

► **煤价延续震荡，进口煤量环比下降拐点已现。**本周产地煤价涨跌互现，港口煤价小幅震荡、基本平稳。展望后市，供给方面国内供应受安全事故影响整体或延续收缩趋势，进口端据海关总署数据，2024年5月我国进口煤炭4381.6万吨，环比下降3.2%，同比增长10.7%，海内外煤价倒挂下进口量迎来拐点。发运方面大秦线周均运量维持百万吨左右低位，唐呼线运量略有回升，从而港口库存延续去化，截至6月7日北方港口库存2366.9万吨，周环比下降0.3%，同比下降10.8%。需求方面，近期电厂日耗有所提升、仍处于淡季水平，但市场迎峰度夏预期强烈，港口报价坚挺，6月进入备货关键期，电煤需求有望持续上升。**我们预计短期煤价延续震荡走势，伴随后续旺季需求开启，煤价加速上涨时点或随时启动。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。**

► **焦煤市场弱稳运行。**本周焦煤供应受事故及检查影响有所收缩，需求端受近期市场情绪转弱影响，下游观望情绪较浓，焦企多消耗厂内库存为主，钢厂方面铁水产量见顶回落，采购节奏有所放缓但刚需仍有支撑，短期焦煤市场或弱稳运行，后续观察终端需求情况。

► **成本支撑减弱，焦炭市场弱稳运行。**本周伴随原料煤价格下移焦企盈利尚可，但因市场情绪转弱，开工有所下滑，整体供应较为稳定；需求端成材价格继续下行，钢厂铁水产量见顶回落，但刚需仍有支撑，短期焦炭价格成本支撑减弱或弱稳运行，后续关注原料煤及成材价格走势。

► **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	15.93	2.15	1.82	2.38	7	9	7	推荐
600348	华阳股份	10.99	1.44	1.24	1.37	8	9	8	推荐
601699	潞安环能	22.23	2.65	2.42	2.49	8	9	9	推荐
601001	晋控煤业	18.79	1.97	2.29	2.77	10	8	7	推荐
601918	新集能源	10.37	0.81	0.97	1.09	13	11	10	推荐
601088	中国神华	44.15	3.00	3.18	3.40	15	14	13	推荐
601225	陕西煤业	26.71	2.19	2.37	2.45	12	11	11	推荐
601898	中煤能源	12.93	1.47	1.62	1.71	9	8	8	推荐
600123	兰花科创	9.84	1.41	0.89	1.31	7	11	8	谨慎推荐
600188	兖矿能源	23.87	2.71	2.55	2.79	9	9	9	推荐
600971	恒源煤电	12.52	1.70	1.61	1.72	7	8	7	推荐
600985	淮北矿业	18.08	2.31	2.11	2.32	8	9	8	推荐
601666	平煤股份	12.69	1.62	1.59	1.71	8	8	7	推荐
000983	山西焦煤	11.10	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6月7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

研究助理 卢佳琪

执业证书：S0100123070003

邮箱：lujiayi@mszq.com

相关研究

- 煤炭周报：煤价震荡盘整，涨价有望提前启动-2024/06/01
- 煤炭周报：量价齐升，重点配置板块山西煤企-2024/05/25
- 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
- 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
- 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

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	15
5.1 产地煤炭价格	15
5.2 中转地煤价	19
5.3 国际煤价	19
5.4 库存监控	20
5.5 下游需求追踪	21
5.6 运输行情追踪	21
6 风险提示	22
插图目录	23
表格目录	23

1 本周观点

煤价延续震荡，进口煤量环比下降拐点已现。本周产地煤价涨跌互现，港口煤价小幅震荡、基本平稳。展望后市，供给方面国内供应受安全事故影响整体或延续收缩趋势，进口端据海关总署数据，2024年5月我国进口煤炭4381.6万吨，环比下降3.2%，同比增长10.7%，海内外煤价倒挂下进口量迎来拐点。发运方面大秦线周均运量维持百万吨左右低位，唐呼线运量略有回升，从而港口库存延续去化，截至6月7日北方港口库存2366.9万吨，周环比下降0.3%，同比下降10.8%。需求方面，近期电厂日耗有所提升、仍处于淡季水平，但市场迎峰度夏预期强烈，港口报价坚挺，6月进入备货关键期，电煤需求有望持续上升。**我们预计短期煤价延续震荡走势，伴随后续旺季需求开启，煤价加速上涨时点或随时启动。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。**

港口煤价震荡偏稳，产地煤价涨跌互现。煤炭资源网数据显示，截至6月7日，秦皇岛港Q5500动力煤市场价报收于875元/吨，周环比下跌2元/吨。产地方面，据煤炭资源网数据，山西大同地区Q5500报收于750元/吨，周环比上涨5元/吨；陕西榆林地区Q5800指数报收于762元/吨，周环比下跌4元/吨；内蒙古鄂尔多斯Q5500报收于688元/吨，周环比下跌4元/吨。

重点港口库存下降，电厂日耗上升，可用天数下降。港口方面，据煤炭资源网数据，6月7日，重点港口（国投京唐港、秦皇岛港、曹妃甸港）库存为1207万吨，周环比下降9万吨。据CCTD数据，6月6日二十五省的电厂日耗为481.6万吨/天，周环比上升10.4万吨/天；可用天数25.5天，周环比下降0.2天。

焦煤市场弱稳运行。本周焦煤供应受事故及检查影响有所收缩，需求端受近期市场情绪转弱影响，下游观望情绪较浓，焦企多消耗厂内库存为主，钢厂方面铁水产量见顶回落，采购节奏有所放缓但刚需仍有支撑，短期焦煤市场或弱稳运行，后续观察终端需求情况。

国内焦煤价格下跌，海外焦煤价格上涨。据煤炭资源网数据，截至6月6日，京唐港主焦煤价格为2080元/吨，周环比下跌130元/吨。截至6月6日，澳洲峰景矿硬焦煤现货指数为272.5美元/吨，周环比上涨16.5美元/吨。产地方面，山西低硫周环比下跌51元/吨，柳林低硫周环比下跌50元/吨，灵石肥煤周环比下跌50元/吨，长治喷吹煤周环比上涨20元/吨，山西高硫、柳林低硫、济宁气煤周环比持平。

成本支撑减弱，焦炭市场弱稳运行。本周伴随原料煤价格下移焦企盈利尚可，但因市场情绪转弱，开工有所下滑，整体供应较为稳定；需求端成材价格继续下行，钢厂铁水产量见顶回落，但刚需仍有支撑，短期焦炭价格成本支撑减弱或弱稳运行，后续关注原料煤及成材价格走势。

焦炭价格平稳。据 Wind 数据，截至 6 月 7 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，6 月 7 日天津港一级冶金焦价格为 2110 元/吨，周环比持平。

