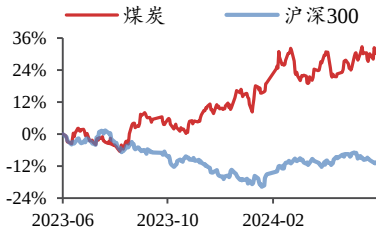


煤炭

2024 年 06 月 16 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《小煤种(无烟和喷吹)持续大涨，晋陕蒙开工率仍低——行业周报》- 2024.6.10

《炼焦煤大涨和无烟煤续涨，中煤能源预告特别派息——行业周报》- 2024.6.2

《重视小煤种(喷吹和无烟)涨价，高股息和周期兼具——行业周报》- 2024.5.26

迎峰度夏致日耗大涨，铁水日均产量上行凸显韧性

——行业周报

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

● 本周要闻回顾：迎峰度夏已开启致电厂日耗大涨，铁水日均产量再恢复上行

迎峰度夏已开启，北方持续高温，催升电煤需求大幅提升，本周火电厂日耗大涨 7.07%；此外布油价格大涨且重回 80 美金之上，煤化工与油化工的成本竞争与替代再次体现，导致甲醇开工率环比大涨 4.5pct，从而带动了非电煤需求的提升；本周秦港动力煤报价 871 元，环比小幅下滑 2 元，跌幅 0.23%，产地价格基本持平，预计煤价已基本触底且有望反弹。水电方面，我们仍旧认为水电持续出力仍存不确定性，主因三峡水位一直处于往年同期低位，且近期水库出库量持续下行，若后续来水走弱则水电的出力将大幅转弱。冶金煤方面，铁水日均产量达到 239 万吨且上涨 1.57%，在连续两周下滑之后再恢复上行，此外焦化厂和钢厂高炉开工率也显示上行趋势，说明黑色产业链需求仍存韧性，如果后续钢材出口仍保持高增长以及钢铁下游结构继续体现从地产基建向制造业转型，则即使夏季是黑色产业链的淡季，需求仍有望超预期。

● 投资逻辑：高股息与周期弹性兼备，煤炭核心价值资产有望再起

煤价判断：动力煤属于政策煤种，各方对动力煤价的关注度更高，我们判断价格仍将以稳为主，并将在箱体区间里震荡，当前正处于区间的下限，从而也具备向上弹性且表现为区间内的弹性。之前我们一直判断港口动力煤价在 800 元存在很强支撑，4 月上旬已被验证，主要原因包括：一是产地开工率受安监的影响下降且较高煤价也能一定程度纾解地方财政压力；二是电厂受限于“煤电价格联动机制”，在一定程度上保煤价即是保电价；三是疆煤外运存在 800 元港口价格的临界值影响；四是煤化工和油化工存在成本优势的竞争，布油 70 美金与港口煤价 800 元所制烯烃成本相当。对于动力煤高点判断，我们更多关注是政策的要求、电厂采购行为、煤化工的加强变量（煤油价格联动与地缘政治），三方面综合来看价格高点有望上涨至 1100 元。**炼焦煤属于市场化煤种，我们判断价格更多由供需基本面决定，当前仍处于低位，具备向上的弹性且是完全弹性。**之前我们判断通过“炼焦煤与动力煤价格的比值”可作为炼焦煤价格底部判断的参考，即若秦港动力煤价存在 800 元支撑，则炼焦煤价格存在 1920 元的支撑，4 月中旬已被验证。炼焦煤基本面供需增仍在演绎，供给端的炼焦煤生产大省山西减量是省政府的目标，需求端的稳增长政策持续出新，对地产和基建都有更多支持，尤其是对地产的支持力度在明显加强，“煤焦钢产业链”整体需求预期朝向利多方向发展。炼焦煤价格存在更大向上弹性且没有政策的天花板。**我们认为，煤炭板块有望迎重新布局的起点，这一轮投资是高股息与周期弹性兼备，有望吸引比上一轮更多资金的配置。煤炭股高股息投资逻辑仍是主线，**因为当前弱经济和低利率环境下，资金更加注重投资收益的确定性，煤炭高股息和持续性符合资金配置的偏好，根据我们 2024 年 1 月 22 日发布的《股息率敏感性分析，再论高股息煤炭股投资价值》来看，即使动力煤价 800 元，多数煤炭公司仍有很高的股息率；我们可以从煤炭的高股息和低估值两个维度判定未来板块的涨幅空间：一是若板块股价上行，则股息率将会回落，当股息率回落至银行长贷利率时，之间股息差变动的幅度即为板块上涨的资本利得空间；二是煤炭股低估值表现为多家重点煤企 2023A（见表 1）业绩对应的静态市盈率 PE 的平均值约为 8 倍，中国神华是煤炭板块提估值的典范且当前 2023 年静态 PE 超过 13 倍，中国神华有望作为板块估值提升的锚。**煤炭股周期弹性投资逻辑也将重现，**当前无论动力煤和炼焦煤价格均已触底反弹，判断仍将处于上行通道，随着供需基本面的持续改善，两类煤种仍将具备向上弹性，且空间涨幅均较大，其中动力煤存在区间内弹性而炼焦煤则是完全弹性，一定的周期弹性属性将获得周期品资金的青睐。**多维度精选煤炭个股将获得超额收益。一是动力煤弹性标的，推荐【山煤国际、广汇能源、晋控煤业、兖矿能源】，**现货煤占比多且有望获益价格在底部反弹；**二是炼焦煤弹性标的，推荐【潞安环能、平煤股份、淮北矿业、山西焦煤】，**周期品属性且受益价格底部反弹；**三是动力煤稳定收益标的，推荐【中国神华】，**受益标的【陕西煤业】，年度长协占比多，股息率稳定且持续；**四是动力煤煤电一体化且高股息期权标的，推荐【新集能源】，**关注【永泰能源】，未来公司整体业绩对煤炭价格敏感性减弱；**五是小煤种（喷吹煤和无烟煤）弹性标的，推荐【潞安环能、兰花科创、华阳股份】；六是热值提升、成长性凸显以及存在可转债的【甘肃能化】。**

● 风险提示：经济增速下行风险，进口煤大增风险，新能源加速替代。

目录

1、投资观点：高股息与周期弹性兼备，煤炭核心价值资产有望再起	4
2、煤市关键指标速览	6
3、煤炭板块回顾：本周微涨 0.11%，跑赢沪深 300	7
3.1、行情：本周微涨 0.11%，跑赢沪深 300 指数 1.02 个百分点	7
3.2、估值表现：本周 PE 为 12.9，PB 为 1.54	8
4、煤电产业链：秦港现货价微跌，秦港库存大涨	9
4.1、国内动力煤价格：秦港现货价微跌	9
4.2、年度长协价格：6 月价格微涨	10
4.3、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小跌，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 持平	11
4.4、海外油气价格：布油现货价大涨，天然气收盘价大涨	12
4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率小涨，山西省开工率小涨	12
4.6、港口调入量：秦港铁路调入量大涨	13
4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大涨，库存小涨，可用天数大跌	14
4.8、水库变化：三峡水库水位小涨，三峡水库出库流量环比大跌	15
4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率大涨，水泥开工率大跌	15
4.10、动力煤库存：本周秦港库存大涨	16
4.11、国内海运费价格变动：本周海运费小涨	17
5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格小跌，全国钢厂开工率微涨	18
5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格小跌，河北主焦煤价格持平，期货价格小涨	18
5.2、国内喷吹煤价格：喷吹煤价格持平	18
5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价微涨，中国港口到岸价微跌	19
5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价小跌，螺纹钢现货价微跌	19
5.5、焦钢厂需求：中小型焦化厂开工率上涨，日均铁水产量小涨	20
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量小跌，库存可用天数小跌	21
5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量微跌	22
5.8、钢铁库存：库存总量大涨	22
6、无烟煤：晋城持平，阳泉持平	23
6.1、国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉持平	23
7、公司公告回顾	24
8、行业动态	26
9、风险提示	30

图表目录

图 1：本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 1.02 个百分点 (%)	8
图 2：本周主要煤炭上市公司跌多涨少 (%)	8
图 3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 12.9 倍，位列 A 股全行业倒数第三位	9
图 4：本周煤炭板块市净率 PB 为 1.54 倍，位列 A 股全行业倒数第十一位	9
图 5：本周秦港现货价微跌 (元/吨)	10
图 6：本周产地价格持平 (元/吨)	10
图 7：2024 年 6 月动力煤长协价格微涨 (元/吨)	10
图 8：本周 BSPI 指数持平 (元/吨)	10
图 9：本周 CCTD 指数持平 (元/吨)	11
图 10：本周 NCEI 指数微跌 (元/吨)	11
图 11：动力煤 Q5500 港口年度长协价格 6 月环比微涨 (元/吨)	11
图 12：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小跌 (美元/吨)	12
图 13：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格持平 (美元/吨) 题	12
图 14：本周布油现货价大涨 (美元/桶)	12
图 15：本周天然气收盘价大涨 (便士/色姆)	12
图 16：本周煤矿开工率小涨	13
图 17：本周山西煤矿开工率小涨	13
图 18：本周内蒙古煤矿开工率小涨	13
图 19：本周陕西煤矿开工率微涨	13
图 20：秦港铁路调入量大涨 (万吨)	13

图 21: 本周电厂日耗大涨 (万吨)	14
图 22: 本周电厂日耗大涨 (农历/万吨)	14
图 23: 本周电厂库存小涨 (万吨)	14
图 24: 本周电厂库存小涨 (农历/万吨)	14
图 25: 本周电厂库存可用天数大跌 (天)	15
图 26: 本周电厂库存可用天数大跌 (农历/天)	15
图 27: 本周三峡水库水位环比小涨	15
图 28: 三峡水库出库流量环比大跌	15
图 29: 本周甲醇开工率大涨	16
图 30: 本周甲醇开工率大涨 (农历)	16
图 31: 本周水泥开工率大跌	16
图 32: 本周水泥开工率大跌 (农历)	16
图 33: 本周秦港库存大涨 (万吨)	17
图 34: 本周长江口库存微涨 (万吨)	17
图 35: 本周广州港库存小涨 (万吨)	17
图 36: 本周海运费小涨 (元)	17
图 37: 本周港口焦煤价格小跌 (元/吨)	18
图 38: 本周山西吕梁产地价格小跌 (元/吨)	18
图 39: 本周河北主焦煤价格持平 (元/吨)	18
图 40: 本周焦煤期货价格小涨 (元/吨)	18
图 41: 喷吹煤价格持平 (元/吨)	19
图 42: 本周海外焦煤价格微涨 (美元/吨)	19
图 43: 本周中国港口焦煤 (澳洲产) 到岸价微跌 (元/吨)	19
图 44: 本周焦炭现货价小跌 (元/吨)	20
图 45: 螺纹钢现货价微跌 (元/吨)	20
图 46: 中小型焦化厂开工率小涨 (%)	20
图 47: 全国钢厂开工率微涨 (%)	20
图 48: 主要钢厂日均铁水产量小涨 (万吨)	21
图 49: 独立焦化厂炼焦煤库存总量小跌 (万吨)	21
图 50: 样本钢厂炼焦煤库存总量微涨 (万吨)	21
图 51: 独立焦化厂库存可用天数微小跌 (天)	22
图 52: 样本钢厂可用天数微涨 (天)	22
图 53: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量微跌 (万吨)	22
图 54: 钢材库存总量大涨 (万吨)	23
图 55: 晋城无烟煤价格持平 (元/吨)	23
图 56: 阳泉无烟煤价格持平 (元/吨)	23
表 1: 主要煤炭上市公司盈利预测与估值	5
表 2: 煤电产业链指标梳理	6
表 3: 煤焦钢产业链指标梳理	6
表 4: 无烟煤价格指标梳理	7

