

➤ **至暗时刻已过，板块迎来加仓时机。**本周港口煤价平稳运行，产地煤价稳中微降。展望后市，供给端主产地产量均呈现收缩趋势，据 CCTD 全国分企业产量数据，2024 年 7 月中旬，全国原煤产量环比 6 月中旬下降 2.0%，其中晋陕蒙新产量环比增速分别为-1.6%/-2.7%/-1.7%/-1.3%；7 月上旬和中旬，全国及晋陕蒙新产量环比 6 月同期增速分别为-1.6%/-0.9%/-3.8%/-0.6%/+0.9%。发运和库存方面，受产量收缩、现货发运倒挂以及本周降雨天气影响，大秦线周均运量周环比下降 3.9%至 93.7 万吨的低位水平，唐呼线周均运量环比下降 1.9%至 21.0 万吨，从而港口库存持续去化，截至 7 月 31 日，72 港煤炭库存 6938.4 万吨，周环比下降 3.13%，其中环渤海港口库存 2263.0 万吨，周环比下降 2.6%，同比下降 4.6%，低于 2023 年同期 108.9 万吨。需求端，当前时点动力煤至暗时刻已过，一方面水电发电低基数导致今年增速较高的影响 8 月起有望消除，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，而据中国气象局预计，8 月上旬呈现北方降水过程频繁、南方持续高温的现象，8 月降水偏多地区主要集中在东北大部、云南、新疆北部等地，江南、江汉等地偏少 2~5 成，全国大部地区气温接近常年同期到偏高 1~2℃。持续高温下，8 月 1 日沿海八省电厂日耗高于去年同期 27.4 万吨，同比上升 12.7%至 243.7 万吨；二十五省电厂日耗高于去年同期 41.1 万吨/天，同比上升 7.1%至 619.6 万吨，库存可用天数 20.4 天，已低于去年同期的 20.9 天。**我们认为，当前动力煤价格平稳运行，8 月起水电高增速挤压不再，迎峰度夏需求持续攀升有望助力煤价进入上行通道。近期板块回调或迎加仓时机，建议短期配置仍以稳健型标的为主，煤价上涨后可右侧布局弹性标的。**

➤ **刚需减弱，焦煤市场弱势运行。**本周焦煤供应稳中略有上升，需求端铁水产量 236.62 万吨，周环比减少 2.99 万吨，同比减少 4.36 万吨，钢材价格继续下行、钢厂亏损严重情况下，刚需减弱，双焦市场看降情绪浓厚，短期焦煤价格承压弱势运行，后续关注铁水产量及成材消费情况。

➤ **钢厂亏损加剧，焦炭市场弱势运行。**本周焦炭价格第一轮降价落地，至周末二轮降价部分落地。当前原料煤价格承压下行，焦企成本支撑不再，下游铁水产量明显下降，成材价格持续走弱下钢厂亏损加剧，高炉检修增多，短期对原料需求减弱，焦炭市场或弱势运行，后续关注钢厂盈利及检修情况。

➤ **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) 强 α 属性公司，建议关注晋控煤业和山煤国际 3) 下游一体化、中长期成长可期，建议关注中煤能源和新集能源。

➤ **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	23.37	2.19	2.37	2.45	11	10	10	推荐
601088	中国神华	39.11	3.00	3.18	3.40	13	12	12	推荐
601001	晋控煤业	14.77	1.97	2.29	2.77	7	6	5	推荐
600546	山煤国际	12.48	2.15	1.82	2.38	6	7	5	推荐
601898	中煤能源	11.95	1.47	1.62	1.71	8	7	7	推荐
601918	新集能源	8.06	0.81	0.97	1.07	10	8	8	推荐
600123	兰花科创	7.98	1.41	0.89	1.31	6	9	6	谨慎推荐
600348	华阳股份	7.08	1.44	1.24	1.37	5	6	5	推荐
601699	潞安环能	15.02	2.65	2.42	2.49	6	6	6	推荐
600188	兖矿能源	14.68	2.01	1.81	2.00	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 8 月 2 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：lujiayi@mszq.com

相关研究

- 1.煤炭周报：压力时刻已过，动力煤价格企稳反弹-2024/07/27
- 2.24Q2 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
- 3.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
- 4.煤炭周报：煤价企稳反弹，静待旺季需求兑现-2024/07/13
- 5.煤炭周报：电厂日耗提升明显，静待旺季需求兑现-2024/07/07

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	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

至暗时刻已过，板块迎来加仓时机。本周港口煤价平稳运行，产地煤价稳中微降。展望后市，供给端主产地产量均呈现收缩趋势，据 CCTD 全国分企业产量数据，2024 年 7 月中旬，全国原煤产量环比 6 月中旬下降 2.0%，其中晋陕蒙新产量环比增速分别为-1.6%/-2.7%/-1.7%/-1.3%；7 月上旬和中旬，全国及晋陕蒙新产量环比 6 月同期增速分别为-1.6%/-0.9%/-3.8%/-0.6%/+0.9%。发运和库存方面，受产量收缩、现货发运倒挂以及本周降雨天气影响，大秦线周均运量周环比下降 3.9%至 93.7 万吨的低位水平，唐呼线周均运量环比下降 1.9%至 21.0 万吨，从而港口库存持续去化，截至 7 月 31 日，72 港煤炭库存 6938.4 万吨，周环比下降 3.13%，其中环渤海港口库存 2263.0 万吨，周环比下降 2.6%，同比下降 4.6%，低于 2023 年同期 108.9 万吨。需求端，当前时点动力煤至暗时刻已过，一方面水电发电低基数导致今年增速较高的影响 8 月起有望消除，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，而据中国气象局预计，8 月上旬呈现北方降水过程频繁、南方持续高温的现象，8 月降水偏多地区主要集中在东北大部、云南、新疆北部等地，江南、江汉等地偏少 2~5 成，全国大部地区气温接近常年同期到偏高 1~2℃。持续高温下，8 月 1 日沿海八省电厂日耗高于去年同期 27.4 万吨，同比上升 12.7%至 243.7 万吨；二十五省电厂日耗高于去年同期 41.1 万吨/天，同比上升 7.1%至 619.6 万吨，库存可用天数 20.4 天，已低于去年同期的 20.9 天。**我们认为，当前动力煤价格平稳运行，8 月起水电高增速挤压不再，迎峰度夏需求持续攀升有望助力煤价进入上行通道。近期板块回调或迎加仓时机，建议短期配置仍以稳健型标的为主，煤价上涨后可右侧布局弹性标的。**

港口煤价平稳，产地煤价微降。煤炭资源网数据显示，截至 8 月 2 日，秦皇岛港 Q5500 动力煤市场价报收于 850 元/吨，周环比下跌 1 元/吨。产地方面，据煤炭资源网数据，山西大同地区 Q5500 报收于 722 元/吨，周环比下跌 4 元/吨；陕西榆林地区 Q5800 指数报收于 731 元/吨，周环比下跌 1 元/吨；内蒙古鄂尔多斯 Q5500 报收于 666 元/吨，周环比下跌 2 元/吨。

重点港口库存略有上升，电厂日耗同比上升，可用天数低于去年同期。港口方面，据煤炭资源网数据，8 月 2 日，重点港口（国投京唐港、秦皇岛港、曹妃甸港）库存为 1243 万吨，周环比上升 17 万吨。据 CCTD 数据，8 月 1 日二十五省的电厂日耗为 619.6 万吨/天，周环比下降 8.3 万吨/天，高于去年同期 41.1 万吨/天；可用天数 20.4 天，周环比上升 0.2 天，已低于去年同期的 20.9 天。

