

► **火电增速转正，动力煤拐点将临。**本周港口及产地煤价震荡偏弱运行。展望后市，1) **供给端：**国内方面，主产地产量同环比均降，据 CCTD 数据，截至 8 月 4 日当周，晋陕蒙 442 家煤矿周度产量 2665 万吨，同比下降 1.7%，环比下降 1.9%，其中晋陕蒙产量环比增速分别为-1.7%/-0.4%/-2.8%。进口方面，据海关总署，2024 年 7 月我国进口煤炭 4620.9 万吨，同比增长 17.7%，环比增长 3.6%，主因部分时段印尼进口煤仍具性价比，但整体较为平稳且增量有限；1-7 月我国累计进口煤炭 2.96 亿吨，同比增长 13.3%。2) **发运和库存：**本周大秦线周均运量有所恢复，环比上升 9.4%至 102.4 万吨，唐呼线周均运量环比上升 9.7%至 23.0 万吨，当前现货发运倒挂，港口库存持续去化，截至 8 月 9 日，北方港口库存 2286.5 万吨，周环比下降 1.5%，同比基本持平。3) **需求端：**据 CCTD 数据，7 月下旬火电日均发电量增速 1.34%，4 月中旬以来同比首次转正。进入 8 月后，北方降水、南方高温影响下电厂日耗持续攀升，8 月 8 日当周二十五省电厂周均日耗 632.1 万吨，环比上升 30.1 万吨(+5.0%)，其中沿海八省电厂周均日耗 247.1 万吨，环比上升 14.1 万吨(+6.1%)；二十五省电厂库存可用天数周环比下降 1.1 天至 19.3 天，与去年同期基本持平。**我们认为，当前时点动力煤至暗时刻已过，水电高增速挤压不再、火电增速同比转正，需求向好背景下港口现货供应偏紧或导致后续货源紧缺，从而助力煤价上行。板块短期配置仍建议以稳健型标的为主，煤价上涨后可右侧布局弹性标的。**

► **下游需求支撑减弱，焦煤市场弱势运行。**本周焦煤供应稳中略有上升，需求端焦炭两轮降价落地利润压缩，原料采购偏谨慎，钢厂因成材价格持续走弱亏损严重，检修范围继续扩大，本周铁水日均产量 231.7 万吨，周环比减少 4.9 万吨，同比减少 11.9 万吨，双焦市场看降预期仍存，短期焦煤价格承压。

► **钢厂亏损严重，焦炭市场延续弱势。**本周焦炭价格第二降价落地，至 8 月 10 日三轮降价也全面落地。虽然原料煤价格同处下行通道，但连续提降后焦企利润压缩，供应小幅收紧，当前钢厂亏损严重，检修控量行为增多，铁水产量持续下移，原料需求减弱，短期焦炭市场延续弱势运行，后续关注原料煤价格及终端消费情况。

► **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) 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	22.61	2.19	2.37	2.45	10	10	9	推荐
601088	中国神华	39.05	3.00	3.18	3.40	13	12	11	推荐
601001	晋控煤业	14.85	1.97	2.29	2.77	8	6	5	推荐
600546	山煤国际	12.84	2.15	1.82	2.38	6	7	5	推荐
601898	中煤能源	12.45	1.47	1.62	1.71	8	8	7	推荐
601918	新集能源	8.35	0.81	0.97	1.07	10	9	8	推荐
600123	兰花科创	8.08	1.41	0.89	1.31	6	9	6	谨慎推荐
600348	华阳股份	7.25	1.44	1.24	1.37	5	6	5	推荐
601699	潞安环能	14.97	2.65	2.42	2.49	6	6	6	推荐
600188	兖矿能源	14.16	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 9 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

- 煤炭周报：至暗时刻已过，板块迎来加仓时机-2024/08/03
- 煤炭周报：压力时刻已过，动力煤价格企稳反弹-2024/07/27
- 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
- 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
- 煤炭周报：煤价企稳反弹，静待旺季需求兑现-2024/07/13