1、投资观点：高股息与周期弹性兼备，煤炭核心价值资产有望再起

- **煤价判断：动力煤属于政策煤种，各方对动力煤价的关注度更高，我们判断价格仍将以稳为主，并将在箱体区间里震荡，当前正处于区间的下限，从而也具备向上弹性且表现为区间内的弹性。**之前我们一直判断港口动力煤价在 800 元存在很强支撑，4 月上旬已被验证，主要原因包括：一是产地开工率受安监的影响下降且较高煤价也能一定程度纾解地方财政压力；二是电厂受限于“煤电价格联动机制”，在一定程度上保煤价即是保电价；三是疆煤外运存在 800 元港口价格的临界值影响；四是煤化工和油化工存在成本优势的竞争，布油 70 美金与港口煤价 800 元所制烯烃成本相当。对于动力煤高点判断，我们更多关注是政策的要求、电厂采购行为、煤化工的加强变量（煤油价格联动与地缘政治），三方面综合来看价格高点有望上涨至 1100 元。**炼焦煤属于市场化煤种，我们判断价格更多由供需基本面决定，当前仍处于低位，具备向上的弹性且是完全弹性。**之前我们判断通过“炼焦煤与动力煤价格的比值”可作为炼焦煤价格底部判断的参考，即若秦港动力煤价存在 800 元支撑，则炼焦煤价格存在 1920 元的支撑，4 月中旬已被验证。炼焦煤基本面供需增仍在演绎，供给端的炼焦煤生产大省山西减量是省政府的目标，需求端的稳增长政策持续出新，对地产和基建都有更多支持，尤其是对地产的支持力度在明显加强，“煤焦钢产业链”整体需求预期朝向利多方向发展。炼焦煤价格存在更大向上弹性且没有政策的天花板。我们认为，**煤炭板块有望迎重新布局的起点，这一轮投资是高股息与周期弹性兼备，有望吸引比上一轮更多资金的配置。煤炭股高股息投资逻辑仍是主线**，因为当前弱经济和低利率环境下，资金更加注重投资收益的确定性，煤炭高股息和持续性符合资金配置的偏好，根据我们 2024 年 1 月 22 日发布的《股息率敏感性分析，再论高股息煤炭股投资价值》来看，即使动力煤价 800 元，多数煤炭公司仍有很高的股息率；我们可以从煤炭的高股息和低估值两个维度判定未来板块的涨幅空间：一是若板块股价上行，则股息率将会回落，当股息率回落至银行长贷利率时，之间股息差变动的幅度即为板块上涨的资本利得空间；二是煤炭股低估值表现为多家重点煤企 2023A（见表 1）业绩对应的静态市盈率 PE 的平均值约为 8 倍，中国神华是煤炭板块提估值的典范且当前 2023 年静态 PE 超过 13 倍，中国神华有望作为板块估值提升的锚。**煤炭股周期弹性投资逻辑也将重现**，当前无论动力煤和炼焦煤价格均已触底反弹，判断仍将处于上行通道，随着供需基本面的持续改善，两类煤种仍将具备向上弹性，且空间涨幅均较大，其中动力煤存在区间内弹性而炼焦煤则是完全弹性，一定的周期弹性属性将获得周期品资金的青睐。**多维度精选煤炭个股将获得超额收益。一是动力煤弹性标的，推荐【山煤国际、广汇能源、晋控煤业、兖矿能源】**，现货煤占比多且有望获益价格在底部反弹；**二是炼焦煤弹性标的，推荐【潞安环能、平煤股份、淮北矿业、山西焦煤】**，周期品属性且受益价格底部反弹；**三是动力煤稳定收益标的，推荐【中国神华】、受益标的【陕西煤业】**，年度长协占比多，股息率稳定且持续；**四是动力煤煤电一体化且高股息期权标的，推荐【新集能源】，关注【永泰能源】**，未来公司整体业绩对煤炭价格敏感性减弱；**五是小煤种（喷吹煤和无烟煤）弹性标的，推荐【潞安环能、兰花科创、华阳股份】；六是热值提升、成长性凸显以及存在可转债的【甘肃能化】。**

表1：主要煤炭上市公司盈利预测与估值

上市公司	股价（元）	归母净利润（亿元）			EPS（元）			PE			PB	评级
	2024/6/14	2022A	2023A	2024E	2022A	2023A	2024E	2022A	2023A	2024E	2024/6/14	
中国神华	44.35	696.26	596.94	615.18	3.5	3	3.1	12.67	14.76	14.31	2.07	买入
潞安环能	22.26	141.68	79.22	80.73	4.74	2.65	2.7	4.7	8.41	8.24	1.34	买入
盘江股份	6.45	21.94	7.32	7.66	1.11	0.34	0.36	5.83	18.9	17.92	1.2	买入
山西焦煤	10.96	107.22	67.71	66.51	2.09	1.19	1.17	5.25	9.19	9.37	1.6	买入
平煤股份	12.47	57.25	40.03	46.61	2.47	1.71	1.88	5.04	7.31	6.63	1.34	买入
山煤国际	15.94	69.81	42.6	41.22	3.52	2.15	2.08	4.53	7.42	7.66	2.1	买入
神火股份	22.72	75.71	59.05	62.76	3.39	2.63	2.79	6.7	8.66	8.14	2.67	买入
金能科技	5.99	2.49	1.37	3.35	0.29	0.16	0.39	20.66	36.98	15.36	0.6	买入
淮北矿业	18	70.1	62.25	65.72	2.83	2.51	2.44	6.36	7.17	7.38	1.23	买入
宝丰能源	16.54	63.03	56.51	85.56	0.86	0.77	1.17	19.23	21.47	14.14	3.03	买入
兖矿能源	23.82	307.74	201.4	210.6	6.3	2.71	2.83	3.78	8.8	8.42	3.1	买入
电投能源	22.22	39.87	45.6	50.35	2.07	2.03	2.25	10.73	10.92	9.88	1.58	买入
晋控煤业	19.17	30.44	33.01	33.94	1.82	1.97	2.03	10.53	9.72	9.44	1.8	买入
广汇能源	7.73	113.38	51.73	65.47	1.73	0.79	1	4.48	9.81	7.73	1.7	买入
美锦能源	5.18	22.09	2.89	3.84	0.52	0.07	0.09	9.96	77.54	57.56	1.6	买入
甘肃能化	3.65	31.69	17.38	23.55	0.78	0.32	0.44	4.68	11.24	8.3	1.19	买入
中煤能源	12.98	182.41	195.34	205.5	1.38	1.47	1.55	9.41	8.81	8.37	1.15	买入
兰花科创	9.76	32.24	20.98	12.03	2.82	1.41	0.81	3.46	6.91	12.05	0.93	买入
中国旭阳集团	3.07	18.55	8.61	18.03	0.42	0.19	0.41	7.31	16.16	7.5	0.95	买入
永泰能源	1.22	19.09	22.66	24.1	0.09	0.1	0.11	14.2	11.96	11.09	0.58	增持
新集能源	10.29	20.64	21.09	24.37	0.8	0.81	0.94	12.91	12.64	10.95	1.88	买入
陕西煤业	27.38	351.23	212.39	223.11	3.62	2.19	2.3	7.56	12.5	11.9	2.8	未评级
冀中能源	7.24	44.58	49.44	32.91	1.26	1.4	0.93	5.74	5.17	7.77	1.21	未评级
开滦股份	7.47	18.51	10.9	17.08	1.17	0.69	1.08	6.38	10.83	6.94	0.86	未评级
山西焦化	4.25	25.82	12.75	11.53	1.01	0.5	0.45	4.22	8.54	9.44	0.71	未评级

数据来源：Wind、开源证券研究所

注：上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源证券研究所预测，未评级标的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期；港股股价以港币披露

2、煤市关键指标速览

表2：煤电产业链指标梳理

煤电产业链-指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
港口价格	秦港山西产 Q5500	元/吨	871	873	-2	-0.23%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1340	1340	0	0.00%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	785	785	0	0.00%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	665	665	0	0.00%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	730	730	0	0.00%
	CCTD 秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	700	697	3	0.43%
长协指数	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	718	718	0	0.00%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	732	732	0	0.00%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	730	731	-1	-0.14%
	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	108.5	108.5	0.0	0.00%
国际价格	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	112.88	106.60	6.28	5.89%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	137.01	139.40	-2.39	-1.71%
	纽卡斯尔 1# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	93.10	93.30	-0.20	-0.21%
	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	90.80	91.00	-0.20	-0.22%
国内 VS 进口	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	958	970	-12	-1.24%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	949	968	-19	-1.96%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	860	860	0	0.00%
	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	-93.5	-109.0	15.5	——
海外油气价格	布伦特原油现货价	美元/桶	81.95	78.36	3.59	4.58%
	IPE 天然气结算价	便士/色姆	85.01	80.34	4.67	5.81%
煤矿产量	晋陕蒙 442 家煤矿产量	万吨	2724	2670	54	2.01%
	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	81.99	80.38	1.62	——
港口调入	秦港调入量	万吨	39.2	36.6	2.6	7.10%
沿海八省电厂数据	日耗合计	万吨	190.9	178.3	12.6	7.07%
	库存合计	万吨	3767.7	3713.1	54.6	1.47%
	可用天数	天	19.7	20.8	-1.1	-5.29%
水库水位	三峡水库水位	米	149.51	145.68	3.83	2.63%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	11000	12600	-1600	-12.70%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	77.2	72.8	4.5	——
	水泥开工率	%	40.89	45.18	-4.29	——
港口库存	秦皇岛港库存量	万吨	540	488	52	10.66%
	长江口库存量	万吨	750	743	7	0.94%
	广州港库存量	万吨	344	332	12	3.59%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：煤焦钢产业链指标梳理

煤焦钢产业链-指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
港口价格	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	2020	2080	-60	-2.88%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1900	1920	-20	-1.04%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1850	1850	0	0.00%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1180	1180	0	0.00%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1160	1160	0	0.00%
	澳洲峰景矿硬焦煤	美元/吨	272.55	272.50	0.05	0.02%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤 (到京唐港)	元/吨	2311.9	2311.5	0.4	0.02%
	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	2020	2210	-190	-8.60%
	京唐港主焦煤 (澳洲产) 库提价	元/吨	2418	2430	-11	-0.47%
	京唐港主焦煤 (俄罗斯产) 库提价	元/吨	1989	2011	-23	-1.12%
国内 VS 进口	天津港主焦煤 (蒙古产) 库提价	元/吨	2204	2204	0	0.00%
	(山西-澳洲) 差价	元/吨	-398	-220	-179	——
	焦煤：现货价格	元/吨	1900	1920	-20	-1.04%

煤焦钢产业链-指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
	焦煤：期货价格	元/吨	1658	1638	21	1.25%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-242	-283	41	——
	焦炭：现货价格	元/吨	1850	1900	-50	-2.63%
	焦炭：期货价格	元/吨	2331	2237	94	4.20%
	焦炭期货升贴水	元/吨	481	337	144	——
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3610	3620	-10	-0.28%
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3637	3665	-28	-0.76%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	27	45	-18	——
需求	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	50.3	48.49	1.81	——
	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	71.83	71.60	0.23	——
	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	77.18	77.27	-0.09	——
	全国钢厂高炉开工率	%	82.05	81.50	0.55	——
	247家钢厂日均铁水产量	万吨	239.4	235.7	3.7	1.57%
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100家）	万吨	746	768	-21	-2.78%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	757	751	6	0.79%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	10.3	10.6	0	-2.83%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂（110家）	天	12.08	11.99	0.09	0.75%
	焦炭库存:国内样本钢厂（110家）	万吨	557	560	-4	-0.63%
	钢材库存：国内主要钢厂	万吨	288	276	13	4.58%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表4：无烟煤价格指标梳理

无烟煤指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
产地价格	晋城 Q7000 无烟中块坑口价	元/吨	1330	1330	0	0.00%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	1050	1050	0	0.00%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1330	1330	0	0.00%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	1000	1000	0	0.00%

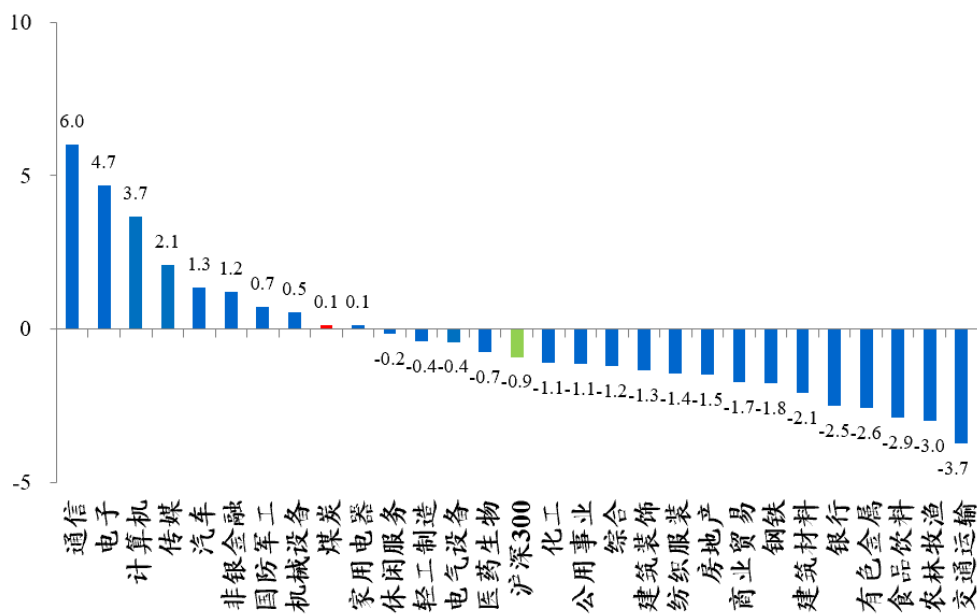
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、煤炭板块回顾：本周微涨 0.11%，跑赢沪深 300

3.1、行情：本周微涨 0.11%，跑赢沪深 300 指数 1.02 个百分点

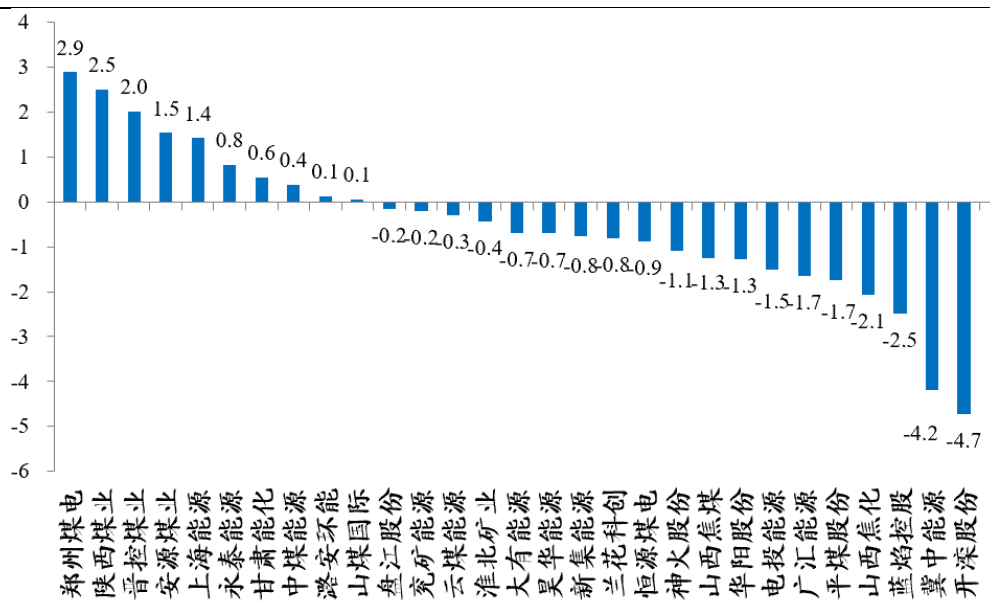
本周（6.8-6.14，下同）本周煤炭指数微涨 0.11%，沪深 300 指数微跌 0.91%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 1.02 个百分点，主要煤炭上市公司跌多涨少，涨幅前三家公司为：郑州煤电（+2.89%）、陕西煤业（+2.51%）、晋控煤业（+2.02%）；跌幅前三家公司为：蓝焰控股（-2.50%）、开滦股份（-4.72%）、冀中能源（-4.19%）。