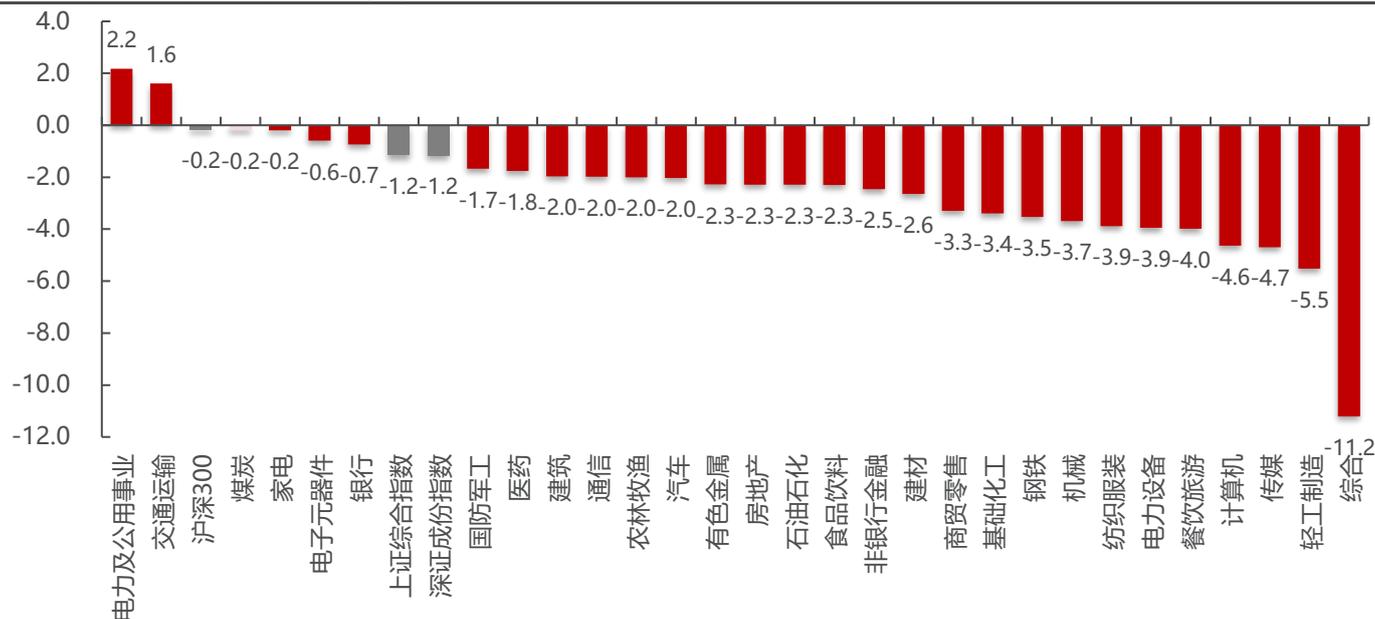
投资建议：标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 产量环比提升、受益煤价上涨，建议关注山煤国际、华阳股份和潞安环能。2) 强 α 属性公司，建议关注晋控煤业和新集能源。3) 行业龙头公司业绩稳健，建议关注中国神华、陕西煤业和中煤能源。4) 高弹性标的，建议关注兰花科创和兖矿能源。5) 稀缺焦煤标的，建议关注恒源煤电、淮北矿业、平煤股份和山西焦煤。

2 本周市场行情回顾

2.1 本周煤炭板块表现

截至 6 月 7 日，本周深证成指中信煤炭板块周跌幅 0.2%，同期沪深 300 周跌幅 0.2%，上证指数周跌幅 1.2%，深证成指周跌幅 1.2%。

图1：本周煤炭板块跑赢大盘 (%)

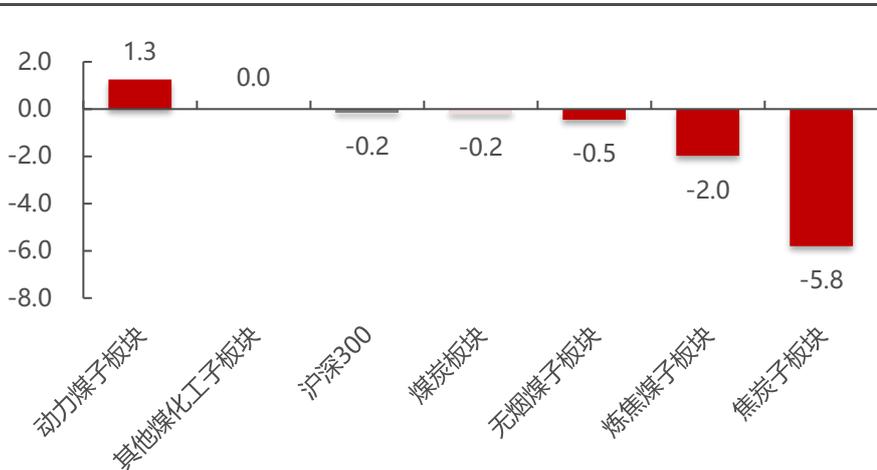


资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2024 年 6 月 3 日-6 月 7 日

截至 6 月 7 日，中信煤炭板块周跌幅 0.2%，沪深 300 周跌幅 0.2%。各子板块中，动力煤子板块涨幅最大，涨幅 1.3%，焦炭子板块跌幅最大，跌幅 5.8%。

图2：动力煤子板块涨幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

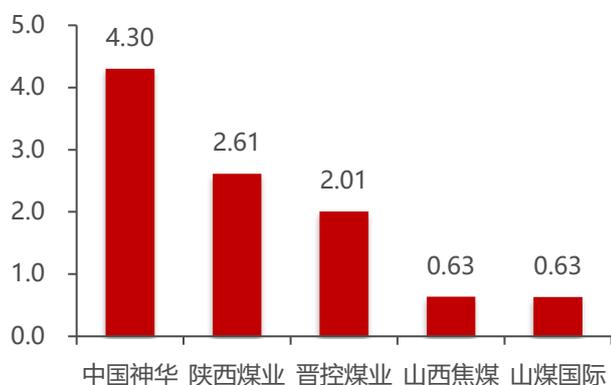
注：本周时间区间为 2024 年 6 月 3 日-6 月 7 日

2.2 本周煤炭行业上市公司表现

本周中国神华涨幅最大。截至 6 月 7 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅前 5 位分别为：中国神华上涨 4.30%，陕西煤业上涨 2.61%，晋控煤业上涨 2.01%，山西焦煤上涨 0.63%，山煤国际上涨 0.63%。

本周宝泰隆跌幅最大。截至 6 月 7 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅后 5 位分别为：宝泰隆下跌 15.64%，安泰集团下跌 9.95%，安源煤业下跌 9.77%，淮北矿业下跌 8.32%，永东股份下跌 7.63%。

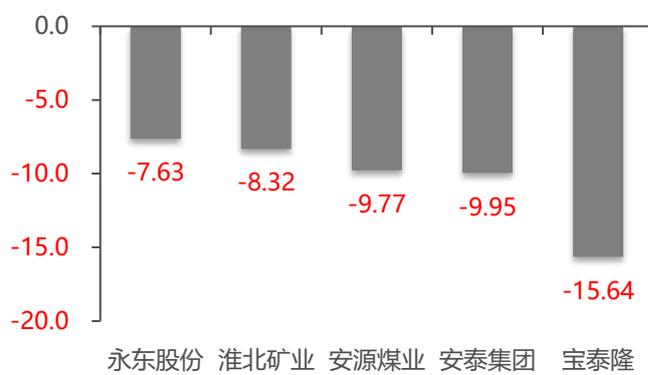
图3：本周中国神华涨幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2024 年 6 月 3 日-6 月 7 日