刚需减弱，焦煤市场弱势运行。本周焦煤供应稳中略有上升，需求端铁水产量 236.62 万吨，周环比减少 2.99 万吨，同比减少 4.36 万吨，钢材价格继续下行、钢厂亏损严重情况下，刚需减弱，双焦市场看降情绪浓厚，短期焦煤价格承压弱势运行，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 8 月 2 日，京唐港主焦煤价格为 1960 元/吨，周环比下跌 70 元/吨。截至 8 月 1 日，澳洲峰景矿硬焦煤现货指数为 231.10 美元/吨，周环比下跌 4.8 美元/吨。产地方面，山西低硫周环比下跌 66 元/吨，山西高硫周环比下跌 131 元/吨，柳林低硫周环比下跌 70 元/吨，灵石肥煤周环比下跌 150 元/吨，济宁气煤周环比下跌 50 元/吨，长治喷吹煤周环比下跌 50 元/吨。

钢厂亏损加剧，焦炭市场弱势运行。本周焦炭价格第一轮降价落地，至周末二轮降价部分落地。当前原料煤价格承压下行，焦企成本支撑不再，下游铁水产量明显下降，成材价格持续走弱下钢厂亏损加剧，高炉检修增多，短期对原料需求减弱，焦炭市场或弱势运行，后续关注钢厂盈利及检修情况。

焦炭一轮降价落地。据 Wind 数据，截至 8 月 2 日，唐山二级冶金焦市场价报收于 1850 元/吨，周环比下跌 50 元/吨；临汾二级冶金焦报收于 1685 元/吨，周环比下跌 50 元/吨。港口方面，8 月 2 日天津港一级冶金焦价格为 2060 元/吨，周环比下跌 50 元/吨。

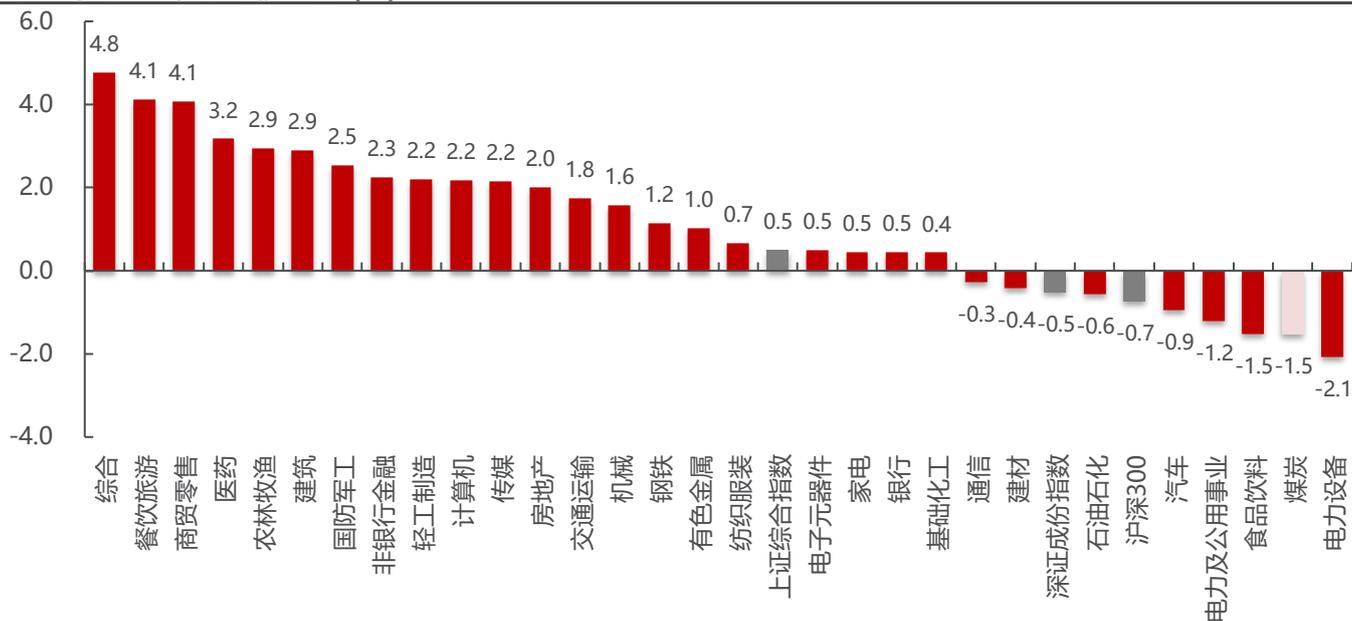
投资建议：标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 行业龙头公司业绩稳健，建议关注陕西煤业和中国神华。2) 强 α 属性公司，建议关注晋控煤业和山煤国际。3) 下游一体化、中长期成长可期，建议关注中煤能源和新集能源。

2 本周市场行情回顾

2.1 本周煤炭板块表

截至 8 月 2 日，本周深证成指中信煤炭板块周跌幅 1.5%，同期沪深 300 周跌幅 0.7%，上证指数周涨幅 0.5%，深证成指周跌幅 0.5%。

图1：本周煤炭板块跑输大盘 (%)

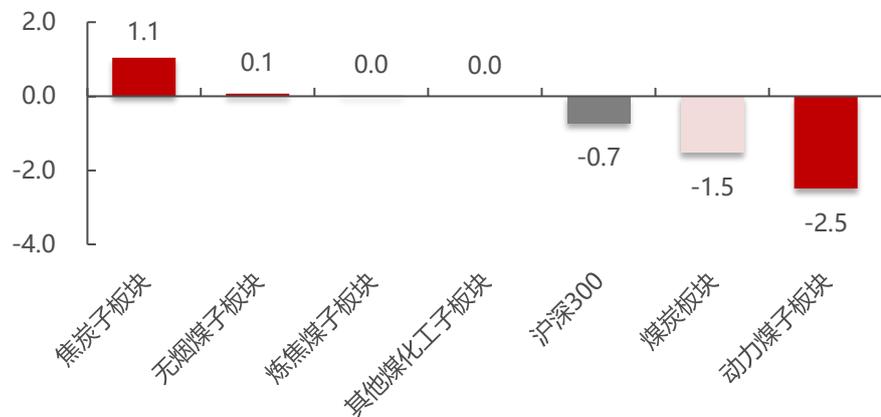


资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2024 年 7 月 29 日-8 月 2 日

截至 8 月 2 日，中信煤炭板块周跌幅 1.5%，沪深 300 周跌幅 0.7%。各子板块中，焦炭子板块涨幅最大，涨幅为 1.1%；动力煤子板块跌幅最大，跌幅 2.5%。

