

➤ **压力时刻已过，动力煤价格企稳反弹。**本周港口煤价小幅回升，产地煤价震荡偏稳。展望后市，供给端仍难有增量，据 CCTD 数据，2024 年 7 月上旬，全国原煤产量环比 6 月上旬下降 1.2%，其中晋陕蒙新产量环比增速分别为-0.2%/-5.0%/+0.4%/+3.2%，考虑主产地产量释放空间有限、部分其他省份面临产量自然衰减，我们判断全年原煤产量仍维持负增长。发运方面，大秦线周均运量周环比上升 2.6%至 97.43 万吨，仍保持百万吨以下低位水平；唐呼线周均运量环比下降 10.3%至 21.40 万吨。产量收缩和发运倒挂影响下，港口库存持续去化，截至 7 月 24 日，环渤海港口库存 2323.4 万吨，周环比下降 2.47%，已低于 2023 年同期 134.9 万吨。需求端，当前时点动力煤压力时刻已过，一方面水电发电低基数导致今年增速较高的影响自 8 月上旬起有望消除，对火电挤压转弱；另一方面据美国气象局预计 8-10 月有 70%概率出现拉尼娜现象，且近期国内雨带北移、“三伏天”高温持续，沿海八省电厂日耗已明显高于去年同期，7 月 25 日达到 244.3 万吨，同比及周环比增速均达 4.2%；二十五省电厂日耗周环比上升 5.8%、同比上升 1.7%至 627.9 万吨，可用天数周环比下降 1.4 天至 20.2 天，基本与去年同期持平。**我们认为，当前动力煤价格温和向上，8 月起水电高增速挤压不再，迎峰度夏需求攀升有望助力煤价进入上行通道，短期板块配置仍以稳健型标的为主，煤价上涨后可右侧加强弹性标的配置。**

➤ **供需略承压、市场情绪低迷，焦煤市场或偏弱运行。**本周重要会议期间停产煤矿恢复正常生产，焦煤供应有所回升；需求端铁水产量周环比基本持平，刚需仍存，但因螺纹钢新旧国标转换，钢材集中抛售致价格接连下行，钢厂利润大幅下降，双焦市场看降情绪浓厚，短期焦煤市场或延续偏弱运行。

➤ **成本支撑减弱、钢厂盈利承压，焦炭市场或偏弱运行。**本周原料煤价格震荡下行，焦企盈利改善下供应保持平稳；需求端铁水产量平稳、刚需仍存，但因钢材价格接连下跌、钢厂大幅亏损，叠加成本端支撑减弱且正值淡季，市场看降情绪浓厚，焦炭市场短期或偏弱运行，后续关注原料煤价格走势及钢材消费情况。

➤ **投资建议：**标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 行业龙头公司业绩稳健，建议关注陕西煤业和中国神华。2) 煤化一体、中长期成长可期，建议关注中煤能源。3) 强 α 属性公司，建议关注晋控煤业、山煤国际和新集能源。4) 高弹性标的，建议关注兰花科创、华阳股份、潞安环能和兖矿能源。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	
601225	陕西煤业	23.76	2.19	2.37	2.45	11	10	10	推荐
601088	中国神华	40.80	3.00	3.18	3.40	14	13	12	推荐
601898	中煤能源	11.86	1.47	1.62	1.71	8	7	7	推荐
601001	晋控煤业	14.78	1.97	2.29	2.77	8	6	5	推荐
600546	山煤国际	12.96	2.15	1.82	2.38	6	7	5	推荐
601918	新集能源	8.79	0.81	0.97	1.09	11	9	8	推荐
600123	兰花科创	7.84	1.41	0.89	1.31	6	9	6	谨慎推荐
600348	华阳股份	7.12	1.44	1.24	1.37	5	6	5	推荐
601699	潞安环能	15.48	2.65	2.42	2.49	6	6	6	推荐
600188	兖矿能源	14.90	2.01	1.81	2.00	7	8	7	推荐
600971	恒源煤电	9.96	1.70	1.61	1.72	6	6	6	推荐
600985	淮北矿业	14.31	2.31	2.11	2.32	6	7	6	推荐
601666	平煤股份	9.93	1.62	1.59	1.71	6	6	6	推荐
000983	山西焦煤	8.27	1.19	1.05	1.16	7	8	7	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 7 月 26 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

分析师 王姗姗

执业证书：S0100524070004

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

- 1.24Q2 煤炭行业基金持仓分析：市值推动持仓份额提升，看好迎峰度夏旺季需求-2024/07/20
- 2.煤炭周报：煤价震荡偏稳运行，看好迎峰度夏旺季需求-2024/07/20
- 3.煤炭周报：煤价企稳反弹，静待旺季需求兑现-2024/07/13
- 4.煤炭周报：电厂日耗提升明显，静待旺季需求兑现-2024/07/07
- 5.煤炭周报：煤价短期波动无虞，7月中旬行情有望启动-2024/06/29

目录

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

1 本周观点

压力时刻已过，动力煤价格企稳反弹。本周港口煤价小幅回升，产地煤价震荡偏稳。展望后市，供给端仍难有增量，据 CCTD 数据，2024 年 7 月上旬，全国原煤产量环比 6 月上旬下降 1.2%，其中晋陕蒙新产量环比增速分别为-0.2%/-5.0%/+0.4%/+3.2%，考虑主产地产量释放空间有限、部分其他省份面临产量自然衰减，我们判断全年原煤产量仍维持负增长。发运方面，大秦线周均运量周环比上升 2.6%至 97.43 万吨，仍保持百万吨以下低位水平；唐呼线周均运量环比下降 10.3%至 21.40 万吨。产量收缩和发运倒挂影响下，港口库存持续去化，截至 7 月 24 日，环渤海港口库存 2323.4 万吨，周环比下降 2.47%，已低于 2023 年同期 134.9 万吨。需求端，当前时点动力煤压力时刻已过，一方面水电发电低基数导致今年增速较高的影响自 8 月上旬起有望消除，对火电挤压转弱；另一方面据美国气象局预计 8-10 月有 70% 概率出现拉尼娜现象，且近期国内雨带北移、“三伏天”高温持续，沿海八省电厂日耗已明显高于去年同期，7 月 25 日达到 244.3 万吨，同比及周环比增速均达 4.2%；二十五省电厂日耗周环比上升 5.8%、同比上升 1.7%至 627.9 万吨，可用天数周环比下降 1.4 天至 20.2 天，基本与去年同期持平。**我们认为，当前动力煤价格温和向上，8 月起水电高增速挤压不再，迎峰度夏需求攀升有望助力煤价进入上行通道，短期板块配置仍以稳健型标的为主，煤价上涨后可右侧加强弹性标的配置。**

港口煤价小幅回升，产地煤价微降。煤炭资源网数据显示，截至 7 月 26 日，秦皇岛港 Q5500 动力煤市场价报收于 851 元/吨，周环比上涨 3 元/吨。产地方面，据煤炭资源网数据，山西大同地区 Q5500 报收于 726 元/吨，周环比下跌 2 元/吨；陕西榆林地区 Q5800 指数报收于 732 元/吨，周环比下跌 3 元/吨；内蒙古鄂尔多斯 Q5500 报收于 668 元/吨，周环比下跌 1 元/吨。

重点港口库存下降，电厂日耗攀升，可用天数下降。港口方面，据煤炭资源网数据，7 月 26 日，重点港口（国投京唐港、秦皇岛港、曹妃甸港）库存为 1226 万吨，周环比下降 28 万吨。据 CCTD 数据，7 月 25 日二十五省的电厂日耗为 627.9 万吨/天，周环比上升 34.3 万吨/天；可用天数 20.2 天，周环比下降 1.5 天。

供需略承压，市场情绪低迷，焦煤市场或偏弱运行。本周重要会议期间停产煤矿恢复正常生产，焦煤供应有所回升；需求端铁水产量 239.61 万吨，周环比基本持平，刚需仍存，但因螺纹钢新旧国标转换，钢材集中抛售致价格接连下行，钢厂利润大幅下降，双焦市场看降情绪浓厚，短期焦煤市场或延续偏弱运行，后续关注铁水产量及成材消费情况。