图1：本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 1.02 个百分点（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

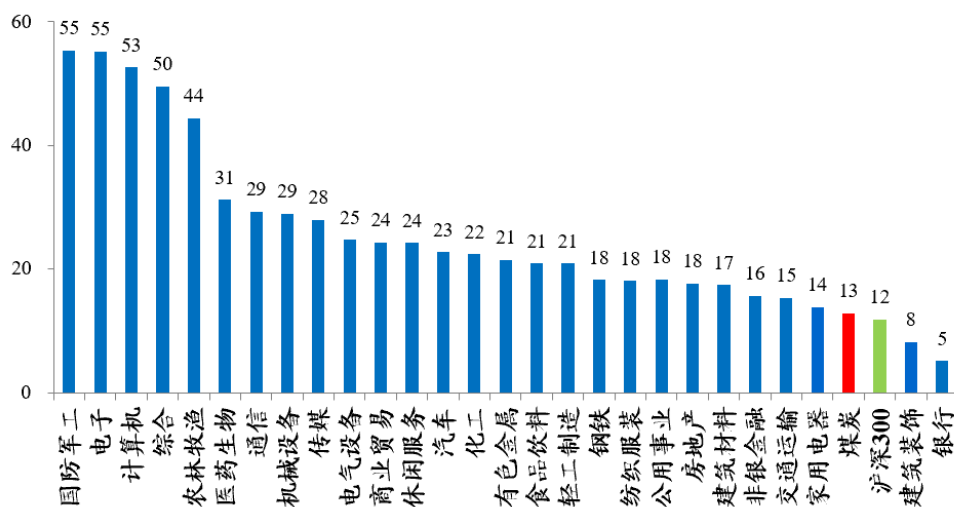
图2：本周主要煤炭上市公司跌多涨少（%）



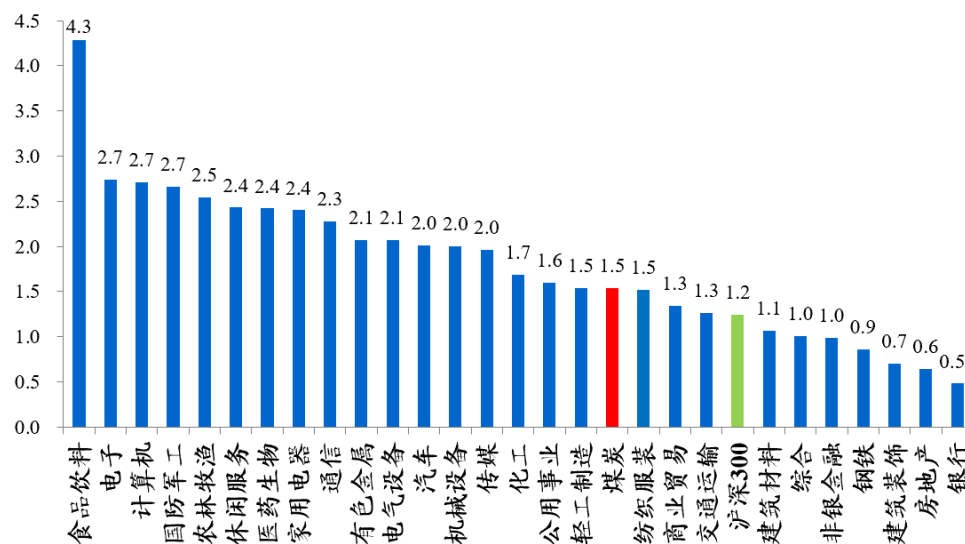
数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、估值表现：本周 PE 为 12.9，PB 为 1.54

截至 2024 年 6 月 14 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 12.9 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.54 倍，位列 A 股全行业倒数第十一位。

图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 12.9 倍，位列 A 股全行业倒数第三位


数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：本周煤炭板块市净率 PB 为 1.54 倍，位列 A 股全行业倒数第十一位


数据来源：Wind、开源证券研究所

4、煤电产业链：秦港现货价微跌，秦港库存大涨

4.1、国内动力煤价格：秦港现货价微跌

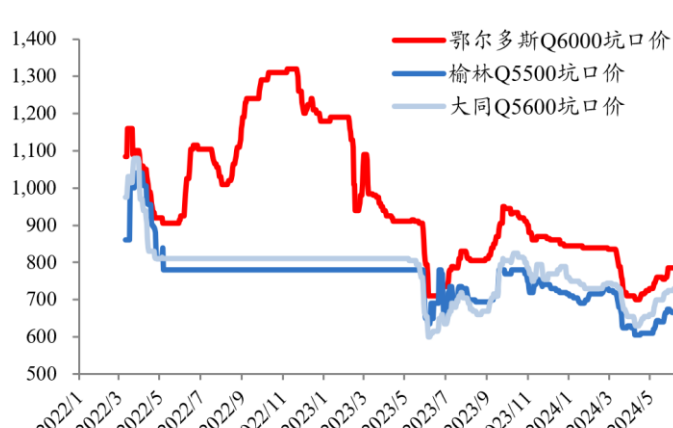
- **港口价格微跌。**截至 6 月 13 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 871 元/吨，环比下跌 2 元/吨，跌幅 0.23%。截至 6 月 13 日，广州港神木块库提价为 1340 元/吨，环比持平。
- **产地价格持平。**截至 6 月 14 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 785 元/吨，环比持平；陕西榆林 Q5500 坑口报价 665 元/吨，环比持平；山西大同 Q5600 坑口报价 730 元/吨，环比持平。

图5：本周秦港现货价微跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：本周产地价格持平（元/吨）

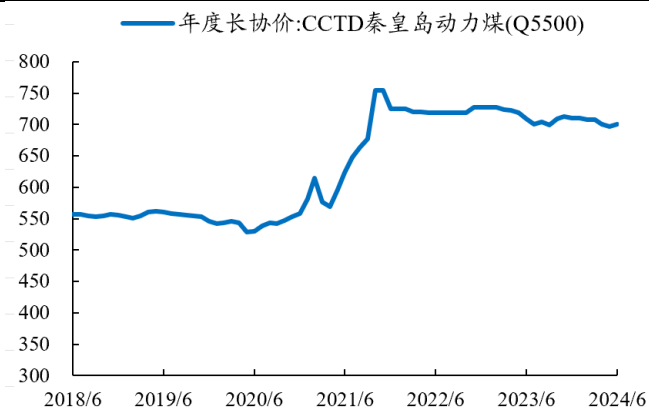


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、年度长协价格：6月价格微涨

- **2024年6月动力煤长协价格微涨。**截至2024年6月，CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格700元/吨，环比上涨3元/吨，涨幅0.42%。
- **BSPI价格指数持平，CCTD价格指数持平，NCEI价格指数微跌。**截至6月12日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格718元/吨，环比持平；截至6月14日，CCTD秦港动力煤Q5500价格732元/吨，环比持平；截至6月14日，NCEI下水动力煤指数730元/吨，环比下跌1元/吨，跌幅0.14%

图7：2024年6月动力煤长协价格微涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周BSPI指数持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周 CCTD 指数持平（元/吨）



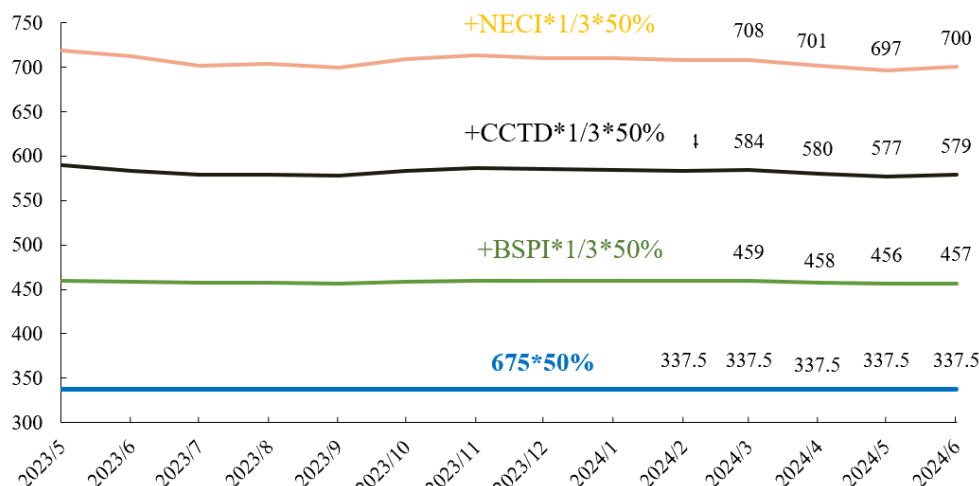
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：本周 NCEI 指数微跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：动力煤 Q5500 港口年度长协价格 6 月环比微涨（元/吨）

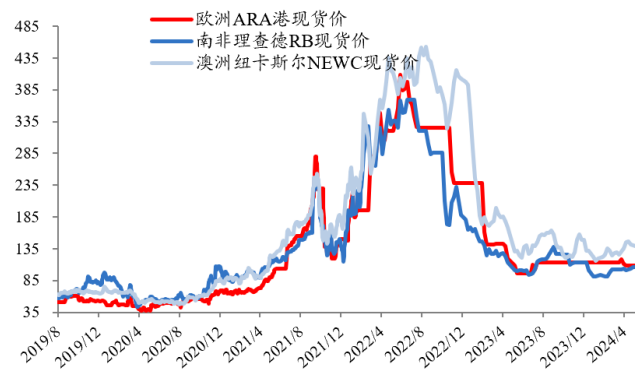


数据来源：Wind、全国煤炭交易中心、开源证券研究所

4.3、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小跌，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 持平

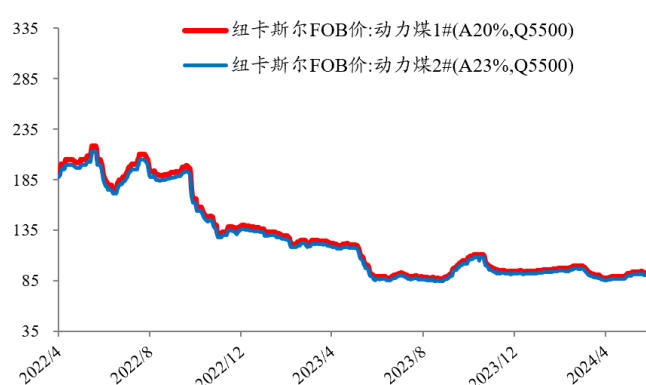
- **纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小跌。**截至 6 月 7 日，欧洲 ARA 港报价 108.5 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 112.88 美元/吨，环比上涨 6.28 美元/吨，涨幅 5.89%；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 137.01 美元/吨，环比下跌 2.39 美元/吨，跌幅 1.71%
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 持平。**截至 6 月 13 日，纽卡斯尔 1#动力煤 FOB 报价 93.1 美元/吨，环比持平；纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 90.8 美元/吨，环比持平
- **进口动力煤没有优势。**截至 6 月 13 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 958 元/吨，环比持平；广州港印尼煤 Q5500 到价 949 元/吨，环比持平；广州港山西煤 Q5500 到价 860 元/吨，环比持平，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-93.5 元/吨

图12: 纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小跌 (美元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格持平 (美元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

4.4、海外油气价格：布油现货价大涨，天然气收盘价大涨

- 布油现货价大涨，天然气收盘价大涨。截至 6 月 14 日，布油现货价为 81.95 美元/桶，环比上涨 3.59 美元/桶，涨幅 4.58%。截至 6 月 14 日，IPE 天然气收盘价为 85.01 便士/色姆，环比上涨 4.67 便士/色姆，涨幅 5.81%。

图14: 本周布油现货价大涨 (美元/桶)



数据来源: Wind、开源证券研究所

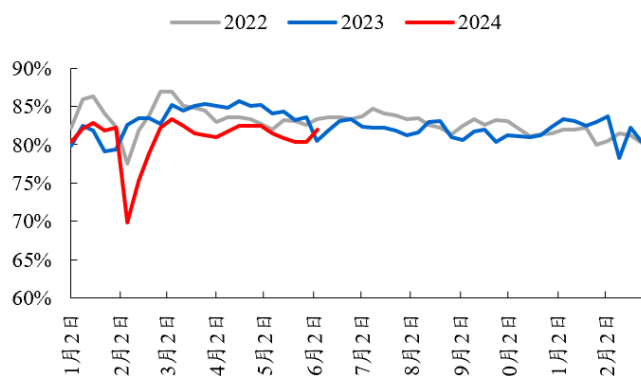
图15: 本周天然气收盘价大涨 (便士/色姆)