图2：焦炭子板块涨幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

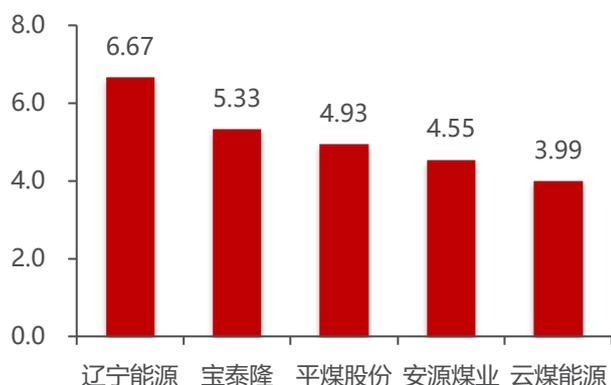
注：本周时间区间为 2024 年 7 月 29 日-8 月 2 日

2.2 本周煤炭行业上市公司表现

本周辽宁能源涨幅最大。截至 8 月 2 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅前 5 位分别为：辽宁能源上涨 6.67%，宝泰隆上涨 5.33%，平煤股份上涨 4.93%，安源煤业上涨 4.55%，云煤能源上涨 3.99%。

本周新集能源跌幅最大。截至 8 月 2 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅后 5 位分别为：新集能源下跌 8.30%，中国神华下跌 4.14%，山煤国际下跌 3.70%，电投能源下跌 3.41%，潞安环能下跌 2.97%。

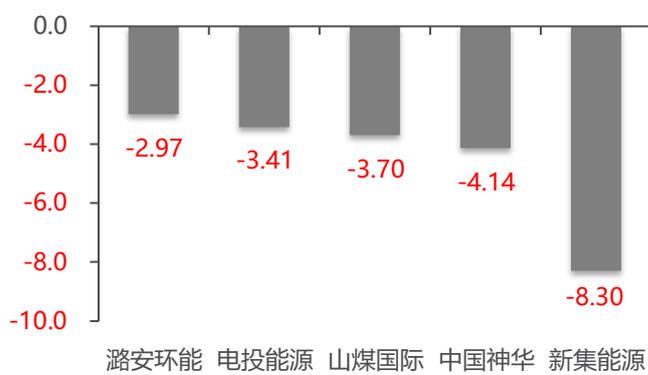
图3：本周辽宁能源涨幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2024 年 7 月 29 日-8 月 2 日

图4：本周新集能源跌幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2024 年 7 月 29 日-8 月 2 日

3 本周行业动态

7月29日

7月29日,中国煤炭资源网报道,越南国家统计局(GSO)最新数据显示,2024年6月份,越南煤炭产量同环比均降超10%,再次降至400万吨以下。6月份,越南煤炭产量为385.91万吨,较上年同期的432.86万吨下降10.85%,较前一月的437.35万吨下降11.76%,创四个月以来新低。2024年1-6月份,越南累计生产煤炭2372.78万吨,较上年同期的2501.52万吨下降5.15%。数据显示,2024年7月份,越南煤炭预估产量为374.72万吨,同比减少5.32%,环比下降2.9%。1-7月份预估产量为2738.51万吨,同比下降5.48%。

7月29日,中国煤炭资源网报道,印度正在制定更加雄心勃勃的清洁能源解决方案,并已设定到2030年实现1亿吨煤气化的目标,作为印度更广泛战略的一部分,旨在提高其能源独立性,并最大限度地利用其丰富的煤炭储量。印度煤炭预估储量约3780亿吨,其中1990亿吨为已探明储量。印度煤炭部表示,此举符合印度总理纳伦德拉·莫迪到2027年印度实现能源独立的愿景。煤炭是印度能源行业的基础能源,占印度电力结构的约80%。印度政府预计,推动煤气化进程预计将减少目前占80%的石油进口,并减少印度甲醇进口的90%和氨进口的13-15%。所有这些预计将节省该国外汇,并促进石油、天然气、化肥和化石能源的部分进口替代。

7月29日,中国煤炭资源网报道,宁夏统计局数据显示,1-6月份,宁夏规模以上工业原煤产量5203.69万吨,同比增长6.6%,增速比1-5月份回落0.6个百分点。其中,一般烟煤4920.04万吨,增长8.7%;炼焦烟煤244.16万吨,下降19.1%;无烟煤39.49万吨,下降22.9%。1-6月份,宁夏规模以上工业原煤销售量2424.52万吨,同比下降8.8%。截至6月末,全区原煤生产库存450.30万吨,库存周转天数为34

7月29日,中国煤炭资源网报道,据满洲里日报报道,满洲里海关统计,2024年1-6月,经满洲里口岸进口煤炭383.2万吨,同比增加39%。据了解,满洲里海关为保障进口煤炭高效稳定安全供给,组织召开关企座谈会,主动回应企业诉求,及时疏通审单、查验、放行等通关环节,根据进口煤炭申报批次多、单批货量小特点,实施“坑口并批检验”的检验监管模式,支持预约送检,加快实验室检测,不断提高整体通关效率。同时,依托铁路物流全景业务监测与展示平台,与铁路部门交换进境煤炭站存数量等信息,协调铁路部门加快进境煤炭运转吊装速度,满洲里铁路口岸进境煤炭定位查验时间由20余分钟缩短至1-2分钟。

7月29日,中国煤炭资源网报道,澳大利亚布里斯班港口公司(PBPL)发布数据显示,2024年6月份,布里斯班港煤炭出口量40.26万吨,较上年同期增136.55%,较前一月增5.70%。为2021年8月份以来最高水平。

7月30日

7月30日，中国煤炭资源网报道，美国能源信息署（EIA）发布最新《月度能源回顾》报告显示，2024年6月份，美国煤炭产量为4035.3万短吨（3660.76万吨），较上年同期的4714.6万短吨下降14.4%，较前一月的3679.6万短吨增长9.67%。1-6月份，美国煤炭总产量为2.4亿短吨，较上年同期的2.91亿短吨下降17.5%。

7月30日，金十数据报道，印度煤炭部长：印度煤炭产量预计在未来几年将以每年6-7%的速度增长。预计到2029-2030年度印度煤炭产量将增长至15亿吨/年。

7月29日，中国煤炭资源网报道，国家统计局发布消息称，2024年1-6月，全国规模以上工业企业实现营业收入64.86万亿元，同比增长2.9%。采矿业主营业务收入648412.7亿元，同比增长2.9%，其中煤炭开采和洗选业实现主营业务收入15586.2亿元，同比下降12.6%。2024年1-6月，全国规模以上工业企业实现利润总额35110.3亿元，同比增长3.5%（按可比口径计算）。采矿业实现利润总额6156.3亿元，同比下降10.8%，其中煤炭开采和洗选业实现利润总额3168.6亿元，同比下降24.8%。

7月30日，中国煤炭资源网报道，鄂尔多斯统计局数据显示，上半年，该市规模以上工业煤炭产量增速逐步提升，规模以上工业原煤产量4.4亿吨，同比增长5%，增幅较上月提升1.9个百分点。

7月30日，中国煤炭资源网报道，国际能源署（IEA）发布的《电力年中更新》报告提到，2025年全球可再生能源发电量将占全球电力供应总量的35%，远高于2023年的30%。

7月31日

7月31日，中国煤炭资源网报道，2024年7月25日，由中国煤炭工业协会主办，中煤科工集团沈阳设计研究院有限公司和《智能矿山》杂志社共同承办的露天煤矿智能开采工艺技术及装备研讨会在沈阳召开。据会议介绍，2023年，我国露天煤矿的原煤产量达到11.8亿吨，产量占比近25%，每年采剥总量超过70亿立方米，现已发展成为“全球露天采煤第一大国”。