图4：本周宝泰隆跌幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2024 年 6 月 3 日-6 月 7 日

3 本周行业动态

6月3日

6月3日,中国煤炭资源网报道,印度煤炭公司(CIL)最新数据显示,2024年5月份,公司煤炭产量为6440万吨,同比增加7.5%,环比增长4.2%。上年同期,印度煤炭公司产量为5990万吨,而前一月产量为6180万吨。本财年以来(4-5月份)煤炭产量为1.262亿吨,较上年同期的1.175亿吨增长7.4%。5月份,印度煤炭公司煤炭销量为6820万吨,同比增加7.1%,环比增长6.1%;4-5月累计销售煤炭1.325亿吨,同比增长5.1%。印度煤炭部近日透露,截至5月15日,印度煤矿和火电厂煤炭库存量达1.47亿吨,较上年同期的1.17亿吨增长2.5%。其中,火电厂煤炭库存为4500万吨,同比增长29%。

6月3日,中国煤炭资源网报道,南非海关最新数据显示,2024年4月份,南非煤炭出口量为622万吨,同比下降13.93%,环比微增0.42%;1-4月累计出口煤炭2375.95万吨,同比下降3.38%。

6月3日,中国煤炭资源网报道,弗吉尼亚海运协会数据显示,2024年4月,美国弗吉尼亚州汉普敦水道码头煤炭出口量为360万短吨(327万吨),环比降8%,但同比增31%。当月,DTA码头煤炭出口量为100万短吨,环比降30%,同比降12%。兰伯特码头煤炭出口量为170万短吨,环比增5%,同比增80%,该码头煤炭出口以冶金煤为主。9号码头4月煤炭出口量为82万短吨,环比增4%,同比增35%,该码头主要出口动力煤。数据显示,今年1-4月份,汉普敦水道码头煤炭出口量累计1420万短吨,同比增24%。

6月4日

6月4日,中国煤炭资源网报道,印度煤炭部数据显示,2024年5月份,印度煤炭总产量为8391万吨,同比增加10.15%,环比增长6.63%。上年同期,印度煤炭产量为7618万吨,而今年4月份产量为7869万吨。印度煤炭公司(CIL)煤炭产量为6440万吨,同比增加7.46%,环比增长4.24%;新加瑞尼矿业公司(SCCL)煤炭产量为573万吨,同比减少2.39%,环比增加4.56%;自有煤矿及其他煤炭产量为1378万吨,同比增加32.76%,环比增长20.56%。

6月4日,中国煤炭资源网报道,日前,山西省政府办公厅制定出台《山西省煤矿复工复产验收管理办法》。《管理办法》规定煤矿企业在履行复工复产验收程序,并经属地煤矿安全直接监管部门验收合格后,由本级人民政府主要负责人审核签字。规定市、县级人民政府及有关部门要对被责令停工停产整顿煤矿落实依法暂扣安全生产许可证、驻矿盯守、停止审批民用爆炸物品、停供生产建设用电等措施。

6月4日,中国煤炭资源网报道,据俄罗斯铁路公司(RZD)数据显示,2024

年 1-5 月，俄罗斯铁路货运量为 5.02 亿吨，同比下降 3%。其中，煤炭运输量为 1.431 亿吨，同比下降 5.3%，在俄铁货运总量中占比最高，达 28.5%。

6 月 4 日，中国煤炭资源网报道，俄罗斯财政部提议，从 2025 年起提高煤炭、黄金、钻石、铁矿石和化肥的生产税。

6 月 5 日

6 月 5 日，中国煤炭资源网报道，由于高温热浪推动用电需求大幅增加，5 月份，印度燃煤发电量同环比均显著增长。印度中央电力局（CEA）数据显示，今年 5 月份，全印度燃煤发电量达到 1195.3 亿千瓦时，同比增加 12.7%，环比增长 2.6%。随着电力需求增加，印度电企发电耗煤需求同样增多，今年以来，印度煤炭进口量呈现逐月增加趋势。

6 月 5 日，中国煤炭资源网报道，俄罗斯财政部提议，从 2025 年起提高煤炭、黄金、钻石、铁矿石和化肥的生产税。据悉，税法相关修正案已于 6 月 3 日提交国家杜马。对于动力煤和炼焦煤，俄罗斯财政部建议在远东海港的超额价格基础上加收 10% 的溢价。动力煤的起征价为 100 美元/吨，炼焦煤为 140 美元/吨。

6 月 5 日，中国煤炭资源网报道，哥伦比亚国家统计局数据显示，2024 年 4 月份，哥伦比亚煤炭出口量为 605.93 万吨，同比大增 96.04%，环比增长 23.19%，创今年以来新高。

6 月 5 日，中国煤炭资源网报道，中国气象局：国家气候中心监测结果显示，2023 年 5 月开始的厄尔尼诺事件于 2023 年 12 月达到峰值，是一次中等强度事件。2024 年以来，厄尔尼诺事件处于持续衰减阶段，此次厄尔尼诺事件已于 5 月结束，预计夏季后期可能进入拉尼娜状态。拉尼娜发展年的夏季，热带季风槽偏西偏北，菲律宾容易产生反气旋，台风生成偏少，盛夏北方降水易偏多。

6 月 6 日

6 月 6 日，中国煤炭资源网报道，印度港口协会最新数据显示，2024 年 5 月份，印度国营港口煤炭进口量同环比均有所增长，其中环比增幅接近 15%，进口量创去年 12 月份以来新高。数据显示，5 月份，印度 12 个大型国营港口共进口煤炭 1793.9 万吨，同比增加 2.63%，环比增长 14.78%。当月，这 12 个港口进口动力煤 1265.7 万吨，同环比分别增长 6.08% 和 19.18%；进口炼焦煤 528.2 万吨，同比下降 4.79%，环比增长 5.45%。

6 月 6 日，中国煤炭资源网报道，Kpler 船舶追踪数据显示，2024 年 5 月份，澳大利亚煤炭出口量 2939.34 万吨，环比增 5.43%，同比降 4.78%。分国别看，数据显示，5 月份中国大陆为澳大利亚煤炭出口第一大目的地。当月澳大利亚向中

国大陆出口煤炭 690.69 万吨，环比增 2.01%，同比增 19.76%。5 月，澳大利亚向日本出口煤炭 622.74 万吨，环比增 6.53%，同比降 27.07%；向印度出口 331.36 万吨，环比降 6.39%，同比降 32.02%。

6 月 6 日，中国煤炭资源网报道，今年以来，越南对煤炭的依赖持续升高，煤炭需求、进口量以及碳排放量均创下历史高位。今年 4 月份，燃煤发电在越南发电总量中的占比达到创纪录的 64.4%，相比之下，2023 年全年越南发电总量中煤电平均占比仅 46%。今年前 4 个月，越南燃煤发电总量达到 570 亿千瓦时，较上年同期增长 42.5%。近几个月东南亚地区极端高温天气推动了该地区的电力需求，增加了越南及其他亚洲国家的煤炭消费。

6 月 6 日，中国煤炭资源网报道，“甘其毛都口岸”微信号消息，截止 5 月 31 日，甘其毛都口岸累计完成进出口货运量 1682.49 万吨。其中，进口煤炭 1629.74 万吨；进口铜精粉 39.13 万吨；出口货物 13.62 万吨。