国内及海外焦煤价格走弱。据煤炭资源网数据，截至 7 月 26 日，京唐港主焦煤价格为 2110 元/吨，周环比下跌 80 元/吨。截至 7 月 25 日，澳洲峰景矿硬焦煤现货指数为 235.90 美元/吨，周环比下跌 10.25 美元/吨。产地方面，山西低硫周环比下跌 31 元/吨，柳林低硫周环比下跌 20 元/吨，灵石肥煤周环比下跌 100

元/吨，山西高硫、济宁气煤、长治喷吹煤周环比持平。

成本支撑减弱、钢厂盈利承压，焦炭市场或偏弱运行。本周原料煤价格震荡下行，焦企盈利改善下供应保持平稳；需求端铁水产量平稳、刚需仍存，但因钢材价格接连下跌、钢厂大幅亏损，叠加成本端支撑减弱且正值淡季，市场看降情绪浓厚，焦炭市场短期或偏弱运行，后续关注原料煤价格走势及钢材消费情况。

焦炭价格持稳。据 Wind 数据，截至 7 月 26 日，唐山二级冶金焦市场价报收于 1900 元/吨，周环比持平；临汾二级冶金焦报收于 1735 元/吨，周环比持平。港口方面，7 月 26 日天津港一级冶金焦价格为 2110 元/吨，周环比持平。

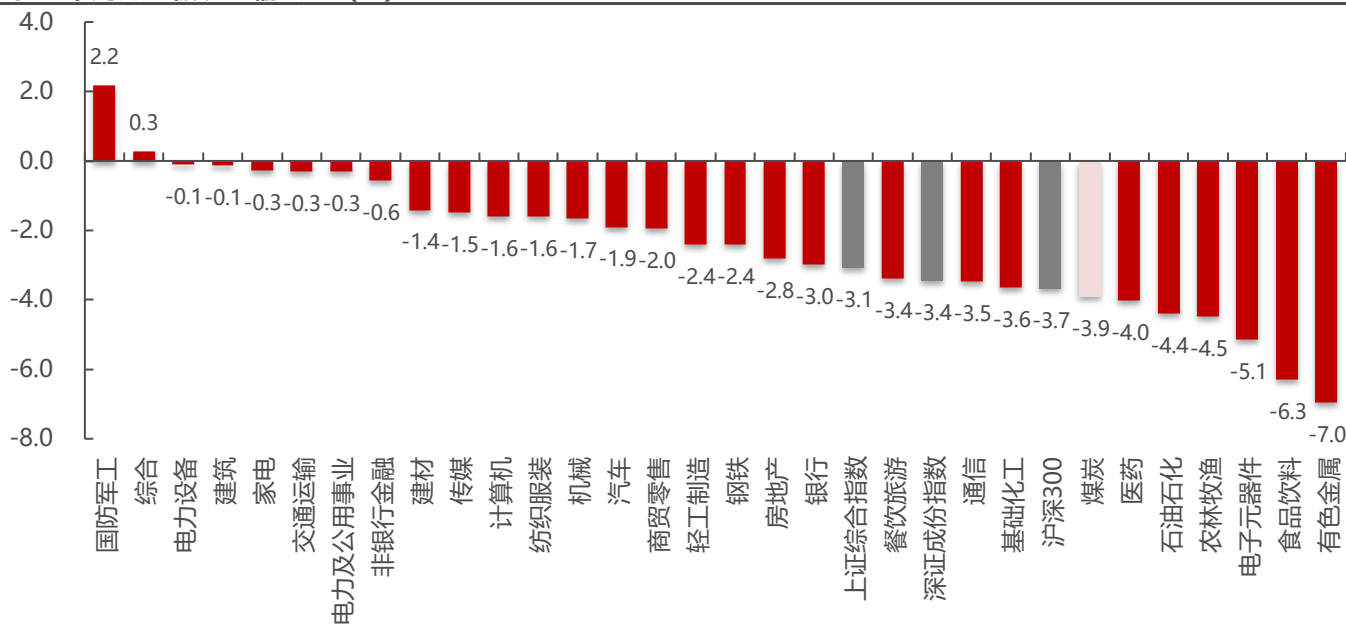
投资建议：标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 行业龙头公司业绩稳健，建议关注陕西煤业和中国神华。2) 煤化一体、中长期成长可期，建议关注中煤能源。3) 强 α 属性公司，建议关注晋控煤业、山煤国际和新集能源。4) 高弹性标的，建议关注兰花科创、华阳股份、潞安环能和兖矿能源。5) 稀缺焦煤标的，建议关注恒源煤电、淮北矿业、平煤股份和山西焦煤。

2 本周市场行情回顾

2.1 本周煤炭板块表现

截至7月26日，本周深证成指中信煤炭板块周跌幅3.9%，同期沪深300周跌幅3.7%，上证指数周跌幅3.1%，深证成指周跌幅3.4%。

图1：本周煤炭板块跑输大盘 (%)

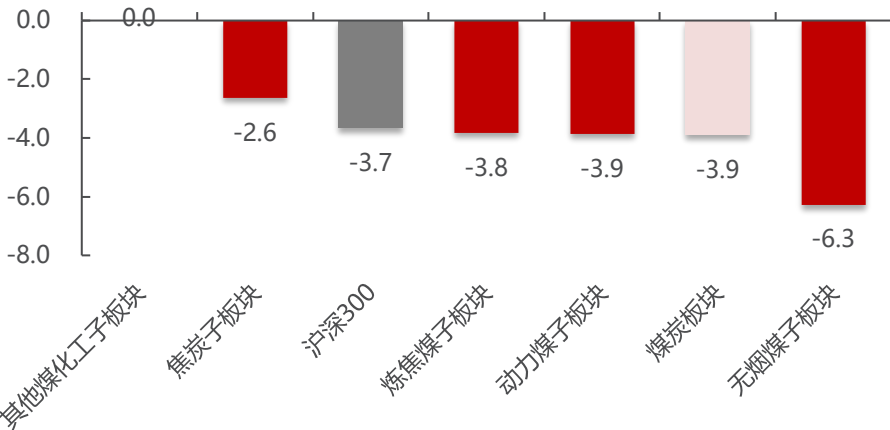


资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为2024年7月22日-7月26日

截至7月26日，中信煤炭板块周跌幅3.9%，沪深300周跌幅3.7%。各子板块中，其他煤化工子板块跌幅最小，周环比持平；无烟煤子板块跌幅最大，跌幅6.3%。

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

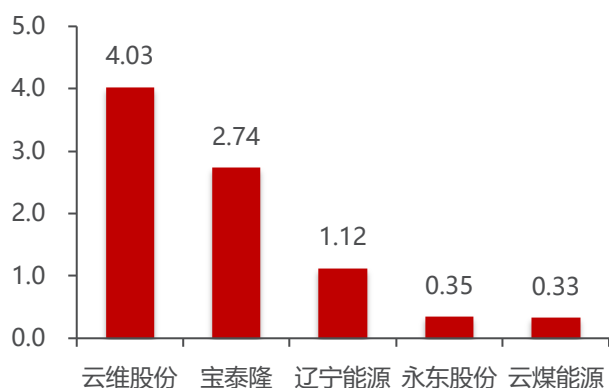
注：本周时间区间为2024年7月22日-7月26日

2.2 本周煤炭行业上市公司表现

本周云维股份涨幅最大。截至7月26日，煤炭行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：云维股份上涨4.03%，宝泰隆上涨2.74%，辽宁能源上涨1.12%，永东股份上涨0.35%，云煤能源上涨0.33%。

本周甘肃能化跌幅最大。截至7月26日，煤炭行业中，公司周涨跌幅后5位分别为：甘肃能化下跌9.67%，华阳股份下跌6.93%，昊华能源下跌6.58%，陕西煤业下跌6.46%，冀中能源下跌6.17%。