7月31日，中国煤炭资源网报道，国家能源集团消息，7月22日，国神准东煤电公司收到新疆发改委印发的《关于国网能源新疆准东煤电有限公司准东大井矿区二号矿井铁路专用线项目核准的批复》，为依法合规开工建设奠定基础。该项目是新疆维吾尔自治区推进“乌—昌—石”片区2023至2024年铁路专用线重点项目之一。项目选址位于准东开发区，线路自乌将铁路托莫伊站接轨，进入新建大井装卸站，建设设计速度为60公里每小时的Ⅱ级单线电气化铁路专用线，正线全

长 3.38 公里，中间站 1 座。项目建成后预测初、近、远期本项目承担煤炭发送量分别为 280 万吨/年、360 万吨/年、660 万吨/年，能够进一步发挥集团煤电运一体化优势，保障“疆电外送”电源项目能源稳定供应，优化煤炭产业结构，延伸煤炭产业链，对促进煤电一体化发展具有重要意义。

7 月 31 日，中国煤炭资源网报道，国家能源集团 7 月 29 日召开的 2024 年二季度新闻发布会介绍，上半年，国家能源集团煤炭产量 3.1 亿吨，煤炭销量 4.3 亿吨；发电装机 3.33 亿千瓦，其中可再生能源装机 1.24 亿千瓦，占比 37.3%，发电量 5949 亿千瓦时；铁路运输量 2.9 亿吨，两港装船量 1.3 亿吨；煤化工产品产量 1392 万吨。

7 月 31 日，中国煤炭资源网报道，7 月 30 日，矿商嘉能可 (Glencore) 发布运营报告显示，今年上半年该公司煤炭总产量为 5060 万吨，较上年同期的 5420 万吨下降 6.6%。公告显示，1-6 月份，嘉能可动力煤产量为 4580 万吨，同比下降 5.8%；冶金煤产量为 480 万吨，同比下降 14.3%。嘉能可上调了 2024 年煤炭产量目标，由此前的 1.05-1.15 亿吨上调至 1.17-1.27 亿吨，其中，动力煤产量目标为 0.98-1.06 亿吨，冶金煤产量目标为 1900-2100 万吨。

8 月 1 日

8 月 1 日，中国煤炭经济研究会报道，AXS Marine 船舶航运跟踪数据显示，2024 年 1-6 月，全球国际海运煤炭装运量（不包括国内沿海运输）累计为 6.725 亿吨，比上年同期的 6.556 亿吨增长 2.6%。出口国方面，印尼仍是全球最大煤炭出口国，2024 年上半年，印尼煤炭出口量累计为 2.569 亿吨，同比增长 9.1%；澳大利亚煤炭出口 1.726 亿吨，同比增长 3.0%；俄罗斯出口 8230 万吨，同比下降 14.6%；美国出口 4360 万吨，同比增长 3.5%；南非出口 3020 万吨，同比下降 2.1%。进口国方面，中国仍是全球海运煤炭最大的进口国，2024 年上半年，中国大陆海运煤炭进口量累计为 1.955 亿吨，同比增长 11.0%，占上半年全球海运煤炭市场的 29%；印度海运煤炭进口 1.262 亿吨，同比增长 9.0%；日本煤炭进口 7370 万吨，同比下降 8.3%；韩国煤炭进口 5340 万吨，同比下降 6.7%；欧盟煤炭进口 3030 万吨，同比下降 41.6%。

8 月 1 日，中国煤炭资源网报道，德国行业统计机构 AGEB 表示，由于气候温和以及经济增长缓慢，2024 年上半年，德国煤炭消费量下降至 1.852 亿吨煤当量，同比下降 3.4%；同期德国进口硬煤消费量同比下降 18.7%。煤炭消费减少主要是由于电力公司整体发电量下降，同时总发电量中可再生能源发电量相对增加。

8 月 1 日，中国煤炭资源网报道，印度管理学院 (IIM) 艾哈迈达巴德发布的研究显示，印度有能力向孟加拉国出口煤炭 800 万吨，向缅甸出口 300 万吨，向尼泊尔出口 200 万吨以及向其他国家出口 200 万吨。

8月1日,中国煤炭资源网报道,土耳其统计局(TUIK)外贸统计数据显示,2024年6月份,土耳其煤炭进口总量为258.73万吨,同比增长3.23%,环比下降20.61%。

8月2日

8月2日,中国煤炭资源网报道,日本财务省贸易统计数据显示,2024年6月份日本煤炭进口总量为1115.70万吨,同比减少181.06万吨,降幅13.96%,环比减少21.49万吨,降幅1.89%。当月日本煤炭进口量是今年以来最低水平,也是历史同期最低水平。

8月2日,中国煤炭资源网报道,印度煤炭贸易商伊曼资源公司近日发布数据显示,2024年6月份,印度共进口煤炭和焦炭2232.44万吨,同比下降0.71%,环比下降12.68%。

8月2日,中国煤炭资源网报道,南非海关数据显示,2024年6月份,南非煤炭出口量为530.9万吨,同比下降10.09%,环比下降12.17%,降至4个月以来新低,同时也是过去三年来同期低位。

8月2日,中国煤炭资源网报道,新华社消息,今年上半年内蒙古发电量达3981亿千瓦时,位居全国第一。其中,全区规模以上工业企业火力发电量为2933.6亿千瓦时,居全国首位;全区新能源总装机规模突破1亿千瓦,占电力总装机的比重达到45.7%;全区新能源发电量1063亿千瓦时,相当于减少标准煤消费3295.3万吨,减少二氧化碳排放8759.12万吨。

4 上市公司动态

7月29日

平煤股份：7月29日，平顶山天安煤业股份有限公司发布关于公司控股股东增持股份计划的公告。公告显示：平顶山天安煤业股份有限公司控股股东中国平煤神马控股集团有限公司计划自2024年7月30日起的6个月内，通过上海证券交易所交易系统通过集中竞价的方式，以不高于12元/股的价格增持公司无限售流通A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，累计增持比例不超过公司总股本的2%。截止本公告日，中国平煤神马控股集团有限公司持有本公司股份数量为10.51亿股，占公司总股份的42.42%。

美锦能源：7月29日，山西美锦能源股份有限公司发布关于公司控股股东收到山西证监局警示函的公告。公告显示：公司控股股东美锦能源集团有限公司于近日收到山西证监局出具的《关于对美锦能源集团有限公司采取出具警示函措施的决定》。经查，美锦集团为美锦能源第一大股东，2023年12月20日至2023年12月27日间，长城国瑞证券有限公司通过集中竞价交易方式对美锦集团所持美锦能源股票采取强制平仓措施，美锦集团累计被动减持股份1215.36万股，涉及金额8108.20万元。美锦集团在知悉所持有的美锦能源股票存在被动减持风险后，未及时履行信息披露义务。上述行为违反了规定。山西证监局决定对美锦集团采取出具警示函的监督管理措施，并记入证券期货市场诚信档案。截止目前，美锦集团持有公司股份1,646,121,586股，占公司总股本的38.05%。上述行政监管措施不会影响公司正常的生产经营管理活动，公司将继续严格按照相关监管要求和法律法规的规定及时履行信息披露义务。

广汇能源：7月29日，广汇能源股份有限公司发布关于2024年6月担保实施进展的公告。公告显示：2024年6月，公司增加担保金额9.15亿元，减少担保金额13.55亿元（含汇率波动）。截止2024年6月30日，公司为资产负债率低于70%的公司提供的担保余额为128.77亿元；为资产负债率超过70%的公司提供的担保余额为37.39亿元。按照担保制度相关规定，公司之参股公司向公司提供反担保，对应担保余额4.50亿元。截止2024年6月30日，公司提供担保余额为166.16亿元人民币，占上市公司最近一期经审计（2023年）归属于母公司所有者权益的比例为57.37%。不存在逾期担保的情形。

