

# 煤炭行业月报（7月第1周）

## 下游库存高位，关注旺季需求兑现程度

行业研究 · 行业月报

煤炭 · 煤炭

投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：樊金璐

010-88005330

fanjinlu@guosen.com.cn

S0980522070002

证券分析师：胡瑞阳

0755-81982908

huruiyang@guosen.com.cn

S0980523060002

- 1. 煤炭板块收跌，跑输沪深300指数。** 中信煤炭行业收跌2.06%，跑输沪深300指数1.09个百分点。全板块整周5只股价上涨，32只下跌。甘肃能化涨幅最高，整周涨幅为6.12%。
- 2. 6月回顾及7月展望：**6月供给环比增加。重点监测企业煤炭日均销量为716.8万吨，比上月日均销量增加6.9万吨，比上年同期减少7.1万吨。分煤种看，动力煤供给同比增加0.1%、环比增加1%，焦煤供给同比减少10%、环比持平，无烟煤供给同比增加3%、环比增加1.8%。6月电煤需求同比偏低，煤市偏弱运行。7月需关注电煤需求复苏程度。
- 3. 重点煤矿周度数据：**中国煤炭运销协会数据，6月21日-6月27日，重点监测企业煤炭日均销量为737万吨，周环比增加3%，年同比减少6.7%。其中，动力煤周日均销量较上周增加2%，炼焦煤销量较上周增加5.1%，无烟煤销量较上周增加9.1%。截至6月27日，重点监测企业煤炭库存总量（含港存）2583万吨，周环比增加1.9%，年同比减少10.6%。今年以来，供给端，重点监测企业煤炭累计销量127753万吨，同比减少4.56%；其中动力煤、焦煤、无烟煤累计销量分别同比减少2.93%、减少12.49%、减少6.71%。需求端，电力、化工、钢铁行业累计耗煤分别同比减少1.41%、增加10.69%、减少2.67%。
- 4. 动力煤产业链：**价格方面，环渤海动力煤（Q5500K）指数717元/吨，周环比下跌0.14%，中国进口电煤采购价格指数1034元/吨，周环比上涨0.39%。从港口看，秦皇岛动力煤价格周环比下跌1.96%，黄骅港周环比下跌2.57%，广州港周环比下跌1.62%；从产地看，大同动力煤车板价环比下跌3.07%，榆林环比下跌1.75%，鄂尔多斯环比下跌2.08%；澳洲纽卡斯尔煤价周环比下跌0.75%。库存方面，秦皇岛煤炭库存599万吨，周环比增加1万吨；北方港口库存合计3472万吨，周环比增加36万吨。
- 5. 炼焦煤产业链：**价格方面，京唐港主焦煤价格为2050元/吨，周环比持平，产地柳林主焦煤出矿价周环比持平，吕梁周环比持平，六盘水周环比下跌2.33%；喷吹煤价格1200元/吨，周环比持平；澳洲峰景煤价格周环比下跌6.81%；焦煤期货结算价格1559.5元/吨，周环比下跌1.3%；主要港口一级冶金焦价格2140元/吨，周环比上涨2.39%；二级冶金焦价格1940元/吨，周环比上涨2.65%；螺纹钢价格3480元/吨，周环比下跌1.42%。库存方面，京唐港炼焦煤库存85.5万吨，周环比减少9万吨（9.52%）；独立焦化厂总库存912.26万吨，周环比减少9.77万吨（1.06%）；可用天数10.2天，周环比减少0.2天。
- 6. 煤化工产业链：**中国煤炭市场网数据，煤化工耗煤量环比-1.9%，甲醇/合成氨/PVC/纯碱/乙二醇周用煤分别环比-1.3%/-3.5%/-0.8%/-2.4%/-1.4%。阳泉无烟煤价格（小块）1220元/吨，周环比持平；华东地区甲醇市场价2538.36元/吨，周环比上涨16.09元/吨；河南市场尿素出厂价（小颗粒）2320元/吨，周环比上涨50元/吨；纯碱（重质）纯碱均价2206.25元/吨，周环比下跌37.5元/吨；华东地区电石到货价2816.67元/吨，周环比持平；华东地区聚氯乙烯（PVC）市场价5765元/吨，下跌46.67元/吨；华东地区乙二醇市场价（主流价）4633元/吨，周环比上涨125元/吨；上海石化聚乙烯（PE）出厂价9350元/吨，周环比持平。
- 7. 投资建议：**6月电煤需求同比偏低，煤市偏弱运行。7月需关注电煤需求复苏程度。本周动力煤价继续回落、焦煤价持平，化工煤需求高位，铁水周产量小幅下降至239万吨。动力煤方面，受南方降雨偏多以及今年水电较好等的影响，电煤消费不及预期，动力煤价继续小幅下跌；铁水周产量小幅下降至239万吨，焦煤期货价格下跌、现货价格持平，库存回落；化工品价格以涨为主，用煤需求高位。7月需关注电煤需求复苏程度，当前下游库存较高，煤价向上动力不够，考虑股息较高，维持行业“优大于市”评级。布局焦煤、动力煤公司，关注焦煤公司平煤股份、淮北矿业、山西焦煤、盘江股份、金能科技、美锦能源，动力煤公司中国神华、陕西煤业、中煤能源；关注煤机龙头天地科技。
- 8. 风险提示：**海外经济放缓；产能大量释放；新能源的替代；安全事故影响。

板块估值		供给方面	需求方面	价格方面	情绪方面
证券简称	市盈率PE	<p>1.供给环比增加。中国煤炭运销协会数据，6月21日-6月27日，重点监测企业煤炭日均销量为737万吨，周环比增加3%，年同比减少6.7%。</p> <p>2.库存环比增加。截至6月27日，重点监测企业煤炭库存总量（含港存）2583万吨，周环比增加1.9%，年同比减少10.6%。</p>	<p>1.日耗回落，北港库存增加。</p> <p>2.周度化工用煤量减少，维持高位。</p> <p>3.铁水产量小幅下降至239万吨。</p> <p>4.水泥库容比回落。</p>	<p>1.煤炭市场价格小幅下降。</p> <p>2.钢价下降。</p> <p>3.化工品价格多数上涨。</p> <p>4.水泥价格指数下跌。</p>	<p>1.原油价格上涨。</p> <p>2.美天然气价格下降。</p> <p>3.澳洲动力煤价格下跌。</p> <p>4.焦煤期货价格下跌。</p>
无烟煤	9.1				
炼焦煤	9.6				
煤炭	12.5				
动力煤	13.2				
其他煤化工	23.3				
焦炭	25.5				

资料来源：iFinD，中国煤炭市场网，中国煤炭资源网，国信证券经济研究所整理

**表1：一周煤炭市场动态速览-动力煤**

产业链	指标	单位	价格/数量	周增减	周环比
港口价格	秦皇岛港Q5500平仓价	元/吨	849.0	-17.0	-2.0%
	秦皇岛港Q5000平仓价	元/吨	745.0	-20.0	-2.6%
	黄骅港Q5500平仓价	元/吨	757.0	-20.0	-2.6%
	黄骅港Q5000平仓价	元/吨	851.0	-5.0	-0.6%
	广州港神混1号Q5500库提价	元/吨	910.0	-15.0	-1.6%
	广州港山西优混Q5500库提价	元/吨	895.0	-15.0	-1.6%
动力煤产业链	广州港澳洲煤Q5500库提价	元/吨	934.8	-1.6	-0.2%
	广州港印尼煤Q5500库提价	元/吨	950.5	0.0	0.0%
	山西大同Q6000车板价	元/吨	725.0	-23.0	-3.1%
产地价格	陕西榆林Q5500市场价	元/吨	731.0	-13.0	-1.7%
	内蒙古鄂尔多斯Q5500出矿价	元/吨	659.0	-14.0	-2.1%
电厂价格	中国电煤采购价格指数：进口煤	元/吨	1034.0	4.0	0.4%
	中国电煤采购经理人指数：价格指数	%	43.6	-3.8	-8.0%
库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	599.0	1.0	0.2%
	曹妃甸港煤炭库存	万吨	488.0	-29.0	-5.6%
	北方港口：合计	万吨	3472.0	36.0	1.0%

资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

**表3：一周煤炭市场动态速览-煤化工**

产业链	指标	单位	价格/数量	周增减	周环比	
煤化工产业链	原料价格	阳泉小块无烟煤出矿价	元/吨	1220.0	0.0	0.0%
	原油价格	英国布伦特原油现货价	美元/桶	87.3	1.1	1.3%
	下游产品价格	甲醇：华东地区市场价	元/吨	2538.4	16.1	0.6%
		尿素：华鲁恒升出厂价	元/吨	2320.0	50.0	2.2%
		电石：华东地区到货价	元/吨	2816.7	0.0	0.0%
		聚氯乙烯（PVC）：华东地区市场价	元/吨	5765.0	-46.7	-0.8%
		乙二醇：华东地区市场价	元/吨	4633.0	125.0	2.8%
		聚乙烯：上海石化出厂价	元/吨	9350.0	0.0	0.0%
		聚丙烯：上海石化出厂价	元/吨	8000.0	0.0	0.0%

资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

**表2：一周煤炭市场动态速览-炼焦煤**

产业链	指标	单位	价格/数量	周增减	周环比
港口价格	京唐港山西产主焦煤库提价	元/吨	2050.0	0.0	0.0%
	京唐港澳大利亚产主焦煤库提价	元/吨	2080.0	-60.0	-2.8%
	国内主要港口一级冶金焦平仓均价	元/吨	2140.0	50.0	2.4%
	国内主要港口二级冶金焦平仓均价	元/吨	1940.0	50.0	2.6%
产地价格	山西柳林产主焦煤出矿价	元/吨	1900.0	0.0	0.0%
	山西吕梁产主焦煤车板价	元/吨	1900.0	0.0	0.0%
	河北唐山产主焦煤市场价	元/吨	2100.0	-50.0	-2.3%
炼焦煤产业链	炼焦煤库存	万吨	85.5	-9.0	-9.5%
	炼焦煤库存：六港口合计	万吨	246.5	12.0	5.1%
	钢厂炼焦煤库存	万吨	748.9	-5.4	-0.7%
	钢厂炼焦煤库存可用天数	天	12.0	0.0	-0.4%
	独立焦化厂炼焦煤库存	万吨	912.3	-9.8	-1.1%
	独立焦化厂炼焦煤可用天数	天	10.2	-0.2	-1.9%
	焦炭库存	万吨	205.3	2.0	1.0%
下游价格	四大港口焦炭库存合计	万吨	205.3	2.0	1.0%
	钢厂焦炭库存	万吨	557.4	1.3	0.2%
	独立焦化厂焦炭库存	万吨	62.8	1.4	2.3%
	上海20mm螺纹钢价格	元/吨	3480.0	-50.0	-1.4%
	上海6.5高线线材价格	元/吨	3740.0	-30.0	-0.8%
	上海3.0mm热轧板卷价格	元/吨	4110.0	-90.0	-2.1%
	上海普20mm中板价格	元/吨	3680.0	-60.0	-1.6%

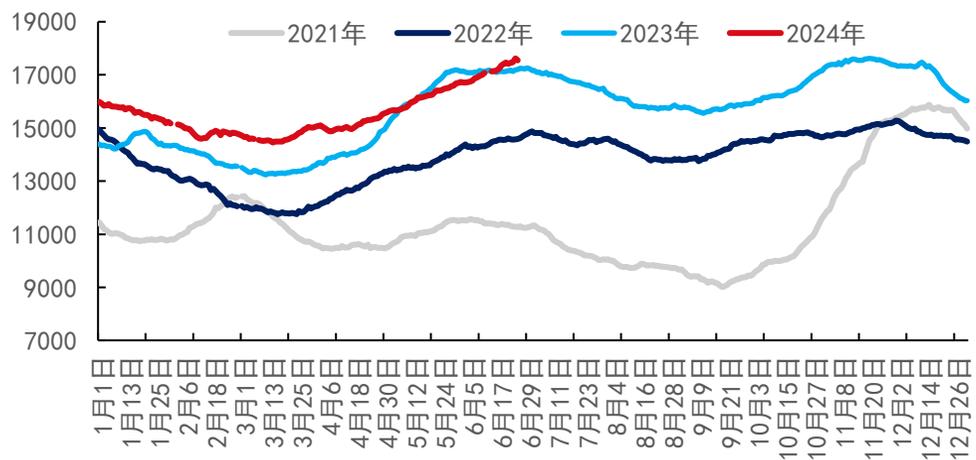
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

**表4：一周煤炭市场动态速览-全球能源价格**

产业链	指标	单位	价格/数量	周增减	周环比	
全球能源价格对比	期货收盘价（活跃合约）	甲醇	元/吨	2538.0	26.0	1.0%
		NYMEX轻质原油	元/GJ	103.8	1.2	1.1%
		NYMEX天然气	元/GJ	17.9	-0.8	-4.3%
		IPE英国天然气	元/GJ	70.8	1.9	2.8%

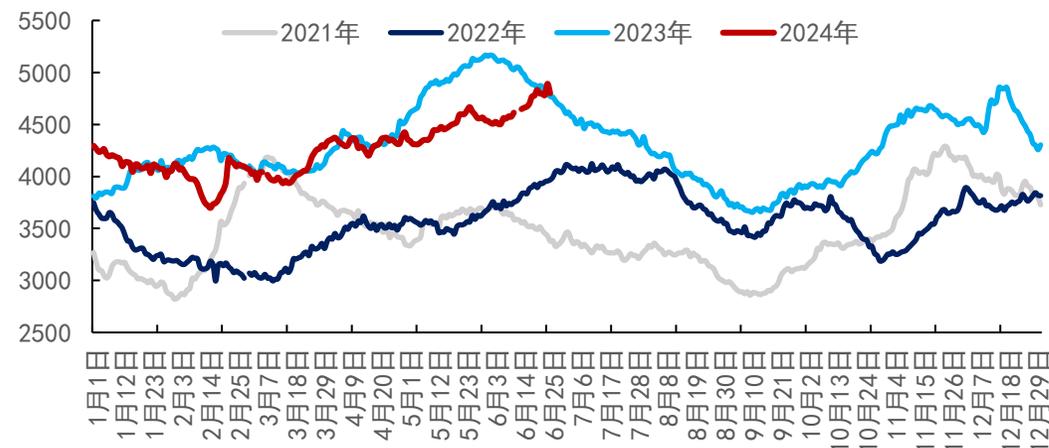
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图1：煤炭社会库存：港口+矿井+电厂（万吨）