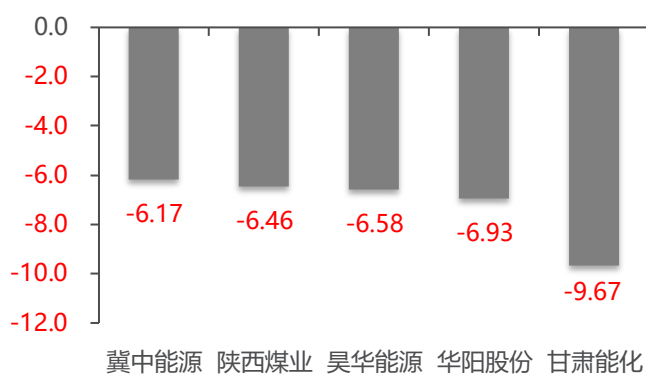
图3：本周云维股份涨幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为2024年7月22日-7月26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7月22日-7月26日

3 本周行业动态

7月22日

7月22日，中国煤炭资源网报道，中国煤炭运销协会数据显示，7月上旬，重点监测煤炭企业产量完成5326万吨，环比6月上旬下降1.8%，同比下降5%。从主要区域看，山西省重点监测煤炭企业生产同比下降6.9%，内蒙古同比增长1.3%，陕西省同比下降15.2%，河南省同比增长3.1%、安徽省同比下降21.1%。7月上旬，重点监测煤炭企业销售量完成3293万吨，环比6月上旬下降1%，同比下降3.5%。

7月22日，中国煤炭资源网报道，6月份，印度电力企业动力煤进口量环比明显下降，创过去6个月以来新低，但仍明显高于上年同期水平。印度中央电力局(CEA)最新数据显示，2024年6月份，印度电力企业煤炭进口总量为595.38万吨，同比增长25.01%，环比下降13.29%。当月，印度电企进口的煤炭中，436.08万吨供应直接使用进口煤发电的电厂，同比增加47.69%，环比下降9.45%；159.3万吨用于与国内煤混配，同环比分别下降11.99%和22.32%。本财年前三个月(2024年4-6月)，印度电力企业共进口煤炭1947.42万吨，较上年同期的1420.71万吨增长37.07%。

7月22日，中国煤炭资源网报道，据BigMint消息，印度于2024年7月15日举行了一次部际会议，讨论贸易救济总局(DGTR)关于对进口低灰焦炭实施保障措施的建议。消息人士表示，印度可能会在本月底就焦炭进口限制一事做出决定。据报道，贸易救济总局和对外贸易总局(DGFT)都认为，应限制焦炭进口，以保护国内产业。然而，由于担心影响钢铁生产和成本，印度钢铁部对这一潜在限制表示反对。

7月22日，中国煤炭资源网报道，山西省统计局7月19日消息，6月份山西省规上原煤产量11456万吨，环比增长8.4%；上半年累计产煤约5.88亿吨，占同期全国总产量的25.9%。为了应对夏季用电高峰，煤炭大省山西正全力做好迎峰度夏电煤保供工作。受近日持续高温影响，多地用电负荷快速增长。当前，火电装机占到我国电力装机的46%，仍是迎峰度夏的主力电源，做好发电用煤保供至关重要。

7月22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6月份，全国排名前五产区合计生产焦炭2308.9万吨，环比增加61.7万吨，增幅2.7%；占比全国55.5%。6月全国焦炭产量4164万吨，环比增1.7%，同比增2.2%；据此测算，6月份焦炭日均产量139万吨，环比增5.0%。6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、陕西、河北和新疆。环比变化来看，在生产焦炭的省区中，有五成多省区的焦炭产量环比为正，其中增幅最大的是吉林，环比增长16.9%；增量最多的是陕西，环比增长38万吨。累计量来看，

1-6 月份，全国焦炭产量 24182 万吨，同比降 0.9%。其中，山西占比 18.2%，内蒙古占比 10.1%，河北占比 9.3%，陕西占比 9.2%，新疆占比 7.7%。

7 月 23 日

7 月 23 日，中国煤炭资源网报道，海关总署最新数据显示，2024 年 6 月份，中国进口动力煤（非炼焦煤）3473.6 万吨，同比增长 8.13%，环比增长 1.76%，再创历史同期新高，同时也是月度进口第二高位。6 月份，动力煤进口额为 28.48 亿美元，同比下降 12.09%，环比增加 2.34%。由此推算，6 月份动力煤进口均价为 81.99 美元/吨，同比下降 18.7%，环比微增 0.58%。2024 年上半年，中国累计进口动力煤 1.9 亿吨，同比增加 1585.63 万吨，增长 8.99%；累计金额 160.17 亿美元，同比下降 15.77%。

7 月 23 日，中国煤炭资源网报道，央视财经消息，目前大秦铁路的煤炭日运输量达到 100 万吨以上，环比上个月日均增运 1.2 万吨。大秦铁路西起山西大同，东至河北秦皇岛，承担着全国铁路煤运总量的近 1/5。为保证电煤运输的通畅，大秦车务段采取“应卸尽卸、快卸快排”的原则，积极开辟“绿色煤运通道”。今年 5 月份以来，大秦铁路累计运输电煤 8000 多万吨。

7 月 23 日，中国煤炭资源网报道，据俄罗斯 Vedomosti 报道，由于出口关税和全球价格低迷导致盈利能力不佳，俄罗斯 6 月份炼焦煤出口降至 2022 年 5 月以来的最低水平。数据显示，6 月份俄罗斯炼焦煤出口量仅为 370 万吨，比上年同期减少了 18%。前 6 个月煤炭累计出口量同比下降 7%至 2500 万吨。根据本网之前的报道，俄罗斯随后在 5 月 1 日至 8 月 31 日期间取消了动力煤和无烟煤的出口关税，以应对该行业面临的挑战，但炼焦煤关税仍维持原状。

7 月 23 日，中国煤炭资源网报道，蒙古国统计局数据显示，2024 年 6 月份，蒙古国煤炭铁路运输量为 75.37 万吨，同比降 3.89%，环比降 13.61%，环比连续第三月下降。同期，该国铁矿石铁路运输量为 54.14 万吨，同比增 27.39%，环比增 4.18%，环比在连续两月下降后有所回升。

7 月 24 日

7 月 24 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 6 月份出口煤炭 49 万吨，同比增长 7.1%，环比增长 58.06%。2024 年 1-6 月份，全国累计出口煤炭 275 万吨，同比增长 32.9%。

7 月 24 日，中国煤炭资源网报道，云南省能源局消息，上半年，云南省全部发电量增长 17.4%，增速居全国第一，比全国平均高 11.6 个百分点；3 月中旬起全面放开负荷管理，全社会用电量 1304 亿千瓦时，同比增长 14.2%，增速居全国第二。

7月24日，中国煤炭资源网报道，浙江在线消息，随着浙江各地气温一路走高，全省迎来用电高峰，省内舟山、温州等码头的煤炭进口量快速增长。杭州海关数据显示，今年上半年，浙江进口发电用煤 1265.9 万吨，同比增加 78.8%。

7月24日，中国煤炭资源网报道，近日，河南省人民政府印发扎实推进 2024 年下半年经济稳进向好若干措施的通知。提出全力抓好煤电、新能源等支撑性电源建设和外电增购，力争全年完成煤电“三改联动”200 万千瓦。大力发展绿色能源，加快百万千瓦级风电基地建设，建成大唐三门峡、中核汇能濮阳等新型储能示范项目，开工建设灵宝抽水蓄能电站等项目，力争全年可再生能源发电量突破 1000 亿千瓦时。

7月24日，中国煤炭资源网报道，据外媒报道，南非总统近日签署了一项广泛的气候变化法案，旨在推动南非履行其在巴黎气候协定中所做的减排承诺。南非政府在 7 月 23 日发布的一份公告中表示，新的气候变化法案将为大型排放行业设定排放上限，并要求每个城镇评估气候变化风险并制定应对计划。