数据来源: Wind、开源证券研究所

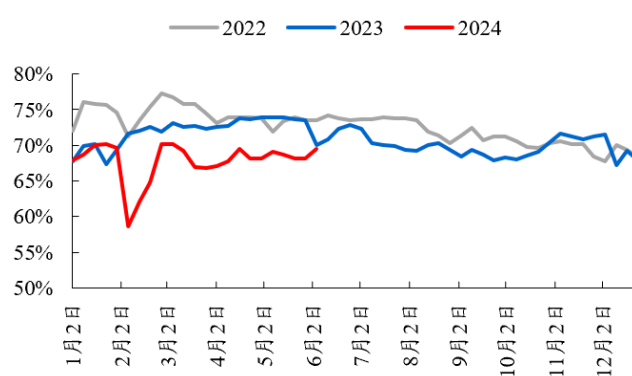
4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率小涨，山西省开工率小涨

- 煤矿开工率小涨。截至 6 月 9 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 82%，环比上涨 1.6 个百分点；其中山西省煤矿开工率 69.4%，环比上涨 1.3 个百分点；内蒙古煤矿开工率 87.2%，环比上涨 2.3 个百分点；陕西省煤矿开工率 93.7%，环比上涨 0.9 个百分点。

图16：本周煤矿开工率小涨


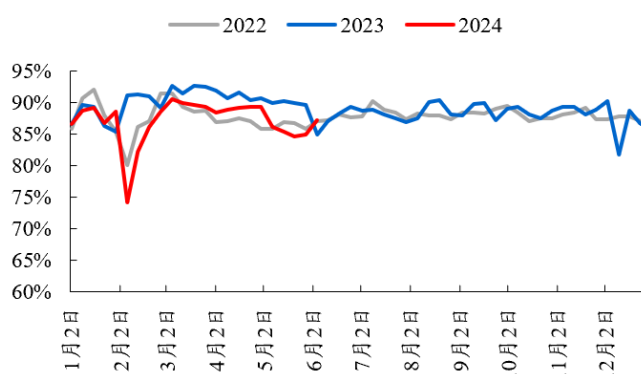
资料来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注：开工率指标滞后一周发布

图17：本周山西煤矿开工率小涨


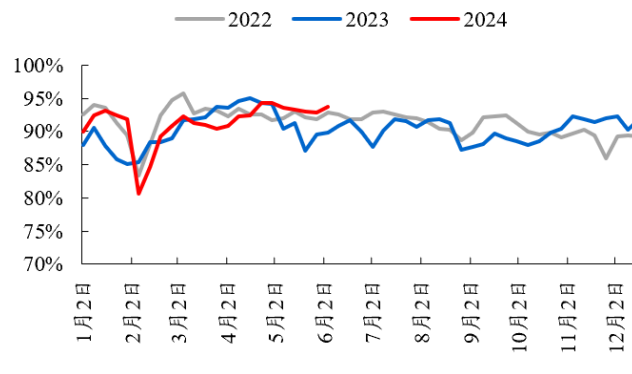
资料来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注：开工率指标滞后一周发布

图18：本周内蒙古煤矿开工率小涨


资料来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注：开工率指标滞后一周发布

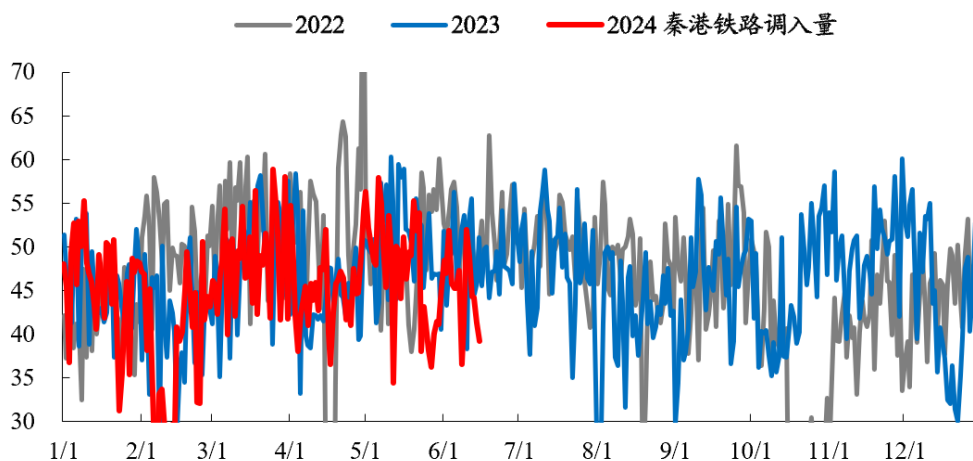
图19：本周陕西煤矿开工率微涨


资料来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注：开工率指标滞后一周发布

4.6、港口调入量：秦港铁路调入量大涨

- **秦港铁路调入量大涨。**截至 6 月 14 日，本周秦皇岛港铁路调入量 39.2 万吨，环比上涨 2.6 万吨，涨幅 7.1%。

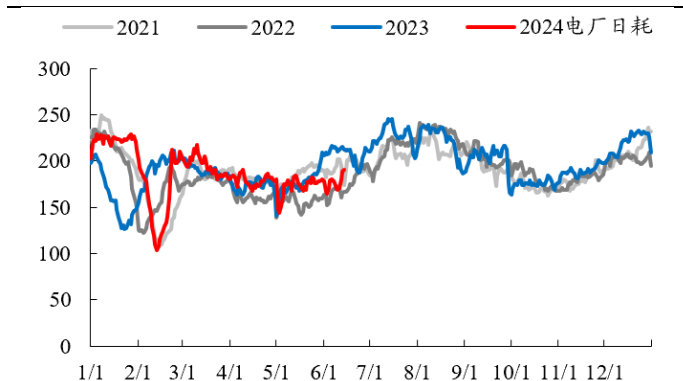
图20：秦港铁路调入量大涨（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大涨，库存小涨，可用天数大跌

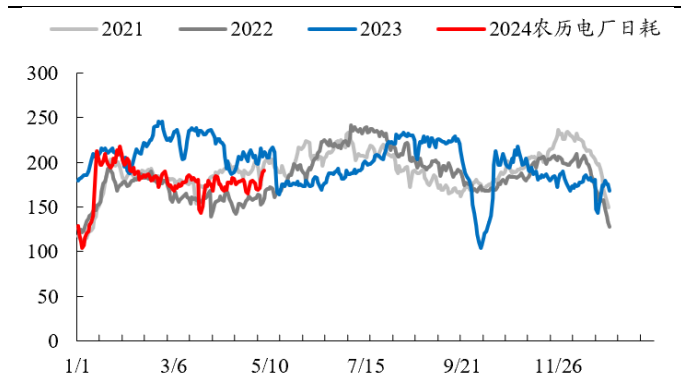
- **电厂日耗大涨。**截至 6 月 13 日，沿海八省电厂日耗合计 190.9 万吨，环比上涨 12.6 万吨，涨幅 7.07%。
- **电厂库存小涨。**截至 6 月 13 日，沿海八省电厂库存合计 3767.7 万吨，环比上涨 54.6 万吨，涨幅 1.47%。
- **电厂库存可用天数大跌。**截至 6 月 13 日，沿海八省电厂库存可用天数 19.7 天，环比下跌 1.1 天，跌幅 5.29%。

图21：本周电厂日耗大涨（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

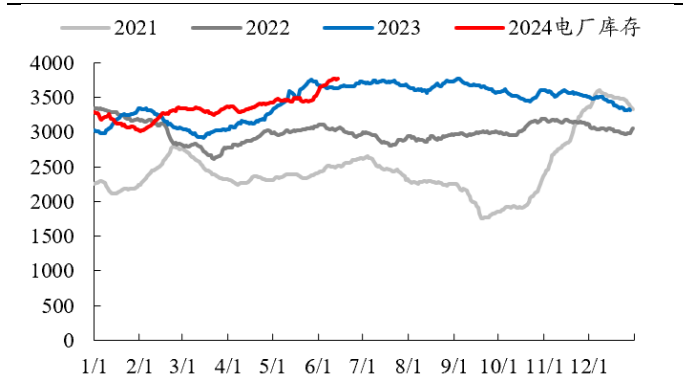
图22：本周电厂日耗大涨（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

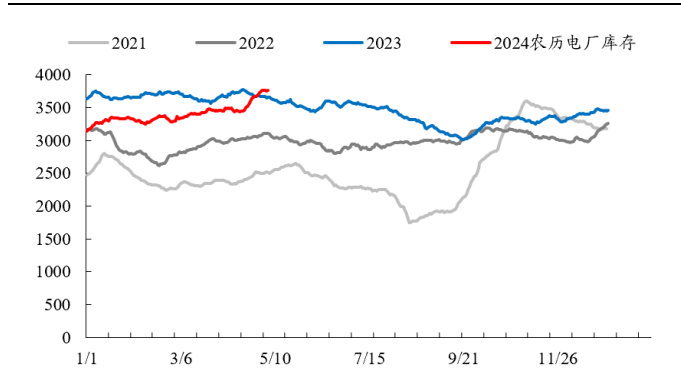
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图23：本周电厂库存小涨（万吨）



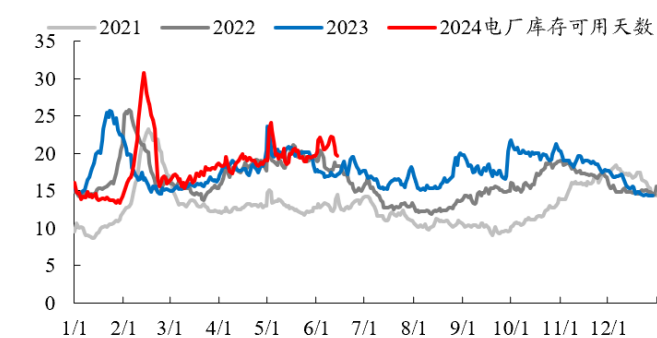
数据来源：CCTD、开源证券研究所

图24：本周电厂库存小涨（农历/万吨）

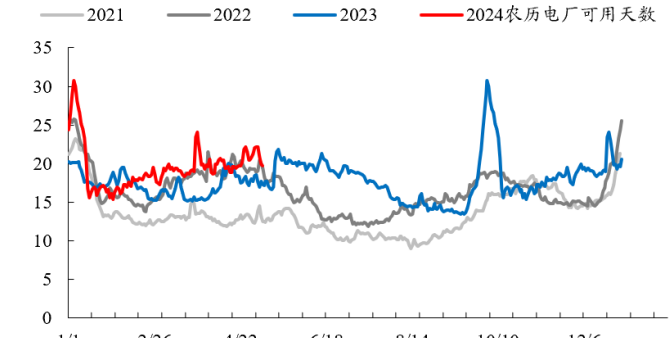


数据来源：CCTD、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图25：本周电厂库存可用天数大跌（天）


数据来源：CCTD、开源证券研究所

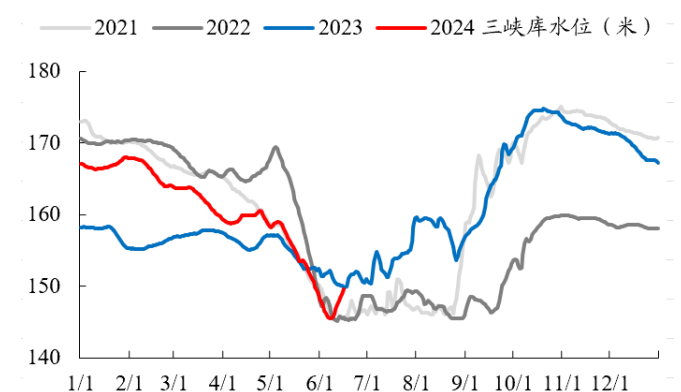
图26：本周电厂库存可用天数大跌（农历/天）


数据来源：CCTD、开源证券研究所

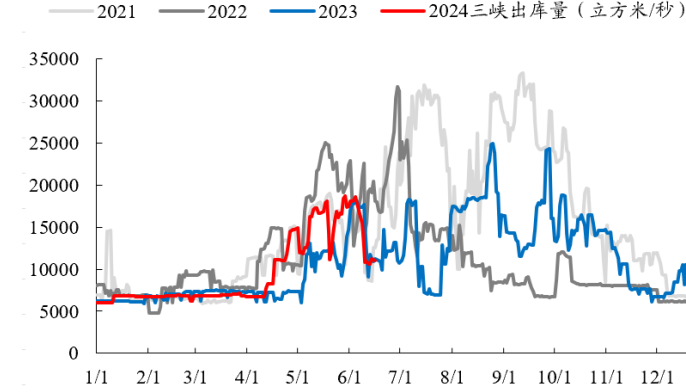
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

4.8、水库变化：三峡水库水位小涨，三峡水库出库流量环比大跌

- **三峡水库水位小涨。**截至 6 月 15 日，三峡水库水位 149.51 米，环比上涨 3.83 米，涨幅 2.63%，同比下跌 0.32 米，跌幅 0.21%。截至 6 月 15 日，三峡水库出库流量 11000 立方米/秒，环比下跌 1600 立方米/秒，跌幅 12.7%，同比下跌 200 立方米/秒，跌幅 1.79%。

图27：本周三峡水库水位环比小涨


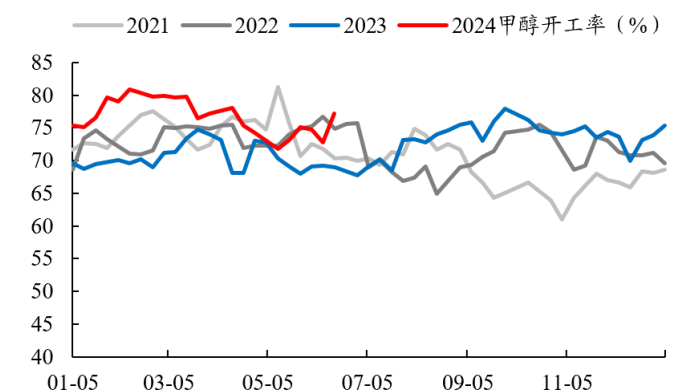
数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：三峡水库出库流量环比大跌