新集能源：7月29日，中煤新集能源股份有限公司发布关于持股5%以上股东部分股份解除质押的公告。公告显示：2024年7月29日，公司接到持股5%以上股东新集煤电的通知，新集煤电将其质押在国元证券股份有限公司无限售流通股股票共计2600万股解除质押，并完成股份解除质押登记手续。解除质押时间为2024年7月26日，本次解除质押2600万股，占其所持股份比例13.99%，占公司总股本比例1.00%。截至本公告披露日，中煤新集能源股份有限公司持股5%以上股东新集煤电持有本公司股份1.86亿股，占公司总股本的比例为7.18%。新集煤电累计质押股份4065万股，占其所持股份比例的21.87%，占公司总股本的

1.57%。

开滦股份: 7月29日,开滦能源化工股份有限公司发布提供财务资助公告。公告显示:2024年7月26日,公司与开滦集团财务有限责任公司通过发放委托贷款的方式为唐山开滦炭素化工有限公司提供7000万元的委托贷款。公司向炭素化工公司提供委托贷款,有利于保证该子公司的生产经营资金需求。该笔贷款期限自2024年7月26日至2025年7月25日止,贷款利率为3.53%,贷款期限一年。公司本次为炭素化工公司提供的财务资助资金为公司自有资金。截至目前,公司已对炭素化工公司发放委托贷款1.7亿元,委托贷款剩余额度9400万元。

7月30日

新集能源:7月30日,中煤新集能源股份有限公司发布2024年半年度报告。公告显示:2024年上半年,公司实现营业收入59.85亿元,同比下降4.40%;实现归母净利润11.76亿元,同比下降10.11%。基本每股收益0.45元。

兖矿能源:7月30日,兖矿能源集团股份有限公司发布关于董事、监事及高级管理人员增持股份结果的公告。公告显示:公司2024年7月30日接到通知,基于对公司未来发展的信心以及对公司长期投资价值的认可,公司10名董事、监事及高级管理人员于2024年7月29日至2024年7月30日,使用自有资金通过香港联合交易所有限公司交易系统(含港股通),以集中竞价交易方式合计增持公司H股股份105万股,占截至2024年7月30日公司总股本100.40亿股的0.010458%。

8月1日

安源煤业:8月1日,安源煤业集团股份有限公司发布了关于拟转让江西煤业集团有限责任公司尚庄煤矿全部资产及负债暨关联交易的公告。公告中显示:公司拟将公司全资子公司江西煤业集团有限责任公司的分公司江西煤业集团有限责任公司尚庄煤矿全部资产及负债转让至公司控股股东江西省能源集团有限公司,转让价格为1.97亿元,同时,江能集团将承接公司持有的尚庄煤矿债权4.29亿元。公司生产矿井总核定生产能力将减少40万吨,占公司现有总核定生产能力的16.59%。尚庄煤矿六大自然灾害俱全,灾害治理成本高,公司将其转让有利于降低经营不确定性风险。该矿转让款可用于现有其他煤矿智能化改造建设、企业转域转型发展或降低企业有息负债等,有利于优化公司资源配置,提升经营管理效率。尚庄煤矿转让至江能集团后,将会与公司产生同业竞争,江能集团将通过委托公司管理、关闭退出或产权处置等方式,解决尚庄煤矿与公司的同业竞争问题。

平煤股份:8月1日,平顶山天安煤业股份有限公司发布了关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告。公告中显示:截至2024年7月31日,平顶山天安煤业股份有限公司已累计回购股份2668万股,占目前公司总股本的比例为1.08%,

购买的最高价为 12.01 元/股、最低价为 9.76 元/股，已支付的总金额约为 2.8 亿元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。

8月2日

云维股份：8月2日，云南云维股份有限公司发布关于控股股东避免同业竞争承诺延期的公告。公告显示：公司控股股东云南能投集团拟将 2019 年《关于避免同业竞争的承诺函》第 1 条变更为“本公司承诺，自《关于避免同业竞争的承诺函》所承诺之期限到期之日（2024 年 9 月 9 日）起二年内积极协调控制的企业，综合采取包括但不限于资产注入、资产重组、委托管理、业务调整等多种方式，稳妥推进与上市公司相关业务的整合，以避免可能对上市公司造成的不利影响”。除上述内容外，云南能投集团变更后的承诺将与 2019 年《关于避免同业竞争的承诺函》所承诺之内容保持一致。

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 778 元/吨，较上周下跌 0.23%。山西炼焦煤均价本周报收于 1631 元/吨，较上周下跌 4.17%。

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	762	766	-0.52%	760	0.26%	720	5.83%	6000
大同南郊动力煤	元/吨	752	756	-0.53%	750	0.27%	710	5.92%	5500
朔州动力煤 > 4800	元/吨	655	659	-0.61%	652	0.46%	600	9.17%	4800
朔州动力煤 > 5200	元/吨	752	756	-0.53%	750	0.27%	710	5.92%	5200
寿阳动力煤	元/吨	721	721	0.00%	721	0.00%	711	1.39%	5500
兴县动力煤	元/吨	757	757	0.00%	757	0.00%	629	20.27%	5800
潞城动力煤	元/吨	845	845	0.00%	845	0.00%	845	0.00%	5500
屯留动力煤	元/吨	895	895	0.00%	895	0.00%	895	0.00%	5800
长治县动力煤	元/吨	860	860	0.00%	860	0.00%	860	0.00%	5800
山西动力煤均价	元/吨	778	779	-0.23%	777	0.13%	742	4.77%	0

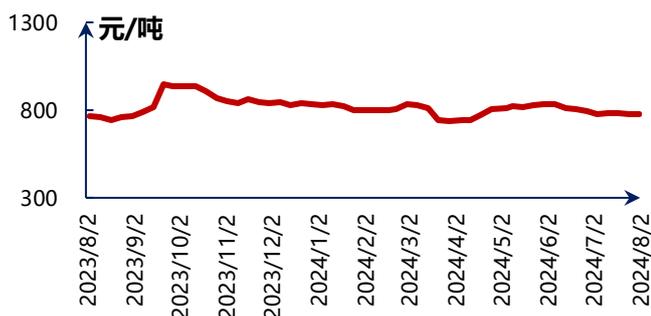
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 8 月 2 日报价)

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	1200	1280	-6.25%	1330	-9.77%	1480	-18.92%
古交 8#焦煤	元/吨	1563	1601	-2.37%	1766	-11.47%	1850	-15.50%
古交 2#焦煤	元/吨	1710	1751	-2.34%	1929	-11.35%	2020	-15.35%
灵石 2#肥煤	元/吨	1800	1950	-7.69%	2050	-12.20%	1950	-7.69%
柳林 4#焦煤	元/吨	1860	1930	-3.63%	1950	-4.62%	2030	-8.37%
孝义焦精煤	元/吨	1810	1880	-3.72%	1900	-4.74%	1980	-8.59%
古县焦精煤	元/吨	1840	1910	-3.66%	1930	-4.66%	1960	-6.12%
蒲县 1/3 焦精煤	元/吨	1550	1590	-2.52%	1590	-2.52%	1670	-7.19%
襄垣瘦精煤	元/吨	1350	1430	-5.59%	1480	-8.78%	1630	-17.18%
山西炼焦煤均价	元/吨	1631	1702	-4.17%	1769	-7.80%	1841	-11.39%