7月25日

7月24日，国际能源署发布年度例行报告表示，由于一些主要经济体电力需求激增抵消了水电逐步复苏以及太阳能和风能快速扩张的影响，今年和 2025 年全球煤炭需求将基本保持不变。其中，2024 年前 6 个月，全球煤炭消费量预计增长 1.0%，达到 43.08 亿吨，预计全年将达到 87.37 亿吨，同比增长 0.4%；2025 年，煤炭消费总量基本保持稳定，较 2024 年只小幅下降 0.3%至 87.14 亿吨。2023 年全球煤炭使用量达 87.02 亿吨，比上年增长 2.6%，创全球煤炭消费历史最高水平；产量达 89.7 亿吨，比上年增长 3.1%，创历史最高水平。

7月25日，中国煤炭资源网报道，内蒙古能源局消息，上半年，全区规模以上工业企业原煤产量 6.3 亿吨（同比增长 3.8%），位居全国第一。其中，6 月份全区原煤产量 1.1 亿吨，原煤产量已连续 4 个月保持在亿吨以上。其中鄂尔多斯市原煤产量 4.4 亿吨，对全区原煤产量增长贡献最大；锡林郭勒盟原煤产量同比增长 6.7%，拉动全区原煤产量增长 0.7 个百分点。同时，全区规模以上工业企业发电量 3895.7 亿千瓦时（同比增长 11.6%），位居全国第一。其中，全区规模以上工业企业火力发电量（2933.6 亿千瓦时），位居全国第一。

7月25日，中国煤炭资源网报道，印度政府表示，2023-24 财年，印度实际煤炭需求由 2022-23 财年的 11.15 亿吨增加至 12.34 亿吨，增幅 11%，印度国内煤炭产量也由 2022-23 财年的 8.93 亿吨增加至 9.97 亿吨，增幅 11.65%，预计 2029-30 财年，印度煤炭需求将增加至 15 亿吨左右。

7月25日，中国煤炭资源网报道，据库兹巴斯煤炭工业部门数据显示，2024 年 1-6 月份，俄罗斯库兹巴斯煤炭产量为 1.03 亿吨，同比降 5.5%。其中，露天

矿产量 6710 万吨, 同比降 8.2%; 井工矿产量 3570 万吨, 同比持平。分煤种看, 其中炼焦煤产量 3260 万吨, 同比降 3.6%; 动力煤产量 7020 万吨, 同比降 6.4%。截至 2024 年 7 月 1 日, 库兹巴斯煤炭库存为 2060 万吨, 同比持平。

7 月 26 日

7 月 26 日, 中国煤炭资源网报道, 泰国海关最新数据显示, 2024 年 6 月份, 泰国动力煤 (包括烟煤和次烟煤) 进口量为 125.34 万吨, 较上年同期的 119.81 万吨增加 4.61%, 较前一月的 210.93 万吨下降 40.58%, 创过去 5 个月以来新低。

7 月 26 日, 中国煤炭资源网报道, 美国能源信息署 (EIA) 7 月 25 日公布的数据显示, 2024 年第 29 周 (截至 7 月 20 日当周), 美国煤炭预估产量为 957.28 万短吨 (868.43 万吨), 较前一周增加 3.94%, 较上年同期下降 14.62%。数据显示, 当周, 美国怀俄明州和蒙大拿州的煤炭预估产量为 447.59 万短吨, 较前一周增长 3.69%, 较上年同期下降 11.57%。

7 月 26 日, 中国煤炭资源网报道, 安徽省统计局发布的数据显示, 6 月份, 安徽省原煤产量继续下降, 降幅有所收窄。6 月份, 安徽省规模以上工业企业生产原煤 873.2 万吨, 同比下降 9.9%, 降幅比 5 月份收窄 0.7 个百分点。6 月份, 发电 287.4 亿千瓦时, 同比微降 0.2%, 降幅比 5 月份收窄 3.3 个百分点; 1-6 月份, 累计发电 1655.1 亿千瓦时, 增长 5.7%。分品种看, 6 月份, 火力、风力发电呈下降态势, 分别下降 0.9%、9.8%, 水力和太阳能发电分别增长 13.9% 和 17.4%。

7 月 26 日, 中国煤炭资源网报道, 据江西省统计局发布数据, 上半年, 全省规模以上工业发电量同比下降 3.3%, 其中, 火力发电量下降 5.5%; 风力发电量下降 7.4%; 水力发电量增长 38.3%; 太阳能发电量增长 1.4%。原油加工量同比增长 3.0%, 其中汽油、柴油、煤油产量分别增长 16.0%、0.3%、2.1%。原煤产量同比下降 7.6%, 降幅较一季度收窄 6.1 个百分点, 其中, 一般烟煤产量下降 4.6%; 无烟煤产量增长 9.9%。

4 上市公司动态

7月22日

美锦能源：7月22日，山西美锦能源股份有限公司发布关于为子公司飞驰科技提供担保的进展公告。公告中显示：公司控股子公司佛山市飞驰汽车科技有限公司因经营需要，向中企云链股份有限公司申请其云信业务确权融资总金额不超过5832万元。根据公司持股比例，公司为飞驰科技在中企云链股份有限公司申请云信确权融资额度的42.67%承担连带保证责任并签订了《合作协议》，即最高担保限额为人民币2488.32万元，担保期限为飞驰科技该债务履行期限届满之日起两年。上述云信确权总额度不等于飞驰科技的实际确权金额，实际确权金额在总融资额度内，以飞驰科技在中企云链股份有限公司实际发生的确权金额为准。

宝泰隆：7月22日，宝泰隆新材料股份有限公司发布关于为控股孙公司提供担保的公告和关于董事、副总裁兼财务总监增持股份的公告。公告中显示：

(1) 公司为星途公司提供最高额连带责任保证担保，并与南京银行常州分行签订《最高额保证合同》，债权额度为人民币1000万元，该笔资金主要用于星途公司日常经营活动，期限一年，还款来源为星途公司销售收入。

(2) 2024年7月22日，宝泰隆新材料股份有限公司董事、副总裁兼财务总监常万昌先生通过上海证券交易所集中竞价交易系统增持公司股份共计10万股。

7月23日

宝泰隆：7月23日，宝泰隆新材料股份有限公司发布了关于董事、总裁增持股份的公告，关于控股股东增持股份的公告。公告中显示：

(1) 2024年7月22日，宝泰隆新材料股份有限公司董事、总裁秦怀先生通过上海证券交易所集中竞价交易系统增持公司股份共计20万股，增持后持股比例为0.0159%。

(2) 公司控股股东宝泰隆集团有限公司于6月28日-7月23日以自有资金通过集中竞价交易方式新增持股份数616.43万股，共计成交金额为924.86万元。增持后的持股数量为4.52亿股，占总股本比例为23.6%

永泰能源：7月23日，永泰能源集团股份有限公司发布了关于股份回购进展的公告。公告中显示：截至2024年7月23日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购股份6670万股，占公司总股本的比例为0.30%，回购成交的最高价为1.20元/股，最低价为1.12元/股，支付的资金总额为7707.7万元。上述回购进展符合法律法规的规定及公司回购方案的要求。

7月24日

平煤股份：7月24日，平顶山天安煤业股份有限公司发布2024年半年度经营数据公告。公告显示：24H1公司原煤产量1420.82万吨，同比下降7.56%；商品煤销量1348.75万吨，同比下降13.20%；商品煤销售毛利42.73亿元，同比下降12.72%。

美锦能源：7月24日，山西美锦能源股份有限公司发布关于子公司增资扩股暨为子公司提供担保的进展公告。公告显示：

(1) 增资情况：近日，山西美锦能源股份有限公司、贵州省生态环保发展股权投资基金合伙企业(有限合伙)与公司全资子公司贵州蓝天鼎美水务有限公司签订《增资扩股协议》相关协议，贵州省生态环保基金出资人民币1亿元计入注册资本，增资完成后，贵州蓝天鼎美注册资本为2.2亿元，公司认缴持股比例54.55%，贵州省生态环保基金认缴持股比例45.45%。贵州蓝天鼎美仍为上市公司合并报表范围内控股子公司。