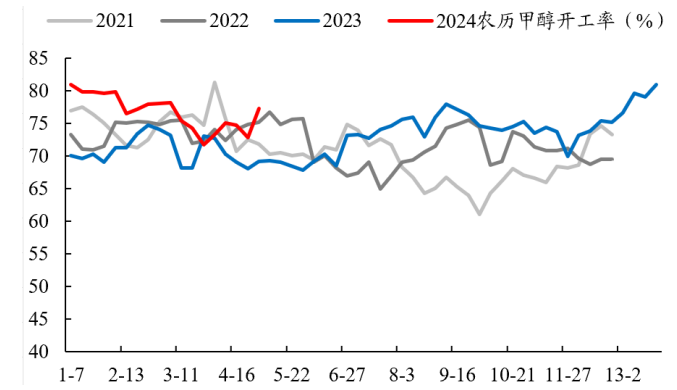
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率大涨，水泥开工率大跌

- **甲醇开工率大涨。**截至 6 月 13 日，国内甲醇开工率 77.2%，环比上涨 4.5pct。
- **水泥开工率大跌。**截至 6 月 13 日，国内水泥开工率 40.89%，环比下跌 4.29pct。

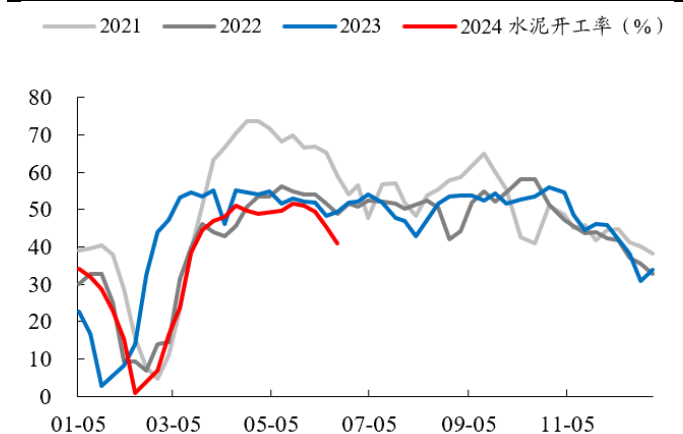
图29：本周甲醇开工率大涨


数据来源：Wind、开源证券研究所

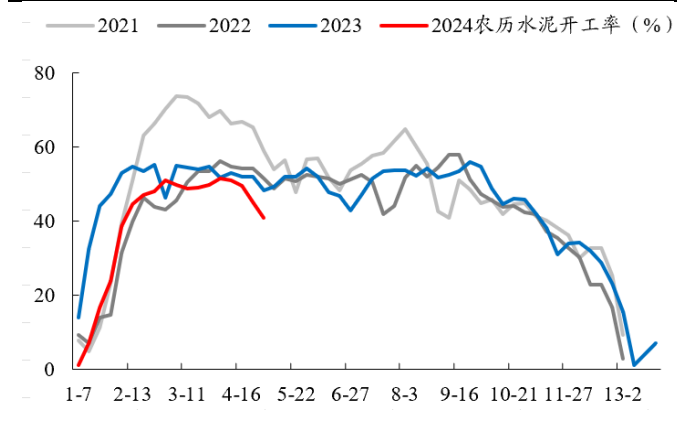
图30：本周甲醇开工率大涨（农历）


数据来源：Wind、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图31：本周水泥开工率大跌


数据来源：Wind、开源证券研究所

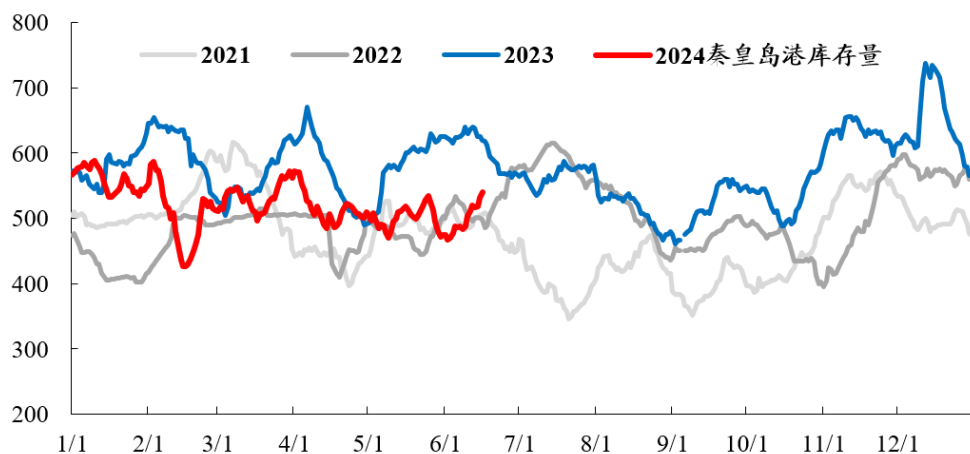
图32：本周水泥开工率大跌（农历）


数据来源：Wind、开源证券研究所

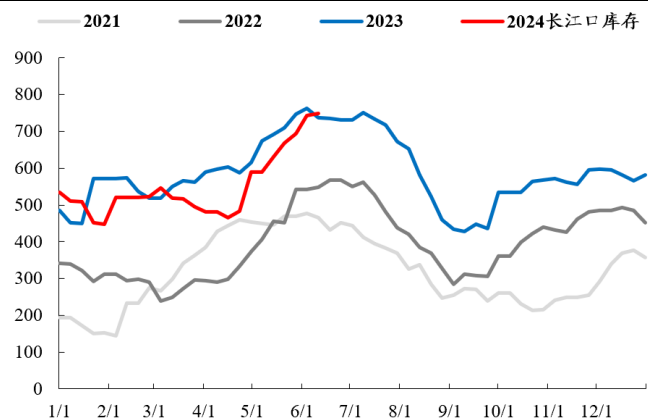
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

4.10、动力煤库存：本周秦港库存大涨

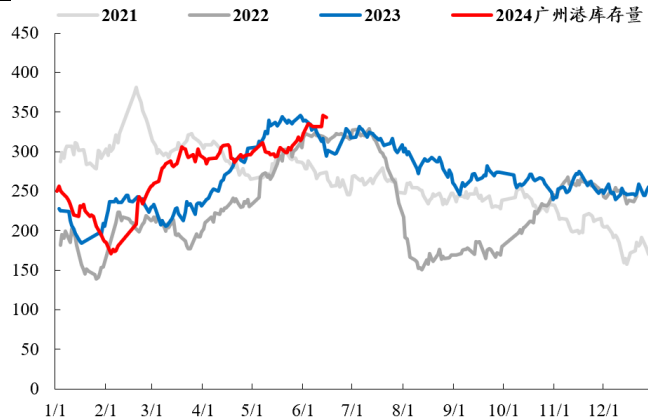
- **秦港库存大涨，长江口库存微涨，广州港库存小涨。**截至6月15日，秦港库存540万吨，环比上涨52万吨，涨幅10.66%；截至6月14日，长江口库存750万吨，环比上涨7万吨，涨幅0.94%；截至6月14日，广州港库存344万吨，环比上涨12万吨，涨幅3.59%。

图33：本周秦港库存大涨（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图34：本周长江口库存微涨（万吨）


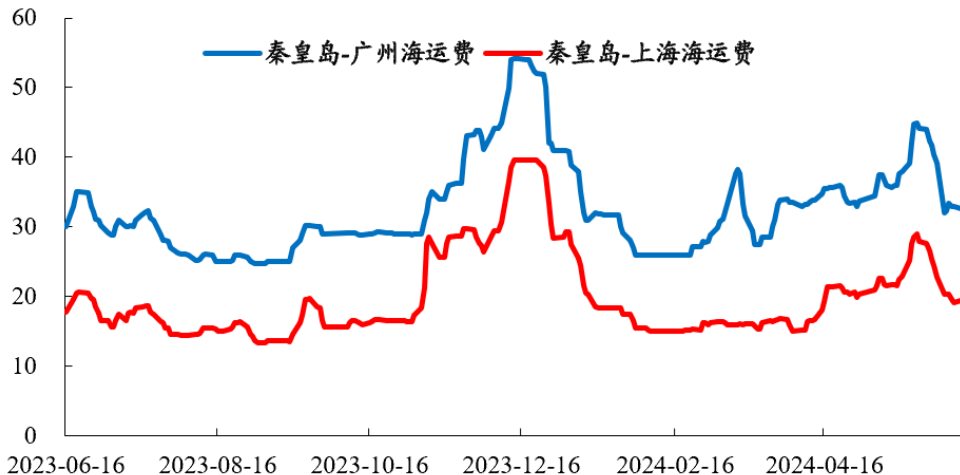
数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：本周广州港库存小涨（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.11、国内海运费价格变动：本周海运费小涨

- **海运费小涨。**截至 6 月 14 日，秦皇岛-广州运费 33.5 元/吨，环比上涨 0.5 元/吨，涨幅 1.52%；秦皇岛-上海运费 20 元/吨，环比上涨 0.9 元/吨，涨幅 4.71%

图36：本周海运费小涨（元）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格小跌，全国钢厂开工率微涨

5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格小跌，河北主焦煤价格持平，期货价格小涨

- **港口价格小跌。**截至 6 月 13 日，京唐港主焦煤报价 2020 元/吨，环比下跌 60 元/吨，跌幅 2.88%。
- **河北主焦煤价格持平。**截至 6 月 14 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 1900 元/吨，环比下跌 20 元/吨，跌幅 1.04%；古交肥煤报价 1850 元/吨，环比持平。截至 6 月 14 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 1940 元/吨，环比持平。
- **期货价格小涨。**截至 6 月 14 日，焦煤期货主力合约报价 1658 元/吨，环比上涨 21 元/吨，涨幅 1.25%；现货报价 1900 元/吨，环比下跌 20 元/吨，跌幅 1.04%；期货贴水 242 元/吨，贴水幅度下降。

图37：本周港口焦煤价格小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周山西吕梁产地价格小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图39：本周河北主焦煤价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

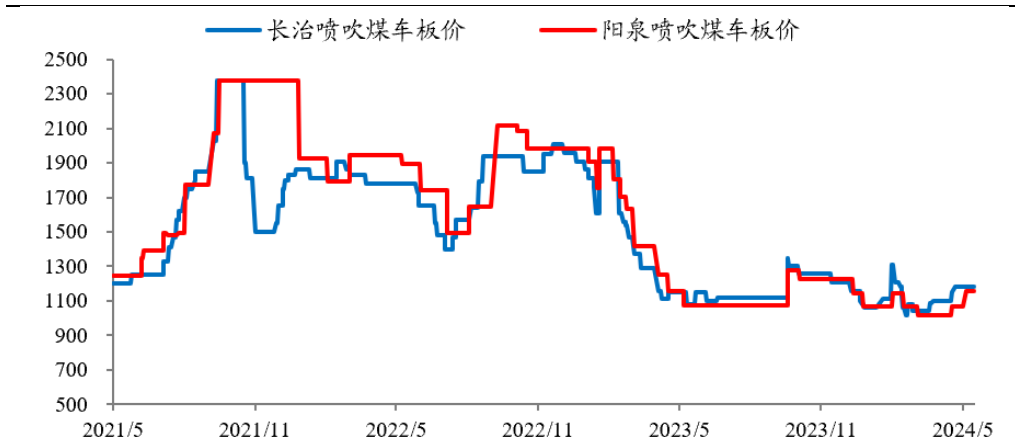
图40：本周焦煤期货价格小涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、国内喷吹煤价格：喷吹煤价格持平

- **喷吹煤价格持平。**截至 6 月 14 日，长治喷吹煤车板价报价 1180 元/吨，环比持平；阳泉喷吹煤车板价报价 1160 元/吨，环比持平。

图41：喷吹煤价格持平（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价微涨，中国港口到岸价微跌

- **海外焦煤价格微涨。**截至 6 月 13 日，峰景矿硬焦煤报价 272.55 美元/吨，环比上涨 0.05 美元/吨，涨幅 0.02%。截至 6 月 13 日，京唐港峰景矿硬焦煤报价 2312 元/吨，环比上涨 0.40 元/吨，涨幅 0.02%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价微跌。**截至 6 月 13 日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价 2418 元/吨，环比下跌 11 元/吨，跌幅 0.47%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价 1989 元/吨，环比下跌 23 元/吨，跌幅 1.12%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价 2204 元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（山西含税）报价 2020 元/吨，环比下跌 190 元/吨，跌幅 8.6%；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-398 元/吨。

图42：本周海外焦煤价格微涨（美元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图43：本周中国港口焦煤（澳洲产）到岸价微跌（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

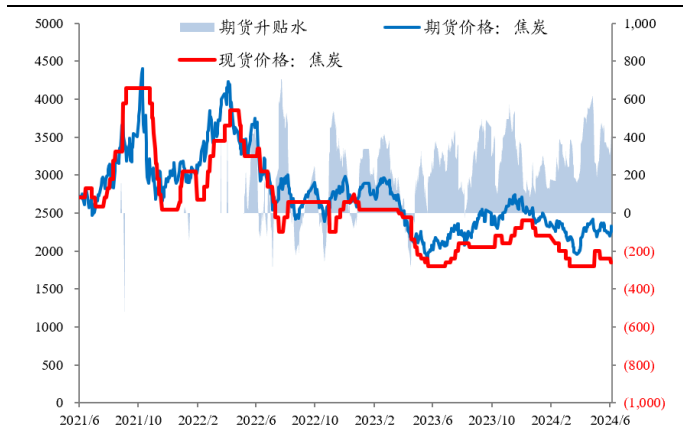
5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价小跌，螺纹钢现货价微跌