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

火电增速转正，动力煤拐点将临。本周港口及产地煤价震荡偏弱运行。展望后市，**1) 供给端：**国内方面，主产地产量同环比均降，据 CCTD 数据，截至 8 月 4 日当周，晋陕蒙 442 家煤矿周度产量 2665 万吨，同比下降 1.7%，环比下降 1.9%，其中晋陕蒙产量环比增速分别为-1.7%/-0.4%/-2.8%。进口方面，据海关总署，2024 年 7 月我国进口煤炭 4620.9 万吨，同比增长 17.7%，环比增长 3.6%，主因部分时段印尼进口煤仍具性价比，但整体较为平稳且增量有限；1-7 月我国累计进口煤炭 2.96 亿吨，同比增长 13.3%。**2) 发运和库存：**本周大秦线周均运量有所恢复，环比上升 9.4%至 102.4 万吨，唐呼线周均运量环比上升 9.7%至 23.0 万吨，当前现货发运倒挂，港口库存持续去化，截至 8 月 9 日，北方港口库存 2286.5 万吨，周环比下降 1.5%，同比基本持平。**3) 需求端：**据 CCTD 数据，7 月下旬火电日均发电量增速 1.34%，4 月中旬以来同比首次转正。进入 8 月后，北方降水、南方高温影响下电厂日耗持续攀升，8 月 8 日当周二十五省电厂周均日耗 632.1 万吨，环比上升 30.1 万吨(+5.0%)，其中沿海八省电厂周均日耗 247.1 万吨，环比上升 14.1 万吨(+6.1%)；二十五省电厂库存可用天数周环比下降 1.1 天至 19.3 天，与去年同期基本持平。**我们认为，当前时点动力煤至暗时刻已过，水电高增速挤压不再、火电增速同比转正，需求向好背景下港口现货供应偏紧或导致后续货源紧缺，从而助力煤价上行。板块短期配置仍建议以稳健型标的为主，煤价上涨后可右侧布局弹性标的。**

港口及产地煤价微降。煤炭资源网数据显示，截至 8 月 9 日，秦皇岛港 Q5500 动力煤市场价报收于 846 元/吨，周环比下跌 4 元/吨。产地方面，据煤炭资源网数据，山西大同地区 Q5500 报收于 718 元/吨，周环比下跌 4 元/吨；陕西榆林地区 Q5800 指数报收于 724 元/吨，周环比下跌 7 元/吨；内蒙古鄂尔多斯 Q5500 报收于 666 元/吨，周环比持平。

重点港口库存下降，电厂日耗攀升，可用天数同比持平。港口方面，据煤炭资源网数据，8 月 9 日，重点港口（国投京唐港、秦皇岛港、曹妃甸港）库存为 1209 万吨，周环比下降 34 万吨。据 CCTD 数据，8 月 8 日二十五省的电厂日耗为 636.1 万吨/天，周环比上升 16.5 万吨/天，高于去年同期 18.4 万吨/天；可用天数 19.3 天，周环比下降 1.1 天，与去年同期基本持平。

下游需求支撑减弱，焦煤市场弱势运行。本周焦煤供应稳中略有上升，需求端焦炭两轮降价落地利润压缩，原料采购偏谨慎，钢厂因成材价格持续走弱亏损严重，检修范围继续扩大，本周铁水日均产量 231.7 万吨，周环比减少 4.9 万吨，同比减少 11.9 万吨，双焦市场看降预期仍存，短期焦煤价格承压。

国内及海外焦煤价格走弱。据煤炭资源网数据，截至 8 月 8 日，京唐港主焦煤价格为 1860 元/吨，周环比下跌 100 元/吨。截至 8 月 8 日，澳洲峰景矿硬焦煤现货指数为 229.20 美元/吨，周环比下跌 1.9 美元/吨。产地方面，山西低硫周

环比下跌 53 元/吨，山西高硫周环比下跌 71 元/吨，柳林低硫周环比下跌 80 元/吨，济宁气煤周环比下跌 60 元/吨，灵石肥煤、长治喷吹煤周环比持平。

钢厂亏损严重，焦炭市场延续弱势。本周焦炭价格第二降价落地，至 8 月 10 日三轮降价也全面落地。虽然原料煤价格同处下行通道，但连续提降后焦企利润压缩，供应小幅收紧，当前钢厂亏损严重，检修控量行为增多，铁水产量持续下移，原料需求减弱，短期焦炭市场延续弱势运行，后续关注原料煤价格及终端消费情况。

焦炭二、三轮降价落地。据 Wind 数据，截至 8 月 9 日，唐山二级冶金焦市场价报收于 1800 元/吨，周环比下跌 50 元/吨；临汾二级冶金焦报收于 1585 元/吨，周环比下跌 100 元/吨。港口方面，8 月 9 日天津港一级冶金焦价格为 2010 元/吨，周环比下跌 50 元/吨。