(2) 担保情况：公司近日就贵州蓝天鼎美向贵州省生态环保金融资人民币1亿元融资期为1年的事项与贵州省生态环保基金签订了《保证协议》，公司就上述借款提供连带责任担保，最高保证本金限额为1亿元人民币。

7月25日

永泰能源：7月25日，永泰能源集团股份有限公司发布关于股份回购进展的公告、关于筹划重大事项暨停牌公告、关于维护公司股价告全体股东信的公告。公告显示：

(1) 股份回购进展：截至2024年7月24日，公司累计回购股份1.516亿股，占公司总股本的比例为0.68%，回购成交的最高价为1.20元/股，最低价为1.02元/股，支付的资金总额约为1.69亿元。

(2) 筹划重大事项暨停牌：公司正在筹划以发行股份及支付现金的方式购买包括但不限于储能公司、优质煤炭资源等资产控股权事项，鉴于相关事项尚存在不确定性，依据有关规定，公司股票自2024年7月25日开市起停牌。预计停牌时间不超过10个交易日。

(3) 业绩情况：2024年上半年，公司煤炭业务保持良好利润空间，电力业务经营效益持续提升。预计2024年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为11.60亿元-12.60亿元，同比增长14.54%-24.41%。

苏能股份：7月25日，江苏徐矿能源股份有限公司发布关于董事长接受纪律审查和监察调查的公告。公告显示：徐州矿务集团有限公司党委书记、董事长冯兴振涉嫌严重违纪违法，目前正接受江苏省纪委监委纪律审查和监察调查。除冯兴振外，公司其他董事、监事、高级管理人员目前均正常履职。截至本公告披露日，公

司生产经营正常，未受到重大影响，由公司副董事长石炳华先生代为履行相关职责。截至本公告披露日，公司尚未知悉纪律审查和监察调查的进展及结论。

陕西黑猫：7月25日，陕西黑猫焦化股份有限公司发布关于控股股东股份补充质押的公告。公告显示：公司控股股东陕西黄河矿业（集团）有限责任公司持有公司股份约9.22亿股，占公司总股本的45.14%；黄河矿业累计质押本公司股份3.73亿股，占其所持公司股份的40.45%，占公司总股本的18.26%。近日，公司收到控股股东黄河矿业的通知，黄河矿业将其所持有的公司无限售流通股1800万股补充质押给平安银行股份有限公司西安分行。

7月26日

上海能源：7月26日，上海大屯能源股份有限公司发布了关于向开满先生辞去公司董事职务的公告，公告中显示：董事会收到向开满先生的书面辞职报告，因工作调整原因申请辞去公司第八届董事会董事和董事会提名委员会、薪酬与考核委员会委员职务。

兖矿能源：7月26日，兖矿能源集团股份有限公司发布了关于控股股东增持计划实施进展的公告，公告中显示：公司于2023年11月29日公告控股股东山东能源计划在未来12个月内以集中竞价、大宗交易或场内交易等方式增持公司A股和H股股份，累计增持金额不低于人民币3亿元，不超过人民币6亿元。截至2024年7月26日，控股股东山东能源累计增持公司A股股份1.00亿元；H股股份2.00亿元（H股股份以港币增持）。

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 779 元/吨,较上周下跌 0.06%。山西炼焦煤均价本周报收于 1702 元/吨,较上周下跌 2.85%。

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	766	768	-0.26%	765	0.13%	730	4.93%	6000
大同南郊动力煤	元/吨	756	758	-0.26%	755	0.13%	720	5.00%	5500
朔州动力煤 > 4800	元/吨	659	657	0.30%	660	-0.15%	625	5.44%	4800
朔州动力煤 > 5200	元/吨	756	758	-0.26%	755	0.13%	720	5.00%	5200
寿阳动力煤	元/吨	721	721	0.00%	741	-2.73%	727	-0.84%	5500
兴县动力煤	元/吨	757	757	0.00%	778	-2.73%	643	17.65%	5800
潞城动力煤	元/吨	845	845	0.00%	870	-2.87%	865	-2.31%	5500
屯留动力煤	元/吨	895	895	0.00%	920	-2.72%	915	-2.19%	5800
长治县动力煤	元/吨	860	860	0.00%	885	-2.82%	880	-2.27%	5800
山西动力煤均价	元/吨	779	780	-0.06%	792	-1.61%	758	2.78%	0

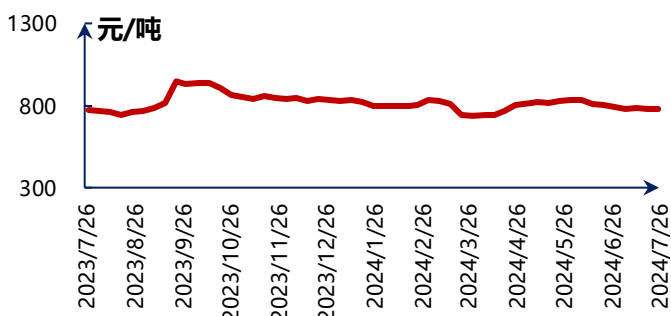
资料来源: 煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 7 月 26 日报价)

表2: 山西炼焦煤产地价格较上周下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
太原瘦煤	元/吨	1280	1330	-3.76%	1350	-5.19%	1480	-13.51%
古交 8#焦煤	元/吨	1601	1692	-5.37%	1712	-6.48%	1850	-13.45%
古交 2#焦煤	元/吨	1751	1849	-5.30%	1871	-6.41%	2020	-13.32%
灵石 2#肥煤	元/吨	1950	2050	-4.88%	2050	-4.88%	1950	0.00%
柳林 4#焦煤	元/吨	1930	1950	-1.03%	1930	0.00%	2030	-4.93%
孝义焦精煤	元/吨	1880	1900	-1.05%	1880	0.00%	1980	-5.05%
古县焦精煤	元/吨	1910	1930	-1.04%	1930	-1.04%	2010	-4.98%
蒲县 1/3 焦精煤	元/吨	1590	1590	0.00%	1590	0.00%	1770	-10.17%
襄垣瘦精煤	元/吨	1430	1480	-3.38%	1500	-4.67%	1630	-12.27%
山西炼焦煤均价	元/吨	1702	1752	-2.85%	1757	-3.11%	1858	-8.36%

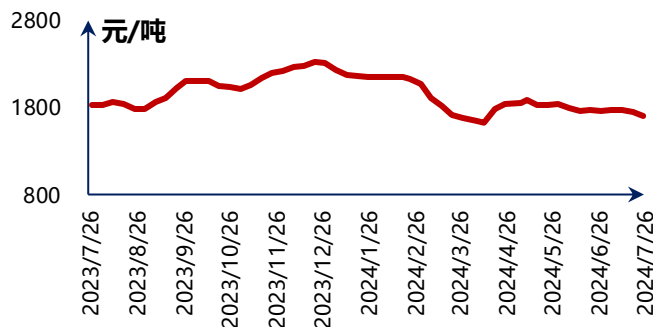
资料来源: 煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 7 月 26 日报价)

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: 山西炼焦精煤均价较上周下跌



资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

据煤炭资源网数据,山西无烟煤均价本周报收 1110/吨,周环比持平。山西喷吹煤均价本周报收 1165 元/吨,周环比持平。

表3: 山西无烟煤产地均价周环比持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
阳泉无烟末煤	元/吨	910	910	0.00%	940	-3.19%	900	1.11%	6500
阳泉无烟洗中块	元/吨	1170	1170	0.00%	1220	-4.10%	1370	-14.60%	7000
阳泉无烟洗小块	元/吨	1170	1170	0.00%	1220	-4.10%	1320	-11.36%	7000
晋城无烟煤(末)	元/吨	990	990	0.00%	1020	-2.94%	980	1.02%	6000
晋城无烟煤中块	元/吨	1200	1200	0.00%	1250	-4.00%	1400	-14.29%	6800
晋城无烟煤小块	元/吨	1220	1220	0.00%	1270	-3.94%	1370	-10.95%	6300
山西无烟煤均价	元/吨	1110	1110	0.00%	1153	-3.76%	1223	-9.26%	0