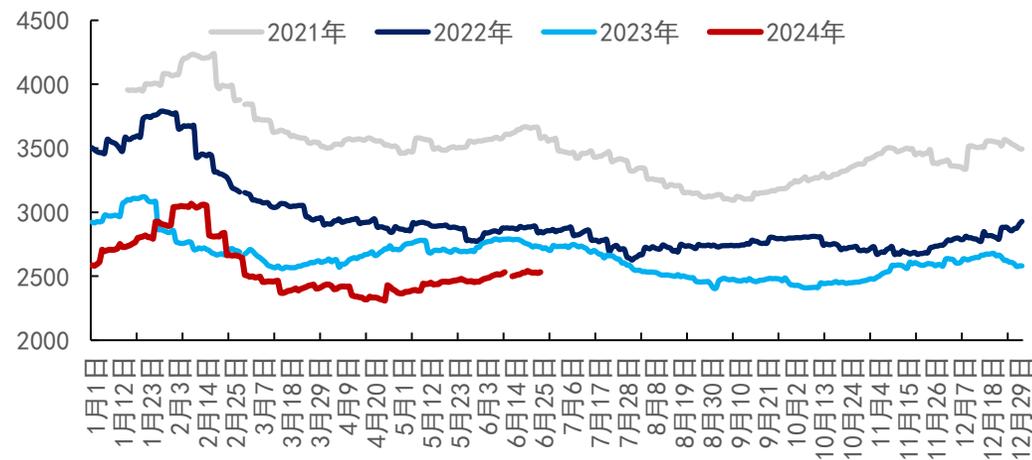
资料来源：中国煤炭运销协会，CCTD，Wind，国信证券经济研究所整理

图2：煤炭社会库存：港口+矿井（万吨）



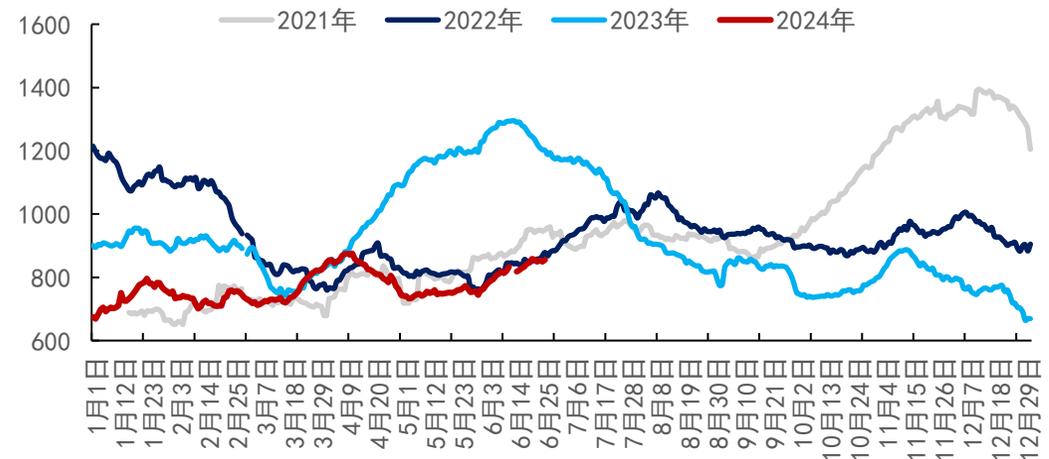
资料来源：中国煤炭运销协会，CCTD，Wind，国信证券经济研究所整理

图3：焦煤社会库存：矿井+港口+钢厂+焦厂（万吨）



资料来源：中国煤炭运销协会，CCTD，Wind，国信证券经济研究所整理

图4：焦煤库存：矿井+港口（万吨）



资料来源：中国煤炭运销协会，CCTD，Wind，国信证券经济研究所整理

**月度策略：6月电煤需求同比偏低、煤市偏弱运行，7月关注电煤需求复苏程度**

# 6月回顾 | 产量：6月国内煤炭生产环比增加，同比减少



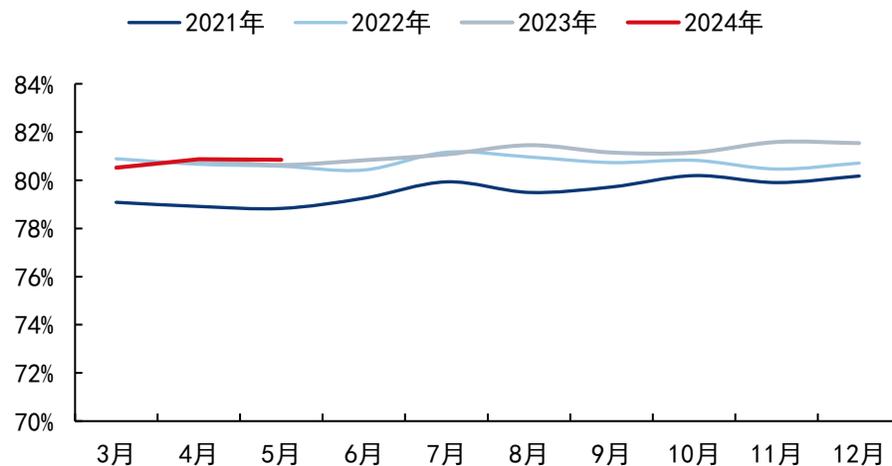
- **原煤产量：** 1-5月，全国原煤产量累计完成18.6亿吨，同比减少3%。其中5月份，全国原煤产量完成3.8亿吨，同比减少0.8%。2024年6月，重点监测企业煤炭日均销量为716.8万吨，比上月日均销量增加6.9万吨，增加1%，比上年同期减少7.1万吨，减少1%。分煤种看，动力煤日均销量566万吨、同比增加0.1%、环比增加1%，焦煤日均销量86万吨、同比减少10%、环比持平，无烟煤日均销量64.9万吨、同比增加3%、环比增加1.8%。
- **从主产区看：** 2024年1-5月，山西、陕西、内蒙古、新疆累计生产原煤分别为4.7、3.1、5.3、2亿吨，同比增速分别-15%、+1.4%、+2.7%、+6.6%。四省原煤总产量15亿吨，占全国总产量的80.9%。
- **部分上市公司煤炭产量：** 2024年5月，中国神华商品煤产量27.4百万吨，同比+1.9%；陕西煤业煤炭产量15.3百万吨，同比+5.1%；中煤能源商品煤产量11.7百万吨，同比+5.1%；潞安环能原煤产量4.5百万吨，同比-6.2%。

图5：2024年20大煤炭集团销量情况（万吨）

时间	20家重点单位			动力煤		焦煤		无烟煤	
	20家销量	20家库存(含港存)	20家矿井库存	动力煤销量	动力煤库存(含港存)	焦煤销量	焦煤库存(含港存)	无烟煤销量	无烟煤库存(含港存)
2021	253954	2199	1136	194944	1206	36208	793	22825	201
2022	258450	2098	1271	196669	1139	37092	791	23893	168
2023	271624	2138	1258	213141	1456	34470	514	23861	168
2024/6/27	127753	2583	1635	101434	1779	15161	625	11158	179
2023/6/27	133851	2924	1703	104501	1754	17325	959	11960	210
年累计同比	-4.6%	-11.7%	-4.0%	-2.9%	1.4%	-12.5%	-34.9%	-6.7%	-15.1%

资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

图6：晋陕蒙疆四省煤炭产量占比（%）



资料来源：Ifind，国信证券经济研究所整理

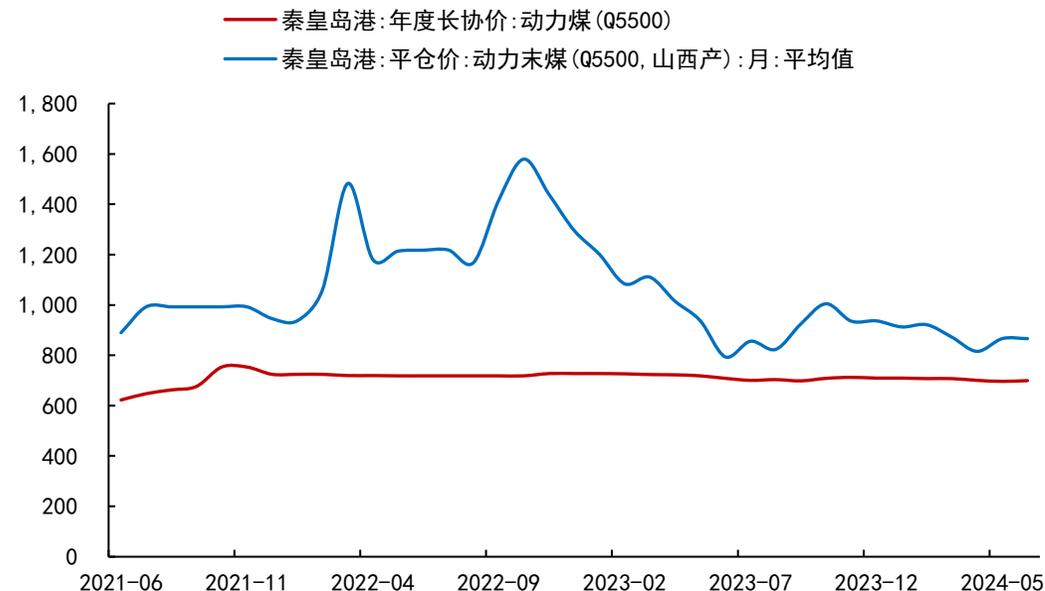
# 6月回顾 | 价格：6月煤价整体同比上涨，环比仅无烟煤价上涨

- 煤价整体回落：**6月，动力煤（广州港）、炼焦煤（京唐港）、无烟煤（阳泉）价格均值分别为908.3元/吨、2061.7元/吨、1076.3元/吨，较2023年同期分别增长20.2元/吨、增长255.5元/吨、增长6.8元/吨，同比增长2.3%、增长14.1%、增长0.6%。截止6月29日，动力煤（广州港）、炼焦煤（京唐港）、无烟煤（阳泉）价格均值分别为933.0元/吨、2254.1元/吨、985.5元/吨，较2023年同期分别-208.1元/吨、+24.4元/吨、-465.9元/吨，同比-18.2%、+1.1%、-32.1%。
- 秦皇岛长协价格平稳：**2024年6月，5500大卡动力煤长协价700元/吨，同比减少1.3%，环比增长0.4%，长协价格维持平稳。

表5：煤价中枢变化（元/吨）

动力煤	2024年	2023年	同比变化	同比变化率
Q1	936.5	1250.6	-314.1	-25.1%
6月	908.3	888.1	20.2	2.3%
Q2	929.4	1031.5	-102.1	-9.9%
1-6月	933.0	1141.1	-208.1	-18.2%
炼焦煤	2024年	2023年	同比变化	同比变化率
Q1	2415.7	2519.0	-103.3	-4.1%
6月	2061.7	1806.2	255.5	14.1%
Q2	2092.4	1940.3	152.2	7.8%
1-6月	2254.1	2229.6	24.4	1.1%
无烟煤	2024年	2023年	同比变化	同比变化率
Q1	952.0	1708.5	-756.5	-44.3%
6月	1076.3	1069.5	6.8	0.6%
Q2	1019.0	1194.4	-175.3	-14.7%
1-6月	985.5	1451.4	-465.9	-32.1%
动力煤长协	2024年	2023年	同比变化	同比变化率
Q1	708.7	726.3	-17.7	-2.4%
6月	700.0	709.0	-9.0	-1.3%
Q2	699.3	717.0	-17.7	-2.5%
1-6月	704.0	721.7	-17.7	-2.4%
焦煤长协	2024年	2023年	同比变化	同比变化率
Q1	2229.8	2278.7	-48.9	-2.1%
6月	704.0	709.0	-5.0	-0.7%
Q2	1528.1	1346.6	181.5	13.5%
1-6月	1878.9	1812.6	66.3	3.7%

图7：秦皇岛港Q5500长协价及市场月均价（元/吨）



资料来源：Ifind，国信证券经济研究所整理

资料来源：Ifind，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

# 6月回顾 | 6月煤炭总供给环比增加，同比微降

20大煤炭集团：

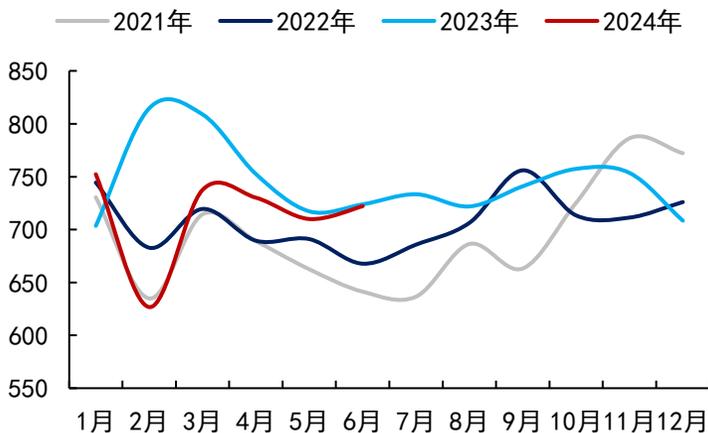
**2024年6月：**

销量日均值716.8万吨，同比减少1%；  
动力煤日均值566万吨，同比增加0.1%；  
焦煤日均值86万吨，同比减少10%；  
无烟煤日均值64.9万吨，同比增加3%。