- **焦炭现货价小跌。**截至 6 月 14 日，焦炭现货报价 1850 元/吨，环比下

跌 50 元/吨，跌幅 2.63%；焦炭期货主力合约报价 2331 元/吨，环比上涨 94 元/吨，涨幅 4.2%；期货升水 481 元/吨，升水幅度上升。

- **螺纹钢现货价微跌。**截至 6 月 14 日，螺纹钢现货报价 3610 元/吨，环比下跌 10 元/吨，跌幅 0.28%；期货主力合约报价 3637 元/吨，环比下跌 28 元/吨，跌幅 0.76%；期货升水 27 元/吨，升水幅度下降。

图44：本周焦炭现货价小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图45：螺纹钢现货价微跌（元/吨）

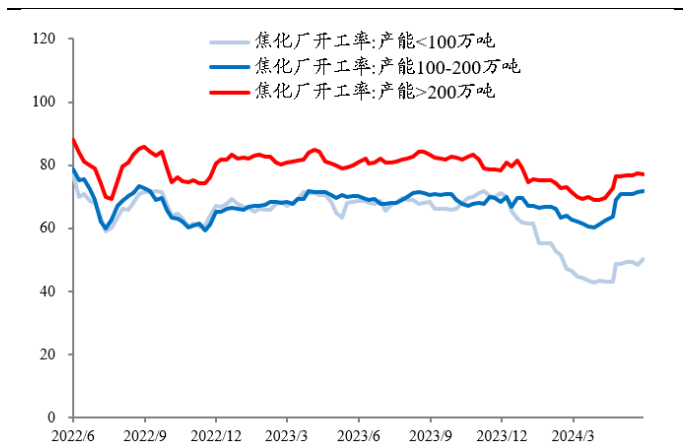


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、焦钢厂需求：中小型焦化厂开工率上涨，日均铁水产量小涨

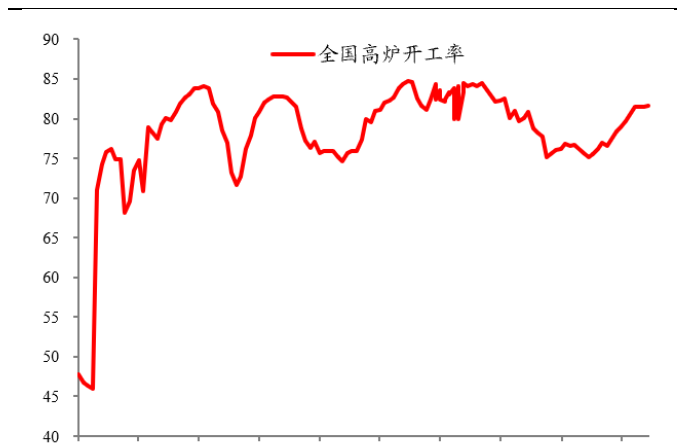
- **中小型焦化厂开工率上涨。**截至 6 月 14 日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于 100 万吨为 50.3%，环比上涨 1.81 个百分点；产能 100-200 万吨为 71.83%，环比上涨 0.23 个百分点；产能大于 200 万吨为 77.18%，环比下跌 0.09 个百分点
- **全国钢厂开工率微涨。**截至 6 月 14 日，全国钢厂高炉开工率为 82.05%，环比上涨 0.55 个百分点。
- **日均铁水产量小涨。**截至 6 月 14 日，国内主要钢厂日均铁水产量 239.4 万吨，周环比上涨 3.7 万吨，涨幅 1.57%。

图46：中小型焦化厂开工率小涨（%）

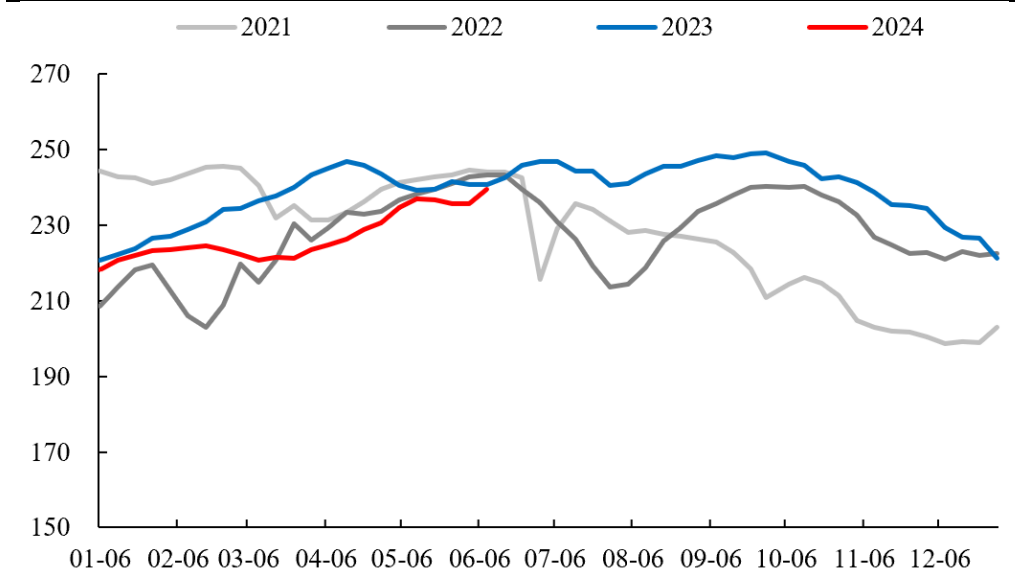


数据来源：Wind、开源证券研究所

图47：全国钢厂开工率微涨（%）



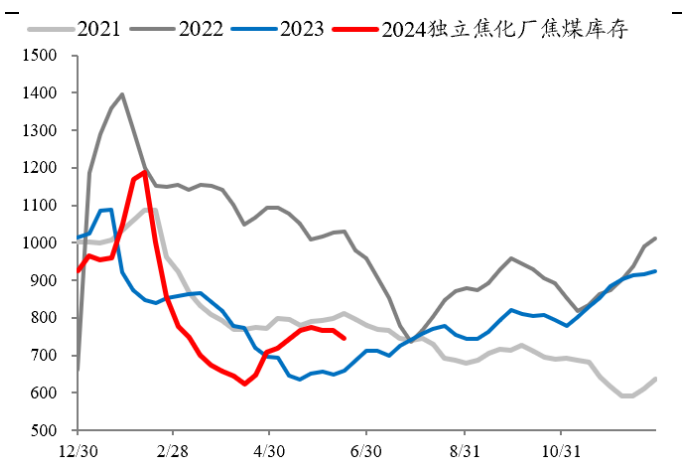
数据来源：Wind、开源证券研究所

图48：主要钢厂日均铁水产量小涨（万吨）


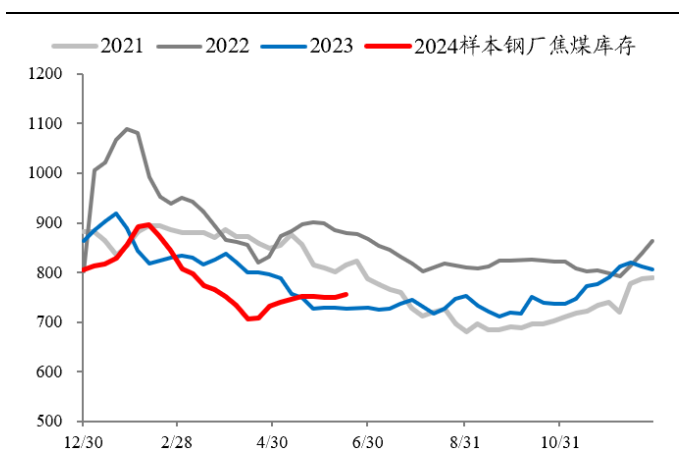
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量小跌，库存可用天数小跌

- 独立焦化厂炼焦煤库存总量小跌，样本钢厂炼焦煤库存总量微涨。截至 6 月 14 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 746 万吨，环比下跌 21 万吨，跌幅 2.78%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 757 万吨，环比上涨 6 万吨，涨幅 0.79%。
- 独立焦化厂库存可用天数小跌，样本钢厂可用天数微涨。截至 6 月 14 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 10.3 天，环比下跌 0.3 天，跌幅 2.83%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 12.08 天，环比上涨 0.09 天，涨幅 0.75%。

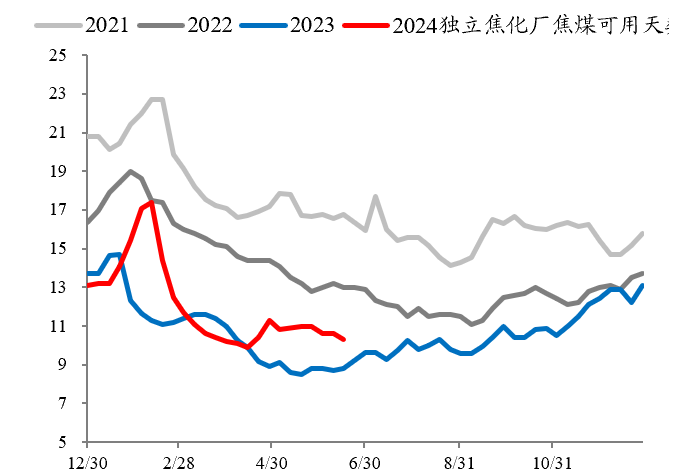
图49：独立焦化厂炼焦煤库存总量小跌（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图50：样本钢厂炼焦煤库存总量微涨（万吨）


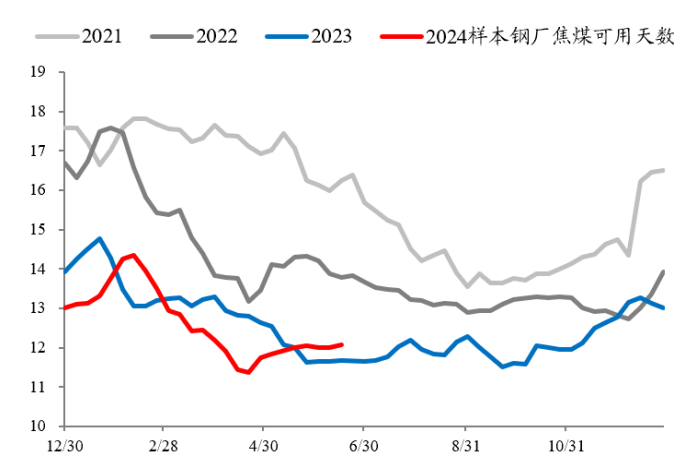
数据来源：Wind、开源证券研究所

图51：独立焦化厂库存可用天数微小跌（天）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图52：样本钢厂可用天数微涨（天）

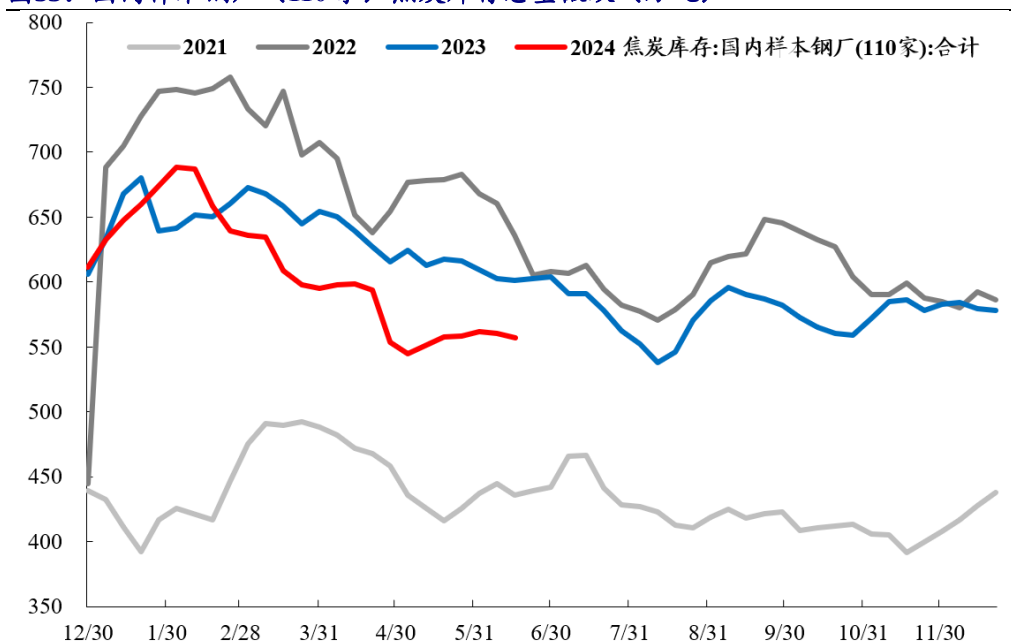


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量微跌

- **焦炭库存总量微跌。**截至6月14日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存557万吨，环比下跌3.5万吨，跌幅0.63%。