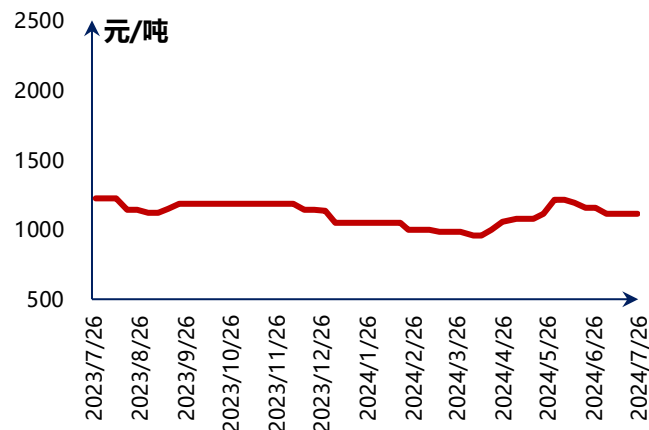
资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院(本期价格为7月26日报价)

表4: 山西喷吹煤产地价格周环比持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
寿阳喷吹煤	元/吨	1137	1137	0.00%	1137	0.00%	1197	-5.03%	7200
阳泉喷吹煤	元/吨	1238	1238	0.00%	1238	0.00%	1304	-5.02%	7200
阳泉喷吹煤(V7)	元/吨	1156	1156	0.00%	1156	0.00%	1217	-5.01%	6500
潞城喷吹煤	元/吨	1162	1162	0.00%	1162	0.00%	1222	-4.91%	6800
屯留喷吹煤	元/吨	1162	1162	0.00%	1162	0.00%	1222	-4.91%	7000
长治喷吹煤	元/吨	1132	1132	0.00%	1132	0.00%	1192	-5.03%	6200
山西喷吹煤均价	元/吨	1165	1165	0.00%	1165	0.00%	1226	-4.99%	0

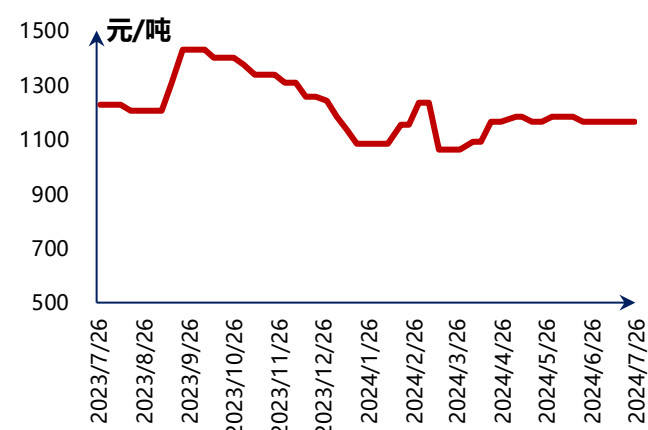
资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院(本期价格为7月26日报价)

图7: 山西无烟煤产地均价周环比持平



资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院

图8: 山西喷吹煤产地价格周环比持平



资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院

5.1.2 陕西煤炭价格追踪

据煤炭资源网,陕西动力煤均价本周报收于 758 元/吨,较上周下跌 2.57%。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

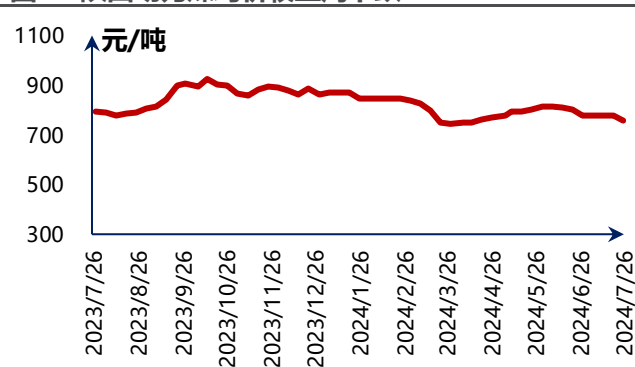
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
榆林动力块煤	元/吨	835	835	0.00%	840	-0.60%	860	-2.91%	6000
咸阳长焰煤	元/吨	705	735	-4.08%	735	-4.08%	725	-2.76%	5800
铜川长焰混煤	元/吨	690	720	-4.17%	720	-4.17%	710	-2.82%	5000
韩城混煤	元/吨	690	720	-4.17%	720	-4.17%	710	-2.82%	5000
西安烟煤块	元/吨	925	925	0.00%	930	-0.54%	950	-2.63%	6000
黄陵动力煤	元/吨	700	730	-4.11%	730	-4.11%	720	-2.78%	5000
陕西动力煤均价	元/吨	758	778	-2.57%	779	-2.78%	779	-2.78%	0

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为7月26日报价)

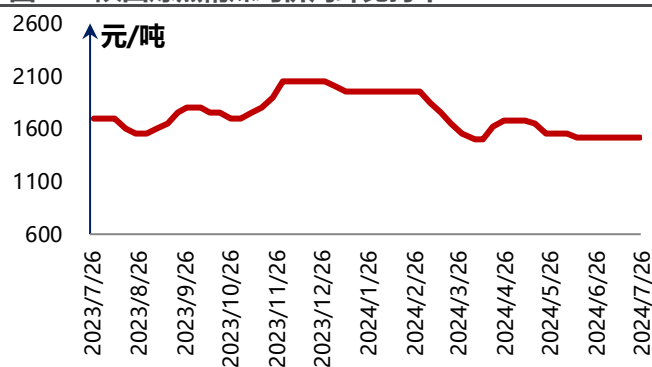
表6：陕西炼焦精煤产地价格周环比持平

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%	1520	0.00%	1700	-10.59%
陕西炼焦精煤均价	元/吨	1520	1520	0.00%	1520	0.00%	1700	-10.59%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为7月26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 605 元/吨,较上周下跌 0.07%。内蒙炼焦精煤均价本周报收 1795/吨,较上周下跌 0.65%。

表7：内蒙动力煤产地价格较上周下跌

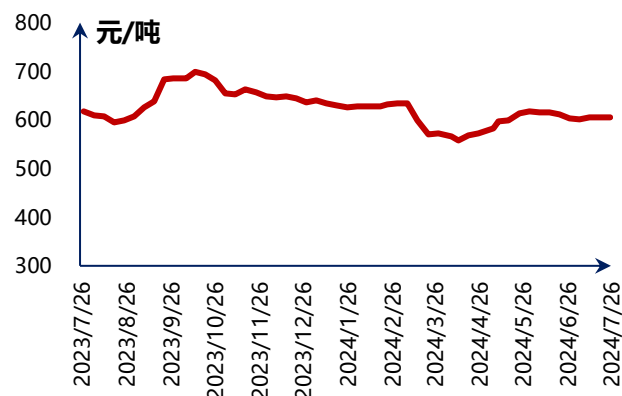
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
伊金霍勒旗原煤	元/吨	678	678	0.07%	689	-1.57%	717	-5.38%	5500
东胜原煤	元/吨	663	664	-0.15%	659	0.61%	645	2.79%	5200
呼伦贝尔海拉尔长焰煤	元/吨	505	505	0.00%	505	0.00%	520	-2.88%	5500
包头精煤末煤	元/吨	803	804	-0.12%	799	0.50%	785	2.29%	6500
包头动力煤	元/吨	657	657	0.00%	649	1.23%	640	2.66%	5000
赤峰烟煤	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	718	720	-0.28%	714	0.56%	700	2.57%	5500
内蒙古动力煤均价	元/吨	605	605	-0.07%	604	0.19%	606	-0.26%	0

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为7月26日报价)