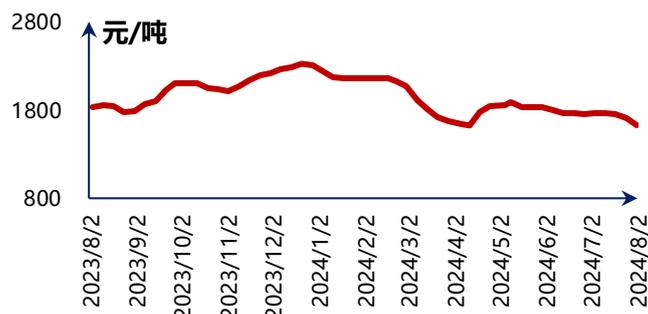
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 8 月 2 日报价)

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 1122 元/吨,环比下跌 3.67%。

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%	910	0.00%	850	7.06%	6500
阳泉无烟洗中块	元/吨	1170	1170	0.00%	1170	0.00%	1270	-7.87%	7000
阳泉无烟洗小块	元/吨	1170	1170	0.00%	1170	0.00%	1220	-4.10%	7000
晋城无烟煤(末)	元/吨	990	990	0.00%	990	0.00%	930	6.45%	6000
晋城无烟煤中块	元/吨	1200	1200	0.00%	1200	0.00%	1300	-7.69%	6800
晋城无烟煤小块	元/吨	1220	1220	0.00%	1220	0.00%	1270	-3.94%	6300
山西无烟煤均价	元/吨	1110	1110	0.00%	1110	0.00%	1140	-2.63%	0

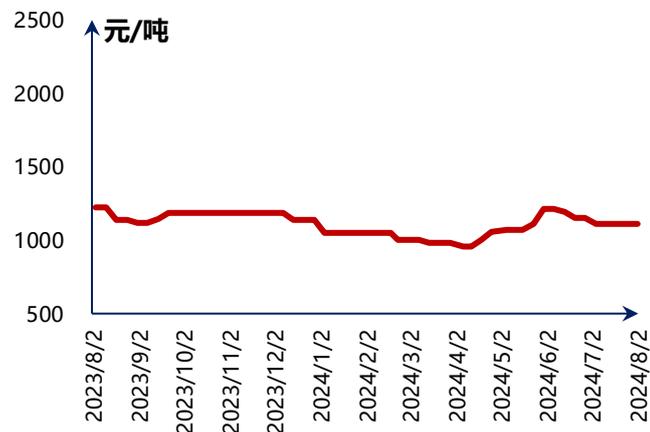
资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院(本期价格为8月2日报价)

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	1086	1137	-4.42%	1137	-4.42%	1177	-7.69%	7200
阳泉喷吹煤	元/吨	1184	1238	-4.42%	1238	-4.42%	1282	-7.67%	7200
阳泉喷吹煤(V7)	元/吨	1105	1156	-4.42%	1156	-4.42%	1197	-7.70%	6500
潞城喷吹煤	元/吨	1162	1162	0.00%	1162	0.00%	1202	-3.33%	6800
屯留喷吹煤	元/吨	1112	1162	-4.30%	1162	-4.30%	1202	-7.49%	7000
长治喷吹煤	元/吨	1082	1132	-4.42%	1132	-4.42%	1172	-7.68%	6200
山西喷吹煤均价	元/吨	1122	1165	-3.67%	1165	-3.67%	1205	-6.93%	0

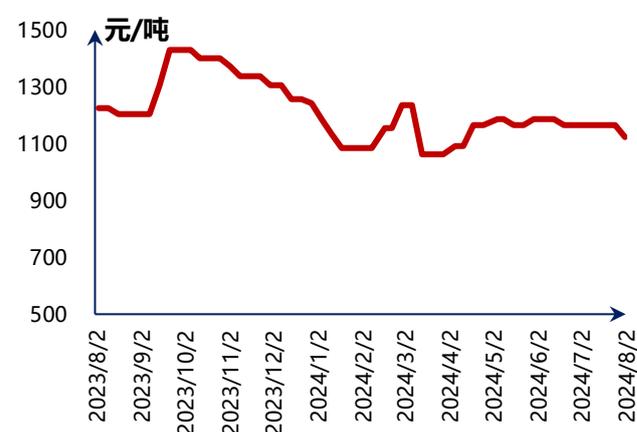
资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院(本期价格为8月2日报价)

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 758 元/吨,周环比持平。陕西炼焦精煤均价本周报收 1480 元/吨,周环比下跌 2.63%。

表5：陕西动力煤产地价格周环比持平

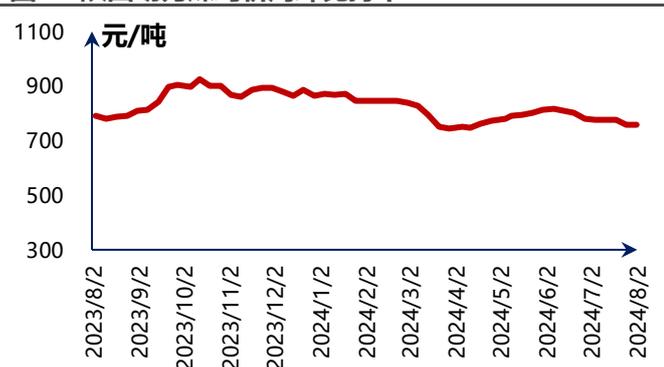
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
榆林动力块煤	元/吨	835	835	0.00%	835	0.00%	880	-5.11%	6000
咸阳长焰煤	元/吨	705	705	0.00%	735	-4.08%	725	-2.76%	5800
铜川长焰混煤	元/吨	690	690	0.00%	720	-4.17%	710	-2.82%	5000
韩城混煤	元/吨	690	690	0.00%	720	-4.17%	710	-2.82%	5000
西安烟煤块	元/吨	925	925	0.00%	925	0.00%	970	-4.64%	6000
黄陵动力煤	元/吨	700	700	0.00%	730	-4.11%	720	-2.78%	5000
陕西动力煤均价	元/吨	758	758	0.00%	778	-2.57%	786	-3.61%	0

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为8月2日报价)

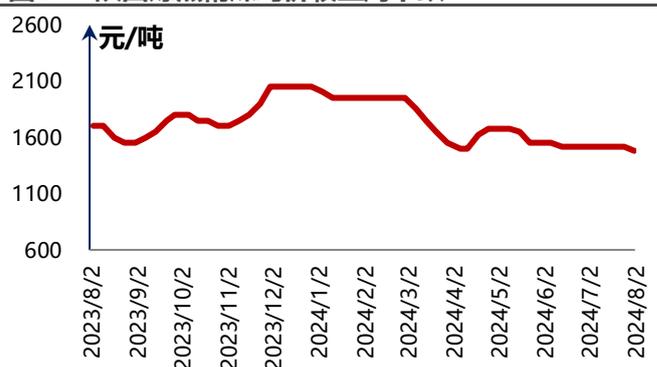
表6：陕西炼焦精煤产地价格较上周下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
韩城瘦精煤	元/吨	1480	1520	-2.63%	1520	-2.63%	1600	-7.50%
陕西炼焦精煤均价	元/吨	1480	1520	-2.63%	1520	-2.63%	1600	-7.50%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为8月2日报价)