6 月 7 日

6 月 7 日，中国煤炭资源网报道，据海关总署公布的最新数据，中国 2024 年 5 月份进口煤炭 4381.6 万吨，较去年同期的 3958.4 万吨增加 423.2 万吨，增长 10.69%，较 4 月份的 4525.2 万吨减少 143.6 万吨，下降 3.17%；2024 年 1-5 月份，全国共进口煤炭 2.05 亿吨，同比增长 12.6%。

6 月 7 日，中国煤炭资源网报道，据海关总署公布的最新数据，中国 2024 年 5 月份进口煤炭 4381.6 万吨，较去年同期的 3958.4 万吨增加 423.2 万吨，增长 10.69%，较 4 月份的 4525.2 万吨减少 143.6 万吨，下降 3.17%；2024 年 1-5 月份，全国共进口煤炭 2.05 亿吨，同比增长 12.6%。

6 月 7 日，中国煤炭资源网报道，Kpler 船舶追踪数据显示，2024 年 5 月份，俄罗斯海运煤出口量 1343.16 万吨，环比降 5.22%，同比降 21.83%。5 月份俄罗斯向中国大陆出口海运煤 540.95 万吨，环比降 11.80%，同比降 33.61%，占俄罗斯出口总量的 40%；当月俄罗斯向土耳其出口海运煤量 200.77 万吨，环比增 7.36%，同比降 7.03%；向印度出口 109.85 万吨，环比降 40.85%，同比降 50.79%；向中国台湾出口 95.23 万吨，环比增 14.22%，同比增 45.85%；向韩国出口 71.27 万吨，环比降 34.67%，同比降 65.24%。

6 月 7 日，中国煤炭资源网报道，美国能源信息署（EIA）6 月 6 日公布的数据显示，2024 年第 22 周（截至 6 月 1 日当周），美国煤炭预估产量为 870.54 万短吨（789.74 万吨），较前一周增长 3.55%，较上年同期下降 22.72%。数据显示，当周，美国怀俄明州和蒙大拿州的煤炭预估产量为 393.96 万短吨，较前一周增长 2.43%，较上年同期下降 20.79%；伊利诺伊州煤炭预估产量为 60.54 万短吨，较前一周增长 9.31%，较上年同期下降 28.11%；阿巴拉契亚地区（Appalachian）

煤炭预估产量为 258.53 万短吨,较前一周增长 2.56%,较上年同期下降 17.83%。
2024 年以来,美国煤炭预估产量共计 2 亿短吨,较上年同期的 2.46 亿短吨下降 18.2%。

4 上市公司动态

6月3日

金能科技: 6月3日,金能科技股份有限公司发布关于为全资子公司担保的进展公告。公告显示:2024年5月,公司为金能化学(青岛)有限公司提供人民币8.07亿元保证担保,为金能化学(齐河)有限公司提供人民币460.40万元保证担保,解除为金能化学(青岛)有限公司提供的4.76亿元保证担保,为金狮国际贸易(青岛)有限公司提供的2.34亿元保证担保。截至目前,公司为金能化学青岛、金狮国贸、金能化学齐河及子公司间互相提供的担保合同余额为人民币78.8亿元,已实际使用的担保余额为人民币35.5亿元(含本次担保)。

平煤股份: 6月3日,平顶山天安煤业股份有限公司发布关于“平煤转债”2024年跟踪评级结果的公告和关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告。公告显示:

(1)平顶山天安煤业股份有限公司委托信用评级机构中诚信国际信用评级有限责任公司对本公司2023年3月发行的“平煤转债”进行了跟踪信用评级。评级机构中诚信在对本公司经营状况、行业情况进行综合分析评估的基础上,于2024年4月30日出具了《平顶山天安煤业股份有限公司2024年度跟踪评级报告》,本次公司主体信用评级结果为:AAA;平煤转债跟踪评级结果为:AAA;评级展望为:“稳定”,维持主体及债项上次评级结论。

(2)公司于2023年9月7日召开的第九届董事会第十三次会议,同意通过集中竞价交易方式进行股份回购,回购股份将用于股权激励。本次回购价格不超过人民币12.78元/股,回购资金总额不低于人民币2亿元(含)且不超过人民币3亿元(含)。截至2024年5月31日,公司已累计回购股份2624.12万股,占目前公司总股本的比例为1.06%,购买的最高价为12.01元/股、最低价为9.76元/股,已支付的总金额为2781.27万元(不含印花税、交易佣金等交易费用)。

美锦能源: 6月3日,山西美锦能源股份有限公司发布关于董事会提议向下修正“美锦转债”转股价格的公告。公告显示:“美锦转债”当前转股价格为12.93元/股。截至2024年6月3日,公司股票已触发“美锦转债”转股价格向下修正条款。经公司十届十八次董事会会议审议通过,公司董事会提议向下修正“美锦转债”转股价格。本次向下修正“美锦转债”转股价格事项尚需提交公司2024年第二次临时股东大会审议。

6月4日

兖矿能源: 6月4日,兖矿能源集团股份有限公司发布关于根据一般性授权发行H股的公告。公告中显示:配售股份数量为拟通过本次发行配发的2.85亿股H股,总面值为人民币2.85亿元。本次配售股份数量占公司已发行H股股份数量

10%，占公司已发行全部股份数量约 3.83%。本次配售股份数量占公司经本次发行后 H 股股份数量约 9.09%，占公司届时已发行全部股份数量约 3.69%。配售价为每股配售股份 17.39 港元。

冀中能源：6月4日，冀中能源股份有限公司发布 2023 年年度权益分派实施公告。公告中显示：以公司现有总股本 35.34 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 6 元人民币现金（含税），共计 21.2 亿元。扣税后，通过深股通持有股份的中国香港市场投资者、QFII、RQFII 以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每 10 股派 5.4 元。股权登记日为：2024 年 6 月 11 日，除权除息日为：2024 年 6 月 12 日，红利发放日为：2024 年 6 月 12 日。

陕西煤业：6月4日，陕西煤业股份有限公司发布 2024 年 5 月主要运营数据公告。公告中显示：2024 年 5 月，陕西煤业煤炭产量为 1532.7 万吨，同比增长 5.05%；自产煤销量为 1520.0 万吨，同比增长 5.08%。2024 年 1-5 月，公司煤炭产量为 7128.2 万吨，同比增长 2.32%；自产煤销量为 7055.0 万吨，同比增长 2.08%。

6月5日

新集能源：6月5日，中煤新集能源股份有限公司发布关于持股 5%以上股东进行约定购回式证券交易提前购回暨持股变动超过 1%的提示性公告和关于持股 5%以上股东进行股票质押式回购交易的公告。公告显示：

(1) 公司股东新集煤电于 2024 年 6 月 3 日将其所持有的公司无限售流通股股票 5100 万股（占公司总股本的 1.97%）与国元证券股份有限公司办理了约定购回式证券交易的提前购回手续，导致其持有公司股份的比例由 5.21%增至 7.18%，持股变动超过 1%。

(2) 公司持股 5%以上股东新集煤电于 2024 年 6 月 4 日将其所持有公司的无限售流通股股票 2120 万股（占其所持股份比例 11.40%，占公司总股本的 0.82%）在国元证券股份有限公司办理了股票质押式回购业务。新集煤电持有本公司股份 1.86 亿股，占公司总股本的比例为 7.18%。本次质押完成后，新集煤电累计质押股份 6665 万股，占其所持股份比例的 35.85%，占公司总股本的 2.57%。