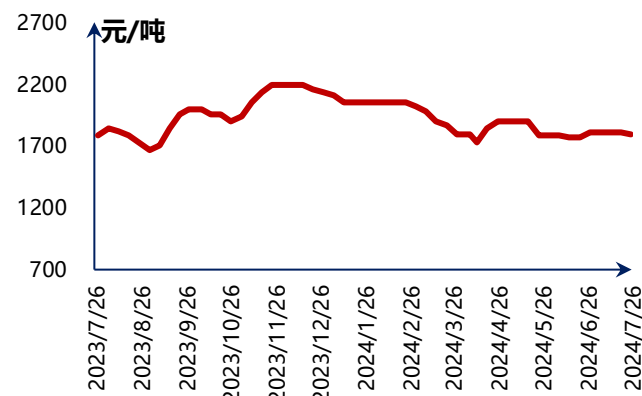
表8：内蒙炼焦精煤产地价格较上周下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
包头焦精煤	元/吨	1933	1945	-0.65%	1945	-0.65%	1958	-1.30%
乌海 1/3 焦精煤	元/吨	1657	1668	-0.65%	1668	-0.65%	1679	-1.29%
内蒙古焦精煤均价	元/吨	1795	1807	-0.65%	1807	-0.65%	1819	-1.29%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 7 月 26 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：内蒙古焦精煤均价较上周下跌


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

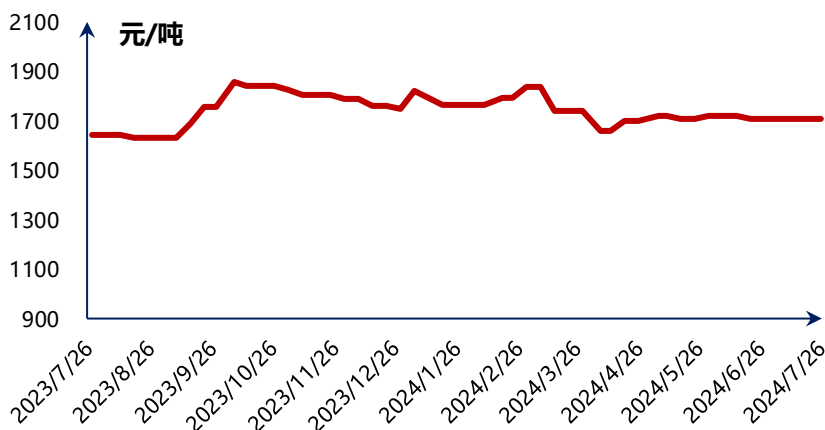
5.1.4 河南煤炭价格追踪

据煤炭资源网，河南冶金精煤均价本周报收 1708 元/吨，周环比持平。

表9：河南冶金煤产地价格周环比持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
焦作喷吹煤	元/吨	1296	1296	0.00%	1296	0.00%	1365	-5.05%
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	1708	0.00%	1708	0.00%	1643	3.99%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 7 月 26 日报价)

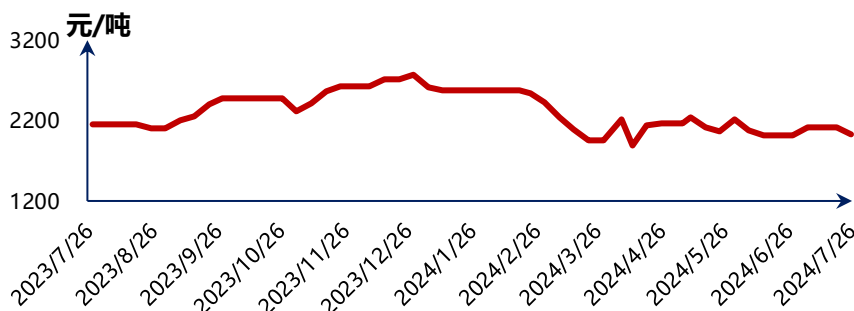
图13：河南冶金精煤产地价格周环比持平


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

5.2 中转地煤价

据煤炭资源网数据，京唐港山西产主焦煤本周报收 2030 元/吨，较上周下跌 3.79%。秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格报收于 851 元/吨，较上周上涨 0.35%。

图14：京唐港主焦煤价格较上周下跌



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

表10：秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格较上周上涨

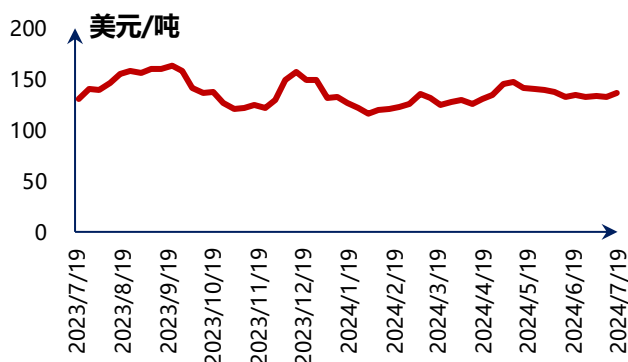
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
动力末煤(Q5800):山西产	元/吨	912	909	0.35%	910	0.24%	827	10.27%	5800
动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	851	848	0.35%	849	0.24%	787	8.13%	5500
动力末煤(Q5000):山西产	元/吨	752	749	0.40%	745	0.94%	697	7.89%	5000
动力末煤(Q4500):山西产	元/吨	657	654	0.46%	650	1.08%	617	6.48%	4500
均价	元/吨	793	790	0.39%	788	0.58%	732	8.33%	0

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院（本期价格为7月26日报价）

5.3 国际煤价

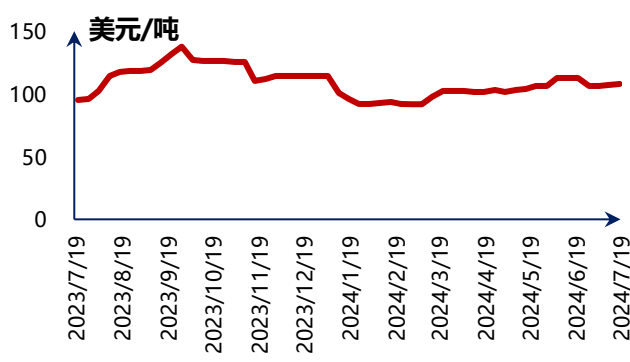
据 Wind 数据，纽卡斯尔 NEWC 动力煤 7 月 19 日报收 136.53 美元/吨，较上周上涨 2.80%。理查德 RB 动力煤均价 7 月 19 日报收 108.00 美元/吨，较上周上涨 0.84%。欧洲 ARA 港动力煤均价 7 月 19 日报收 105.40 美元/吨，较上周下跌 2.86%。7 月 26 日澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价报收 236 美元/吨，较上周下跌 4.26%。