**2024年1-6月：**

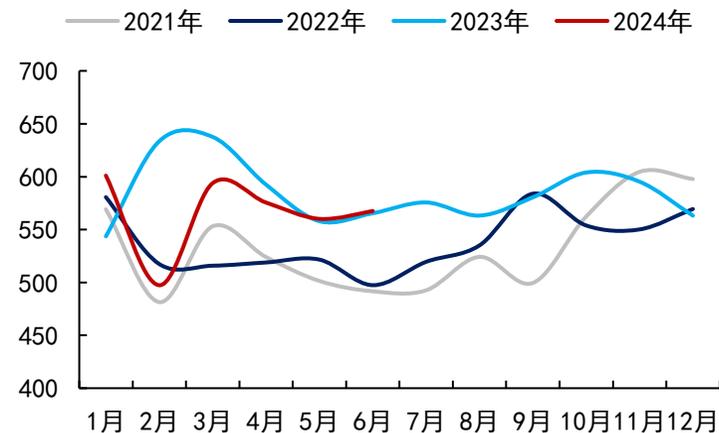
销量日均值712.2万吨，同比减少5.5%；  
动力煤日均值565.7万吨，同比减少3.9%；  
焦煤日均值84.4万吨，同比减少13.4%；  
无烟煤日均值62.1万吨，同比减少7.6%。

图8：20大集团销量（万吨/天）



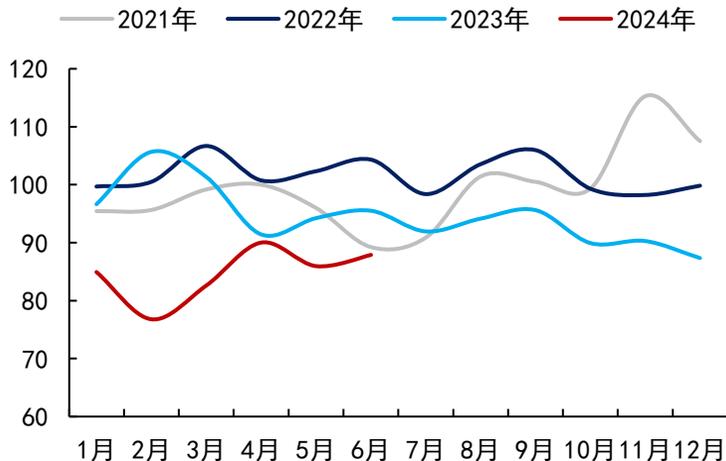
资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

图9：20大集团动力煤销量（万吨/天）



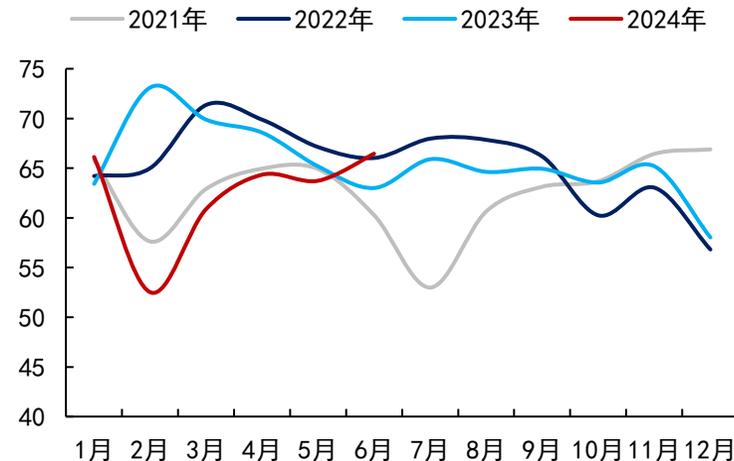
资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

图10：20大集团焦煤销量（万吨/天）



资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

图11：20大集团无烟煤销量（万吨/天）

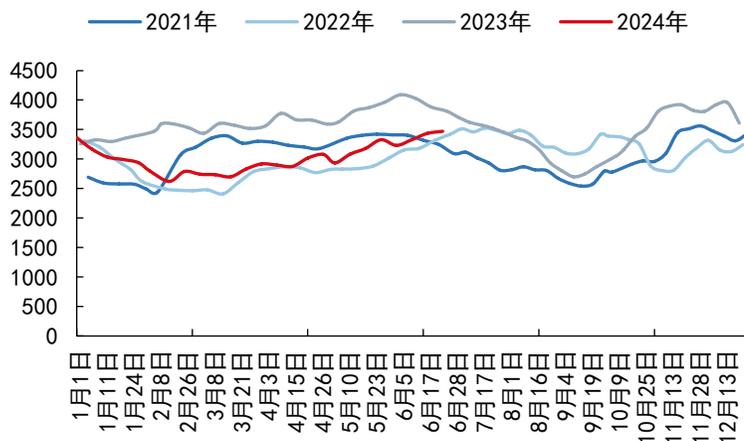


资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

# 6月回顾 | 电厂、港口库存高位，旺季临近，关注电煤需求复苏

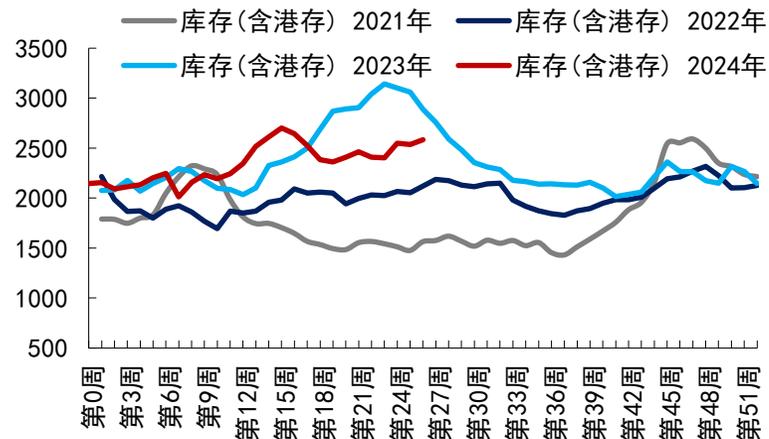
- **全国主要港口：**截至6月28日，秦皇岛港煤炭库存为599万吨，周环比、月环比、年同比分别变化+0.17%、+27.18%、+5.09%；曹妃甸港库存为488万吨，周环比、月环比、年同比分别变化-5.61%、-12.7%、-4.87%；截至6月24日，北港合计库存3472万吨，周环比、月环比、年同比分别变化+1.05%、+4.28%、-10.54%。
- **煤炭企业库存：**煤炭运销协会重点监测煤炭企业库存同比减少、环比增加。截至6月27日，重点监测企业煤炭库存总量（含港存）2583万吨，周环比增加1.9%，年同比减少10.6%。
- **六大发电集团：**截止6月28日，存煤1510万吨，比去年同期+4.09%；可用天数18.5天，比去年同期+2.21%。
- **电厂维持高库存策略：**电厂保持库存高位。当前沿海港口库存较高，随着消费旺季到来，预计电厂、贸易商维持采购。

图12：北港库存合计（万吨）



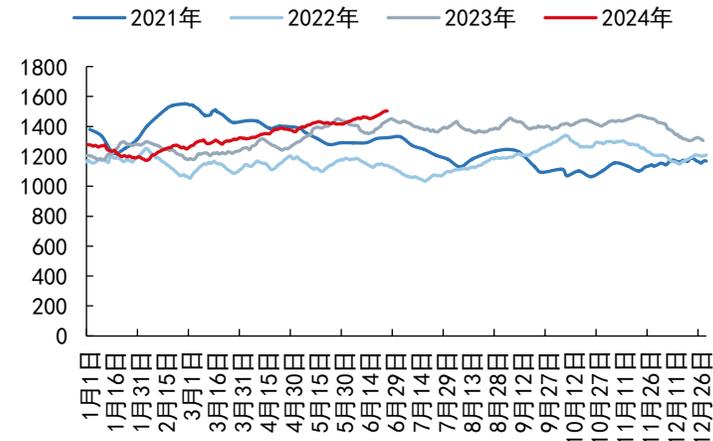
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图13：重点监测煤炭企业库存（万吨）



资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

图14：六大发电集团存煤（万吨）

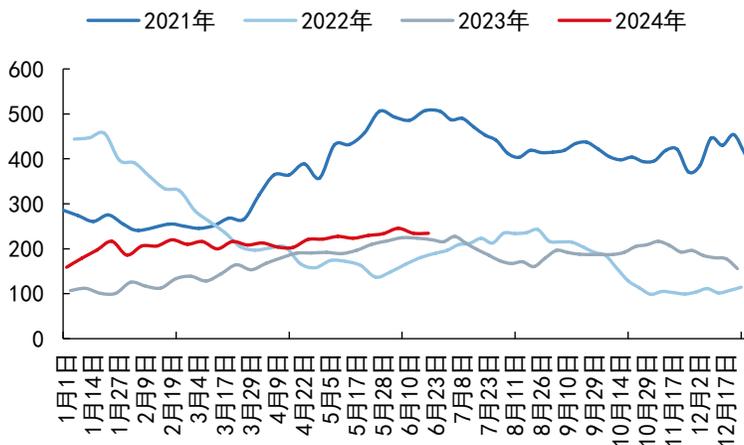


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

# 6月回顾 | 下游需求转好，焦煤补库整体仍偏低

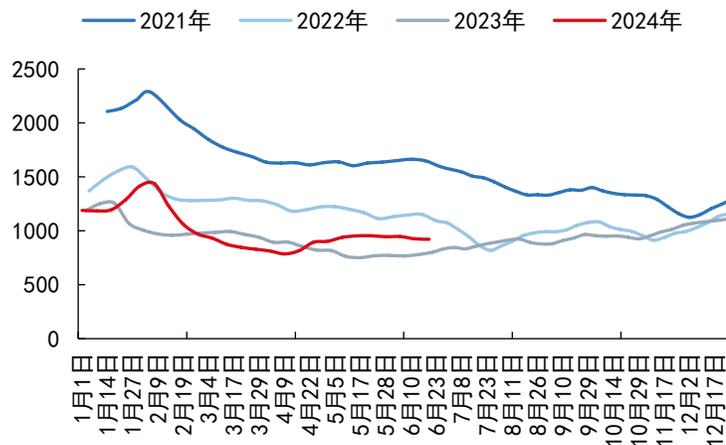
- **主要港口：**截至6月28日，炼焦煤库存六港口合计246.5万吨，周环比、月环比、年同比分别变化+5.12%、+5.57%、+14.39%；焦炭库存四港口合计205.3万吨，周环比、月环比、年同比分别变化+0.97%、-3.75%、-6.42%。
- **独立焦化厂：**独立焦化厂（全样本）焦煤库存处于低位，焦炭库存同比下降。截至6月28日，国内独立焦化厂（全样本）炼焦煤总库存912.3万吨，周环比、月环比、年同比分别变化-1.06%、-3.52%、+9.55%；可用天数为10.2天，周环比、月环比、年同比分别变化-1.92%、-4.67%、+9.68%；焦炭库存为62.8万吨，周环比、月环比、年同比分别变化+2.28%、-8.28%、-33.62%。
- **钢厂焦化厂：**钢厂焦煤库存处于低位，焦炭库存同比下降。截至6月28日，钢厂（样本247家）焦煤库存748.9万吨，周环比、月环比、年同比分别变化-0.71%、-0.24%、+2.81%；可用天数为12天，周环比、月环比、年同比分别变化-0.42%、持平、+3.01%。焦炭库存557.4万吨，周环比、月环比、年同比分别变化+0.23%、-0.8%、-7.74%。

图15：六港炼焦煤库存合计（万吨）



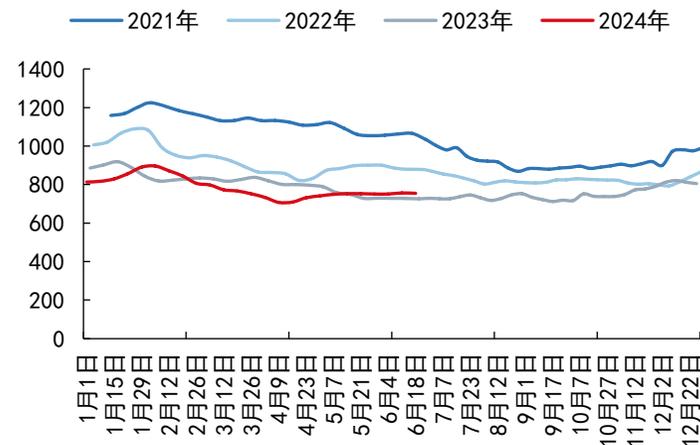
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图16：独立焦化厂全样本炼焦煤库存（万吨）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图17：钢厂（247家）炼焦煤库存（万吨）

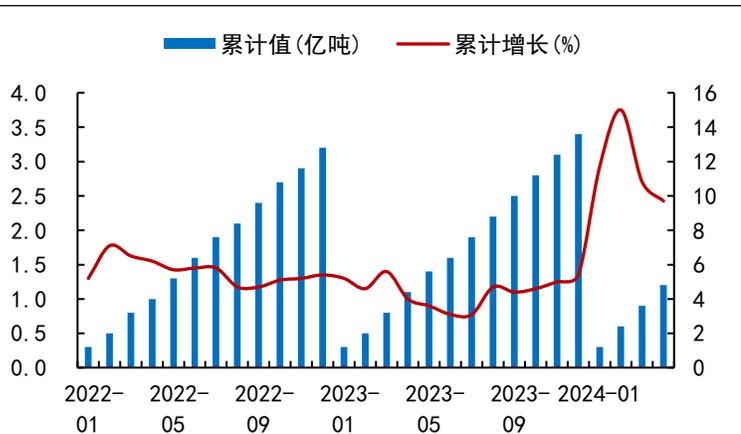


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

# 6月回顾 | 煤油价差仍大，煤化工用煤需求旺盛

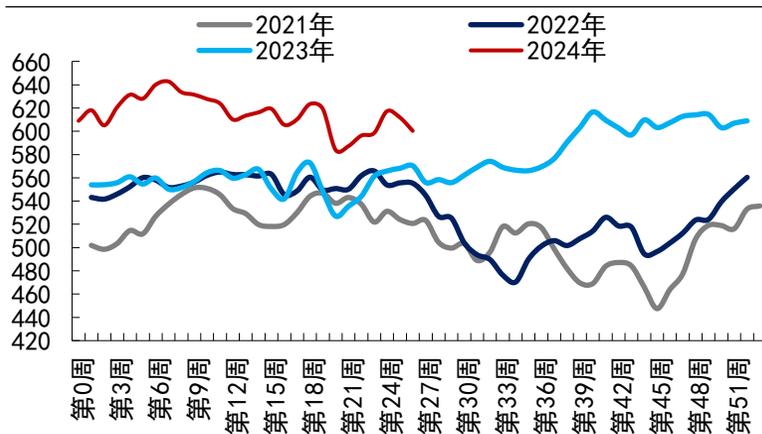
化工行业煤炭消费量维持高增长。2024年1-5月，化工耗煤1.5亿吨，同比增9.6%；5月0.3亿吨，同比增长9.3%。高频数据来看，1-6月化工耗煤量累计同比增长10.7%，纯碱、甲醇、乙二醇等耗煤量同比维持较高水平。