图9：陕西动力煤均价周环比持平


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

图10：陕西炼焦精煤均价较上周下跌


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 603 元/吨,较上周下跌 0.20%。内蒙炼焦精煤均价本周报收 1748 元/吨,较上周下跌 2.61%。

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	676	678	-0.40%	681	-0.79%	717	-5.75%	5500
东胜原煤	元/吨	661	663	-0.30%	654	1.07%	625	5.76%	5200
呼伦贝尔海拉尔长焰煤	元/吨	505	505	0.00%	505	0.00%	515	-1.94%	5500
包头精煤末煤	元/吨	801	803	-0.25%	794	0.88%	765	4.71%	6500
包头动力煤	元/吨	656	657	-0.15%	646	1.55%	618	6.15%	5000
赤峰烟煤	元/吨	425	425	0.00%	425	0.00%	435	-2.30%	4000
霍林郭勒褐煤	元/吨	388	388	0.00%	388	0.00%	398	-2.51%	3500
乌海动力煤	元/吨	716	718	-0.28%	709	0.99%	680	5.29%	5500
内蒙古动力煤均价	元/吨	603	605	-0.20%	600	0.53%	594	1.57%	0

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为8月2日报价)

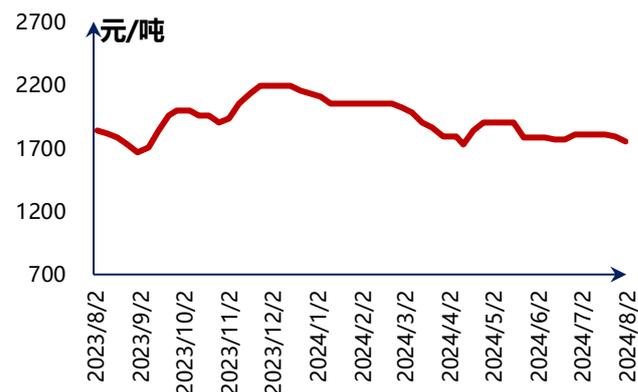
表8：内蒙炼焦精煤产地价格较上周下跌

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	1882	1933	-2.61%	1945	-3.24%	1920	-1.97%
乌海 1/3 焦精煤	元/吨	1614	1657	-2.61%	1668	-3.24%	1647	-2.00%
内蒙古焦精煤均价	元/吨	1748	1795	-2.61%	1807	-3.24%	1784	-1.98%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 8 月 2 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

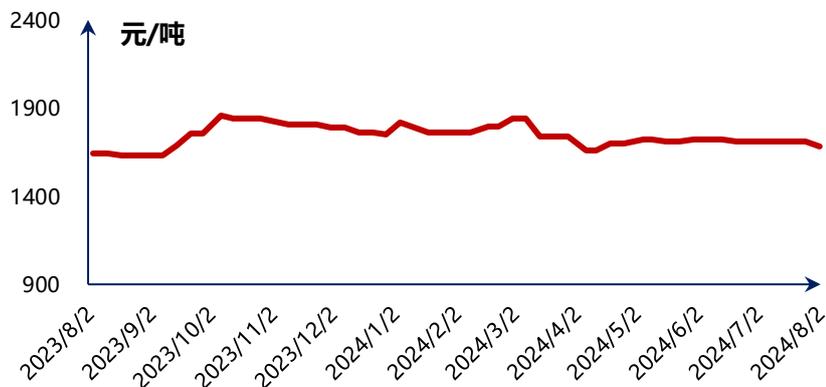
5.1.4 河南煤炭价格追踪

据煤炭资源网,河南冶金精煤均价本周报收 1679 元/吨,周环比下跌 1.68%。

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	1239	1296	-4.42%	1296	-4.42%	1342	-7.69%
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	1679	1708	-1.68%	1708	-1.68%	1631	2.97%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 8 月 2 日报价)

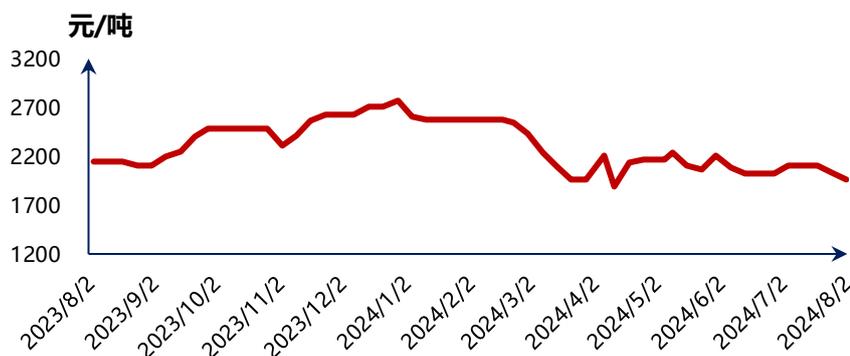
图13：河南冶金精煤产地价格较上周下跌


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 1960 元/吨，较上周下跌 3.45%。秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格报收于 850 元/吨，较上周下跌 0.12%。

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

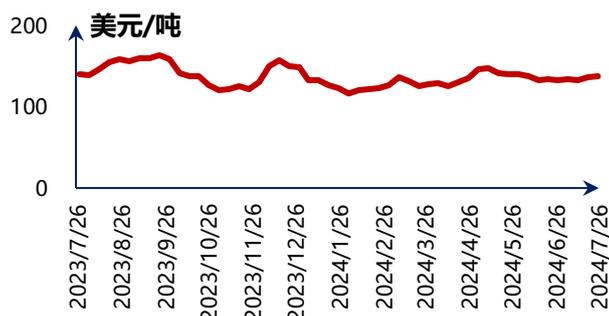
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
动力末煤(Q5800):山西产	元/吨	911	912	-0.12%	902	0.95%	827	10.14%	5800
动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	850	851	-0.12%	842	0.95%	787	8.01%	5500
动力末煤(Q5000):山西产	元/吨	749	752	-0.40%	738	1.49%	697	7.46%	5000
动力末煤(Q4500):山西产	元/吨	655	657	-0.30%	645	1.55%	617	6.16%	4500
均价	元/吨	791	793	-0.22%	782	1.20%	732	8.09%	0

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 8 月 2 日报价)

5.3 国际煤价

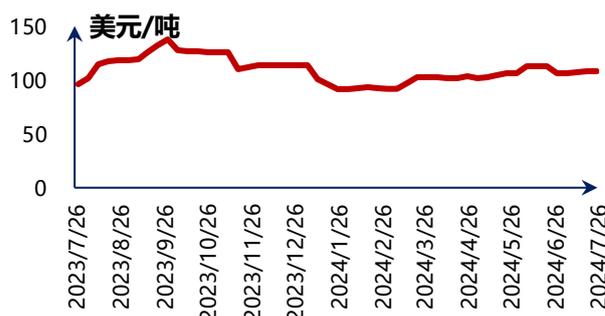
据 Wind 数据，纽卡斯尔 NEWC 动力煤 7 月 26 日报收 137.16 美元/吨，较上周上涨 0.46%。理查德 RB 动力煤均价 7 月 26 日报收 108.25 美元/吨，较上周上涨 0.23%。欧洲 ARA 港动力煤均价 7 月 26 日报收 105.00 美元/吨，较上周下跌 0.38%。8 月 2 日澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价报收 231 美元/吨，较上周下跌 2.12%。