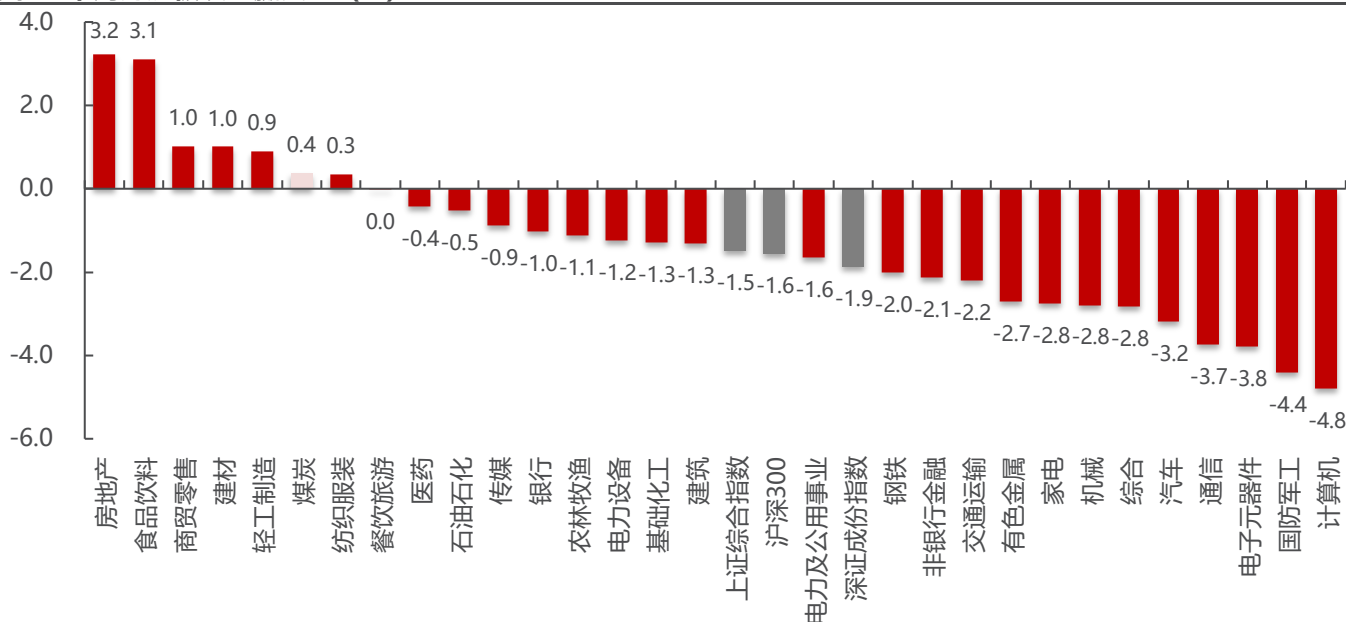
投资建议：标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 行业龙头公司业绩稳健，建议关注陕西煤业和中国神华。2) 强 α 属性公司，建议关注晋控煤业和山煤国际。3) 下游一体化、中长期成长可期，建议关注中煤能源和新集能源。

2 本周市场行情回顾

2.1 本周煤炭板块表

截至 8 月 9 日，本周深证成指中信煤炭板块周涨幅 0.4%，同期沪深 300 周跌幅 1.6%，上证指数周跌幅 1.5%，深证成指周跌幅 1.9%。

图1：本周煤炭板块跑赢大盘 (%)

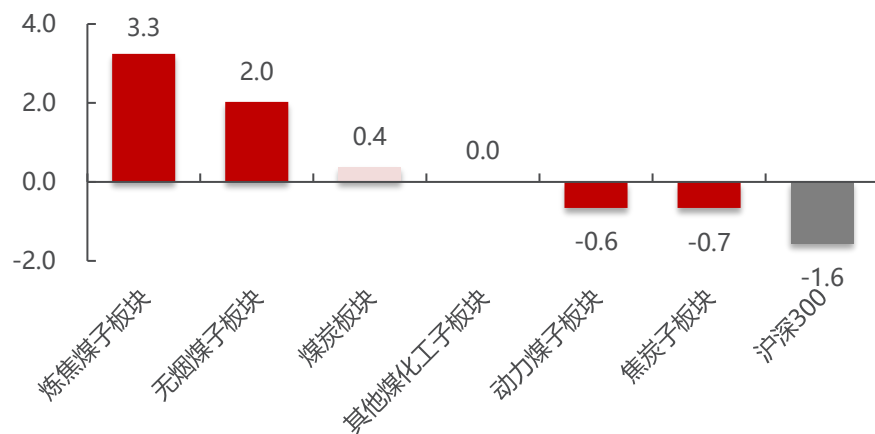


资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2024 年 8 月 5 日-8 月 9 日

截至 8 月 9 日，中信煤炭板块周涨幅 0.4%，沪深 300 周跌幅 1.6%。各子板块中，炼焦煤子板块涨幅最大，涨幅为 3.3%；焦炭子板块跌幅最大，跌幅 0.7%。

