图 8: 山西喷吹煤产地价格较上周上涨	15
图 9: 陕西动力煤均价较上周上涨	16
图 10: 陕西炼焦精煤均价周环比持平	16
图 11: 内蒙古动力煤均价较上周上涨	17
图 12: 内蒙古焦精煤均价周环比持平	17
图 13: 河南冶金精煤产地价格较上周上涨	17
图 14: 京唐港主焦煤价格较上周上涨	18
图 15: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周下跌	18
图 16: 理查德 RB 动力煤现货价较上周上涨	18
图 17: 欧洲 ARA 港动力煤现货价周环比持平	19
图 18: 澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价较上周下跌	19
图 19: 秦皇岛港场存量较上周下降	19
图 20: 广州港场存量较上周上升	19
图 21: 临汾一级冶金焦价格周环比持平	20
图 22: 上海螺纹钢价格较上周下跌	20
图 23: 中国海运煤炭 CBCFI 指数较上周下跌	20
图 24: 波罗的海干散货指数 BDI 指数较上周上涨	20

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上涨	14
表 2: 山西炼焦煤产地价格较上周上涨	14
表 3: 山西无烟煤产地均价较上周上涨	15
表 4: 山西喷吹煤产地价格较上周上涨	15
表 5: 陕西动力煤产地价格较上周上涨	16
表 6: 陕西炼焦精煤产地价格周环比持平	16
表 7: 内蒙动力煤产地价格较上周上涨	16
表 8: 内蒙炼焦精煤产地价格周环比持平	17
表 9: 河南冶金煤产地价格较上周上涨	17
表 10: 秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格较上周下跌	18
表 11: 秦皇岛港口库存较上周下降	19

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。	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