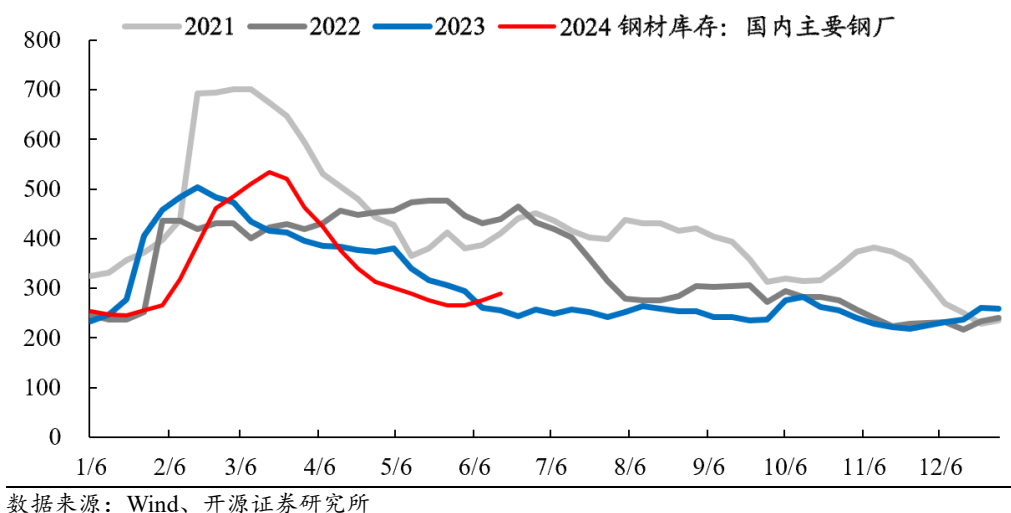
图53：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量微跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存：库存总量大涨

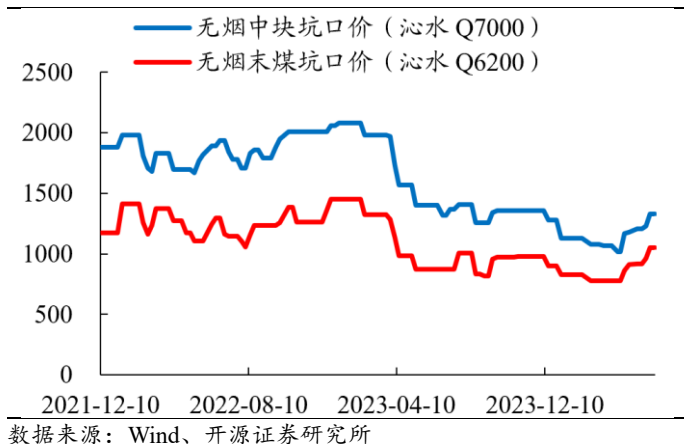
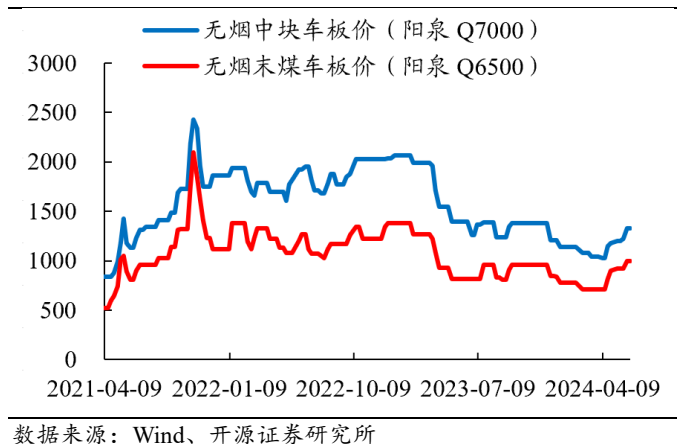
- **钢材库存总量大涨。**截至6月14日，国内主要钢厂钢铁库存288万吨，环比上涨13万吨，涨幅4.58%。

图54：钢材库存总量大涨（万吨）


6、无烟煤：晋城持平，阳泉持平

6.1、国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉持平

- **晋城无烟煤价格持平。**截至6月7日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 1330 元/吨，环比持平；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 1050 元/吨，环比持平。
- **阳泉无烟煤价格持平。**截至6月7日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1330 元/吨，环比持平；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 1000 元/吨，环比持平。

图55：晋城无烟煤价格持平（元/吨）

图56：阳泉无烟煤价格持平（元/吨）


7、公司公告回顾

■ 【苏能股份】关于竞得煤炭资源勘探探矿权的公告

2024年4月11日，甘肃省公共资源交易中心发布了《2024年甘肃省文县下坝重晶石矿普查等10宗探矿权挂牌出让公告》，甘肃省自然资源厅委托甘肃省公共资源交易中心对2024年甘肃省文县下坝重晶石矿普查、甘肃省崇信县百贯沟西煤炭资源勘探等10个探矿权挂牌出让。经公司第三届董事会第五次会议审议，同意公司全资子公司百贯沟煤业参与甘肃省崇信县百贯沟西煤炭资源勘探探矿权挂牌出让竞拍。近日，百贯沟煤业以人民币322万元竞得上述探矿权并与甘肃省公共资源交易中心签订了《探矿权挂牌出让成交确认书》。本次探矿权出让结果公示期为2024年5月29日~2024年6月12日，截至本公告披露日，公示期已满且无异议。公司将与甘肃省自然资源厅签订《探矿权出让合同》，并按有关规定和要求办理探矿权登记手续，领取勘查许可证。基本信息：（一）探矿权名称：甘肃省崇信县百贯沟西煤炭资源勘探；（二）探矿权位置：甘肃省崇信县新窑镇、黄花镇；（三）探矿权矿种：煤；（四）出让期限：探矿权首次出让期限为5年，按规定进行延续，每次延续时间为5年；（五）区块面积：16.0783平方千米；（六）勘查情况：该勘查区水文地质类型为第II类第二型，勘查区煤层赋存标高在+1200~-700m水平，可采煤层煤5层一层，煤类为不粘煤，干燥基高位发热量平均值为26.75MJ/kg，属中高发热量煤（MHQ），勘探区范围内查明资源量3605.60万吨。

■ 【中煤能源】回报股东特别分红方案公告

经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，在中国企业会计准则下中国中煤能源股份有限公司2023年度合并财务报表实现归属于上市公司股东的净利润为人民币195.34亿元，基本每股收益为人民币1.47元。截至2023年12月31日，公司可供股东分配利润为人民币329.42亿元（母公司报表）。经公司第五届董事会2024年第一次会议决议，公司2023年度拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数，向全体股东派发现金红利5,860,214,700元（含税），该利润分配方案尚需提交股东大会审议。为提升上市公司投资价值，与投资者共享发展成果，增强投资者获得感，推动上市公司高质量发展，在保证公司正常经营和长期发展不受影响的前提下，在公司已制定的2023年年度利润分配方案基础上，经公司第五届董事会2024年第三次会议决议，公司拟进一步以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数实施回报股东特别分红。本次特别分红方案如下：证券代码：601898 证券简称：中煤能源公告编号：2024-0202 公司拟向全体股东每股派发现金红利0.113元（含税）。截至2023年12月31日，公司总股本13,258,663,400股，以此计算合计拟派发现金红利15亿元（含税）。

■ 【新集能源】2023年年度权益分派实施公告

本次利润分配方案经公司2024年4月25日的2023年年度股东大会审议通过。发放年度：2023年年度；分派对象：截至股权登记日下午上海证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司（以下简称“中国结算上海分公司”）登记在册的本公司全体股东；分配方案：本次利润分配以方案实施前的公司总股本2,590,541,800股为基数，每股派发现金红利0.15元（含税），共计派发现金红利388,581,270元。股权登记日：2024/6/20；除权（息）日2024/6/21；现金红利发放日2024/6/21。实施办法（1）无限售条件流通股的红利委托中国结算上海分公司通过其资金清

算系统向股权登记日上海证券交易所收市后登记在册并在上海证券交易所各会员办理了指定交易的股东派发。已办理指定交易的投资者可于红利发放日在其指定的证券营业部领取现金红利，未办理指定交易的股东红利暂由中国结算上海分公司保管，待办理指定交易后再进行派发。(2) 派送红股或转增股本的，由中国结算上海分公司根据股权登记日上海证券交易所收市后登记在册股东持股数，按比例直接计入股东账户。自行发放对象公司股东中国中煤能源集团有限公司、国华能源有限公司、安徽新集煤电(集团)有限公司的现金红利由本公司自行发放。

■ 【潞安环能】2023 年年度权益分派实施公告

本次利润分配方案经公司 2024 年 5 月 29 日的 2023 年年度股东大会审议通过。二、分配方案 1. 发放年度：2023 年年度 2. 分派对象：截至股权登记日下午上海证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司（以下简称“中国结算上海分公司”）登记在册的本公司全体股东。3. 分配方案：本次利润分配以方案实施前的公司总股本 2,991,409,200 股为基数，每股派发现金红利 1.589 元（含税），共计派发现金红利 4,753,349,218.80 元。股权登记日：2024/6/18，除权（息）日：2024/6/19，现金红利发放日：2024/6/19。实施办法 (1) 无限售条件流通股的红利委托中国结算上海分公司通过其资金清算系统向股权登记日上海证券交易所收市后登记在册并在上海证券交易所各会员办理了指定交易的股东派发。已办理指定交易的投资者可于红利发放日在其指定的证券营业部领取现金红利，未办理指定交易的股东红利暂由中国结算上海分公司保管，待办理指定交易后再进行派发。(2) 派送红股或转增股本的，由中国结算上海分公司根据股权登记日上海证券交易所收市后登记在册股东持股数，按比例直接计入股东账户。自行发放对象：公司股东山西潞安矿业(集团)有限责任公司、山西潞安工程有限公司、天脊煤化工集团股份有限公司的现金红利由本公司直接发放。

■ 【盘江股份】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%股权完成工商变更登记的公告

2024 年 4 月 18 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（以下简称“首黔公司”）9%股权，挂牌转让底价为 11,150.33 万元。2024 年 5 月 15 日，贵州盘江精煤股份有限公司（以下简称“公司”）第六届董事会 2024 年第四次临时会议审议通过了《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%股权的议案》，同意公司以公开摘牌方式参与收购首钢水城钢铁(集团)有限责任公司公开挂牌转让的首黔公司 9%股权。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》，并支付完毕全部转让价款 11,150.33 万元。近日，首黔公司已就本次股权交易事项办理完成工商变更登记，公司持有首黔公司股权比例由 86%增加至 95%，公司合并报表范围不变。工商变更登记完成后，首黔公司股权结构如下：贵州盘江精煤股份有限公司 95%，贵州盘江电投发电有限公司 5%。

■ 【兖矿能源】关于根据一般性授权发行 H 股完成交割的公告

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 股完成交割的公告。公告中显示：配售代理已根据配售协议的条款及条件，按每股配售股份 17.39 港元的价格，向不少于 6 名承配人成功配售合计 2.85 亿股 H 股

股份，占本次发行前公司已发行 H 股数量的 10.00%、已发行股份数量约 3.83%，占本次发行后公司已发行 H 股数量约 9.09%、已发行股份数量约 3.69%。上述配售 H 股股份已于 2024 年 6 月 12 日完成交割。

■ 【兰花科创】关于以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书

山西兰花科技创业股份有限公司发布关于以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书。公告显示：公司拟以自有资金回购股份金额不低于 1 亿元且不超过 2 亿元，予以注销并减少公司注册资本，回购价格不超过 15 元/股，回购数量预计 666.67~1333.33 万股，占总股本的比例为 0.45%~0.90%，回购期限为待股东大会审议通过后 12 个月。

■ 【潞安环能】2024 年 5 月主要运营数据公告

山西潞安环保能源开发股份有限公司发布了 2024 年 5 月主要运营数据公告。公告中显示：根据其初步统计数据，公司 5 月原煤产量为 453 万吨，同比-6.21%；累计产量 2252 万吨，同比-8.75%。5 月商品煤销量为 404 吨，同比-21.71%；累计销量为 1968 吨，同比-13.42%

8、行业动态

- **2024 年 1-4 月印度煤炭进口同比增长 21.1%。**据印度商工部（Ministry of Commerce and Industry）发布的商品进出口统计数据显示，2024 年 1-4 月，印度煤炭进口量累计为 8697.08 万吨，比 2023 年同期增长 21.1%。其中，4 月份印度煤炭进口量为 2258.17 万吨，同比增加 13.0%，环比增长 2.6%。4 月份动力煤进口量升至 5 个月来高位。据印度媒体 the hindu business line 近期报道的消息，2024 年 4 月，印度动力煤进口量连续第四个月增长，进口量创下 5 个月来新高，原因是火力发电厂(TPP)预计本年夏季气温将上升，且热浪将持续较长时间，因此纷纷囤积煤炭这种大宗商品。据能源信息机构 Kpler 的数据，4 月份印度动力煤进口量为 1623 万吨，环比增长近 11%，同比增长 10%。2024 年第一季度的动力煤进货量已经创下了近两年来的最高水平。Kpler 数据显示，2024 年 1 月至 3 月的煤炭进口量同比增长 23%，从一年前的 3485 万吨增至 4295 万吨。与 2022 年第一季度相比，进口量从 3151 万吨增长了 36%。炎热的夏天激发了煤炭需求。Kpler 数据显示，4 月份动力煤进口量攀升至 1623 万吨的五个月高点，同比增长 150 万吨。4 月份也是自 2023 年 11 月以来进口量最高的两个星期；均超过 400 万吨。根据政府数据，2 月 1 日，国内燃煤发电厂的煤炭库存为 3605 万吨，一个月后上升至 4177 万吨，4 月 1 日和 5 月 1 日分别上升至 4734 万吨和 4540 万吨。截至 3 月底，DCB 电厂的煤炭库存为 4730 吨，随后于 4 月 30 日下降至 4548 吨，5 月 17 日下降至 4445 吨。4 月份火电发电量同比增长 10.69%，而水电发电量同比下降 8.43%。2024 年 4 月，火力发电量累计为 123,504 吉瓦时(GWH)，水力发电量总计 7,993GWH。热浪推高用电需求,印度 5 月燃煤发电量同比增长 12.7%。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。Kpler 船舶追踪数据显示，5 月份，印度煤炭进口量达到 2315.96 万吨，同比下降 5.96%，环比增加 3.29%，继续保持连月增长。同时，印度加紧国