图18：化工行业商品煤消费量（亿吨，%）



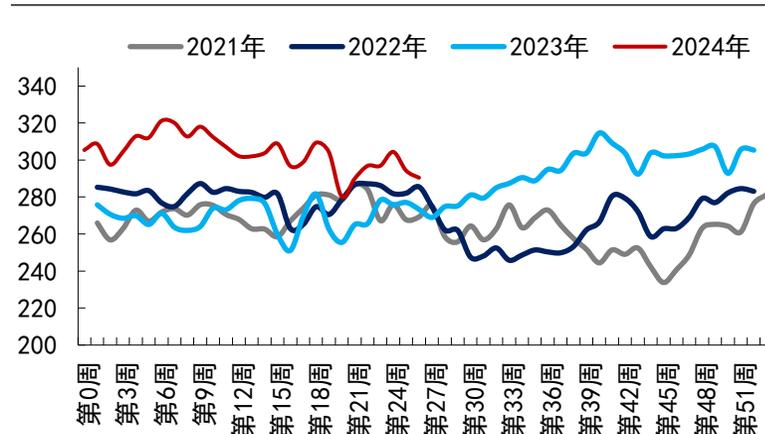
资料来源：中国煤炭工业协会，国信证券经济研究所整理

图19：化工行业合计耗煤（万吨）



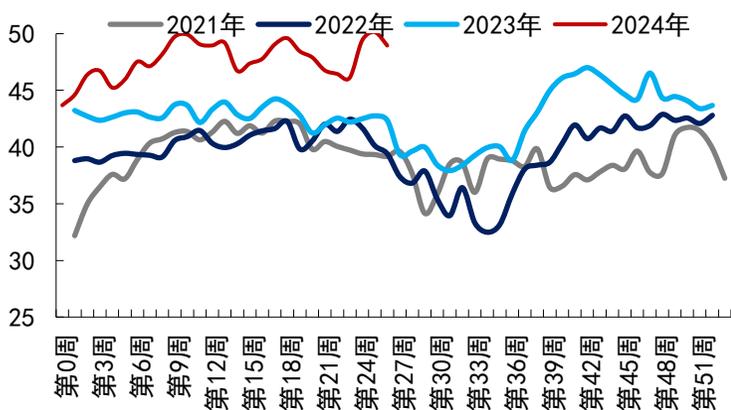
资料来源：中国煤炭市场网，国信证券经济研究所整理

图20：甲醇耗煤（万吨）



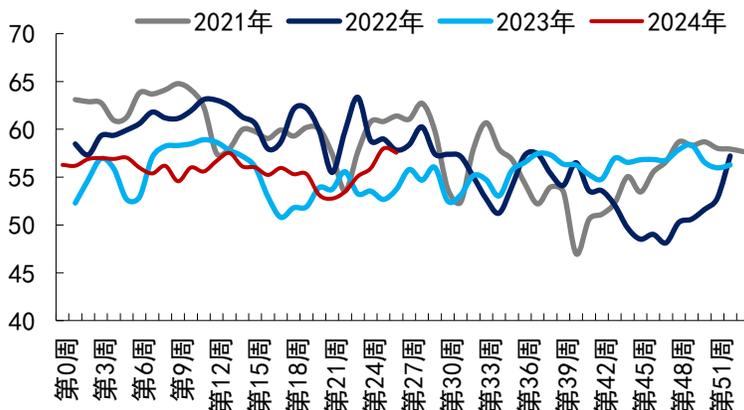
资料来源：中国煤炭市场网，国信证券经济研究所整理

图21：纯碱耗煤（万吨）



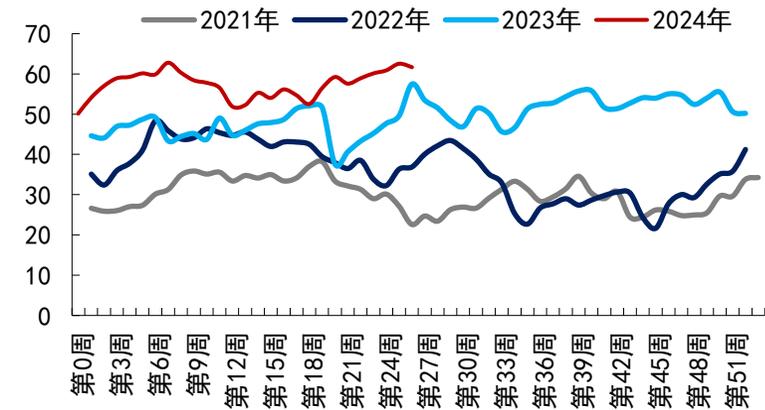
资料来源：中国煤炭工业协会，国信证券经济研究所整理

图22：PVC耗煤（万吨）



资料来源：中国煤炭市场网，国信证券经济研究所整理

图23：乙二醇耗煤（万吨）



资料来源：中国煤炭市场网，国信证券经济研究所整理

- [ 01 ] 行业市场表现回顾
- [ 02 ] 行业新闻及动态跟踪
- [ 03 ] 行业相关产业链跟踪
- [ 04 ] 投资建议及风险提示

# 1. 行业市场表现回顾

## ➤ 一周行业市场整体表现

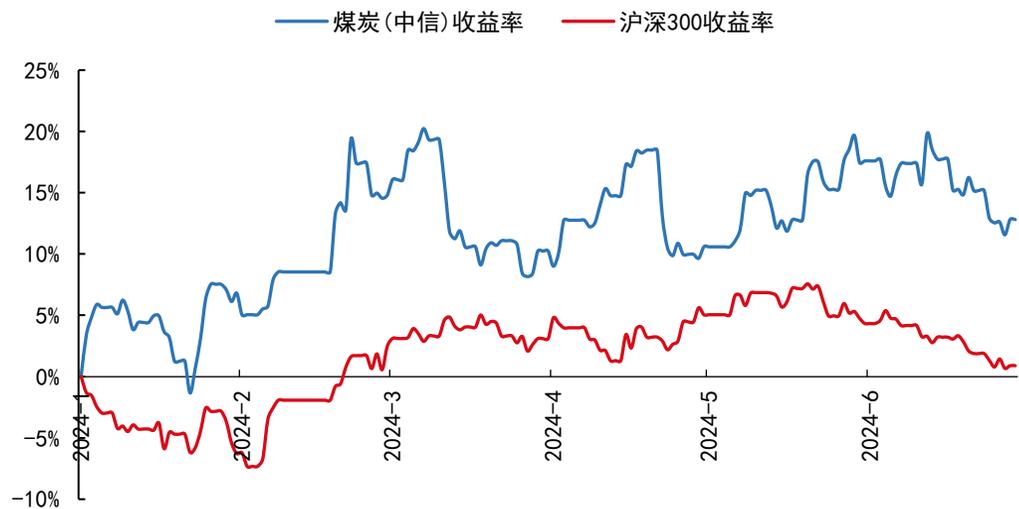
中信煤炭行业收跌2.06%，沪深300指数下跌0.97%。年初至今，中信煤炭上涨12.8%，跑赢同期沪深300指数11.91个百分点。行业表现方面，在30个中信一级行业中，煤炭跌幅排第13。

本周最后一个交易日，煤炭行业市盈率（TTM整体法，剔除负值）为12.54，环比前一周下降0.13。在中信30个一级行业中，国防军工、计算机、电子元器件、综合、医药、餐饮旅游、机械市盈率水平居前，煤炭行业位于第28位，环比前一周持平，仅高于建筑、银行。

## ➤ 子板块市场及个股表现

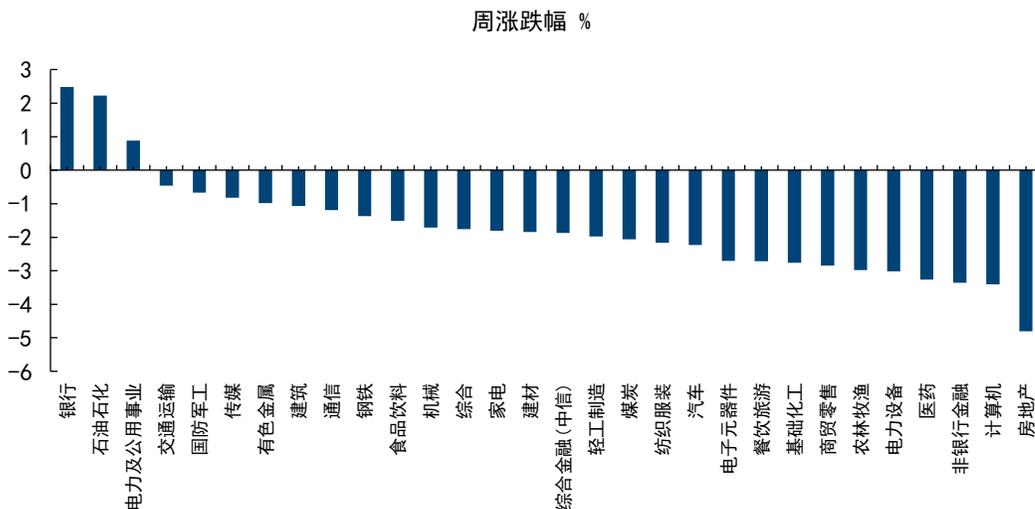
各子板块普跌，其他煤化工板块表现持平，炼焦煤板块跌幅最大，为4.49%。本周煤炭板块个股整体表现较差。中信煤炭行业共计37只A股标的，5只股价上涨，32只股价下跌。涨幅榜中，甘肃能化涨幅最高，整周涨幅为6.12%；潞安环能跌幅为9.58%，为跌幅最大股票。

图24：中信煤炭行业指数走势



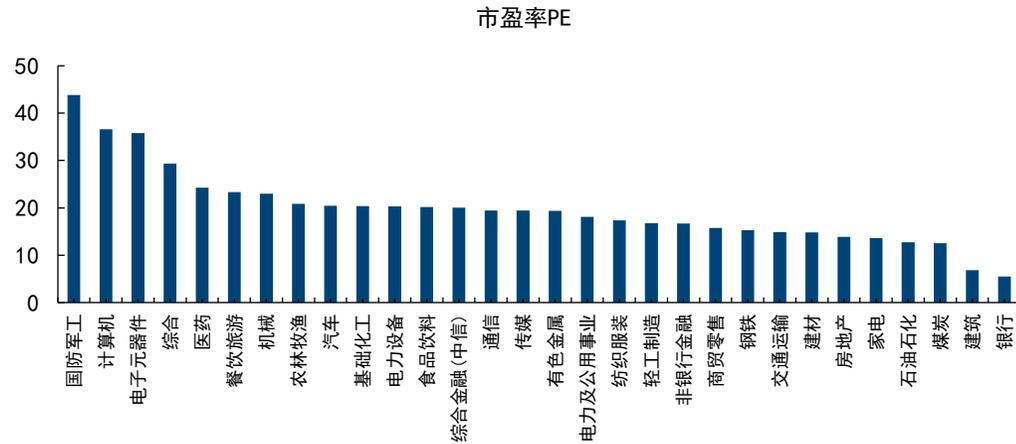
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图25：煤炭行业指数涨跌幅及行业间比较



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图26：行业市盈率



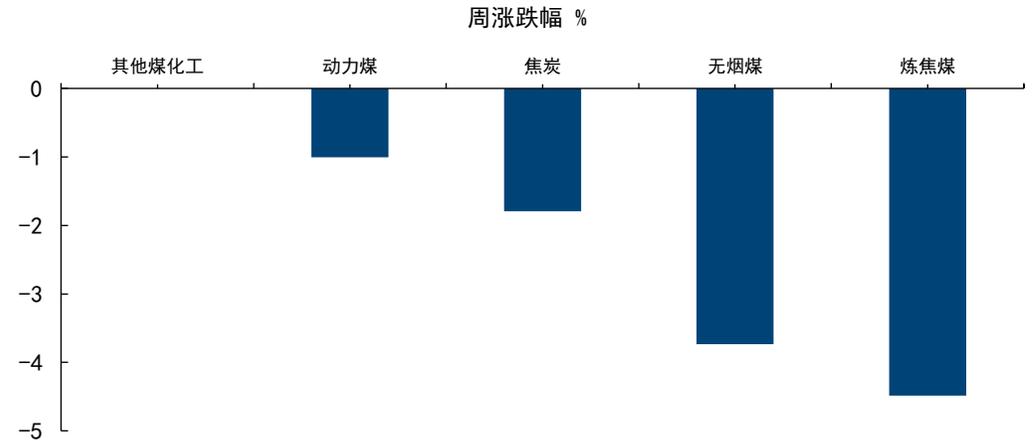
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

表6：上周煤炭行业涨跌幅排名前10的个股

证券代码	证券简称	周涨跌幅 %	月涨跌幅 %	市盈率PE	周换手率 %
000552.SZ	甘肃能化	6.12	10.23	14.11	12.18
600575.SH	淮河能源	2.91	27.15	15.67	5.38
601011.SH	宝泰隆	1.91	-9.83	-1.85	12.90
601088.SH	中国神华	0.59	6.28	15.48	0.63
600395.SH	盘江股份	0.17	12.01	31.99	2.96
600508.SH	上海能源	-0.49	9.29	23.43	3.46
600725.SH	云维股份	-0.62	4.91	1,052.22	5.54
600157.SH	永泰能源	-0.84	-5.93	11.33	7.94
000990.SZ	诚志股份	-1.20	2.07	23.28	4.85
601015.SH	陕西黑猫	-1.41	-5.13	-7.33	2.71