图2：炼焦煤子板块涨幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

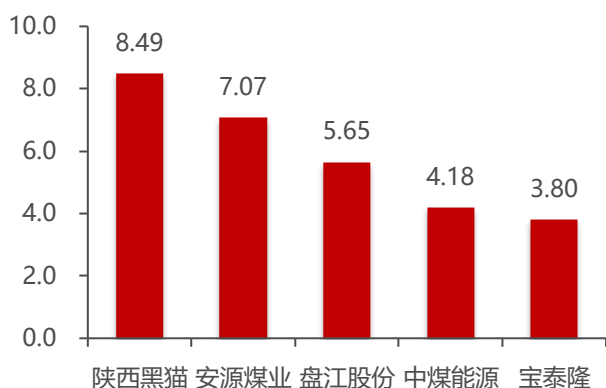
注：本周时间区间为 2024 年 8 月 5 日-8 月 9 日

2.2 本周煤炭行业上市公司表现

本周陕西黑猫涨幅最大。截至8月9日，煤炭行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：陕西黑猫上涨8.49%，安源煤业上涨7.07%，盘江股份上涨5.65%，中煤能源上涨4.18%，宝泰隆上涨3.80%。

本周云维股份跌幅最大。截至8月9日，煤炭行业中，公司周涨跌幅后5位分别为：云维股份下跌21.10%，兖矿能源下跌3.54%，陕西煤业下跌3.25%，永东股份下跌1.56%，上海能源下跌1.16%。

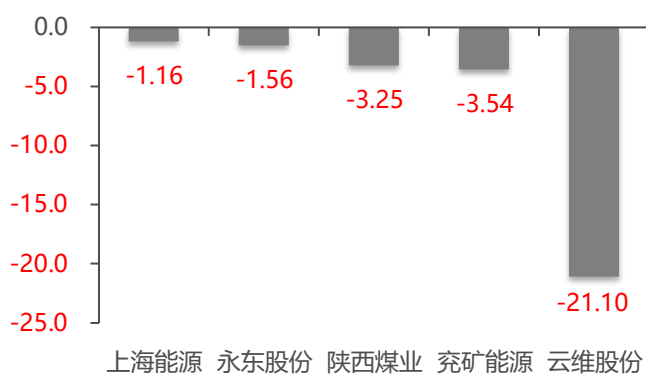
图3：本周陕西黑猫涨幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为2024年8月5日-8月9日

图4：本周云维股份跌幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为2024年8月5日-8月9日

3 本周行业动态

8月5日

8月5日,中国煤炭资源网报道,Kpler船舶追踪数据显示,2024年7月份,俄罗斯海运煤出口量1401.35万吨,环比降2.28%,同比降14.08%。

8月5日,中国煤炭资源网报道,印度煤炭公司最新数据显示,今年4-7月份,印度煤炭公司煤炭产量为2.44亿吨,较上年同期的2.29亿吨增长6.6%。

8月5日,中国煤炭资源网报道,据国网西藏电力消息,今年1至6月,西藏全社会用电量74.41亿千瓦时,同比增长15.68%。

8月5日,中国煤炭资源网报道,2024上半年,云南省全部发电量达到1970亿千瓦时、增长17.4%,增速居全国第1位。新增开工新能源项目86个、装机664万千瓦,新增投产并网装机672万千瓦,新能源总装机容量突破4000万千瓦;新能源发电量414亿千瓦时、增长81.6%。同时,保障电煤供应1559万吨,统调火电发电量268亿千瓦时。

8月5日,中国煤炭资源网报道,受雨季影响,今年7月份,印度电力消费量同比增长3.5%至1454亿度。当月,印度最高单日供电量也由上年同期的20.9万兆瓦增加至22.66万兆瓦。

8月6日

8月6日,今日动力煤报道,华阳集团榆树坡公司顺利取得山西省应急管理厅颁发的500万吨/年矿井提能项目安全生产许可证。以此为标志,榆树坡公司正式进入该集团500万吨/年生产矿井序列。榆树坡公司是该集团重要生产矿井之一,位于忻州市宁武县,井田面积15.0247平方千米,采矿许可证批准开采2号、3号、5号煤层。2021年,根据该集团总体战略部署,在集团主要领导及战略发展部、项目建设共享中心等相关部室的坚强领导和精心指导下,榆树坡公司积极启动提能工作,迅速成立工作领导小组和手续办理工作专班,扎实推进提能手续办理工作。