盘江股份：6月5日，贵州盘江精煤股份有限公司发布关于以公开摘牌方式参与收购贵州首黔资源开发有限公司 9%股权的进展公告。公告显示，2024 年 4 月 28 日，首钢水城钢铁（集团）有限责任公司在北京产权交易所公开挂牌转让其持有的贵州首黔资源开发有限公司 9%股权，挂牌转让底价为 1.12 亿元。截至 2024 年 5 月 27 日挂牌结束，挂牌期间只产生公司一个意向受让方。2024 年 5 月 28 日，公司收到北京产权交易所出具的《受让资格确认通知书》，并按通知书要求在规定时间内向北京产权交易所指定的结算账户支付了保证金 3345 万元。2024 年 5 月 29 日，公司收到北京产权交易所出具的《交易签约通知书》，公司成为首黔公司 9%

股权的受让方，成交价格为 1.12 亿元。2024 年 6 月 5 日，公司与首钢水城钢铁（集团）有限责任公司签署了《产权交易合同》，并支付了除保证金外的剩余转让价款 7805.33 万元。本次交易后续还需工商变更登记等手续，交易完成后，公司持有首黔公司股权比例将由 86% 增加至 95%，公司合并报表范围不变。

6月6日

苏能股份：6月6日，江苏徐矿能源股份有限公司发布 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 68.89 亿股为基数，每股派发现金红利 0.21 元（含税），共计派发现金红利 14.47 亿元。股权登记日 2024 年 6 月 17 日，除权（息）日 2024 年 6 月 18 日，现金红利发放日 2024 年 6 月 18 日。

兰花科创：6月6日，山西兰花科技创业股份有限公司发布通知债权人公告和通过市场化方式购买煤炭资源的公告。公告中显示：

(1) 公司将以集中竞价交易方式回购公司股份，本次回购资金总额不低于人民币 1 亿元（含）且不超过人民币 2 亿元（含），本次回购股份价格为不超过人民币 15.00 元/股，按照本次回购金额下限人民币 1 亿元（含），回购价格上限 15 元/股进行测算，回购数量为 666.7 万股，占目前公司总股本的 0.45%；按照本次回购金额上限人民币 2 亿元（含），回购价格上限 15 元/股（含）进行测算，回购数量为 1333.3 万股，占目前公司总股本的 0.90%。

(2) 根据山西省政府《关于有序推进煤炭资源接续配置保障煤矿稳产保供的意见》（晋政发〔2022〕2 号）等相关规范文件和政策精神，针对整装资源、扩区资源和边角夹缝资源等煤炭资源，山西省将采取市场化公开出让方式（招拍挂）出让煤炭资源。为壮大公司煤炭主业规模，增加煤炭资源储备，提升企业核心竞争力，结合公司实际情况，董事会拟提请股东大会授权董事会通过市场化方式购买煤炭资源，购买金额连续 12 个月内不超过公司最近一期经审计总资产 30% 或净资产 50%，同时授权董事会办理市场化购买煤炭资源相关具体事宜，包括但不限于支付保证金、开具保函、签署相关协议等，授权期限自股东大会审议通过之日起一年。

6月7日

甘肃能化：6月7日，甘肃能化股份有限公司发布关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之募集配套资金新增股份解除限售上市流通的公告。公告中显示：本次限售股份实际可上市流通数量为 7.41 亿股，占截至 2024 年 5 月 31 日公司总股本的比例为 13.84%。本次限售股份可上市流通日期为 2024 年 6 月 13 日。

辽宁能源：6月7日，辽宁能源煤电产业股份有限公司发布关于全资子公司收到辽阳市自然资源局行政处罚决定书的公告。公告中显示：公司收到行政处罚如下：

(1) 没收违法所得 3403.38 万元 (已扣除商品煤完全成本 3.48 亿元, 资源税 410.24 万元, 城建税、地方教育税附加、教育费附加金额为 533.31 万元, 所得税额为 1604.02 万元); (2) 按违法所得百分之三十进行罚款, 计: 3403.38 万元 $\times 30\% = 1021.01$ 万元; 以上两项合计人民币 4424.39 万元, 上缴国库。本次处罚预计影响公司 2024 年归属于上市公司股东的净利润 4424.39 万元。

宝泰隆: 6 月 7 日, 宝泰隆新材料股份有限公司发布关于提前归还临时补充流动资金的募集资金公告。公告中显示: 2024 年 6 月 7 日, 公司将暂时用于补充流动资金中的募集资金 1000 万元提前归还至募集资金专户, 并将上述募集资金归还情况通知了公司保荐机构及保荐代表人。截至本公告日, 公司第六届董事会第五次会议和第六届监事会第四次会议审议通过了的用部分暂时闲置募集资金人民币 1.4 亿元临时补充流动资金已归还 1.1 亿元, 剩余暂时补充流动资金的募集资金将在使用期限到期之前及时归还至募集资金专用账户并及时履行信息披露义务。

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 836 元/吨,较上周上涨 0.20%。山西炼焦煤均价本周报收于 1796 元/吨,较上周下跌 2.26%。

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	790	785	0.64%	760	3.95%	720	9.72%	6000
大同南郊动力煤	元/吨	780	775	0.65%	750	4.00%	710	9.86%	5500
朔州动力煤 > 4800	元/吨	679	679	0.00%	650	4.46%	598	13.55%	4800
朔州动力煤 > 5200	元/吨	780	775	0.65%	750	4.00%	710	9.86%	5200
寿阳动力煤	元/吨	794	794	0.00%	794	0.00%	743	6.84%	5500
兴县动力煤	元/吨	833	833	0.00%	833	0.00%	658	26.60%	5800
潞城动力煤	元/吨	935	935	0.00%	935	0.00%	885	5.65%	5500
屯留动力煤	元/吨	985	985	0.00%	985	0.00%	935	5.35%	5800
长治县动力煤	元/吨	950	950	0.00%	950	0.00%	900	5.56%	5800
山西动力煤均价	元/吨	836	835	0.20%	823	1.61%	762	9.72%	0

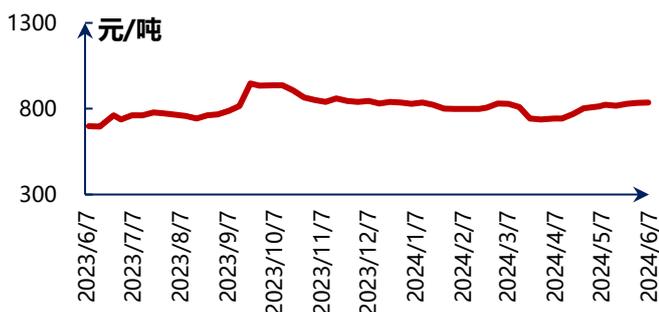
资料来源: 煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 6 月 7 日报价)