图15：纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周上涨



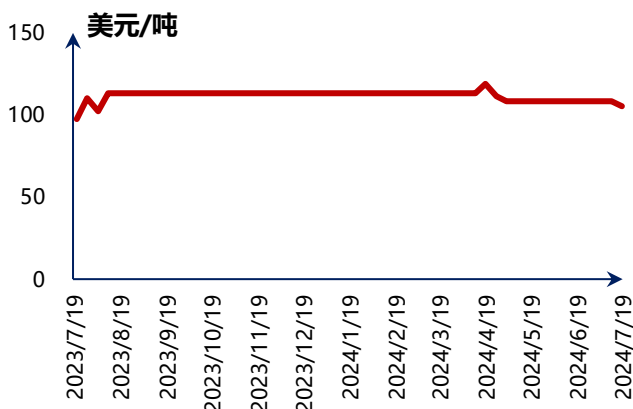
资料来源：wind，民生证券研究院

图16：理查德 RB 动力煤现货价较上周上涨



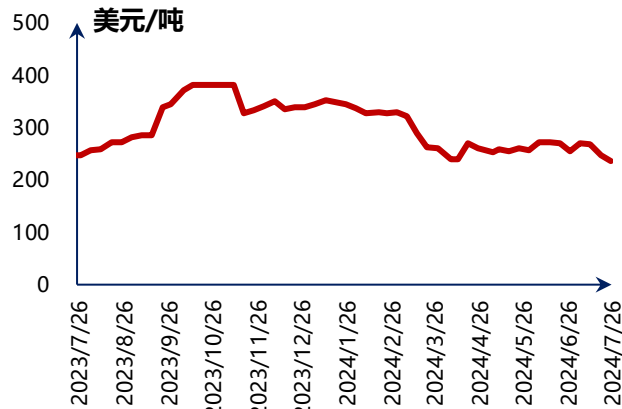
资料来源：wind，民生证券研究院

图17: 欧洲 ARA 港动力煤现货价较上周下跌



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

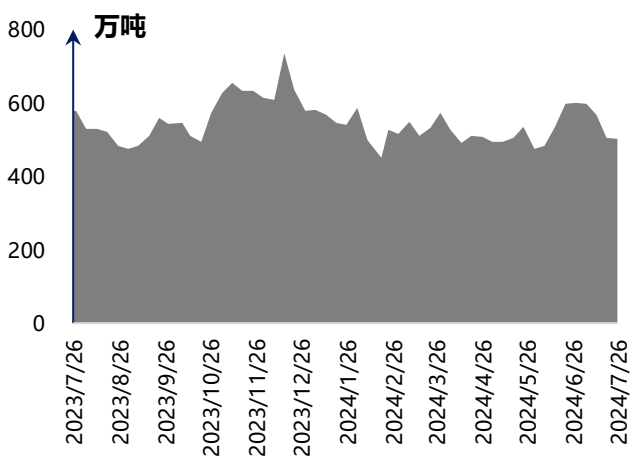
煤炭资源网数据显示, 库存方面, 秦皇岛港本期库存 502 万吨, 较上周下降 0.59%。截至 7 月 17 日广州港库存 342 万吨, 较上周下降 3.45%。

表11: 秦皇岛港口库存较上周下降

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
煤炭库存:秦皇岛港	万吨	502	505	-0.59%	599	-16.19%	530	-5.28%
煤炭库存:秦皇岛港:内贸	万吨	502	505	-0.59%	599	-16.19%	530	-5.28%
场存量:煤炭:京唐港老港	万吨	203	214	-5.14%	196	3.57%	225	-9.78%
场存量:煤炭:京唐港东港	万吨	212	232	-8.62%	215	-1.40%	175	21.14%

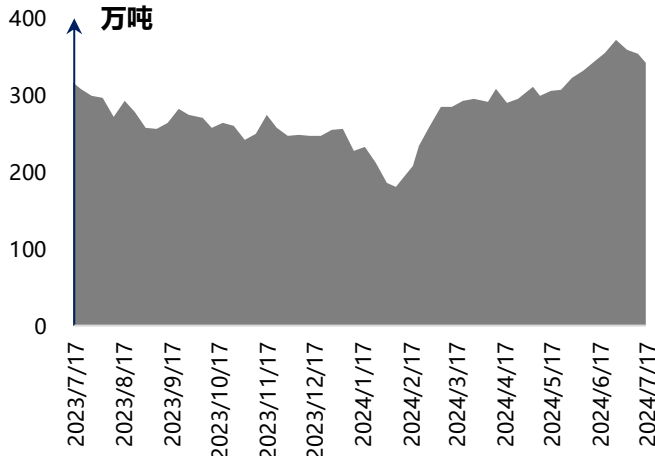
资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院 (本期价格为 7 月 26 日报价)

图19: 秦皇岛港场存量较上周下降



资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

图20: 广州港场存量较上周下降



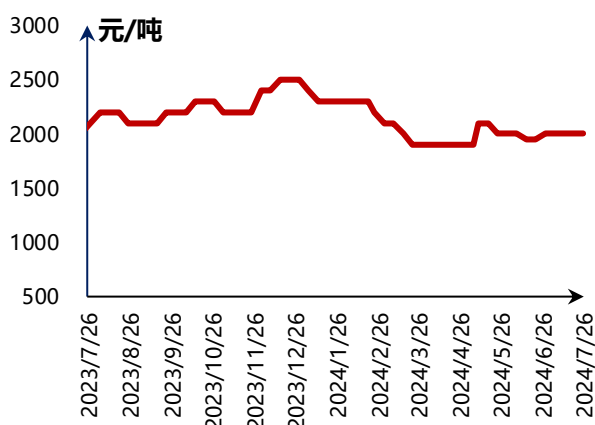
资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

5.5 下游需求追踪

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

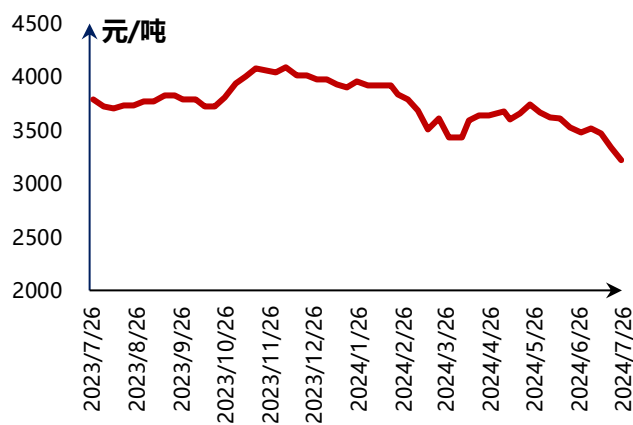
据 Wind 数据, 本周冷轧板卷价格为 3880 元/吨, 较上周下跌 3.00%; 螺纹钢价格为 3220 元/吨, 较上周下跌 3.59%; 热轧板卷价格为 3530 元/吨, 较上周下跌 3.02%; 高线价格为 3540 元/吨, 较上周下跌 3.01%。

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

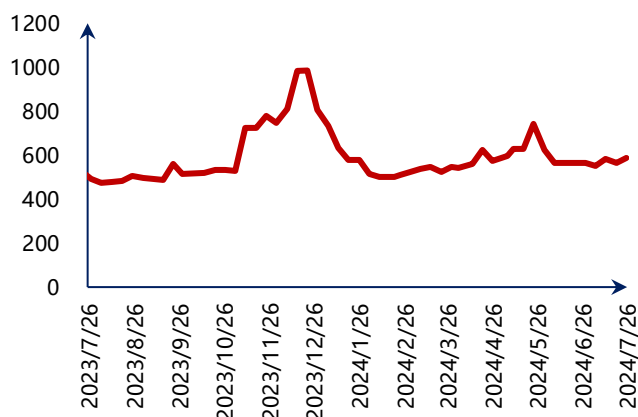


资料来源: wind, 民生证券研究院

5.6 运输行情追踪

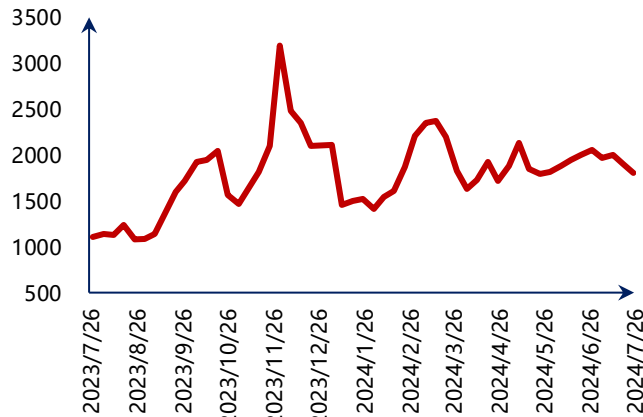
据 Wind 数据, 截至 7 月 26 日, 煤炭运价指数为 587.3, 较上周上涨 4.29%; 截至 7 月 26 日, BDI 指数为 1808, 较上周下跌 4.94%。

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 指数较上周下跌



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

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级.....	1
表 1: 山西动力煤产地价格较上周下跌.....	14
表 2: 山西炼焦煤产地价格较上周下跌.....	14
表 3: 山西无烟煤产地均价周环比持平.....	15
表 4: 山西喷吹煤产地价格周环比持平.....	15
表 5: 陕西动力煤产地价格较上周下跌.....	16
表 6: 陕西炼焦焦煤产地价格周环比持平.....	16
表 7: 内蒙动力煤产地价格较上周下跌.....	16
表 8: 内蒙炼焦焦煤产地价格较上周下跌.....	17
表 9: 河南冶金煤产地价格周环比持平.....	17
表 10: 秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格较上周上涨.....	18
表 11: 秦皇岛港口库存较上周下降.....	19

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026