资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图27：煤炭行业指数涨跌幅及行业间比较



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

表7：上周煤炭行业涨跌幅排名后10的个股

证券代码	证券简称	周涨跌幅 %	月涨跌幅 %	市盈率PE	周换手率 %
601699.SH	潞安环能	-9.58	7.28	9.30	3.36
601001.SH	晋控煤业	-9.03	15.92	8.20	4.23
601225.SH	陕西煤业	-5.64	6.11	13.16	1.18
600792.SH	云煤能源	-5.46	-5.00	91.92	2.97
601101.SH	昊华能源	-5.45	22.29	12.46	3.94
000571.SZ	ST大洲	-5.35	-1.28	-22.15	4.01
600348.SH	华阳股份	-4.96	16.19	8.32	3.37
601666.SH	平煤股份	-4.76	-1.67	7.71	4.54
600546.SH	山煤国际	-4.44	10.62	9.24	3.91
600403.SH	大有能源	-4.44	2.33	-5.79	2.01

资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

## 2. 行业新闻及动态跟踪

## 国内行业动态

### 1. 山西省：停止审批新建和改扩建冲击地压煤矿

为深入贯彻党的二十大精神，认真落实《中共中央办公厅、国务院办公厅关于进一步加强矿山安全生产工作的意见》要求，切实加强山西省矿山安全生产工作，近日中共山西省委、山西省人民政府印发《山西省进一步加强矿山安全生产工作措施》。《工作措施》提到，停止审批新建和改扩建冲击地压煤矿。停止审批新建和改扩建后产能低于120万吨/年的煤矿、产能高于500万吨/年的煤与瓦斯突出煤矿、产能高于800万吨/年的高瓦斯煤矿。停止审批新建开采深度超1000米和改扩建开采深度超1200米的煤矿。

### 2. 1-5月全国煤炭开采和洗选业实现利润2545.0亿元 同比下降31.8%

国家统计局发布消息称，2024年1-5月，全国规模以上工业企业实现营业收入53.03万亿元，同比增长2.9%。采矿业主营业务收入23968.4亿元，同比下降5.6%，降幅较前4月收窄1.3个百分点。其中，煤炭开采和洗选业实现主营业务收入12836.3亿元，同比下降15.6%，降幅较前4月收窄2.2个百分点；石油和天然气开采业为5129.1亿元，同比增长7.4%；黑色金属矿采选业为2254.6亿元，同比增长22.5%；有色金属矿采选业为1397.8亿元，同比增长7.7%；非金属采选业为1360.3亿元，同比下降0.6%；其他采矿业为7.5亿元，同比增长6.0%。

### 3. 北方国际：蒙古焦煤一体化项目是“一带一路”明珠项目

北方国际近日接受相关机构调研时表示，蒙古焦煤一体化项目是北方国际贯彻落实国家高质量共建“一带一路”的要求，为蒙古矿业发展提供一揽子解决方案，打造高效、安全、绿色的“一带一路”明珠项目。该项目精准把握蒙古资源丰富但缺乏全产业配套的痛点，开展“矿山开采、焦煤运输、公路建设、通关仓储、煤炭贸易”一体化综合运作。项目由北山公司、TTC&T公司、满都拉港务公司和元北国际公司构成。其中，北山公司负责采矿服务；TTC&T公司负责焦煤运输工作，并利用自身公路建设资质，作为总承包方负责建设从TT矿到杭吉堆场的TK重载公路项目；满都拉港务公司负责通关仓储服务，满都拉口岸是除甘其毛都口岸外，距TT矿最便捷的口岸；元北国际作为贸易公司，实现煤炭贸易的价值链闭环。

（中国煤炭资源网）

## ➤ 国内行业动态

### 4. 黄骅港集疏运体系项目煤炭堆场工程完工

新华社消息，中国铁建股份有限公司称，6月25日，由中铁二十局建设的河北沧州黄骅港集疏运体系项目煤炭堆场工程完工，标志着这座我国最大的煤炭下水港具备了煤炭和矿石的专业化储存、筛分和配煤等服务功能。据中铁二十局该项目负责人介绍，为保障施工安全高效推进，项目团队加强人员和机械等资源配置，抢抓有利施工窗口，确保项目安全推进。

### 5. 新疆与宁夏开展煤炭产运需对接工作

宁夏工信消息，为进一步深化合作关系，持续推动“疆煤入宁”，6月21日至22日，新疆工业和信息化厅、新疆发展和改革委员会、新疆应急管理厅组织国能新疆能源、天池能源、广汇矿业等企业负责人，来宁走访重点用煤企业。对接会上，宁夏工业和信息化厅刘红宁副厅长鼓励双方企业“以煤为媒”，加强煤炭运输通道建设和重点产业联动发展，全力推动自治区间战略合作框架协议落地落实，确保“疆煤进宁”常态良性循环。

### 6. 谢桥煤矿“3·11”较大瓦斯爆炸事故调查报告发布

6月19日，国家矿山安全监察局安徽局发布关于安徽省淮河能源控股集团有限责任公司谢桥煤矿“3·11”较大瓦斯爆炸事故的调查报告。2024年3月11日12时07分，安徽省淮河能源控股集团有限责任公司谢桥煤矿（谢桥煤矿）发生一起较大瓦斯爆炸事故，事故造成9人死亡，15人受伤（其中1人重伤、14人轻伤），直接经济损失1637.73万元。事故调查组通过调阅资料、询问人员、查看视频、听取录音、实验测试、现场勘查、分析论证等方式，查明了事故经过、原因、人员伤亡及直接经济损失等情况，认定了事故性质和责任，依法依规提出了对事故有关责任人员、责任单位的处理建议及事故防范和整改措施。

### 7. 广汇能源白石湖露天煤矿生产能力核增至3500万吨/年

广汇能源6月23日晚间发布公告称，经新疆维吾尔自治区应急管理厅同意，伊吾广汇矿业有限公司所属白石湖露天煤矿符合生产能力核增条件，白石湖露天煤矿生产能力由1800万吨/年核增至3500万吨/年。公告表示，伊吾广汇矿业有限公司历来坚持以“安全生产、高效管理、绿色开采、可持续发展”为核心，全力以赴做好区域煤炭稳产稳供工作，有序释放煤炭先进产能；白石湖露天煤矿已被列入国家自然资源部绿色矿山名录和国家发改委保供煤矿名单。截止目前，该煤矿生产经营运行持续稳定，安全状况良好，依托本次产能核增，公司将加速释放白石湖露天煤矿优质产能，提升其稳产保供能力，为国家能源保供及地方经济发展作出积极贡献。

（中国煤炭资源网）

## ➤ 国际行业动态

### 1. 6月印尼动力煤参考价多数下跌 高卡煤价再次上调

近日，印尼能源与矿产资源部（Energy and Mineral Resources Ministry）发布2024年6月份印尼动力煤参考价（HBA），各品种煤价格较前一月多数下跌，但高卡煤价格上调明显。HBA：高位6322大卡（全水12.26%，全硫0.66%，灰分7.94%）动力煤参考价123美元/吨，较前一月上调8.94美元/吨，涨幅7.8%，作为发热量6100-6500大卡动力煤参考价。

### 2. 印度电企5月煤炭进口量创7个月新高 同比增近50%

5月份，印度电力企业动力煤进口量较前一月再次增加，创7个月以来新高，同比增幅近50%。印度中央电力局（CEA）最新数据显示，2024年5月份，印度电力企业煤炭进口总量为686.65万吨，同比增长47.43%，环比增长3.2%。

### 3. EIA：5月美国煤炭产量同比降23.7%

6月25日，美国能源信息署（EIA）发布最新《月度能源回顾》报告显示，2024年5月份，美国煤炭产量为3679.6万短吨（3338.08万吨），较上年同期的4822.3万短吨下降23.7%，较前一月的3306.7万短吨增长11.3%。1-5月份，美国煤炭总产量为1.96亿短吨，较上年同期的2.44亿短吨下降19.7%。

### 4. 印尼BSSR公司下调2024年煤炭产量目标

据外媒报道，印尼煤炭生产商Baramulti Suksessarana（BSSR）下调了2024年煤炭产量目标，并表示将专注于提高矿山运营效率，以应对近期煤价下跌局面。根据BSSR向印尼能源与矿产资源部提交的开采工作计划和预算（RKAB），2024年该公司煤炭产量目标为1800万吨，较2023年的2157万吨下降16%。

### 5. 2023年全球化石燃料消费量创纪录新高

近日发布的一份报告显示，尽管化石燃料在全球能源结构中所占的比例同比略有下降，2023年全球化石燃料消费量和能源排放量均创历史新高。6月20日，由英国能源协会、毕马威会计师事务所和科尔尼公司共同发布的《世界能源统计年鉴》显示，2023年，全球化石燃料消费量增长1.5%，碳排放量首次超过400亿吨。

（中国煤炭资源网）

## ➤ 国际行业动态

### 6. 南非大选落幕 新政府面临怎样的能源挑战？

随着6月初南非大选落下帷幕，执政党非洲人国民大会（非国大）在国民议会选举中仍居第一，但这是非国大所获议席数首次跌破半数，失去了单独执政的资格。业内人士此前表示，2024年大选是南非30年来竞争最激烈的选举，执政党的未来面临挑战。南非经济在非国大1994年开始执政后的十几年间一度保持5%以上的增速，但近10年来持续低迷，有时甚至陷入停滞或负增长。2023年，南非经济增速从2022年的1.9%降至0.6%。

### 7. 泰国5月动力煤进口量同比增45.2% 创超20个月新高

泰国海关最新数据显示，2024年5月份，泰国动力煤（包括烟煤和次烟煤）进口量为210.93万吨，较上年同期的145.28万吨增加45.19%，较前一月的178.94万吨增长17.88%，创2022年9月份以来新高。5月份，泰国进口烟煤102.54万吨，同比大增126.7%，环比增长62.47%。其中，从澳大利亚进口烟煤69.48万吨，较上年同期的43.62万吨增加59.28%；从印尼进口烟煤32.94万吨，远高于上年同期的1.5万吨。

### 8. 前5月英国化石燃料发电量创新低 未来仍有反复可能

能源智库Ember近日发布的研究数据显示，2024年前5个月，英国电力生产商在发电过程中的化石燃料消费量较2023年同期相比下降了16%。数据显示，1-5月份，英国化石燃料发电量为335.5亿千瓦时，创9年来同期最低水平，这也是英国连续第三年削减化石燃料发电消费量的结果。

### 9. 5月波兰硬煤产量同比降14.5% 褐煤增7.9%

波兰中央统计局数据显示，2024年5月份，波兰硬煤产量为333.4万吨，同比降14.5%，环比降4.9%；褐煤产量为318.4万吨，同比增7.9%，环比增1.4%。据此计算，5月份，波兰煤炭产量为651.8万吨，同比降4.8%，环比降1.9%，总量为连续第二月下降。

### 10. 1-5月俄罗斯煤炭产量1.79亿吨 同比降0.2%

俄罗斯联邦统计局数据显示，2024年1-5月俄罗斯煤炭产量同比下降0.2%，至1.79亿吨。分煤种看，无烟煤产量为952万吨，同比下降18.2%；炼焦煤产量为4729万吨，同比增长10.3%。

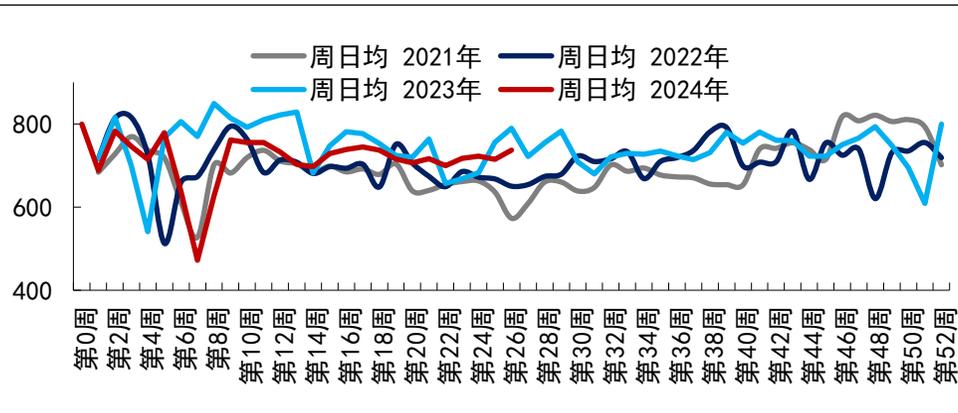
（中国煤炭资源网）

## 3.行业相关产业链跟踪

## 重点煤矿周度数据

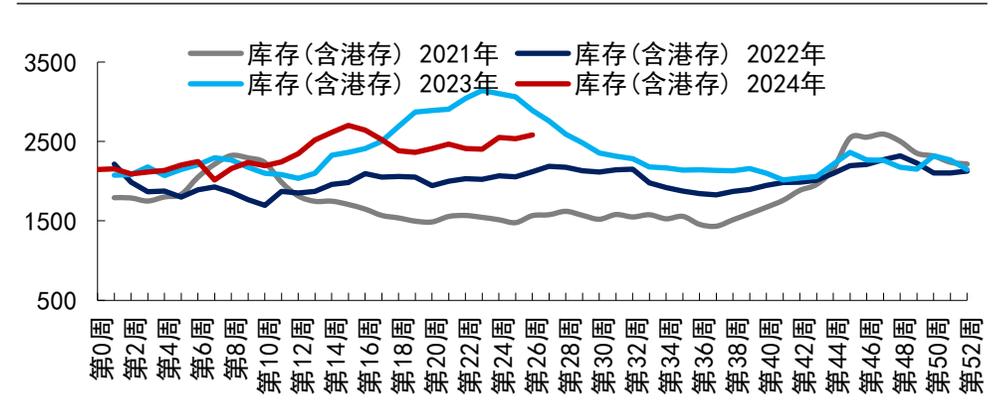
中国煤炭运销协会数据，6月21日-6月27日，重点监测企业煤炭日均销量为737万吨，周环比增加3%，年同比减少6.7%。其中，动力煤周日均销量较上周增加2%，炼焦煤销量较上周增加5.1%，无烟煤销量较上周增加9.1%。截至6月27日，重点监测企业煤炭库存总量（含港存）2583万吨，周环比增加1.9%，年同比减少10.6%。