表2: 山西炼焦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
太原瘦煤	元/吨	1400	1430	-2.10%	1500	-6.67%	1270	10.24%
古交 8#焦煤	元/吨	1758	1812	-3.01%	1869	-5.94%	1526	15.17%
古交 2#焦煤	元/吨	1920	1979	-2.98%	2040	-5.88%	1670	14.97%
灵石 2#肥煤	元/吨	2050	2100	-2.38%	2050	0.00%	1700	20.59%
柳林 4#焦煤	元/吨	1980	2030	-2.46%	2080	-4.81%	1690	17.16%
孝义焦精煤	元/吨	1930	1980	-2.53%	2030	-4.93%	1640	17.68%
古县焦精煤	元/吨	1960	2010	-2.49%	2060	-4.85%	1710	14.62%
蒲县 1/3 焦精煤	元/吨	1620	1620	0.00%	1750	-7.43%	1520	6.58%
襄垣瘦精煤	元/吨	1550	1580	-1.90%	1650	-6.06%	1420	9.15%
山西炼焦煤均价	元/吨	1796	1838	-2.26%	1892	-5.06%	1572	14.29%

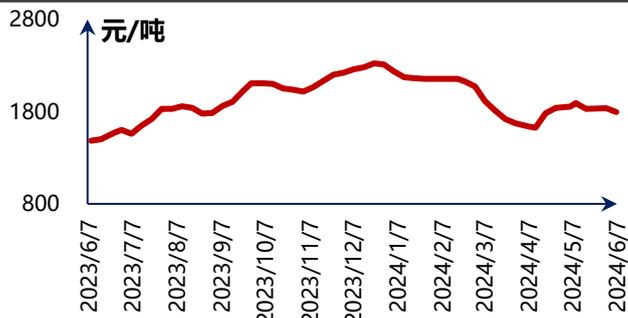
资料来源: 煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 6 月 7 日报价)

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: 山西炼焦精煤均价较上周下跌



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,周环比持平。山西喷吹煤均价本周报收 1185 元/吨,周环比持平。

表3: 山西无烟煤产地均价周环比持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
阳泉无烟末煤	元/吨	980	980	0.00%	850	15.29%	850	15.29%	6500
阳泉无烟洗中块	元/吨	1300	1300	0.00%	1160	12.07%	1320	-1.52%	7000
阳泉无烟洗小块	元/吨	1270	1270	0.00%	1130	12.39%	1250	1.60%	7000
晋城无烟煤(末)	元/吨	1060	1060	0.00%	930	13.98%	930	13.98%	6000
晋城无烟煤中块	元/吨	1330	1330	0.00%	1190	11.76%	1350	-1.48%	6800
晋城无烟煤小块	元/吨	1320	1320	0.00%	1180	11.86%	1300	1.54%	6300
山西无烟煤均价	元/吨	1210	1210	0.00%	1073	12.73%	1167	3.71%	0

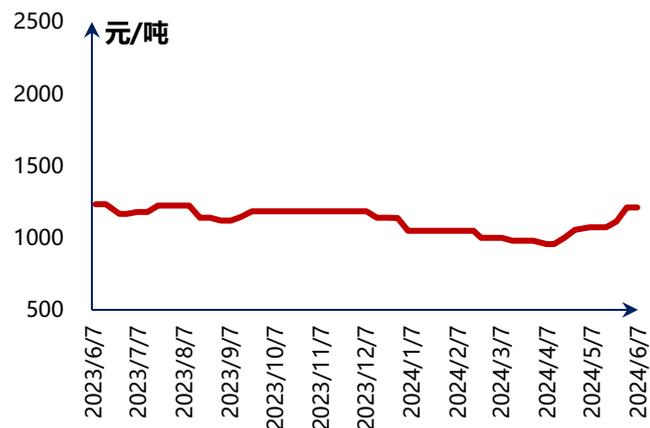
资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院(本期价格为6月7日报价)

表4: 山西喷吹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	发热量/规格
寿阳喷吹煤	元/吨	1157	1157	0.00%	1157	0.00%	1157	-0.01%	7200
阳泉喷吹煤	元/吨	1260	1260	0.00%	1260	0.00%	1260	0.03%	7200
阳泉喷吹煤(V7)	元/吨	1176	1176	0.00%	1176	0.00%	1176	0.04%	6500
潞城喷吹煤	元/吨	1182	1182	0.00%	1182	0.00%	1182	0.00%	6800
屯留喷吹煤	元/吨	1182	1182	0.00%	1182	0.00%	1182	0.00%	7000
长治喷吹煤	元/吨	1152	1152	0.00%	1152	0.00%	1152	0.00%	6200
山西喷吹煤均价	元/吨	1185	1185	0.00%	1185	0.00%	1185	0.01%	0

资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院(本期价格为6月7日报价)

图7: 山西无烟煤产地均价周环比持平



资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院

图8: 山西喷吹煤产地价格周环比持平



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 816 元/吨,较上周上涨 0.20%。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

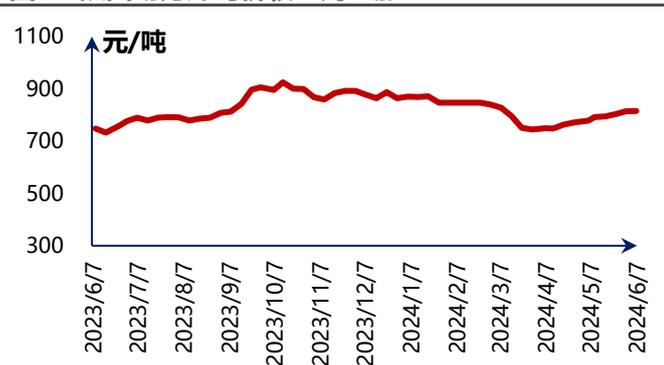
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
榆林动力块煤	元/吨	890	885	0.56%	840	5.95%	820	8.54%	6000
咸阳长焰煤	元/吨	765	765	0.00%	755	1.32%	715	6.99%	5800
铜川长焰混煤	元/吨	750	750	0.00%	740	1.35%	700	7.14%	5000
韩城混煤	元/吨	750	750	0.00%	740	1.35%	700	7.14%	5000
西安烟煤块	元/吨	980	975	0.51%	930	5.38%	910	7.69%	6000
黄陵动力煤	元/吨	760	760	0.00%	750	1.33%	710	7.04%	5000
陕西动力煤均价	元/吨	816	814	0.20%	793	2.94%	759	7.46%	0

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为6月7日报价)

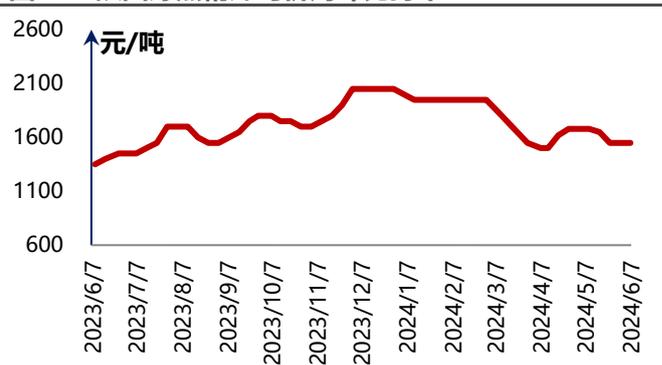
表6：陕西炼焦精煤产地价格周环比持平

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%	1450	6.90%
陕西炼焦精煤均价	元/吨	1550	1550	0.00%	1680	-7.74%	1450	6.90%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为6月7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 616 元/吨，较上周下跌 0.30%。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	698	698	0.00%	676	3.33%	667	4.69%	5500
东胜原煤	元/吨	683	687	-0.58%	647	5.56%	599	14.02%	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	823	827	-0.48%	787	4.57%	739	11.37%	6500
包头动力煤	元/吨	670	673	-0.45%	639	4.85%	599	11.85%	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	738	742	-0.54%	702	5.13%	654	12.84%	5500
内蒙古动力煤均价	元/吨	616	618	-0.30%	596	3.39%	576	7.04%	0