图15：纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周上涨



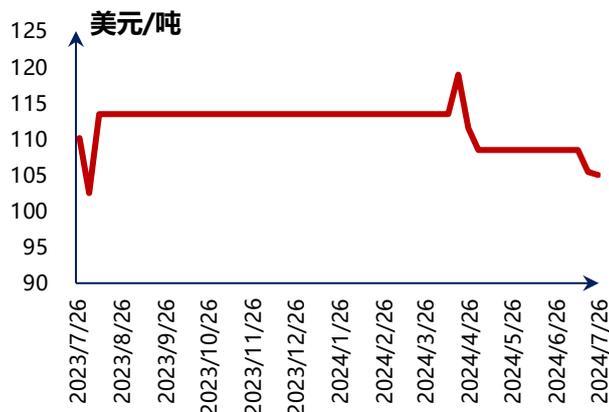
资料来源：wind，民生证券研究院

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

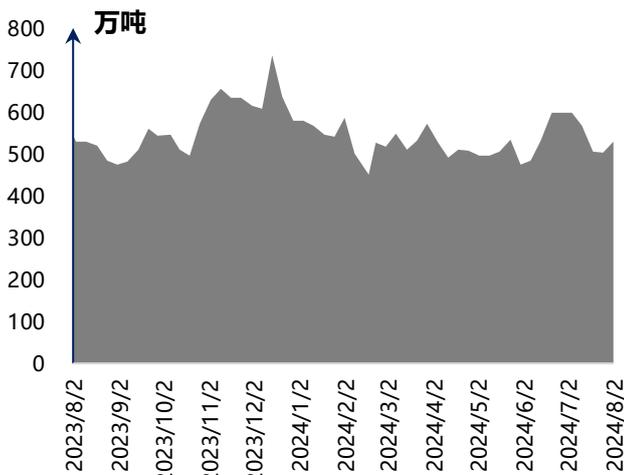
煤炭资源网数据显示, 库存方面, 秦皇岛港本期库存 528 万吨, 较上周上升 5.18%。截至 8 月 2 日广州港库存 317 万吨, 较上周下降 7.20%。

表11: 秦皇岛港口库存较上周上涨

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
煤炭库存:秦皇岛港	万吨	528	502	5.18%	598	-11.71%	520	1.54%
煤炭库存:秦皇岛港:内贸	万吨	528	502	5.18%	598	-11.71%	520	1.54%
场存量:煤炭:京唐港老港	万吨	207	203	1.97%	207	0.00%	193	7.25%
场存量:煤炭:京唐港东港	万吨	203	212	-4.25%	222	-8.56%	183	10.93%

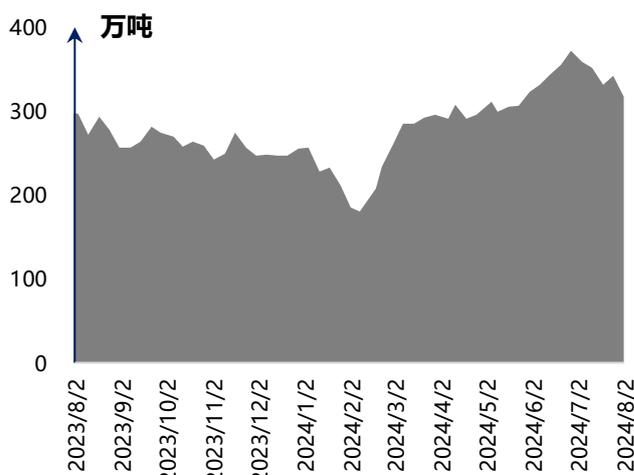
资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院 (本期价格为 8 月 2 日报价)

图19: 秦皇岛港场存量较上周上升



资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

图20: 广州港场存量较上周下降



资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

5.5 下游需求追踪

据 Wind 数据，本周临汾一级冶金焦价格为 1950 元/吨，环比下跌 2.5%；太原一级冶金焦价格为 1750 元/吨，环比下跌 2.8%。

据 Wind 数据，本周冷轧板卷价格为 3860 元/吨，较上周下跌 0.52%；螺纹钢价格为 3210 元/吨，较上周下跌 0.31%；热轧板卷价格为 3480 元/吨，较上周下跌 1.41%；高线价格为 3520 元/吨，较上周下跌 0.56%。

图21：临汾一级冶金焦价格较上周下跌



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

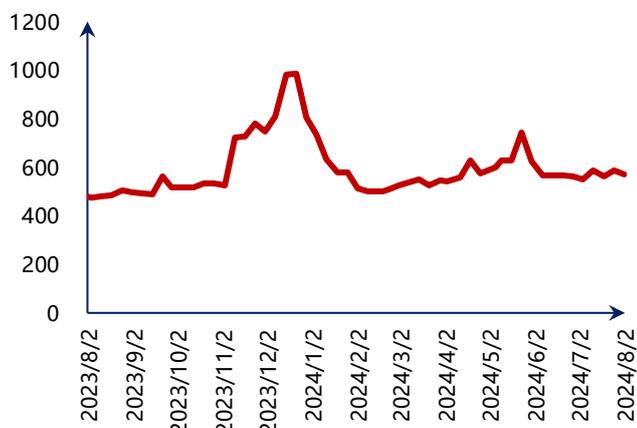


资料来源：wind，民生证券研究院

5.6 运输行情追踪

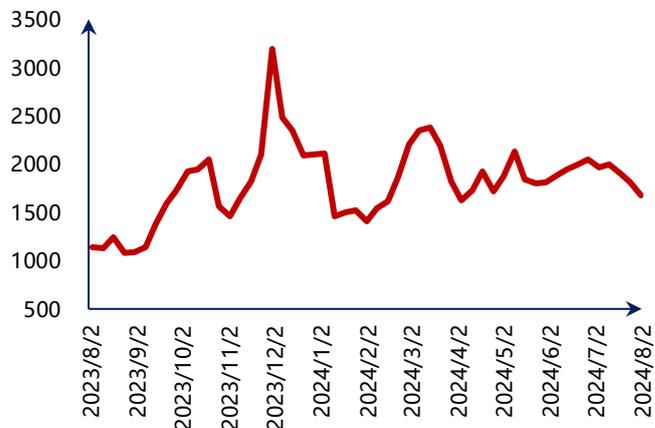
据 Wind 数据，截至 8 月 2 日，煤炭运价指数为 572.1，较上周下跌 2.60%；截至 8 月 2 日，BDI 指数为 1675，较上周下跌 7.36%。

图23：中国海运煤炭 CBCFI 指数较上周下跌



资料来源：wind，民生证券研究院

图24：波罗的海干散货指数 BDI 指数较上周下跌



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: 焦炭子板块涨幅最大 (%)	5
图 3: 本周辽宁能源涨幅最大 (%)	6
图 4: 本周新集能源跌幅最大 (%)	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较上周下跌.....	15
图 9: 陕西动力煤均价周环比持平.....	16
图 10: 陕西炼焦焦煤均价较上周下跌.....	16
图 11: 内蒙古动力煤均价较上周下跌.....	17
图 12: 内蒙古焦焦煤均价较上周下跌.....	17
图 13: 河南冶金焦煤产地价格较上周下跌.....	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上升.....	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较上周下跌.....	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 指数较上周下跌.....	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较上周下跌.....	15
表 5: 陕西动力煤产地价格周环比持平.....	16
表 6: 陕西炼焦焦煤产地价格较上周下跌.....	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较上周下跌.....	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上涨.....	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