图28：20家煤炭集团（销量）（万吨）



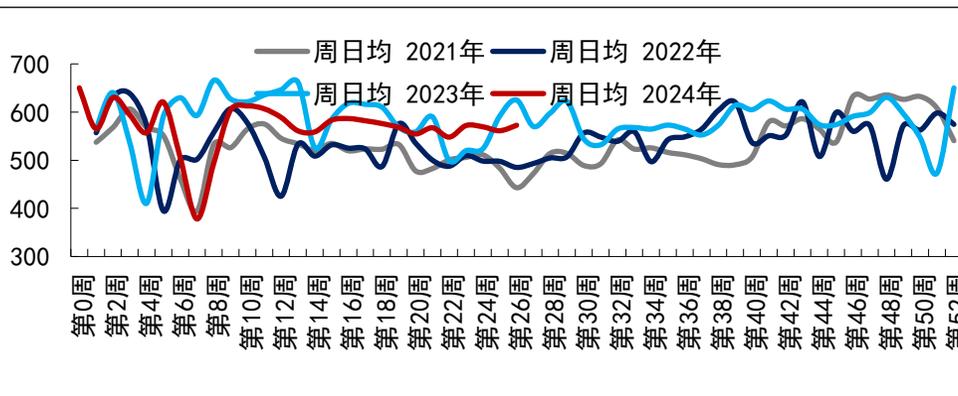
资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

图29：20家煤炭集团（库存，包括港口库存）（万吨）



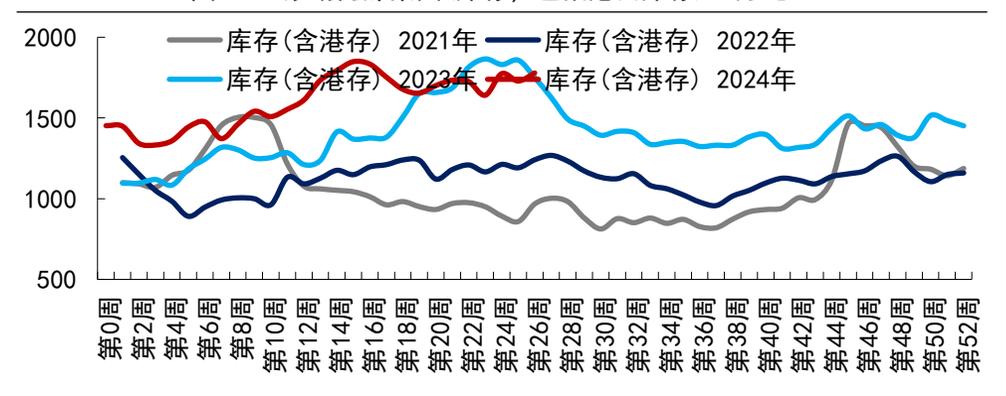
资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

图30：7家动力煤集团（销量）（万吨）



资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

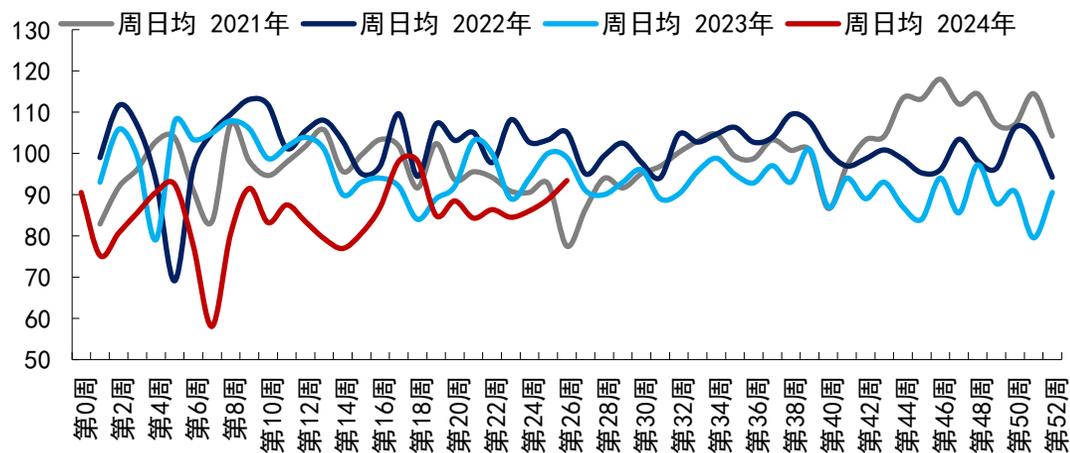
图31：7家动力煤集团（库存，包括港口库存）（万吨）



资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

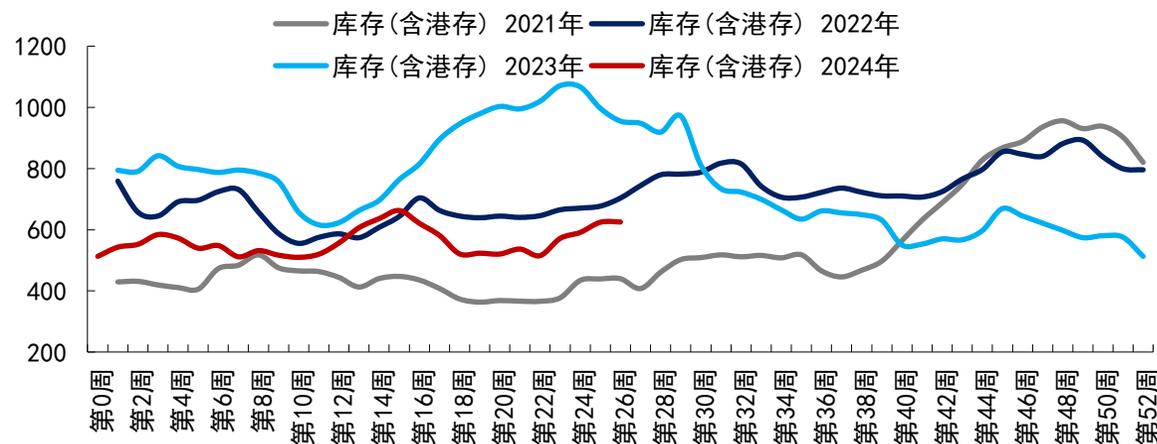
# 行业相关产业链跟踪

图32：9家焦煤集团(销量) (万吨)



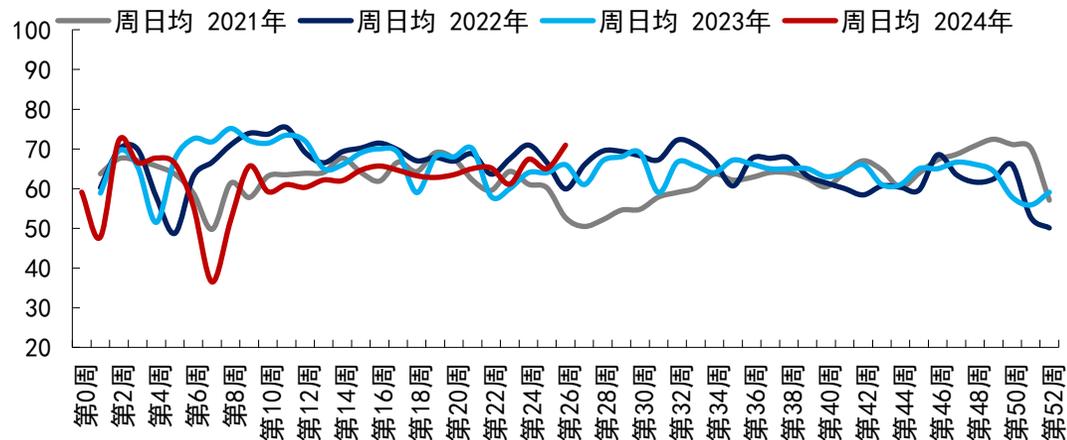
资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

图33：9家焦煤集团(库存, 包括港口库存) (万吨)



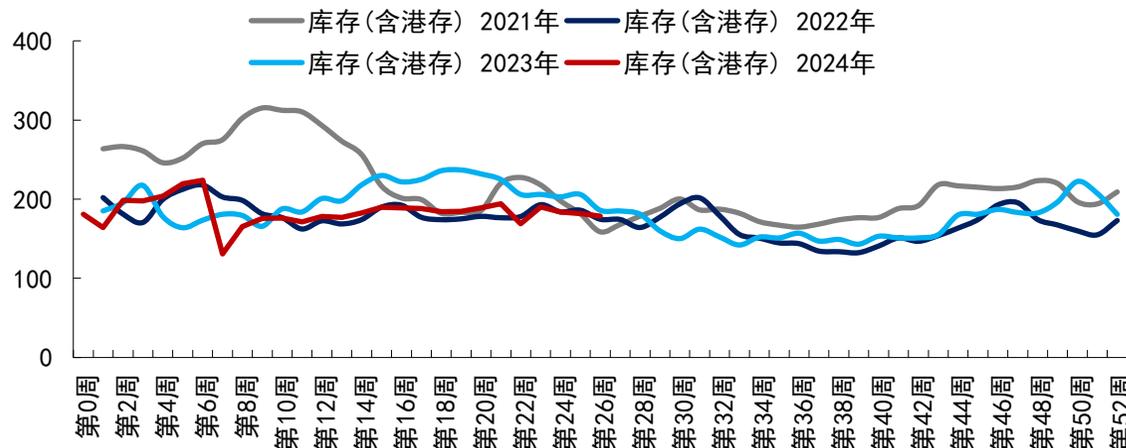
资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

图34：4家无烟煤集团(销量) (万吨)



资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

图35：4家无烟煤集团(库存, 包括港口库存) (万吨)



资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

## 动力煤产业链跟踪——价格走势

从指数看，截至本周五，环渤海动力煤（Q5500K）价格指数为717元/吨，周环比下跌0.14%；中国进口电煤采购价格指数1034元/吨，周环比上涨0.39%。从港口看，秦皇岛港动力煤（Q5500）价格849元/吨，周环比下跌1.96%，黄骅港动力煤（Q5500）价格757元/吨，周环比下跌2.57%。广州港动力煤（Q5500）神混1号价格910元/吨，周环比下跌1.62%。从产地看，大同动力煤车板价环比下跌3.07%，榆林环比下跌1.75%，鄂尔多斯环比下跌2.08%。海外看，澳洲纽卡斯尔煤价周环比下跌0.75%。

图36：环渤海动力煤价格指数（元/吨）



图37：电煤采购价格指数（进口价）（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

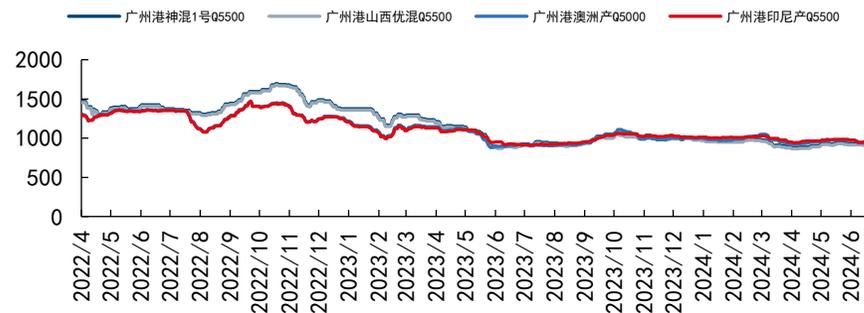
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图38：北方港口煤炭价格（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

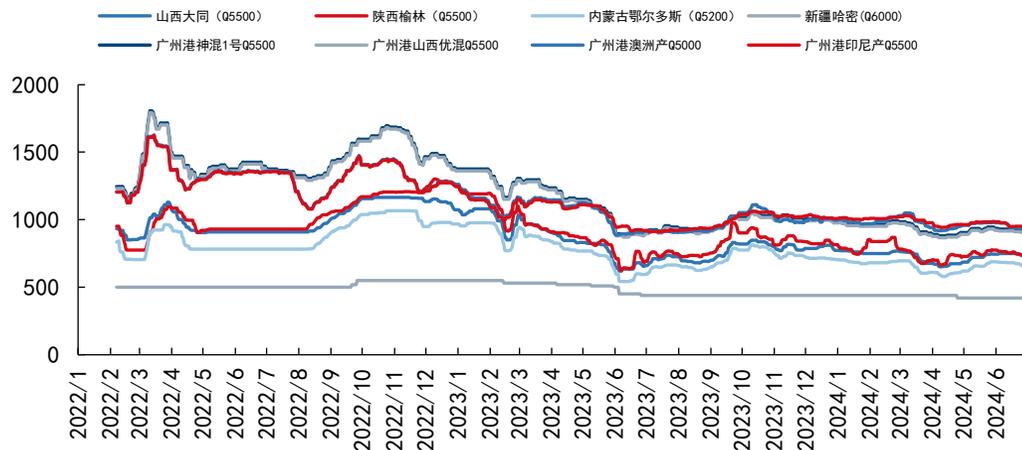
图39：广州港口煤炭价格（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

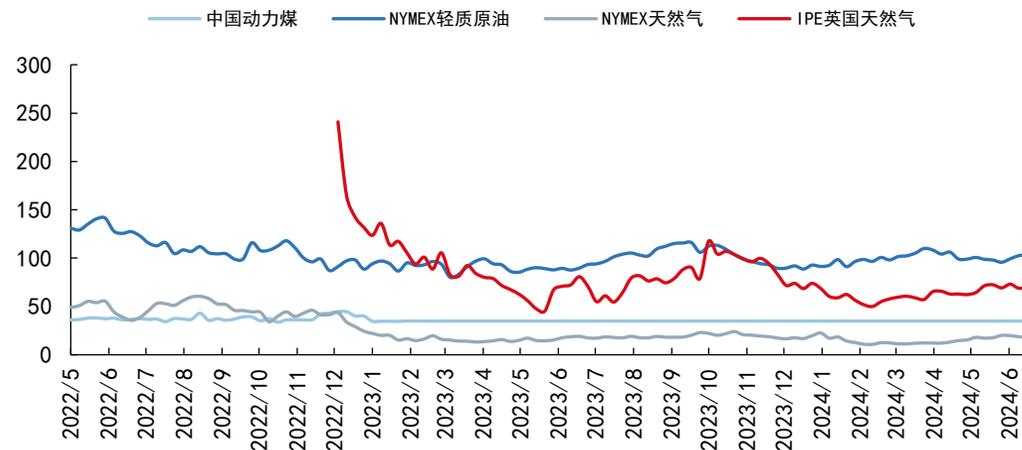
# 行业相关产业链跟踪

图40: 产地动力煤价格 (元/吨)