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为6月7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%	1731	10.92%
乌海 1/3 焦精煤	元/吨	1647	1647	0.00%	1755	-6.16%	1484	10.95%
内蒙古焦精煤均价	元/吨	1783	1783	0.00%	1900	-6.16%	1608	10.93%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 6 月 7 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

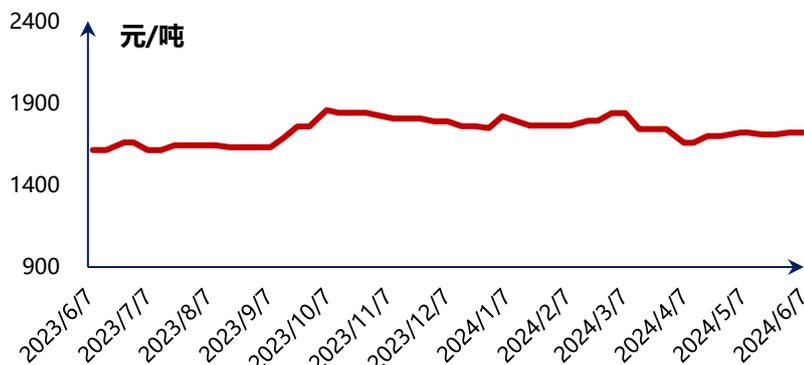
据煤炭资源网，河南冶金精煤均价本周报收 1720 元/吨，周环比持平。

表9：河南冶金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
焦作喷吹煤	元/吨	1319	1319	0.00%	1319	0.00%	1319	0.00%
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	1720	0.00%	1720	0.00%	1660	3.62%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 6 月 7 日报价)

图13：河南冶金精煤产地价格周环比持平

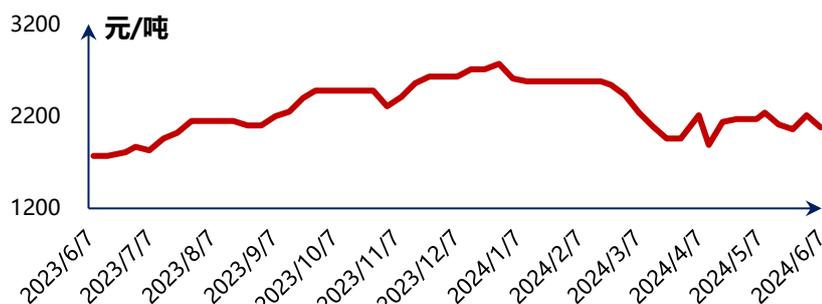


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

5.2 中转地煤价

据煤炭资源网数据，京唐港山西产主焦煤本周报收 2080 元/吨，较上周下跌 5.88%。秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格报收于 875 元/吨，较上周下跌 0.23%。

图14：京唐港主焦煤价格较上周下跌



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

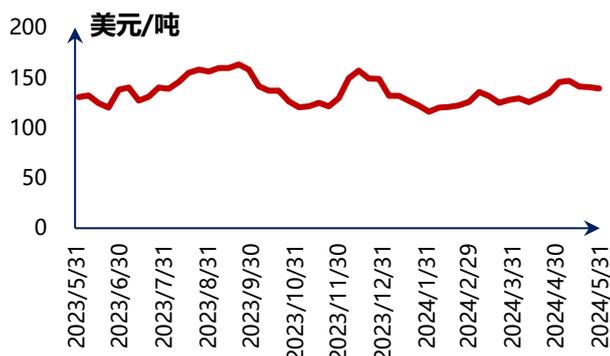
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
动力末煤(Q5800):山西产	元/吨	938	940	-0.23%	913	2.70%	827	13.37%	5800
动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	875	877	-0.23%	852	2.70%	787	11.18%	5500
动力末煤(Q5000):山西产	元/吨	774	776	-0.26%	755	2.52%	697	11.05%	5000
动力末煤(Q4500):山西产	元/吨	685	685	0.00%	670	2.24%	617	11.02%	4500
均价	元/吨	818	819	-0.19%	797	2.56%	732	11.73%	0

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院（本期价格为6月7日报价）

5.3 国际煤价

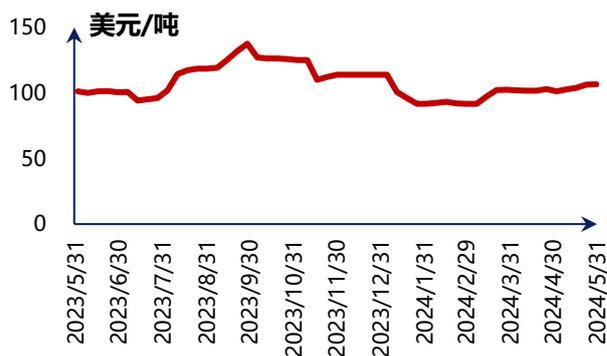
据 Wind 数据，纽卡斯尔 NEWC 动力煤 5 月 31 日报收 139.40 美元/吨，较上周下跌 0.72%。理查德 RB 动力煤均价 5 月 31 日报收 106.60 美元/吨，较上周上涨 0.14%。欧洲 ARA 港动力煤均价 5 月 31 日报收 108.50 美元/吨，周环比持平。6 月 7 日澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价报收 273 美元/吨，较上周上涨 6.45%。

图15：纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周下跌



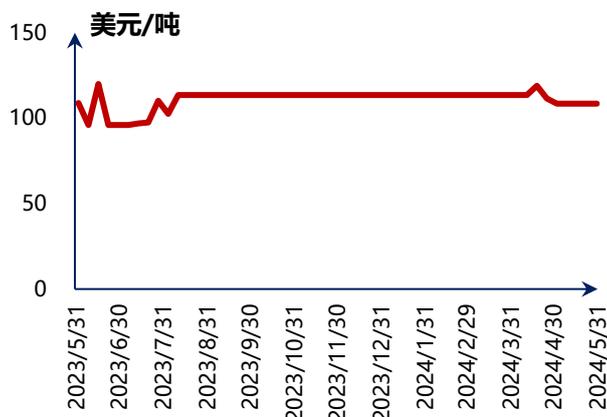
资料来源：wind，民生证券研究院

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上涨



资料来源: wind, 民生证券研究院

5.4 库存监控

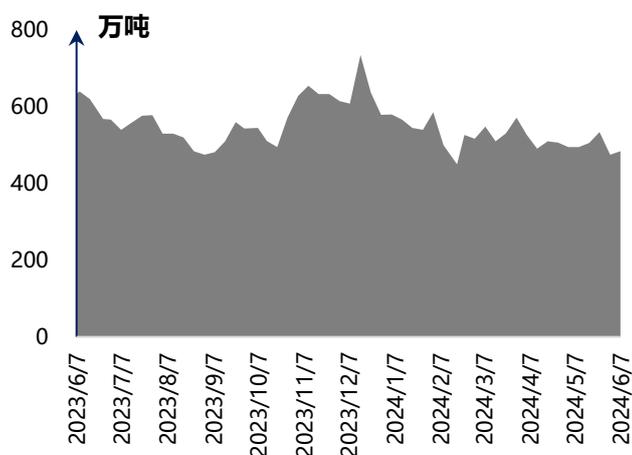
煤炭资源网数据显示, 库存方面, 秦皇岛港本期库存 484 万吨, 较上周上升 1.89%。广州港本期库存 331 万吨, 较上周下降 4.25%。