内煤炭生产，确保对电厂的煤炭供应，以避免再次出现用煤短缺情况。5月份，印度煤炭总产量为 8391 万吨，同比增加 10.15%。其中，印度煤炭公司产量为 6440 万吨，同比增加 7.46%

- **5 月蒙古国向中国出口煤炭环比增 6.7%。**蒙古国海关总署最新数据显示，2024 年 1-5 月份，蒙古国煤炭出口量累计 3166.08 万吨，同比增加 859.72 万吨，增幅 37.28%；出口额 38.17 亿美元，同比增 5.23%。蒙古海关未给出单月数据，中国煤炭资源网根据历史数据计算得出，2024 年 5 月份，蒙古国煤炭出口量为 722.78 万吨，同比增加 321.28 万吨，增幅 80.02%；环比增加 45.36 万吨，增幅 6.70%。5 月份，蒙古国煤炭出口额为 8.29 亿美元，同比增 46.60%，环比增 6.919%。据此推算其出口均价为 114.63 美元/吨，同比降 26.13 美元/吨，环比增 0.23 美元/吨。数据显示，2024 年前 5 个月，蒙古国煤炭全部出口到了中国。5 月份蒙古国向中国出口煤炭同比增 80.02%，环比增 6.70%。月内口岸蒙煤市场出现阶段性好转，带动中方口岸库存压力有所缓解，为容纳更多蒙煤流入提供了一定空间。分煤种来看，1-5 月份，蒙古国烟煤出口量为 3077.48 万吨，同比增 35.78%；无烟煤出口量为 5.34 万吨，同比降 50.08%；其他煤出口量为 83.26 万吨，同比增 186.01%。5 月，蒙古国烟煤出口量为 701.31 万吨，同比增 77.73%，环比增 6.74%；无烟煤出口量为 3.32 万吨，同比增 248.44%，环比增 460.55%；其他煤出口量为 18.15 万吨，同比增 204.55%，环比降 8.26%。

- **新疆铁路全力保障疆煤外运，前 5 月煤炭外运量增长 49.4%。**中新网消息，今年，新疆铁路前 5 个月煤炭外运量达到 3505.3 万吨，同比增长 49.4%。作为我国重要的能源基地，新疆的煤炭资源丰富，品质优良，成为各地企业争相采购的对象。新疆铁路部门充分发挥自身优势，通过高效的运输服务，确保了煤炭能够及时运往全国各地。据悉，为保障煤炭运输，新疆铁路部门近年来持续加大铁路基础设施建设力度，充分发挥兰新铁路、临哈铁路、格库铁路的“一主两辅”运输通道作用，煤炭外运通道更多、运能更足。兰新铁路作为连接新疆与内地的主要铁路干线，承担了大量的煤炭运输任务；临哈铁路和格库铁路作为辅助运输通道，有效缓解了兰新铁路的运输压力，提升了整体运输效率。为了提升疆煤外运的组织效率，新疆铁路部门调度、货运、机务、车辆等各系统，密切协调配合，通过加强装卸车组织、加快车辆检修周转和机车运用效率等有力措施，确保作业各环节紧密衔接，实现了多装车、快开车。在原有的基础上，各部门间的协作进一步加强，通过更加精准高效的调度和更加精细化的管理，不断优化作业流程，使得运输效率得到显著提升。此外，新疆铁路部门还积极推广和应用新技术、新设备，通过智能化、自动化的手段提升运输效率。采用大数据分析技术对运输数据进行深入挖掘，为运输决策提供更加精准的依据。为了扩大疆煤外运的市场竞争力，新疆铁路部门积极加强与重点煤炭企业的联系，主动了解煤炭生产情况，动态掌握用煤企业库存及耗煤量，实时跟踪煤炭来源及需求，及时优化调整运输方案。为 26 个疆煤外运装车点开辟了“绿色通道”及时解决制约作业效率的各类问题，通过高效的服务模式，新疆铁路显著提升了煤炭外运的保供能力，为国家能源安全作出了重要贡献。新疆铁路疆在煤外运工作中主动担当作为，充分挖掘释放铁路运力运能，用实际行动尽显“铁担当”，为新疆社会经济高质量发展增添了动力。

- **5 月中国国家铁路发送货物 3.37 亿吨。**中国国家铁路集团有限公司(下称“国铁集团”)13 日消息，今年 5 月，国家铁路发送货物 3.37 亿吨，同比

增长 2.8%，日均装车 18.05 万车，同比增长 3.0%。中欧班列开行 1724 列，发送货物 18.6 万标箱，同比分别增长 14%、13%，创单月运量历史新高。国铁集团货运部负责人介绍，今年以来，国铁集团全面深化货运市场化改革，加快推进铁路现代物流体系建设，精心组织货物运输，持续提升铁路货运能力和服务品质。在重点物资运输保障方面，用好大秦、浩吉、瓦日、唐呼、兰新铁路等主要货运通道，加强西煤东运、北煤南运、疆煤外运组织，国家铁路煤炭、电煤日均装车分别保持在 8 万车、5.5 万车以上高位水平，助力各地“迎峰度夏”。此外，国际联运保持稳定畅通。发挥中老铁路黄金通道作用，大力开行“澜湄快线”国际货物列车，进出口时令果蔬明显增长，5 月份累计发送跨境货物 47.3 万吨，同比增长 16.2%。同时，强化铁路口岸运输组织，提升通关效能，铁路各大口岸日均交车 2985 车，同比增长 15%。货运服务品质也持续提升。铁路部门大力发展铁路多式联运，投用 35 吨宽体集装箱等一批新型装备，组织开行定制化冷链班列，强化与海运和内河航运的衔接。物流金融服务试点范围覆盖面进一步扩大。

- **中钢协：6 月上旬重点统计钢铁企业粗钢日产 224.83 万吨，环比增长 3.30%**据中钢协统计数据，2024 年 6 月上旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 2248.26 万吨、生铁 1989.28 万吨、钢材 2119.65 万吨。其中，粗钢日产 224.83 万吨，环比增长 3.30%，同口径比 2023 年同期增长 0.77%，同口径比 2022 年同期下降 1.76%；生铁日产 198.93 万吨，环比增长 3.03%，同口径比 2023 年同期下降 0.71%，同口径比 2022 年同期下降 3.06%；钢材日产 211.96 万吨，环比下降 5.26%（受部分企业月底集中入库和本旬轧材产线检修影响，本旬钢材日产环比降幅较大，剔除集中入库因素，本旬钢材日产环比下降 2.48%），同口径比 2023 年同期增长 2.72%，同口径比 2022 年同期下降 2.41%。据此估算，本旬全国日产粗钢 293.62 万吨、环比增长 2.32%，日产生铁 244.14 万吨、环比增长 2.42%，日产钢材 391.58 万吨、环比下降 1.29%。
- **5 月第四周浙江省动力煤价格环比上涨，云南省煤炭价格小幅上涨。**据浙江省重要生产资料市场监测系统监测，5 月 20 日-26 日，浙江省受监测样本企业动力煤价格为 814.50 元/吨，价格环比上涨 1.0%。近期，浙江省气温明显上升，居民用电需求相应增加，叠加下游迎峰度夏备货需求拉动，动力煤价格上涨。后期，因增发国债项目力争于 6 月底前全部开工，非电用煤量将有所增加，预计短期内动力煤价格或将偏强震荡运行。据商务部重要生产资料市场监测系统显示，2024 年 5 月 20 日-26 日，云南省煤炭均价为 1280 元/吨，环比上涨 4.3%。其中，炼焦煤均价 2070 元/吨，环比上涨 7.8%；动力煤均价为 770.1 元/吨，环比上涨 1%；无烟煤均价为 1000 元/吨，环比持平。炼焦煤价格上涨带动煤炭市场整体价格环比小幅上涨。预计后期，煤炭市场需求平稳，价格或将以稳为主。
- **南京：到 2025 年煤炭消费占比下降到 50%左右。**6 月 13 日，南京市人民政府日前印发《南京市碳达峰实施方案》，其中提到，到 2025 年，单位地区生产总值能耗较 2020 年下降 14.5%，单位地区生产总值二氧化碳排放完成省下达的目标任务，非化石能源消费比重进一步提升，林木覆盖率稳定在 25%以上，为实现碳达峰奠定坚实基础。严格控制化石能源消费。严控煤炭消费和新增耗煤项目，有序淘汰煤电落后产能，严禁新增自备煤电机组。抓好煤炭清洁利用，大力推动煤电节能降耗改造、灵活性改造、供热改造“三改联动”。到 2025 年，煤炭消费占比下降到 50%左右，煤电机组

供电煤耗较 2020 年下降 2 克标准煤/千瓦时左右。到 2030 年，单位地区生产总值能耗和单位地区生产总值二氧化碳排放下降率完成省定目标，非化石能源消费比重持续提升，林木覆盖率保持稳定，2030 年前二氧化碳排放量达到峰值，为实现碳中和提供强有力支撑。

- **新疆铁路全力保障疆煤外运，前 5 月煤炭外运量增长 49.4%。**今年，新疆铁路前 5 个月煤炭外运量达到 3505.3 万吨，同比增长 49.4%。作为我国重要的能源基地，新疆的煤炭资源丰富，品质优良，成为各地企业争相采购的对象。新疆铁路部门充分发挥自身优势，通过高效的运输服务，确保了煤炭能够及时运往全国各地。据悉，为保障煤炭运输，新疆铁路部门近年来持续加大铁路基础设施建设力度，充分发挥兰新铁路、临哈铁路、格库铁路的“一主两辅”运输通道作用，煤炭外运通道更多、运能更足。兰新铁路作为连接新疆与内地的主要铁路干线，承担了大量的煤炭运输任务；临哈铁路和格库铁路作为辅助运输通道，有效缓解了兰新铁路的运输压力，提升了整体运输效率。为了提升疆煤外运的组织效率，新疆铁路部门调度、货运、机务、车辆等各系统，密切协调配合，通过加强装卸车组织、加快车辆检修周转和机车运用效率等有力措施，确保作业各环节紧密衔接，实现了多装车、快开车。在原有的基础上，各部门间的协作进一步加强，通过更加精准高效的调度和更加精细化的管理，不断优化作业流程，使得运输效率得到显著提升。此外，新疆铁路部门还积极推广和应用新技术、新设备，通过智能化、自动化的手段提升运输效率。采用大数据分析技术对运输数据进行深入挖掘，为运输决策提供更加精准的依据。为了扩大疆煤外运的市场竞争力，新疆铁路部门积极加强与重点煤炭企业的联系，主动了解煤炭生产情况，动态掌握用煤企业库存及耗煤量，实时跟踪煤炭来源及需求，及时优化调整运输方案。为 26 个疆煤外运装车点开辟了“绿色通道”及时解决制约作业效率的各类问题，通过高效的服务模式，新疆铁路显著提升了煤炭外运的保供能力，为国家能源安全作出了重要贡献。新疆铁路疆在煤外运工作中主动担当作为，充分挖掘释放铁路运力运能，用实际行动尽显“铁担当”，为新疆社会经济高质量发展增添了动力。
- **截至 6 月 8 日新疆铁路运输煤炭 6495.7 万吨，同比增长 14.3%。**中国铁路乌鲁木齐局集团有限公司称，截至 6 月 8 日，新疆铁路今年货运发送量超过 1 亿吨大关，运量达 1.004 亿吨，同比增长 7.4%。其中，运输煤炭 6495.7 万吨，同比增长 14.3%。通过实施淡旺季互保协议，实现运力与客户需求的精准匹配。新疆铁路与 31 家企业签订协议运量 1.78 亿吨，同比增加 10.9%，稳住货运基本盘。同时，积极拓展货运增量项目，分片区成立营销小组，主动走访周边厂矿企业，开展“总对总”营销，为客户量身定制个性化物流运输方案。总包项目是推进铁路物流向现代化转型、全面降低社会物流成本的重要手段。新疆铁路以优化和完善物流运输链、降低物流成本、不断提高铁路运输综合效益为目标，主动对接市场，围绕企业原材料采购和产品销售需求，梳理分析货物运输规模和运输流向，为客户提供一站式全程物流服务，实现铁路与客户的双赢。新疆铁路健全与有关单位的运输沟通协调机制，精准掌握电煤库存、日耗、到达卸车情况。按照“一企一策”定制运输方案，在请车、配车、装车等环节加强运力投入，做到快装快运。采取枢纽站直通、环线绕行等方式打通运输窄路，充分运用兰新铁路、临哈铁路、格库铁路“一主两辅”通道能力，按照“进出匹配、车流均衡、三口协同”的组织方式，为煤炭、金属矿石等运输提供充

足运力支持。”中国铁路乌鲁木齐局集团有限公司计划调度室副主任李海介绍，近期，每天有 22.3 万吨煤炭运往甘肃、四川、重庆、云南、贵州、青海等地，满足了企业生产和电煤运输需求。

- **云南一煤矿发生事故致 1 人死亡 2 人失联。**记者从云南省镇雄县有关部门获悉，6 月 7 日，镇雄县平顶山煤矿井下掘进工作面发生煤与瓦斯突出事故。经初步核实，事故已造成 1 人遇难、2 人失联、3 人受伤。事故发生后，当地组织救援力量全力搜救被困人员，截至 8 日 10 时 30 分，救援仍在进行中。

9、风险提示

- 经济增速下行风险
- 进口煤大增风险
- 可再生能源加速替代风险

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn