

► **供给延续收缩，迎峰度夏有望开启煤价加速上涨行情。**本周产地及港口煤价延续窄幅震荡走势。**展望后市，1) 供给端：**据国家统计局数据，2024年5月全国原煤日均产量1238万吨，基数调整前同比下降0.4%，环比下降0.1%。其中山西日均产量同比下降6.9%、环比增长4.0%，陕蒙产量分别环比收缩1.0%和3.9%，新疆产量环比增长1.1%。**进入6月，**据CCTD数据，6月上旬全国分企业煤炭产量同比下降0.37%；山西产量同比增长2.46%，伴随5月底山西督导帮扶检查结束，山西产量稍有恢复，但受6月安全生产月及近期煤矿事故致安监趋紧的影响，增量较为有限，陕蒙新产量分别同比下降4.07%/1.21%/4.21%，均出现明显收缩，当前主产地及全国供应难以释放增量。进口方面，当前进口端对动力煤供应的扰动作用基本不存在，且无明显价格优势、电厂库存相对充足且港口存煤仍有缓冲空间情况下，6月进口量环比或稳中有降。**2) 库存端：**当前发运倒挂持续，大秦线运量延续百万吨低位徘徊，但受近期南方降水多、港口锚地船舶减少影响，港口库存小幅累积，截至6月21日为2536.4万吨，同比上升0.4%，周环比上升4.0%，二十五省电厂库存也因旺季前补库同环比小幅提升，但伴随日耗同步上行，电厂可用天数周环比基本持平。我们认为当前库存小幅累积为旺季前正常现象，待迎峰度夏需求充分释放，港口库存将被快速消化，而发运低位叠加铁路运费优惠政策将于6月底到期也将加速港口煤价上涨行情。**3) 需求端：**据国家能源局和统计局数据，2024年5月，全社会用电量7751亿千瓦时，同比增长7.2%；社会发电量7179亿千瓦时，同比增长+2.3%，其中火电发电量同比增速-4.3%，水电发电量同比增速+38.6%。据CCTD数据，6月上旬火电发电量增速-3.2%，水电发电量增速37.7%。受水电发电量去年基数较低影响，5、6月火电发电量受到挤压同比呈现负增长，但因社会用电量持续攀升，火电发电仍保持较高绝对水平，进入7月水电基数回归正常，叠加南方出梅迎来普遍、持续高温后，预计火电发电将出现明显增长。**我们看好短期迎峰度夏强预期对煤价的支撑作用，以及7月电煤需求充分释放带来的煤价加速上涨。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。**

► **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	15.30	2.15	1.82	2.38	7	8	6	推荐
600348	华阳股份	10.48	1.44	1.24	1.37	7	8	8	推荐
601699	潞安环能	20.05	2.65	2.42	2.49	8	8	8	推荐
601001	晋控煤业	18.16	1.97	2.29	2.77	9	8	7	推荐
601918	新集能源	10.08	0.81	0.97	1.09	12	10	9	推荐
601088	中国神华	44.11	3.00	3.18	3.40	15	14	13	推荐
601225	陕西煤业	27.31	2.19	2.37	2.45	12	12	11	推荐
601898	中煤能源	12.85	1.47	1.62	1.71	9	8	8	推荐
600123	兰花科创	9.16	1.41	0.89	1.31	6	10	7	谨慎推荐
600188	兖矿能源	23.36	2.71	2.55	2.79	9	9	8	推荐
600971	恒源煤电	12.15	1.70	1.61	1.72	7	8	7	推荐
600985	淮北矿业	17.50	2.31	2.11	2.32	8	8	8	推荐
601666	平煤股份	11.76	1.62	1.59	1.71	7	7	7	推荐
000983	山西焦煤	10.73	1.19	1.05	1.16	9	10	9	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为2024年6月21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：lujiaqi@mszq.com

相关研究

- 1.煤炭行业2024年中期投资策略：供给扰动，动力煤需求缺口扩大-2024/06/15
- 2.煤炭周报：高温加持煤价易涨难跌，看好迎峰度夏旺季需求-2024/06/15
- 3.煤炭周报：煤价延续震荡，进口煤量环比下降拐点已现-2024/06/08
- 4.煤炭周报：煤价震荡盘整，涨价有望提前启动-2024/06/01
- 5.煤炭周报：量价齐升，重点配置板块山西煤企-2024/05/25

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	13
5.1 产地煤炭价格	13
5.2 中转地煤价	17
5.3 国际煤价	17
5.4 库存监控	18
5.5 下游需求追踪	19
5.6 运输行情追踪	19
6 风险提示	20
插图目录	21
表格目录	21

1 本周观点

供给延续收缩，迎峰度夏有望开启煤价加速上涨行情。本周产地及港口煤价延续窄幅震荡走势。**展望后市，1) 供给端：**据国家统计局数据，2024年5月全国原煤产量38385万吨，同比延续下降趋势，降幅0.8%，日均产量1238万吨，基数调整前同比下降0.4%，环比下降0.1%。其中山西日均产量同比下降6.9%、环比增长4.0%，陕蒙产量分别环比收缩1.0%和3.9%，新疆产量环比增长1.1%。**进入6月，**据CCTD数据，6月上旬全国分企业煤炭产量同比下降0.37%；山西产量同比增长2.46%，伴随5月底山西督导帮扶检查结束，山西产量稍有恢复，但受6月安全生产月及近期煤矿事故致安监趋紧的影响，增量较为有限，据CCTD晋陕蒙442家煤矿数据，截至6月19日当周山西省产能利用率出现月中拐点，周环比下降0.3pct；6月上旬陕蒙新产量分别同比下降4.07%/1.21%/4.21%，均出现明显收缩，当前主产地及全国供应难以释放增量。进口方面，据海关总署数据，2024年5月，中国进口煤炭4382万吨，同比增加10.7%，环比下降3.2%。其中，进口动力煤3414万吨，同比增加3.9%，环比下降0.5%；进口炼焦煤968万吨，同比增加43.9%，环比下降11.6%。当前进口端对动力煤供应的扰动作用基本不存在，且无明显价格优势、电厂库存相对充足且港口存煤仍有缓冲空间情况下，6月进口量环比或稳中有降。**2) 库存端：**当前发运倒挂持续，大秦线运量延续百万吨低位徘徊，但受近期南方降水多、港口锚地船舶减少影响，港口库存小幅累积，截至6月21日为2536.4万吨，同比上升0.4%，周环比上升4.0%，二十五省电厂库存也因旺季前补库同环比小幅提升，但伴随日耗同步上行，电厂可用天数周环比基本持平。我们认为当前库存小幅累积为旺季前正常现象，待迎峰度夏需求充分释放，港口库存将被快速消化，而发运低位叠加铁路运费优惠政策将于6月底到期也将加速港口煤价上涨行情。**3) 需求端：**据国家能源局和统计局数据，2024年5月，全社会用电量7751亿千瓦时，同比增长7.2%；社会发电量7179亿千瓦时，同比增长+2.3%，其中火电发电量同比增速-4.3%，水电发电量同比增速+38.6%。据CCTD数据，6月上旬火电发电量增速-3.2%，水电发电量增速37.7%。受水电发电量去年基数较低影响，5、6月火电发电量受到挤压同比呈现负增长，但因社会用电量持续攀升，火电发电仍保持较高绝对水平，进入7月水电基数回归正常，叠加南方出梅迎来普遍、持续高温后，预计火电发电将出现明显增长。**我们看好短期迎峰度夏强预期对煤价的支撑作用，以及7月电煤需求充分释放带来的煤价加速上涨。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。**

港口煤价窄幅震荡，产地煤价小幅下移。煤炭资源网数据显示，截至6月14日，秦皇岛港Q5500动力煤市场价报收于866元/吨，周环比下跌6元/吨。产地方面，据煤炭资源网数据，山西大同地区Q5500报收于748元/吨，周环比下跌2元/吨；陕西榆林地区Q5800指数报收于753元/吨，周环比下跌13元/吨；内

蒙古鄂尔多斯 Q5500 报收于 678 元/吨，周环比下跌 7 元/吨。

重点港口库存上升，电厂日耗上升，可用天数上升。港口方面，据煤炭资源网数据，6 月 21 日，重点港口（国投京唐港、秦皇岛港、曹妃甸港）库存为 1324 万吨，周环比上升 71 万吨。据 CCTD 数据，6 月 20 日二十五省的电厂日耗为 521 万吨/天，周环比上升 2.5 万吨/天；可用天数 24.2 天，周环比上升 0.1 天。

焦钢博弈持续，焦煤市场窄幅震荡运行。本周焦煤供应受产地安监影响增量有限，基本保持平稳，需求端焦炭落实二轮降价后焦企利润收缩，按需采购为主，钢厂铁水产量延续小幅增加，但因钢材消费淡季逐步到来，终端消费偏弱，钢厂对高价炼焦煤接受程度较低。短期焦煤市场或弱稳运行，后续观察终端需求情况。

国内焦煤价格涨跌互现，海外焦煤价格下跌。据煤炭资源网数据，截至 6 月 20 日，京唐港主焦煤价格为 2020 元/吨，周环比持平。截至 6 月 20 日，澳洲峰景矿硬焦煤现货指数为 270.80 美元/吨，周环比下跌 1.75 美元/吨。产地方面，山西低硫周环比上涨 19 元/吨，长治喷吹煤周环比下跌 20 元/吨，山西高硫、柳林低硫、灵石肥煤、济宁气煤周环比持平。

刚需较强支撑焦炭市场偏稳运行。供给端因前期原料煤让利，焦企维持微利，开工积极性尚可；需求端铁水产量继续抬升，刚需支撑较强，但当前淡季特征显现，钢材成交较为疲弱，后续焦企提涨或难落地。短期焦钢博弈持续，焦炭价格或偏稳运行，后续关注焦企盈利及钢材消费情况。

焦炭价格暂稳。据 Wind 数据，截至 6 月 21 日，唐山二级冶金焦市场价报收于 1850 元/吨，周环比持平；临汾二级冶金焦报收于 1685 元/吨，周环比持平。港口方面，6 月 21 日天津港一级冶金焦价格为 2060 元/吨，周环比持平。

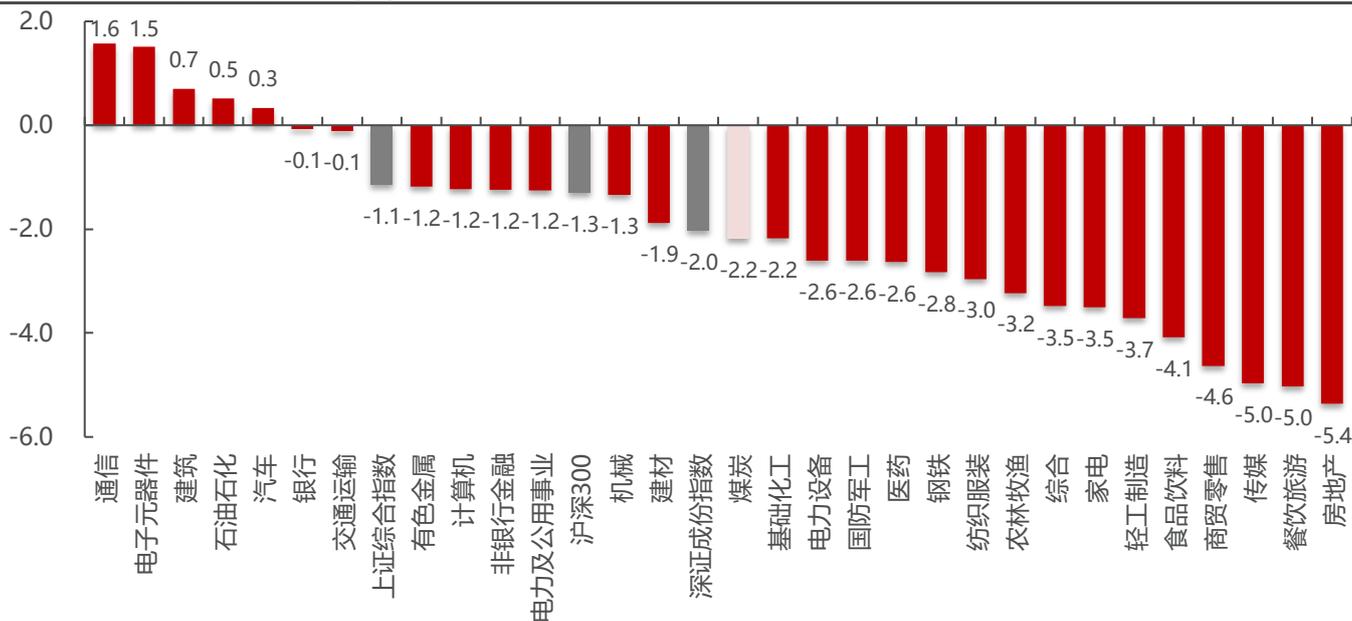
投资建议：标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 产量环比提升、受益煤价上涨，建议关注山煤国际、华阳股份和潞安环能。2) 强 α 属性公司，建议关注晋控煤业和新集能源。3) 行业龙头公司业绩稳健，建议关注中国神华、陕西煤业和中煤能源。4) 高弹性标的，建议关注兰花科创和兖矿能源。5) 稀缺焦煤标的，建议关注恒源煤电、淮北矿业、平煤股份和山西焦煤。

2 本周市场行情回顾

2.1 本周煤炭板块表现

截至6月21日，本周深证成指中信煤炭板块周跌幅2.2%，同期沪深300周跌幅1.3%，上证指数周跌幅1.1%，深证成指周跌幅2.0%。

图1：本周煤炭板块跑输大盘 (%)

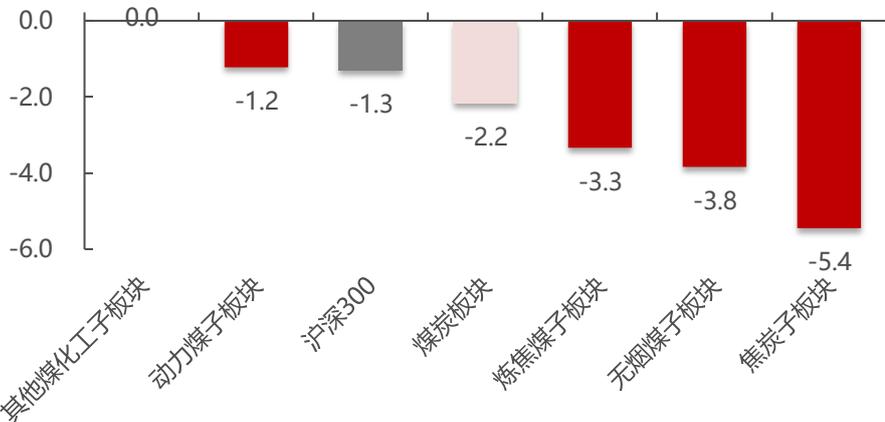


资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为2024年6月17日-6月21日

截至6月21日，中信煤炭板块周跌幅2.2%，沪深300周跌幅1.3%。各子板块中，其他煤化工子板块跌幅最小，周环比持平；焦炭子板块跌幅最大，跌幅5.4%。

图2：其他煤化工子板块跌幅最小 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

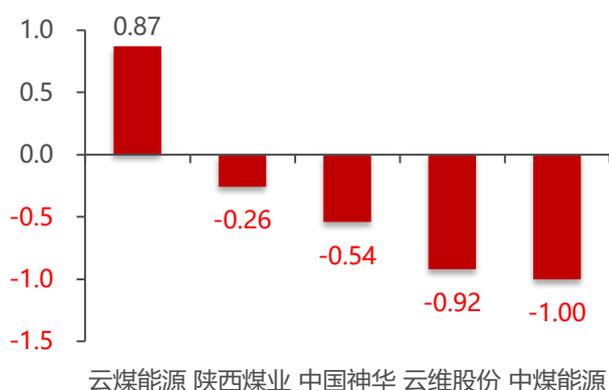
注：本周时间区间为2024年6月17日-6月21日

2.2 本周煤炭行业上市公司表现

本周云煤能源涨幅最大。截至 6 月 21 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅前 5 位分别为：云煤能源上涨 0.87%，陕西煤业下跌 0.26%，中国神华下跌 0.54%，云维股份下跌 0.92%，中煤能源下跌 1.00%。

本周甘肃能化跌幅最大。截至 6 月 21 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅后 5 位分别为：甘肃能化下跌 10.41%，潞安环能下跌 9.93%，宝泰隆下跌 9.77%，陕西黑猫下跌 7.19%，安源煤业下跌 7.11%。

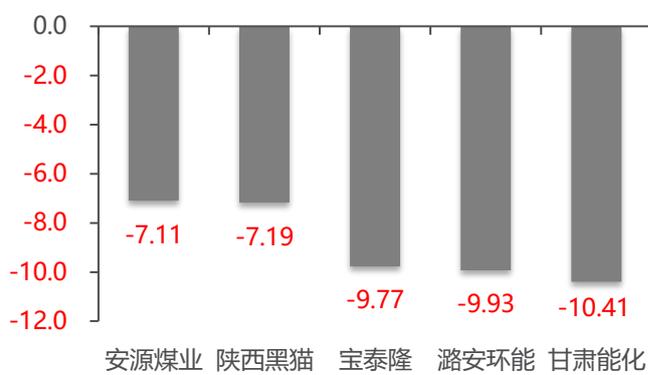
图3：本周云维股份涨幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2024 年 6 月 17 日-6 月 21 日

图4：本周甘肃能化跌幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2024 年 6 月 17 日-6 月 21 日

3 本周行业动态

6月17日

6月17日,中国煤炭资源网报道,据国家统计局6月17日发布的最新数据显示,2024年5月份,全国原煤产量3.84亿吨,同比下降0.8%,降幅较4月份收窄2.1个百分点,环比增加1218万吨,增长3.28%;日均产量1238.2万吨,较4月份的1239万吨减少0.8万吨,较去年同期的1243万吨减少4.8万吨。2024年1-5月份,全国累计原煤产量18.58亿吨,同比下降3.0%,降幅较前4月收窄0.5个百分点。

6月17日,中国煤炭资源网报道,国家统计局数据显示,2024年5月份,焦炭产量为4096万吨,环比增6.4%,单月数据在连续两个月下降后转正,同比降1.5%;生铁产量为7613万吨,环比增6.3%,同比降1.2%;粗钢产量为9286万吨,环比增8.1%,同比增2.7%;钢材产量为1.23亿吨,环比增5.3%,同比增3.4%。2024年1-5月份,全国焦炭产量1.99亿吨,同比降1.9%;全国生铁产量3.61亿吨,同比降3.7%;全国粗钢产量4.39亿吨,同比降1.4%;全国钢材产量5.74亿吨,同比增2.9%。

6月17日,中国煤炭资源网报道,蒙古国统计局数据显示,2024年5月份,蒙古国煤炭铁路运输量为87.24万吨,同比增1.70%,环比降12.41%,环比连续第二月下降;铁矿石铁路运输量为53.47万吨,同比增15.44%,环比降5.03%,同样为连续第二月环比下降。2024年1-5月份,蒙古国煤炭铁路运输量累计547.73万吨,同比降7.83%;铁矿石运输量为271.74万吨,同比增29.25%。

6月17日,中国煤炭资源网报道,Kpler船舶追踪数据显示,2024年5月份,印尼海运煤炭出口量为4423.54万吨,同比增加6.58%,环比增长4.45%。2024年5月份,印尼煤炭主要出口亚洲地区,出口量为4234.55万吨,同比增长3.02%,环比微增0.66%,占当月印尼煤炭出口总量的95.7%,高于4月的94.1%。分出口目的地来看,5月印尼向中国大陆出口煤炭量最多,为1774.91万吨,同比下降6.82%,环比增长17.85%;向印度出口煤炭924.09万吨,同比增长23.83%,环比下降13.31%;向菲律宾出口煤炭340.96万吨,同比增长9.5%,环比下降10.3%;向越南出口煤炭278.29万吨,同比增长44.17%,环比增长8.83%;向马来西亚出口煤炭195.76万吨,同比下降23.57%,环比下降18.98%。数据显示,2024年1-5月份,印尼累计出口海运煤2.15亿吨,同比增长4.33%。

6月18日

6月18日,中国煤炭资源网报道,蒙古国家统计局数据显示,2024年1-5月份,蒙古国煤炭产量累计3670.98万吨,同比增23.54%;铁矿石产量累计348.06万吨,同比增58.62%。

6月18日,中国煤炭资源网报道,中钢协数据显示,2024年5月,重点统计钢铁企业共生产粗钢7329.37万吨、同比增长0.70%,日产236.43万吨、按上月口径环比增长2.42%;生产生铁6486.87万吨、同比下降0.85%,日产209.25万吨、按上月口径环比增长2.14%;生产钢材7284.74万吨、同比增长0.92%,日产234.99万吨、按上月口径环比增长3.33%。

6月18日,中国煤炭资源网报道,据中国煤炭工业协会统计与信息部统计数据,2024年1-5月,排名前10家企业原煤产量合计为9.3亿吨,同比减少4400万吨,占规模以上企业原煤产量的50.0%。其中,国家能源集团25798万吨,下降0.4%。

6月18日,中国煤炭资源网报道,国家发展改革委今日召开6月份新闻发布会,发言人介绍,1-5月份,全国规模以上工业发电36570亿千瓦时,同比增长5.5%。5月份发电7179亿千瓦时,增长2.3%。从用电看,1-5月份,全国全社会用电量同比增长8.6%。分产业看,一、二、三产业和居民生活用电量分别增长9.7%、7.2%、12.7%和9.9%;分地区看,8个省用电增速超过10%。5月份,全社会用电量同比增长7.2%。

6月19日

6月19日,中国煤炭资源网报道,国家统计局最新发布的原煤分省数据显示,在4月份原煤产量有所恢复的基础上,山西省5月份原煤产量增量更加突出,月度产量超越内蒙古,再次坐上了“头把交椅”。数据显示,2024年5月份,全国原煤产量38385万吨,同比下降0.8%;1-5月累计原煤产量185788万吨,同比下降3.0%。全国原煤产量降幅有所收窄,尤其是月度降幅,较4月份收窄了2.1个百分点。当月来看,山西省原煤产量达10566.4万吨,同比下降6.9%,环比增长7.51%;其次是内蒙古,产量为10055万吨,同比下降1.2%,环比下降0.74%;陕西省位居第三,产量为6633.5万吨,同比增长5.3%,环比增长2.35%。

6月19日,中国煤炭资源网报道,国家统计局分省份产量数据显示,2024年5月份,全国排名前五产区合计生产焦炭2247.2万吨,环比增加165.0万吨,增幅7.9%,占比全国54.9%。5月全国焦炭产量4096万吨,环比增6.4%,单月数据在连续两个月下降后转正,同比降1.5%;据此测算,5月份焦炭日均产量132万吨,环比增3.0%。5月份,焦炭产量排名前五的省区由高到低排依次是山西、内蒙古、河北、陕西和新疆。其中,山西焦炭产量是排名第二位内蒙古的1.9倍。环比变化来看,在生产焦炭的省区中,有八成省区的焦炭产量环比为正,其中增幅最大的是黑龙江,环比增长27.4%;增量最多的是山西,环比增长60.6万吨。

6月19日,中国煤炭资源网报道,海关总署公布的数据显示,中国2024年5月份出口煤炭31万吨,同比下降16.0%,环比下降43.64%。5月份煤炭出口额为6029.7万美元,同比下降43.4%,环比下降47.61%。据此推算出口单价为

194.51 美元/吨, 同比下跌 93.22 美元/吨, 环比下跌 14.77 美元/吨。2024 年 1-5 月份, 全国累计出口煤炭 225 万吨, 同比增长 40.3%; 累计出口金额 48502.4 万美元, 同比下降 6.6%。此外, 5 月份出口焦炭及半焦炭 66 万吨, 同比下降 6.5%; 金额 13852.1 万美元, 同比下降 33.5%。1-5 月累计出口 400 万吨, 同比增长 18%; 金额 98025.5 万美元, 同比下降 10.6%。

6 月 19 日, 中国煤炭资源网报道, 日本财务省发布初步贸易统计数据显示, 2024 年 5 月份, 日本共进口煤炭 1146 万吨, 同比下降 1.8%; 煤炭进口额为 3380.09 亿日元 (21.41 亿美元), 同比下降 17.5%。初步数据显示, 5 月份, 日本从美国进口煤炭 101.4 万吨, 同比增长 48.4%; 进口额为 360.93 亿日元, 同比增长 24.3%。从俄罗斯进口煤炭 18.8 万吨, 同比下降 19.9%; 进口额 43.87 亿日元, 同比下降 42%。

6 月 19 日, 中国煤炭资源网报道, 印度联合工厂委员会 (JPC) 的临时数据显示, 印度 2024 年 4 月份的成品钢材出口同比下降 40.9% 至 51 万吨, 这是自 2023 年 11 月以来的首次下降。此外, 印度 4 月份进口成品钢材 59 万吨, 同比增长 27.2%, 随着印度国内需求增加, 印度在 4 月份成为成品钢材净进口国。

6 月 20 日

6 月 20 日, 中国煤炭资源网报道, 安徽省能源局消息, 5 月份, 安徽省规模以上工业企业原煤产量继续下降。5 月份, 生产原煤 854.8 万吨, 同比下降 10.5%, 降幅比 4 月份收窄 1.6 个百分点。5 月份, 发电 257.4 亿千瓦时, 同比下降 3.5%, 降幅比 4 月份扩大 3.7 个百分点。5 月份, 火力、风力发电呈下降态势, 同比分别下降 5.2%、6%, 水力和太阳能发电分别增长 5.4% 和 32.6%。1-5 月份, 累计发电 1367.6 亿千瓦时, 同比增长 6.8%。此外, 5 月份, 加工原油 69 万吨, 同比增长 4.4%, 增幅比 4 月份回落 1.8 个百分点; 1-5 月份, 累计加工原油 327.6 万吨, 同比增长 6.9%。

6 月 20 日, 中国煤炭资源网报道, 中国煤炭资源网报道, 国家统计局最新统计数据显示, 2024 年 5 月份, 全国火力绝对发电量为 4538.4 亿千瓦时, 同比减少 4.3%, 环比下降 0.9%。2024 年 5 月份, 全国风力发电量为 771.5 亿千瓦时, 太阳能发电量 358.7 亿千瓦时。2024 年 1-5 月份, 全国火力发电量累计 25172.6 亿千瓦时, 同比增长 3.6%。

6 月 20 日, 中国煤炭资源网报道, 国家能源局: 过去十年来, 煤炭开发进一步向西部资源条件好、竞争力强的地区集中, 晋陕蒙新原煤产量由 2013 年的 25.9 亿吨提高到 2023 年的 38.3 亿吨, 占全国产量的比重提高了 11.8 个百分点, 有效发挥了煤炭供应的“主力军”作用。大型现代化煤矿已经成为我国煤炭生产主体, 矿井数量由 1 万多处减少到 4200 处左右。

6月20日,中国煤炭资源网报道,阿勒泰新闻网报道称,塔克什肯口岸单日进口焦煤量再创新高,达254车1.8415万吨。

6月21日

6月21日,中国煤炭资源网报道,海关总署公布的最新数据显示,2024年5月份,中国进口炼焦煤967.9万吨,同比增43.9%,环比降11.6%;2024年5月份,中国进口动力煤(非炼焦煤)3413.7万吨,同比增长3.89%,环比微降0.48%,继续创历史同期新高。

6月21日,中国煤炭资源网报道,国家能源局:5月份,全社会用电量7751亿千瓦时,同比增长7.2%。从分产业用电看,第一产业用电量110亿千瓦时,同比增长10.3%;第二产业用电量5304亿千瓦时,同比增长6.8%;第三产业用电量1413亿千瓦时,同比增长9.9%;城乡居民生活用电量924亿千瓦时,同比增长5.5%。

6月21日,中国煤炭资源网报道,国家统计局最新数据显示,2024年5月份,全国水力绝对发电量1149.9亿千瓦时,同比增加38.6%,创过去六个月以来最大增幅,环比增长37.7%。

6月21日,中国煤炭资源网报道,据人民铁道报报道,5月国家铁路煤炭、电煤日均装车分别保持在8万车、5.5万车以上高位水平,化肥、冶炼物资、矿建运量同比分别增长26%、9%、17.5%。

4 上市公司动态

6月18日

平煤股份：6月18日，平顶山天安煤业股份有限公司发布关于回购注销2020年限制性股票激励计划授予部分限制性股票的公告。公告中显示：公司计划回购注销尚未解锁的限制性股票123.94万股，分为两种情况：首先，对于符合条件予以解锁的激励对象中的股份，将回购2.02万股；其次，由于某些激励对象因调动、免职、退休等原因，其持有的尚未解除限售的限制性股票121.92万股也将由公司回购。回购价格按照授予原价加银行同期存款利息执行，资金来源为公司自有资金。完成回购后，公司股份总数将由24.76亿股变更为24.75亿股，注册资本会相应减少。

陕西煤业：6月18日，陕西煤业股份有限公司发布关于董事、总经理辞职的公告。公告中显示：陕西煤业股份有限公司董事会近日收到董事、总经理王世斌先生递交的书面辞职报告。王世斌先生因年届退休申请辞去公司总经理以及第三届董事会董事、董事会专门委员会相关职务。其关于董事、董事会专门委员会相关职务的辞职报告自公司股东大会选举产生新任董事后生效。截至本日，王世斌先生直接持有公司20万股股份，占公司公告时总股本的比例约为0.0021%。王世斌先生辞去公司相关职务后，其持有的公司股份将严格按照《上海证券交易所股票上市规则》等相关法律、法规要求进行股份管理。

6月19日

甘肃能化：6月19日，甘肃靖远煤电股份有限公司发布关于能化转债恢复转股的公告。公告中显示：甘肃能化股份有限公司因实施2023年年度权益分派，根据《公开发行可转换公司债券募集说明书》相关规定，自2024年6月13日起公司可转换公司债券暂停转股，“能化转债”将在本次权益分派股权登记日后的第一个交易日，即2024年6月21日起恢复转股。

6月20日

晋控煤业：6月20日，晋能控股山西煤业股份有限公司发布了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16.73亿股为基数，每股派发现金红利0.79元（含税），共计派发现金红利13.22亿元。本次权益分派股权登记日为：2024年6月26日，除权除息日为：2024年6月27日，现金红利发放日为：2024年6月27日。

6月21日

陕西煤业：6月21日，陕西煤业股份有限公司发布2023年年度权益分派实施公告。公告显示，本次利润分配以方案实施前的公司总股本96.95亿股为基数，每股派发现金红利1.315元（含税），共计派发现金红利127.49亿元。本次利润分配股权登记日为2024年6月27日，除权除息日为2024年6月28日，现金红利发放日为2024年6月28日。

宝泰隆：6月21日，宝泰隆新材料股份有限公司发布关于控股股东增持股份（第一批）计划公告。公告显示，公司控股股东宝泰隆集团有限公司计划自本公告披露之日起12个月内以自有资金或自筹资金通过上海证券交易所交易系统增持公司股份，计划增持数量2000-4000万股，计划增持价格不高于3.2元/股。本次增持股份计划的实施期限：自本公告披露之日起12个月内。增持计划实施期间，若公司股票因筹划重大事项连续停牌10个交易日以上的，增持计划将在股票复牌后顺延实施并及时披露。

郑州煤电：6月21日，郑州煤电股份有限公司发布关于为全资子公司融资租赁提供担保的公告和关于控股子公司教学二矿停产的公告。公告显示：

(1) 公司拟为所属全资子公司白坪煤业与上海歆华融资租赁有限公司开展的1.50亿元融资租赁业务提供连带责任担保。截至本公告日，公司对外担保累计余额为2.37亿元（含本次新增担保）。

(2) 公司控股子公司郑煤集团（登封）教学二矿有限公司因资源枯竭已于近期停止了生产面的采掘活动并依据国家相关政策对职工进行分流安置。

中煤能源：6月21日，中国中煤能源股份有限公司发布关于控股股东增持公司股份的进展公告。公告显示，中国中煤于2023年10月16日至2024年6月21日期间通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式增持公司354.56万股A股股份，占公司总股本比例约为0.03%。本次增持计划尚未实施完毕，后续中国中煤将在遵守沪港两地上市规则和相关法律法规的前提下，根据公司股票价格波动情况等综合判断，继续择机以适当的价格实施本次增持计划。截至本公告披露日，中国中煤持有公司76.09亿股A股股份，通过全资子公司中煤能源香港有限公司持有公司1.32亿股H股股份，合计约占公司已发行总股本的58.39%。

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 804 元/吨,较上周下跌 0.78%。山西炼焦煤均价本周报收于 1768 元/吨,较上周上涨 0.48%。

表1: 山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
大同动力煤	元/吨	788	790	-0.25%	782	0.77%	752	4.79%	6000
大同南郊动力煤	元/吨	778	780	-0.26%	772	0.78%	742	4.85%	5500
朔州动力煤 > 4800	元/吨	675	679	-0.59%	675	0.00%	637	5.97%	4800
朔州动力煤 > 5200	元/吨	778	780	-0.26%	772	0.78%	742	4.85%	5200
寿阳动力煤	元/吨	745	753	-1.08%	786	-5.15%	719	3.64%	5500
兴县动力煤	元/吨	782	791	-1.08%	825	-5.15%	636	22.96%	5800
潞城动力煤	元/吨	875	885	-1.13%	925	-5.41%	855	2.34%	5500
屯留动力煤	元/吨	925	935	-1.07%	975	-5.13%	905	2.21%	5800
长治县动力煤	元/吨	890	900	-1.11%	940	-5.32%	870	2.30%	5800
山西动力煤均价	元/吨	804	810	-0.78%	828	-2.89%	762	5.51%	0

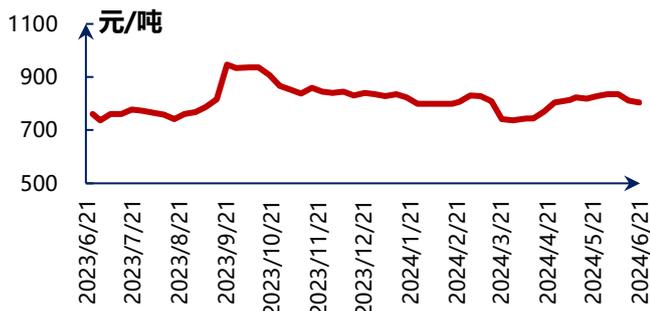
资料来源: 煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 6 月 21 日报价)

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	1350	1370	-1.46%	1430	-5.59%	1200	12.50%
古交 8#焦煤	元/吨	1758	1711	2.70%	1812	-3.01%	1526	15.17%
古交 2#焦煤	元/吨	1920	1870	2.67%	1979	-2.98%	1670	14.97%
灵石 2#肥煤	元/吨	2050	2050	0.00%	2050	0.00%	1700	20.59%
柳林 4#焦煤	元/吨	1930	1930	0.00%	2030	-4.93%	1710	12.87%
孝义焦精煤	元/吨	1880	1880	0.00%	1980	-5.05%	1660	13.25%
古县焦精煤	元/吨	1930	1910	1.05%	2010	-3.98%	1710	12.87%
蒲县 1/3 焦精煤	元/吨	1590	1590	0.00%	1620	-1.85%	1520	4.61%
襄垣瘦精煤	元/吨	1500	1520	-1.32%	1580	-5.06%	1350	11.11%
山西炼焦煤均价	元/吨	1768	1759	0.48%	1832	-3.54%	1561	13.25%

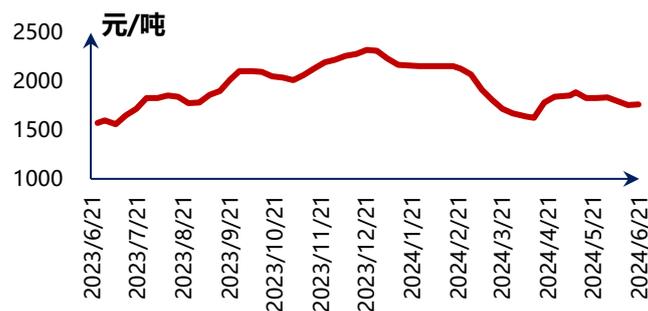
资料来源: 煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 6 月 21 日报价)

图5: 山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 1153/吨,较上周下跌 3.08%。
山西喷吹煤均价本周报收 1165 元/吨,较上周下跌 1.72%。

表3: 山西无烟煤产地均价较上周下跌

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
阳泉无烟末煤	元/吨	940	960	-2.08%	890	5.62%	850	10.59%	6500
阳泉无烟洗中块	元/吨	1220	1280	-4.69%	1200	1.67%	1340	-8.96%	7000
阳泉无烟洗小块	元/吨	1220	1250	-2.40%	1170	4.27%	1270	-3.94%	7000
晋城无烟煤(末)	元/吨	1020	1040	-1.92%	970	5.15%	930	9.68%	6000
晋城无烟煤中块	元/吨	1250	1310	-4.58%	1230	1.63%	1370	-8.76%	6800
晋城无烟煤小块	元/吨	1270	1300	-2.31%	1220	4.10%	1320	-3.79%	6300
山西无烟煤均价	元/吨	1153	1190	-3.08%	1113	3.59%	1180	-2.26%	0

资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院(本期价格为6月21日报价)

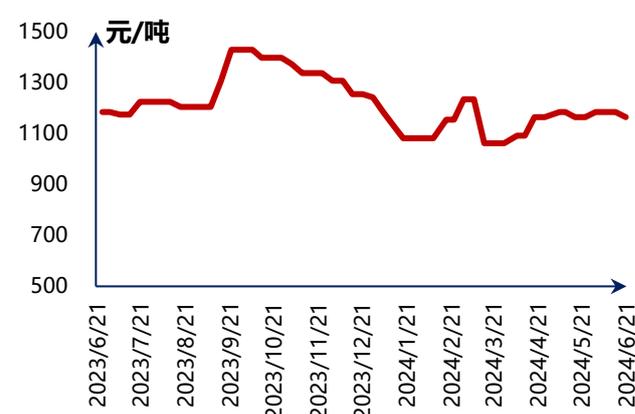
表4: 山西喷吹煤产地价格较上周下跌

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
寿阳喷吹煤	元/吨	1137	1157	-1.74%	1137	0.00%	1147	-0.89%	7200
阳泉喷吹煤	元/吨	1238	1260	-1.74%	1238	0.00%	1249	-0.84%	7200
阳泉喷吹煤(V7)	元/吨	1156	1176	-1.74%	1156	0.00%	1166	-0.86%	6500
潞城喷吹煤	元/吨	1162	1182	-1.69%	1162	0.00%	1172	-0.85%	6800
屯留喷吹煤	元/吨	1162	1182	-1.69%	1162	0.00%	1172	-0.85%	7000
长治喷吹煤	元/吨	1132	1152	-1.74%	1132	0.00%	1142	-0.88%	6200
山西喷吹煤均价	元/吨	1165	1185	-1.72%	1165	0.00%	1175	-0.86%	0

资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院(本期价格为6月21日报价)

图7: 山西无烟煤产地均价较上周下跌


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下跌


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 801 元/吨,较上周下跌 1.03%。
陕西炼焦精煤均价本周报收 1520 元/吨,周环比持平。

表5：陕西动力煤产地价格较上周下跌

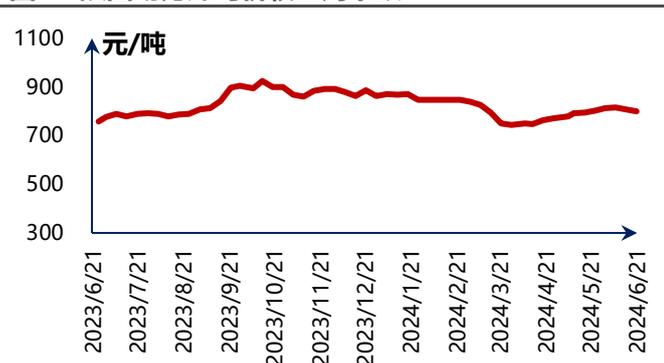
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
榆林动力块煤	元/吨	865	890	-2.81%	870	-0.57%	850	1.76%	6000
咸阳长焰煤	元/吨	755	755	0.00%	755	0.00%	745	1.34%	5800
铜川长焰混煤	元/吨	740	740	0.00%	740	0.00%	730	1.37%	5000
韩城混煤	元/吨	740	740	0.00%	740	0.00%	730	1.37%	5000
西安烟煤块	元/吨	955	980	-2.55%	960	-0.52%	940	1.60%	6000
黄陵动力煤	元/吨	750	750	0.00%	750	0.00%	740	1.35%	5000
陕西动力煤均价	元/吨	801	809	-1.03%	803	-0.21%	789	1.48%	0

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为6月21日报价)

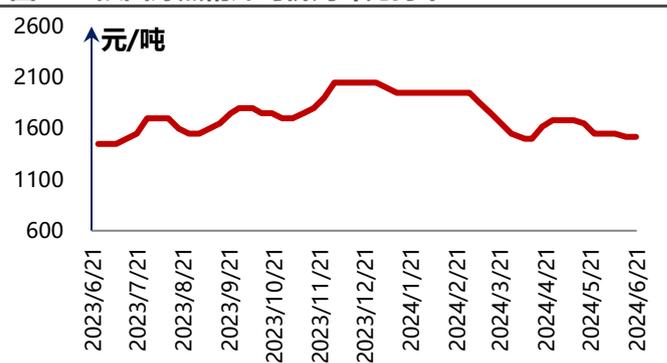
表6：陕西炼焦精煤产地价格周环比持平

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	1520	1520	0.00%	1550	-1.94%	1450	4.83%
陕西炼焦精煤均价	元/吨	1520	1520	0.00%	1550	-1.94%	1450	4.83%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为6月21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 611 元/吨,较上周下跌 0.61%。内蒙炼焦精煤均价本周报收 1772 元/吨,周环比持平。

表7：内蒙动力煤产地价格较上周下跌

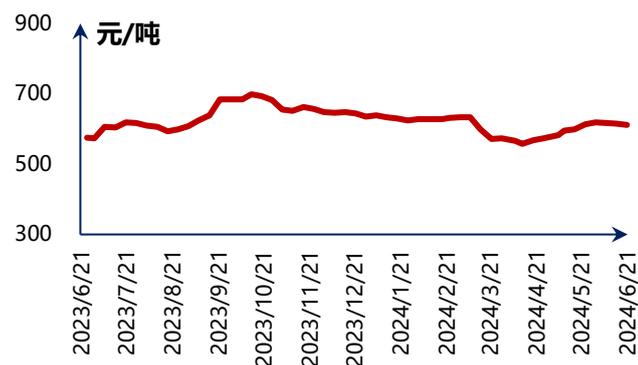
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
伊金霍勒旗原煤	元/吨	698	698	0.00%	687	1.71%	701	-0.39%	5500
东胜原煤	元/吨	673	680	-1.03%	679	-0.88%	648	3.86%	5200
呼伦贝尔海拉尔长焰煤	元/吨	505	505	0.00%	505	0.00%	520	-2.88%	5500
包头精煤末煤	元/吨	813	820	-0.85%	819	-0.73%	788	3.17%	6500
包头动力煤	元/吨	660	669	-1.35%	667	-1.05%	639	3.29%	5000
赤峰烟煤	元/吨	425	425	0.00%	425	0.00%	440	-3.41%	4000
霍林郭勒褐煤	元/吨	388	388	0.00%	388	0.00%	403	-3.72%	3500
乌海动力煤	元/吨	728	735	-0.95%	734	-0.82%	703	3.56%	5500
内蒙古动力煤均价	元/吨	611	615	-0.61%	613	-0.27%	605	1.00%	0

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为6月21日报价)

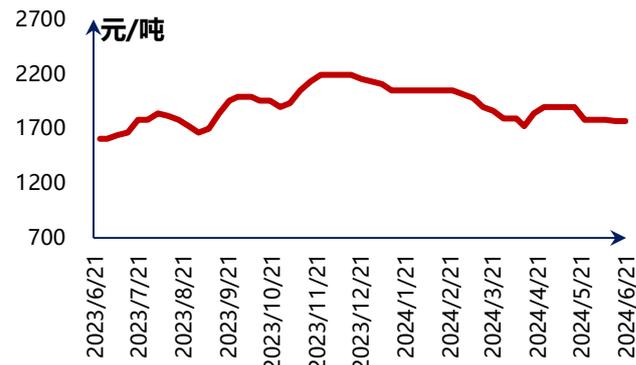
表8：内蒙炼焦精煤产地价格周环比持平

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	1907	1907	0.00%	1920	-0.66%	1769	7.82%
乌海 1/3 焦精煤	元/吨	1636	1636	0.00%	1647	-0.66%	1517	7.82%
内蒙古焦精煤均价	元/吨	1772	1772	0.00%	1783	-0.66%	1643	7.82%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 6 月 21 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

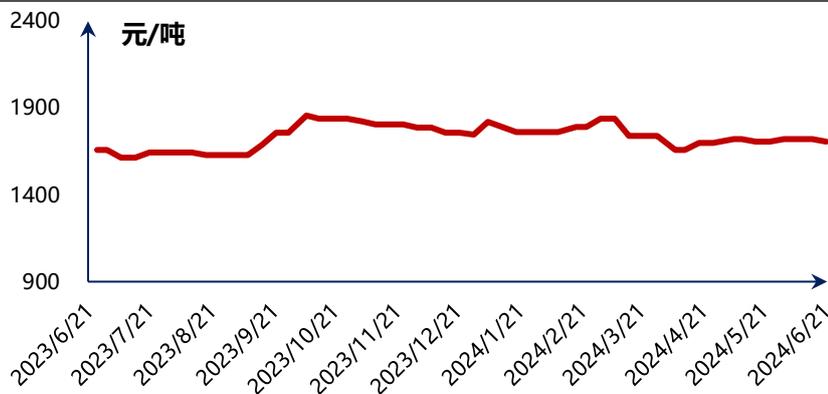
5.1.4 河南煤炭价格追踪

据煤炭资源网,河南冶金精煤均价本周报收 1708 元/吨,较上周下跌 0.67%。

表9：河南冶金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
焦作喷吹煤	元/吨	1296	1319	-1.74%	1296	0.00%	1308	-0.91%
平顶山主焦煤	元/吨	2120	2120	0.00%	2120	0.00%	1920	10.42%
河南冶金煤均价	元/吨	1708	1720	-0.67%	1708	0.00%	1614	5.83%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 6 月 21 日报价)

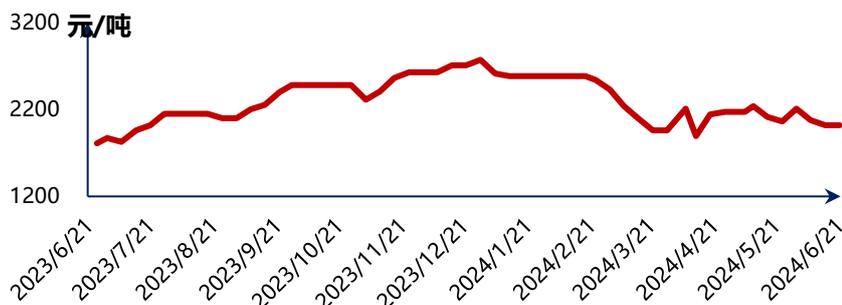
图13：河南冶金精煤产地价格较上周下跌


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 2020 元/吨,周环比持平。秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格报收于 866 元/吨,较上周下跌 0.69%。

图14: 京唐港主焦煤价格周环比持平



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	928	934	-0.69%	943	-1.59%	827	12.21%	5800
动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	866	872	-0.69%	880	-1.59%	787	10.04%	5500
动力末煤(Q5000):山西产	元/吨	765	773	-1.03%	779	-1.80%	697	9.76%	5000
动力末煤(Q4500):山西产	元/吨	670	684	-2.05%	688	-2.62%	617	8.59%	4500
均价	元/吨	807	816	-1.05%	822	-1.85%	732	10.28%	0

资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院 (本期价格为 6 月 21 日报价)

5.3 国际煤价

据 Wind 数据,纽卡斯尔 NEWC 动力煤 6 月 14 日报收 132.84 美元/吨,较上周下跌 3.04%。理查德 RB 动力煤均价 6 月 14 日报收 112.88 美元/吨,周环比持平。欧洲 ARA 港动力煤均价 6 月 14 日报收 108.50 美元/吨,周环比持平。6 月 21 日澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价报收 271 美元/吨,较上周下跌 0.73%。

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 动力煤现货价周环比持平



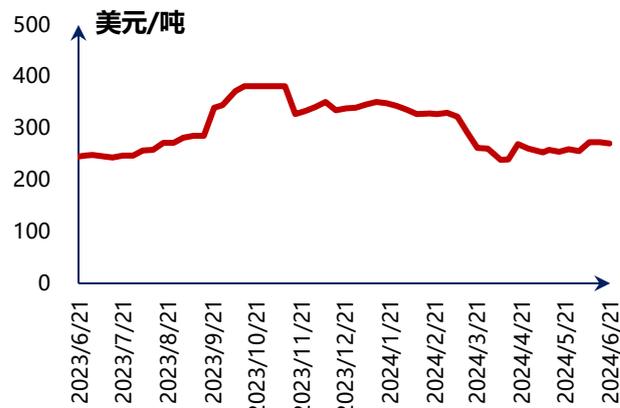
资料来源: wind, 民生证券研究院

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

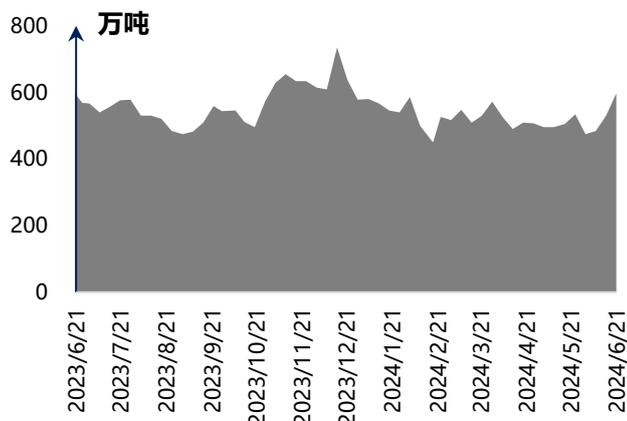
煤炭资源网数据显示, 库存方面, 秦皇岛港本期库存 598 万吨, 较上周上升 12.62%。广州港本期库存 356 万吨, 较上周上升 3.49%。

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	598	531	12.62%	534	11.99%	540	10.74%
煤炭库存:秦皇岛港:内贸	万吨	598	531	12.62%	534	11.99%	540	10.74%
场存量:煤炭:京唐港老港	万吨	185	174	6.32%	149	24.16%	226	-18.14%
场存量:煤炭:京唐港东港	万吨	209	227	-7.93%	197	6.09%	192	8.85%

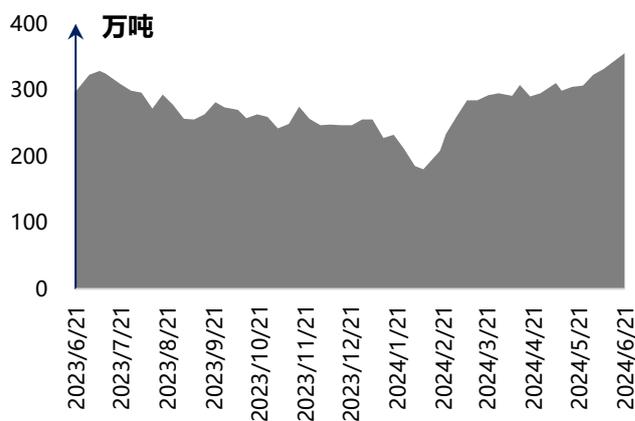
资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院 (本期价格为 6 月 21 日报价)

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 1950 元/吨, 周环比持平; 太原一级冶金焦价格为 1750 元/吨, 较上周下跌 2.78%。

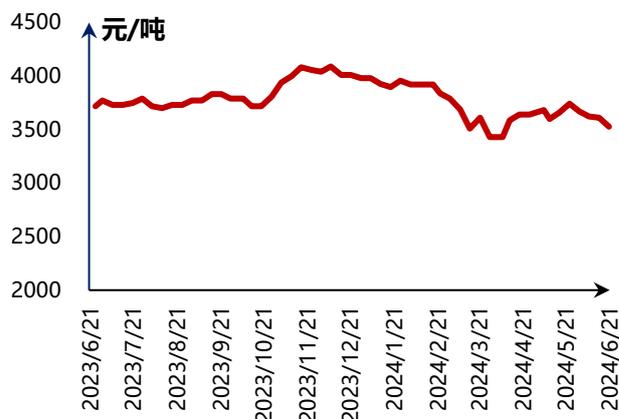
据 Wind 数据, 本周冷轧板卷价格为 4160 元/吨, 较上周下跌 1.19%; 螺纹钢价格为 3530 元/吨, 较上周下跌 2.22%; 热轧板卷价格为 3770 元/吨, 较上周下跌 1.31%; 高线价格为 3850 元/吨, 较上周下跌 2.04%。

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

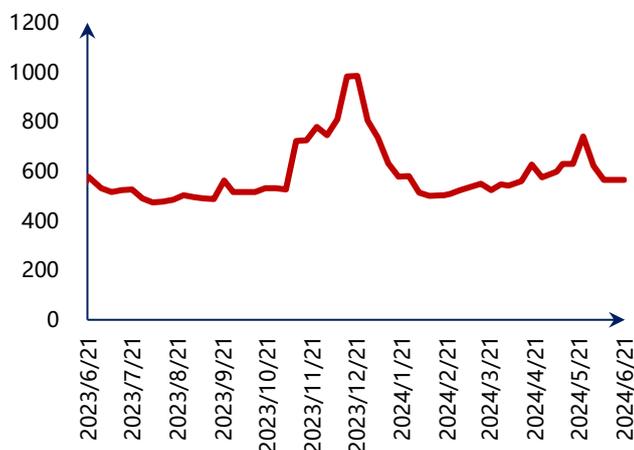


资料来源: wind, 民生证券研究院

5.6 运输行情追踪

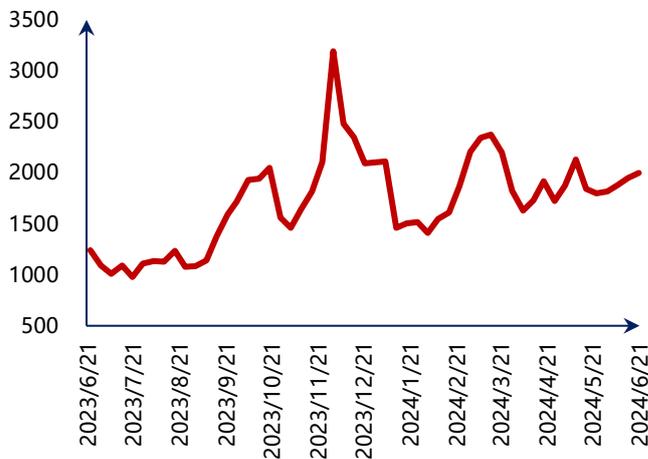
据 Wind 数据, 截至 6 月 21 日, 煤炭运价指数为 565.7, 较上周上涨 0.21%; 截至 6 月 21 日, BDI 指数为 1997, 较上周上涨 2.52%。

图23: 中国海运煤炭 CBCFI 指数较上周上涨



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: 本周煤炭板块跑输大盘 (%)	5
图 2: 其他煤化工子板块跌幅最小 (%)	5
图 3: 本周云维股份涨幅最大 (%)	6
图 4: 本周甘肃能化跌幅最大 (%)	6
图 5: 山西动力煤均价较上周下跌	13
图 6: 山西炼焦焦煤均价较上周上涨	13
图 7: 山西无烟煤产地均价较上周下跌	14
图 8: 山西喷吹煤产地价格较上周下跌	14
图 9: 陕西动力煤均价较上周下跌	15
图 10: 陕西炼焦焦煤均价周环比持平	15
图 11: 内蒙古动力煤均价较上周下跌	16
图 12: 内蒙古焦煤均价周环比持平	16
图 13: 河南冶金焦煤产地价格较上周下跌	16
图 14: 京唐港主焦煤价格周环比持平	17
图 15: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周下跌	17
图 16: 理查德 RB 动力煤现货价周环比持平	17
图 17: 欧洲 ARA 港动力煤现货价周环比持平	18
图 18: 澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价较上周下跌	18
图 19: 秦皇岛港场存量较上周上升	18
图 20: 广州港场存量较上周上升	18
图 21: 临汾一级冶金焦价格周环比持平	19
图 22: 上海螺纹钢价格较上周下跌	19
图 23: 中国海运煤炭 CBCFI 指数较上周上涨	19
图 24: 波罗的海干散货指数 BDI 指数较上周上涨	19

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跌	13
表 2: 山西炼焦煤产地价格较上周上涨	13
表 3: 山西无烟煤产地均价较上周下跌	14
表 4: 山西喷吹煤产地价格较上周下跌	14
表 5: 陕西动力煤产地价格较上周下跌	15
表 6: 陕西炼焦焦煤产地价格周环比持平	15
表 7: 内蒙动力煤产地价格较上周下跌	15
表 8: 内蒙炼焦焦煤产地价格周环比持平	16
表 9: 河南冶金煤产地价格较上周下跌	16
表 10: 秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格较上周下跌	17
表 11: 秦皇岛港口库存较上周上升	18

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