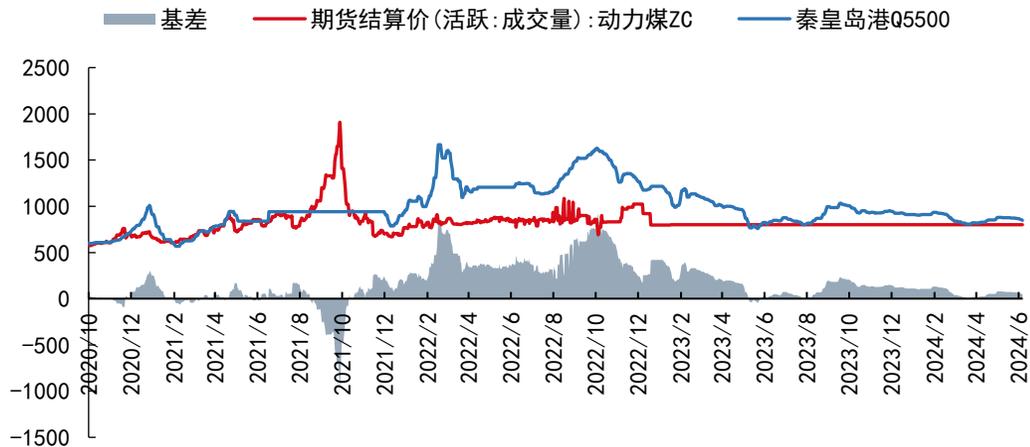
资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

图41: 海内外能源价格对比 (元/GJ)



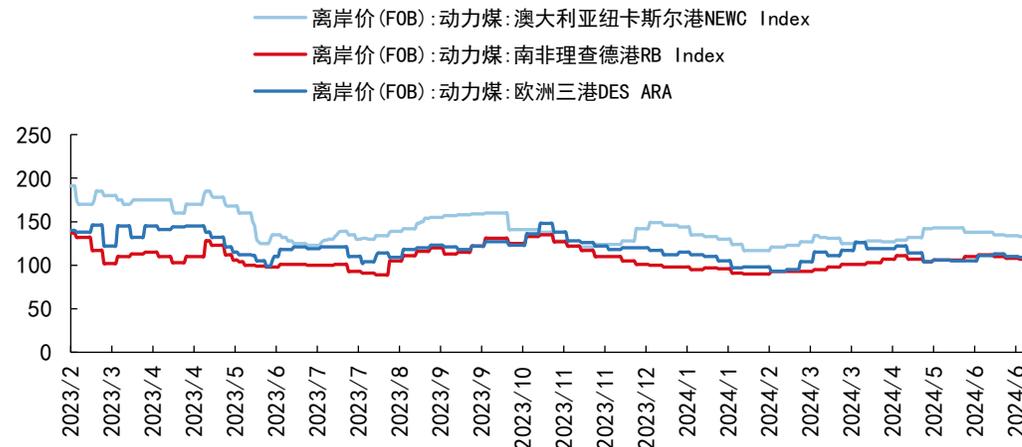
资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

图42: 动力煤期货价格与基差 (元/吨)



资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

图43: 国际动力煤价格 (美元/吨)



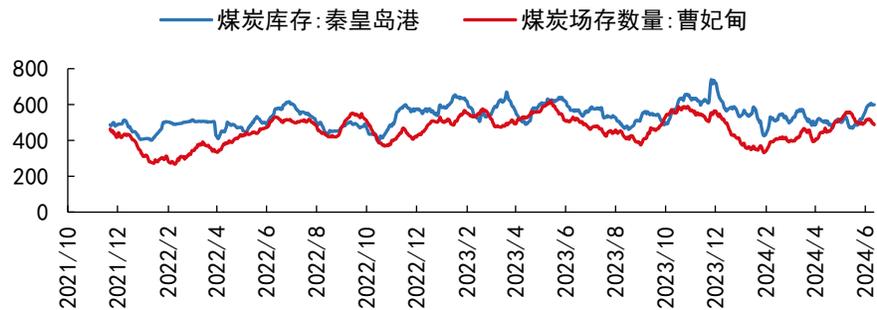
资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

## ➤ 动力煤产业链跟踪——供需跟踪

截至本周五，秦皇岛煤炭库存599万吨，周环比增加1万吨（0.17%）；曹妃甸港煤炭库存488万吨，周环比减少29万吨（5.61%）；长江口煤炭库存807万吨，周环比增加1万吨（0.12%）；北方港口库存合计3472万吨，周环比增加36万吨（1.05%）。

5月发电量总量同比增长2.3%，较上月减少0.8个百分点；其中火电发电量同比减少4.3%，较上月减少5.6个百分点；规模以上电厂水电发电量5月份同比增长38.6%，增速有所提高。

图44：北方重点港口煤炭库存



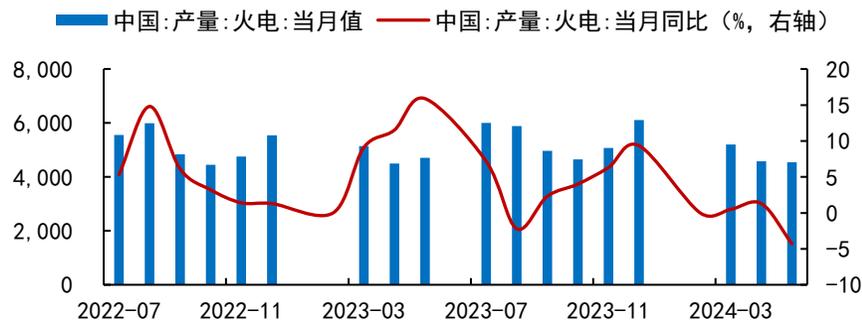
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图45：长江口煤炭库存



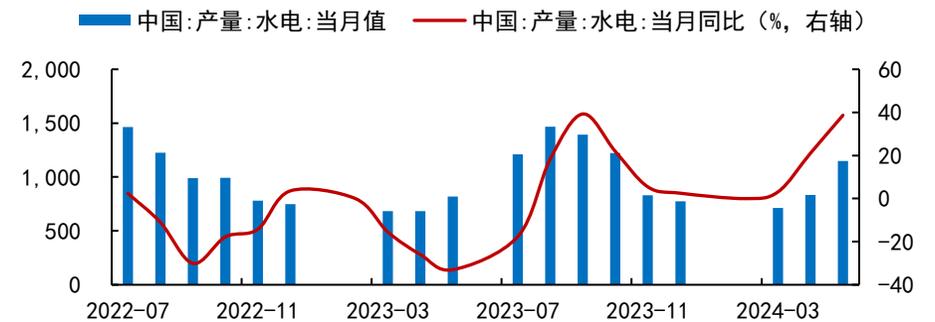
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图46：月度火电发电量变化情况



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理 注：2月发电量取1-2月发电量均值

图47：月度水电发电量变化情况

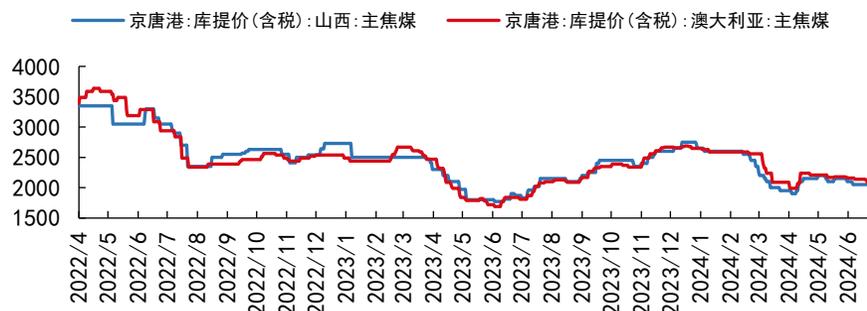


资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理 注：2月发电量取1-2月发电量均值

## 炼焦煤产业链跟踪——价格走势

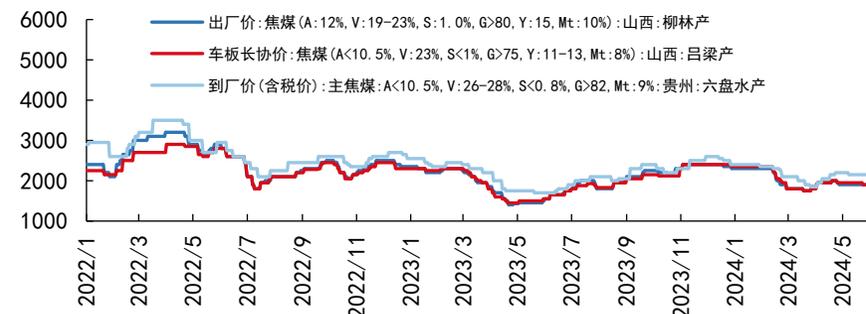
从港口看，截至本周五，京唐港山西产主焦煤库提价为2050元/吨，周环比持平；京唐港澳大利亚产主焦煤库提价为2080元/吨，周环比下跌2.8%。从产地看，柳林、吕梁、六盘水主焦煤价格分别为1900元/吨、1900元/吨、2100元/吨，周环比分别持平、持平、下跌2.33%。从海外看，澳洲峰景煤价格周环比下跌6.81%。从期货价格看，截至本周五，焦煤期货结算价格1559.5元/吨，周环比下跌1.3%，基差缩小。

图48：京唐港炼焦煤价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图49：产地炼焦煤价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图50：峰景矿硬焦煤价格走势（美元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图51：焦煤期货结算价走势



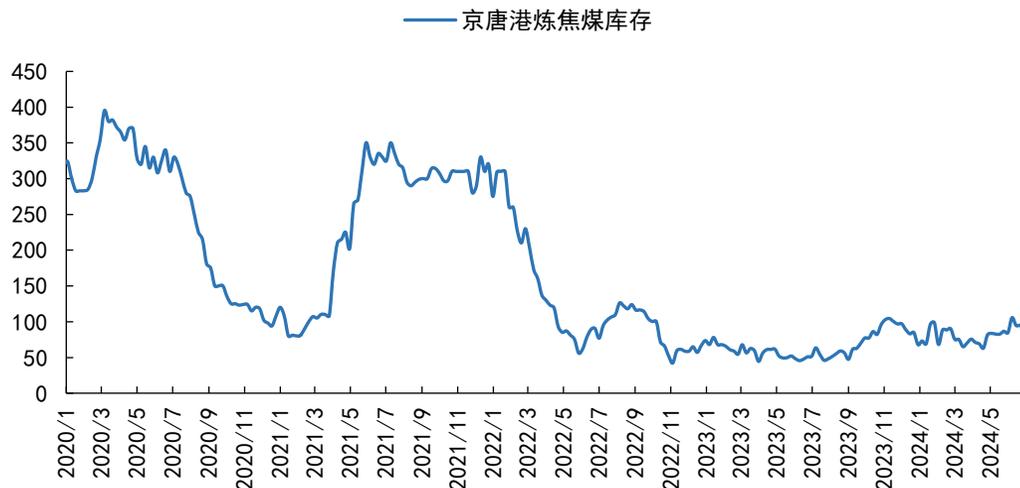
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

## ➤ 炼焦煤产业链跟踪——供需跟踪

从库存看，截至本周五，京唐港炼焦煤库存85.5万吨，周环比减少9万吨（9.52%）；独立焦化厂总库存912.26万吨，周环比减少9.77万吨（1.06%）；可用天数10.2天，周环比减少0.2天。国内样本钢厂（247家）库存748.94万吨，周环比减少0.71%；可用天数11.99天，周环比减少0.05天。

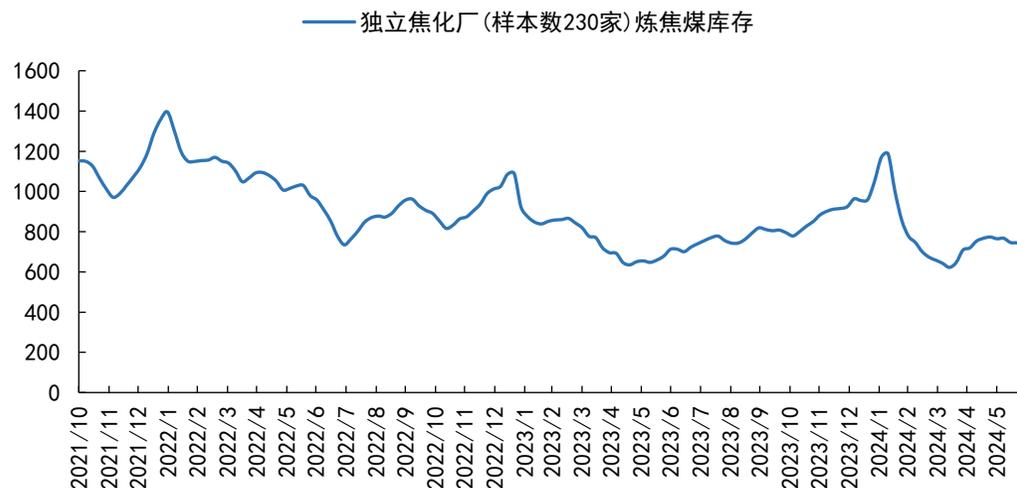
从下游产品价格看，一级冶金焦价格2140元/吨，周环比上涨2.39%；二级冶金焦价格1940元/吨，周环比上涨2.65%。螺纹价格3480元/吨，周环比下跌1.42%。