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	484	475	1.89%	495	-2.22%	568	-14.79%
煤炭库存:秦皇岛港:内贸	万吨	484	475	1.89%	495	-2.22%	568	-14.79%
场存量:煤炭:京唐港老港	万吨	168	163	3.07%	149	12.75%	222	-24.32%
场存量:煤炭:京唐港东港	万吨	223	204	9.31%	175	27.43%	189	17.99%

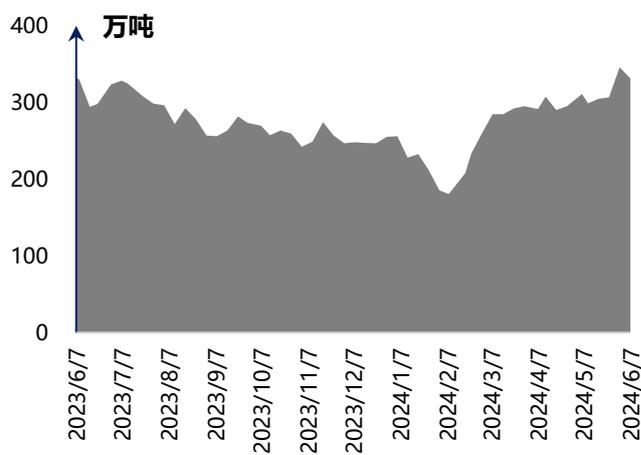
资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院 (本期价格为 6 月 7 日报价)

图19: 秦皇岛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

图20: 广州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

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。

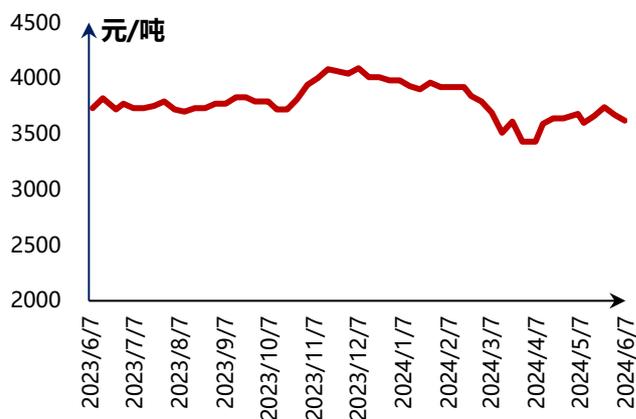
据 Wind 数据，本周冷轧板卷价格为 4240 元/吨，较上周下跌 2.97%；螺纹钢价格为 3620 元/吨，较上周下跌 1.36%；热轧板卷价格为 3830 元/吨，较上周下跌 0.52%；高线价格为 3940 元/吨，较上周下跌 0.25%。

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

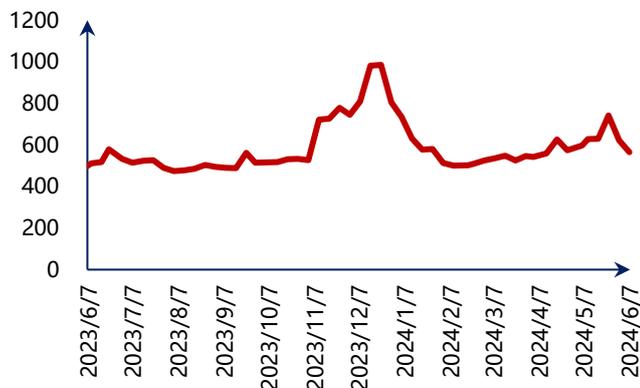


资料来源：wind，民生证券研究院

5.6 运输行情追踪

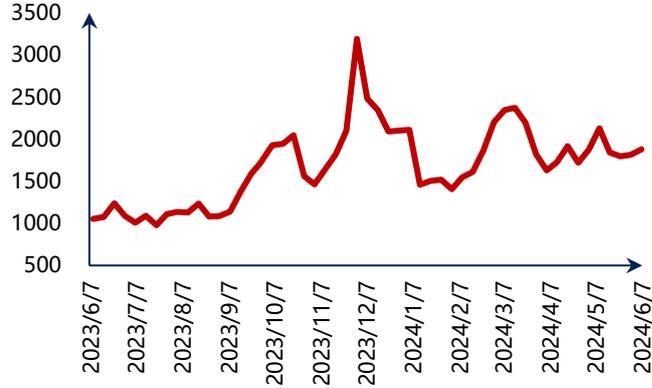
据 Wind 数据，截至 6 月 7 日，煤炭运价指数为 565，较上周下跌 9.18%；截至 6 月 7 日，BDI 指数为 1881，较上周上涨 3.64%。

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: 本周中国神华涨幅最大 (%)	6
图 4: 本周宝泰隆跌幅最大 (%)	6
图 5: 山西动力煤均价较上周上涨	15
图 6: 山西炼焦精煤均价较上周下跌	15
图 7: 山西无烟煤产地均价周环比持平	16
图 8: 山西喷吹煤产地价格周环比持平	16
图 9: 陕西动力煤均价较上周上涨	17
图 10: 陕西炼焦精煤均价周环比持平	17
图 11: 内蒙古动力煤均价较上周下跌	18
图 12: 内蒙古焦精煤均价周环比持平	18
图 13: 河南冶金精煤产地价格周环比持平	18
图 14: 京唐港主焦煤价格较上周下跌	19
图 15: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周下跌	19
图 16: 理查德 RB 动力煤现货价较上周上涨	19
图 17: 欧洲 ARA 港动力煤现货价周环比持平	20
图 18: 澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价较上周上涨	20
图 19: 秦皇岛港场存量较上周上升	20
图 20: 广州港场存量较上周下降	20
图 21: 临汾一级冶金焦价格周环比持平	21
图 22: 上海螺纹钢价格较上周下跌	21
图 23: 中国海运煤炭 CBCFI 指数较上周下跌	21
图 24: 波罗的海干散货指数 BDI 指数较上周上涨	21

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	15
表 2: 山西炼焦煤产地价格较上周下跌	15
表 3: 山西无烟煤产地均价周环比持平	16
表 4: 山西喷吹煤产地价格周环比持平	16
表 5: 陕西动力煤产地价格较上周上涨	17
表 6: 陕西炼焦精煤产地价格周环比持平	17
表 7: 内蒙动力煤产地价格较上周下跌	17
表 8: 内蒙炼焦精煤产地价格周环比持平	18
表 9: 河南冶金煤产地价格周环比持平	18
表 10: 秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格较上周下跌	19
表 11: 秦皇岛港口库存较上周上升	20

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