图52：京唐港炼焦煤库存走势（万吨）



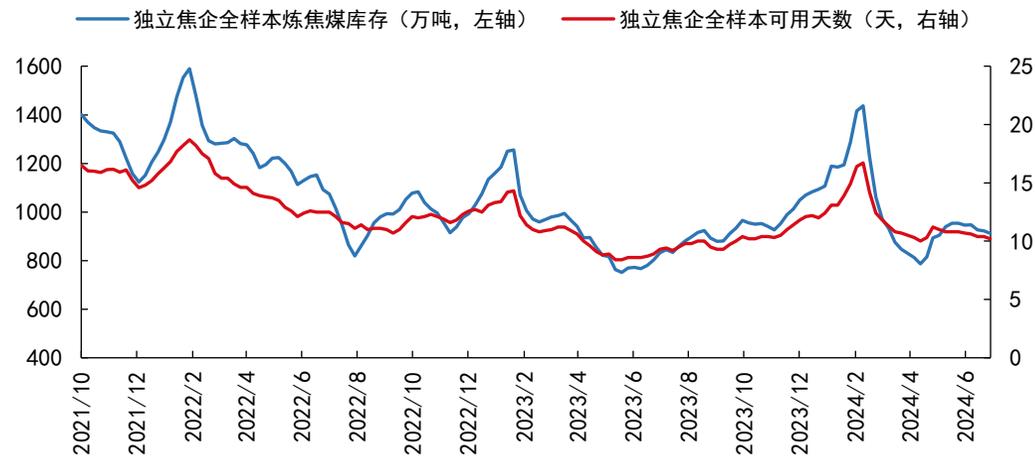
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图53：独立焦化厂库存走势（万吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图54：国内样本独立焦化厂库存与可用天数



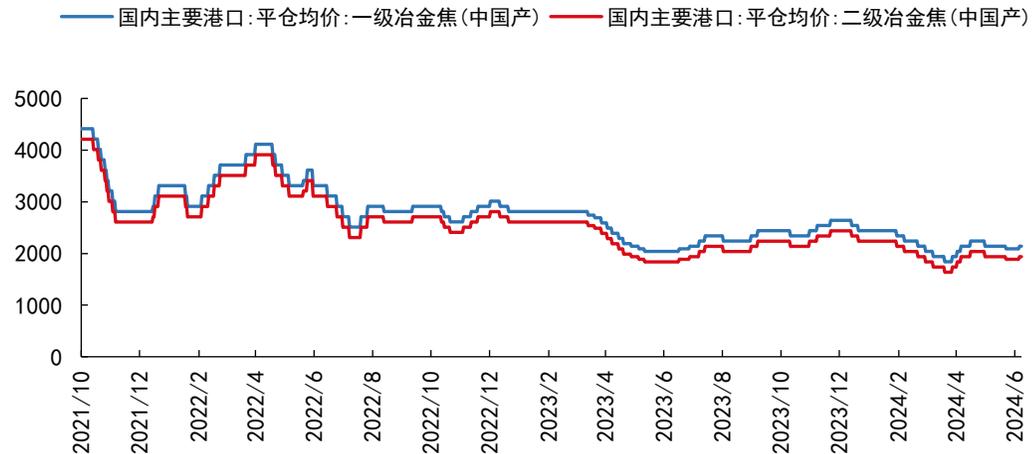
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图55：国内样本钢厂库存与可用天数



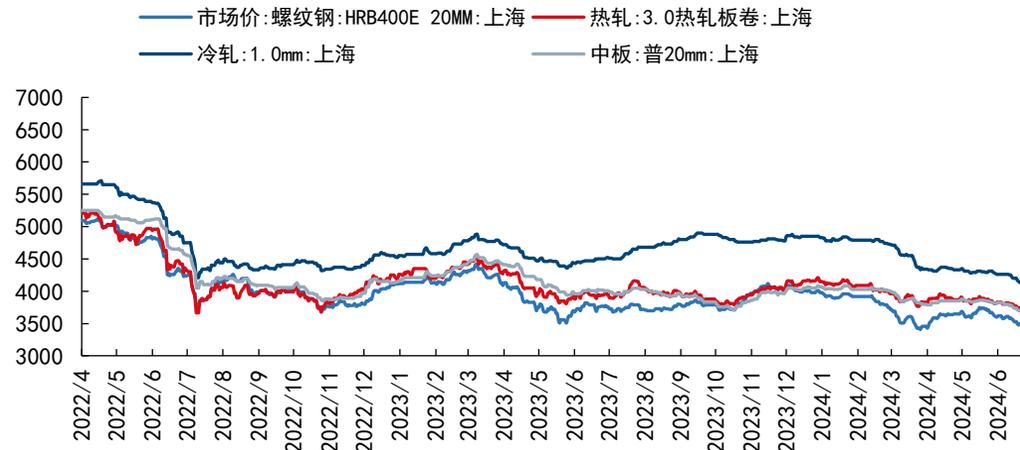
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图56：冶金焦价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图57：钢材价格走势（元/吨）

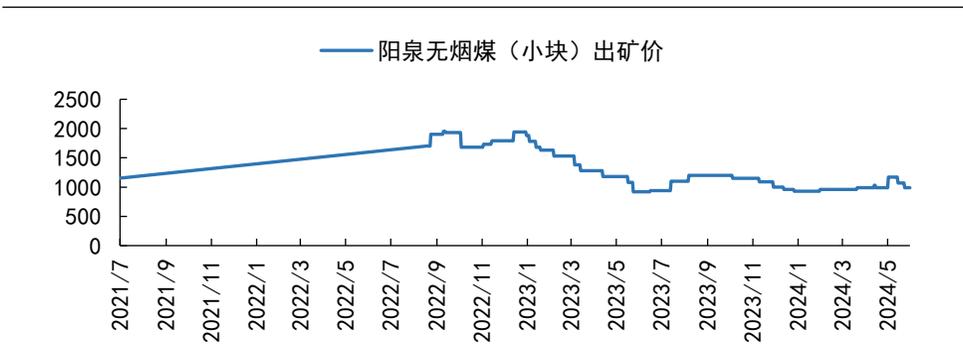


资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

## ➤ 煤化工产业链跟踪——价格走势

截至本周五，阳泉无烟煤价格（小块）1220元/吨，周环比持平；英国布伦特原油（现货价）87.25美元/桶，周环比上涨1.14美元/桶；华东地区甲醇市场价2538.36元/吨，周环比上涨16.09元/吨；河南市场尿素出厂价（小颗粒）2320元/吨，周环比上涨50元/吨；纯碱（重质）纯碱均价2206.25元/吨，周环比下跌37.5元/吨；华东地区电石到货价2816.67元/吨，周环比持平；华东地区聚氯乙烯（PVC）市场价5765元/吨，下跌46.67元/吨；华东地区乙二醇市场价（主流价）4633元/吨，周环比上涨125元/吨；上海石化聚乙烯（PE）出厂价9350元/吨，周环比持平。

图58：无烟煤价格走势（元/吨）



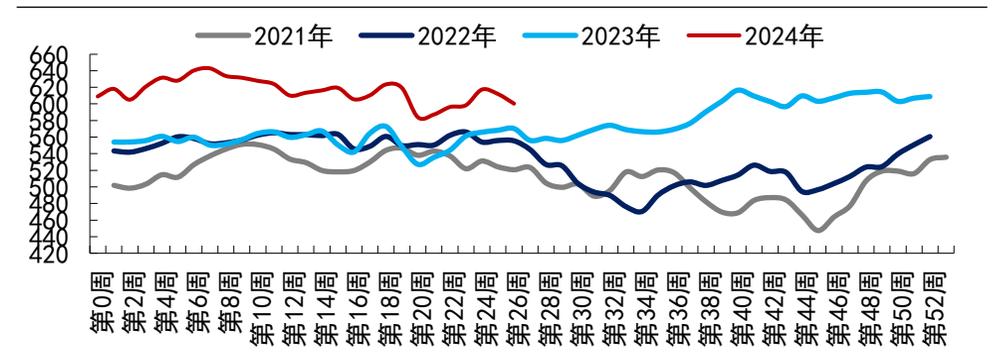
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图60：甲醇价格走势（元/吨）



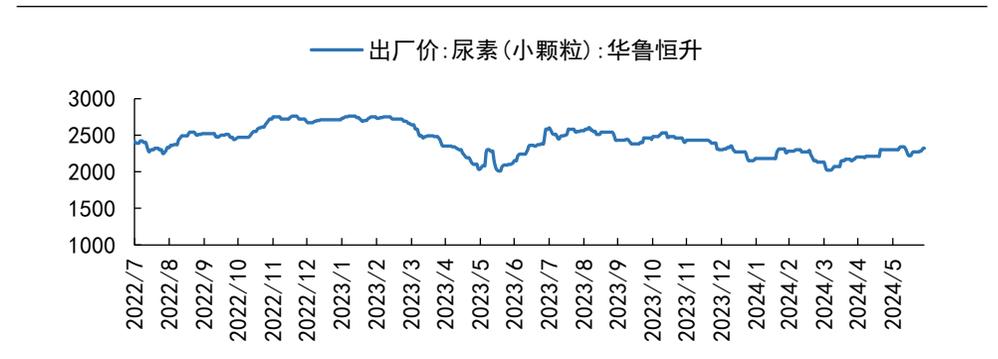
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图59：化工煤周度消耗数据（万吨）



资料来源：中国煤炭市场网，国信证券经济研究所整理

图61：尿素价格走势（元/吨）



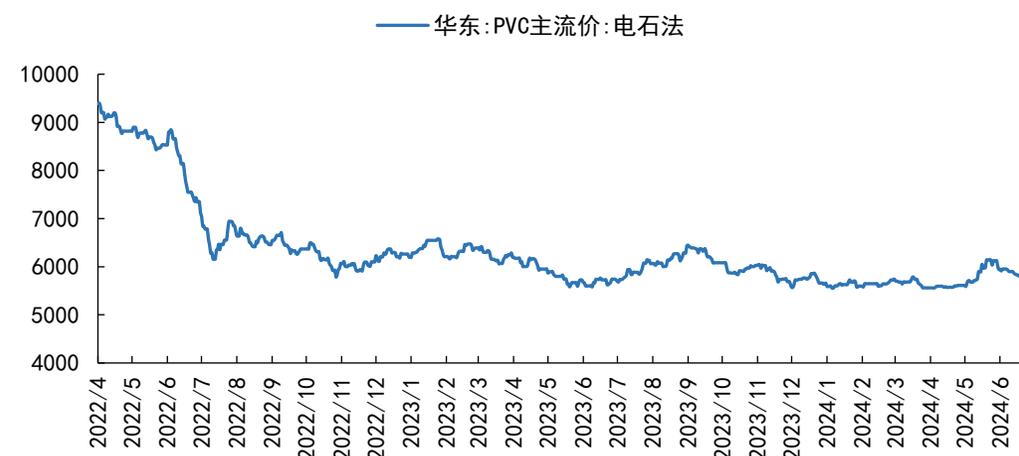
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图62: 电石价格走势 (元/吨)



资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

图63: 聚氯乙烯 (PVC) 价格走势 (元/吨)



资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

图64: 乙二醇价格走势 (元/吨)



资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

图65: 聚乙烯 (PE) 市场价格走势 (元/吨)



资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

## 4. 投资建议及风险提示

**投资建议：**6月电煤需求同比偏低，煤市偏弱运行。7月需关注电煤需求复苏程度。本周动力煤价继续回落、焦煤价持平，化工煤需求高位，铁水周产量小幅下降至239万吨。动力煤方面，受南方降雨偏多以及今年水电较好等的影响，电煤消费不及预期，动力煤价继续小幅下跌；铁水周产量小幅下降至239万吨，焦煤期货价格下跌、现货价格持平，库存回落；化工品价格以涨为主，用煤需求高位。7月需关注电煤需求复苏程度，当前下游库存较高，煤价向上动力不够，考虑股息较高，维持行业“优大于市”评级。布局焦煤、动力煤公司，关注焦煤公司平煤股份、淮北矿业、山西焦煤、盘江股份、金能科技、美锦能源，动力煤公司中国神华、陕西煤业、中煤能源；关注煤机龙头天地科技。

## 风险提示：

1. 海外经济增长放缓。海外经济增长不及预期，可能导致全球能源及煤炭需求低迷，同时导致国内煤炭消费需求下降。
2. 煤炭产能大量释放。随着煤炭行业产能优化推进，可能出现煤炭产能释放超过预期，导致供应大于需求，造成煤价较大幅度下跌。
3. 新能源对煤炭替代。碳中和政策下，低成本、低排放新能源技术出现替代煤炭部分需求，导致煤炭需求下降。
4. 煤矿安全事故影响。煤矿安全事故发生，导致相关公司停业整顿，对生产经营造成影响。

# 重点公司估值表

表8：重点公司估值表

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
600985.SH	淮北矿业	优于大市	16.74	450.85	2.51	2.21	2.35	6.43	7.57	7.12
600395.SH	盘江股份	优于大市	6.01	129.01	0.34	0.44	0.47	5.88	13.66	12.79
600582.SH	天地科技	优于大市	6.89	285.15	0.57	0.64	0.71	14.61	10.77	9.70
601088.SH	中国神华	优于大市	44.37	8,815.66	3.00	3.03	3.07	12.66	14.64	14.45
601225.SH	陕西煤业	优于大市	25.77	2,498.40	2.19	2.40	2.44	7.11	10.74	10.56
601898.SH	中煤能源	优于大市	12.48	1,654.68	1.47	1.62	1.65	9.07	7.70	7.56
000983.SZ	山西焦煤	无评级	10.31	585.31	1.23	1.17	1.24	5.46	8.82	8.31
601666.SH	平煤股份	无评级	11.20	277.35	1.73	1.73	1.85	4.84	6.49	6.05
603113.SH	金能科技	优于大市	5.47	46.38	0.16	0.39	0.61	18.61	14.03	8.97
600348.SH	华阳股份	无评级	9.96	359.31	1.44	1.21	1.33	5.11	8.23	7.51
000723.SZ	美锦能源	无评级	4.76	205.93	0.07	0.09	0.12	9.32	53.60	40.30

资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理；未评级公司盈利预测来自WIND一致性预期；取最近交易日收盘价

## 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业投资评级	无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
		优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
	弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上	

### 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



国信证券

GUOSEN SECURITIES

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032