8月6日,中国煤炭资源网报道,印度煤炭部数据显示,2024年7月份,印度煤炭总产量为7400万吨,同比增加6.36%,环比下降12.56%。数据显示,上年同期,印度煤炭产量为6958万吨,而今年6月份产量为8463万吨。7月份,印度煤炭公司煤炭产量为5504万吨,同比增加2.53%,环比下降12.77%;新加瑞尼矿业公司煤炭产量为423万吨,同比减少1.63%,环比下降23.09%;自有煤矿及其他煤炭产量为1473万吨,同比增加26.98%,环比下降8.11%。

8月6日,中国煤炭资源网报道,Kpler船舶追踪数据显示,2024年7月份,俄罗斯海运煤出口量1401.35万吨,环比降2.28%,同比降14.08%。分目的地

看，7月份俄罗斯向中国大陆出口海运煤 523.85 万吨，环比降 14.84%，同比降 30.07%，占俄罗斯出口总量的 37%。当月俄罗斯向韩国出口海运煤量 176.26 万吨，环比增 4.46%，同比增 3.12%；向土耳其出口 164.77 万吨，环比降 11.95%，同比降 23.75%。2024 年 1-7 月份，俄罗斯海运煤出口量累计 9320.57 万吨，同比降 15.79%。今年以来，制裁、铁路运力低以及物流成本高等因素制约着俄罗斯煤炭的出口。

8月6日，中国煤炭资源网报道，哥伦比亚国家统计局数据显示，2024年6月份，哥伦比亚煤炭出口量为 376.1 万吨，同比减少 27.38%，环比下降 42.99%，创 2023 年 9 月份以来新低。数据显示，上年同期，哥伦比亚煤炭出口量为 517.9 万吨，而今年 5 月份出口量为 659.75 万吨。2024 年 1-6 月份，哥伦比亚累计出口煤炭 3158.97 万吨，较上年同期的 2805.06 万吨增长 12.62%，较前 5 月出口增幅明显收窄；累计出口额 35.42 亿美元，同比下降 30.43%。

8月7日

8月7日，中国煤炭资源网报道，海关总署最新公布的数据显示，7月份进口煤炭 4620.9 万吨，同比增长 17.7%，增幅较 6 月份扩大了 5.83 个百分点；环比增长 3.6%，增幅较 6 月份扩大了 1.8 个百分点。就 7 月份进口量而言，则创下了历史第二高位，仅次于 2023 年 12 月份的 4729.7 万吨。同时也是历史同期新高。7 月份煤炭进口额为 45.40 亿美元，同比增长 17.4%，环比增长 4.69%。

8月7日，中国煤炭资源网报道，甘肃公婆泉露天煤矿开工建设，矿区面积 36.9 平方公里，煤炭储量为 9738 万吨，估算可采储量 7025 万吨，煤矿设计常规生产能力为每年 300 万吨，同时设计有 80 万吨每年的储备产能。项目建成后，全县煤炭产业开采总量将突破 1200 万吨。

8月7日，中国煤炭资源网报道，美国能源信息署（EIA）8月6日发布的最新《短期能源展望》报告显示，预计 2024 年煤炭在美国电力结构中的占比将降至 16% 的历史新低水平。除煤电外，美国剩余发电量将来自天然气（占比 42%）、核能（19%）、和可再生能源（23%）。随着可再生能源发电量增加，2025 年，天然气在电力结构中的占比预计小幅下降至 40%，煤电保持不变，仍为 16%；可再生能源占比上升至 25%，核能占比维持 19% 不变。

8月7日，中国煤炭资源网报道，根据俄罗斯铁路公司发布的消息，2024 年 1-7 月，俄罗斯铁路煤炭装运量为 1.95 亿吨，比去年同期下降 5.9%。煤炭占其总货运量的近 28%。俄罗斯铁路 7 月煤炭装运量为 2610 万吨，与去年同期相比下降了 8%。

8月7日，中国煤炭资源网报道，Kpler 船舶追踪数据显示，2024 年 7 月份，印尼海运煤炭出口量为 4277.64 万吨，同比增加 2.41%，环比增长 5.77%。2024

年 1-7 月份，印尼累计出口海运煤 2.99 亿吨，同比增长 4.69%。今年 7 月份，印尼煤炭主要出口亚洲地区，出口量为 4037.52 万吨，同比下降 2.6%，环比微增 0.48%，占当月印尼煤炭出口总量的 94.4%，低于前一月的 96.4%。

8月8日

8月8日，中国煤炭资源网报道，最新俄罗斯海关数据显示，7月份，俄罗斯煤炭出口量为 1496 万吨，环比下降 1%，同比下降 8.6%。其中，炼焦煤出口在 7 月份出现明显下降，出口量环比下降 7%，同比下降 25%，降至 336 万吨。金属与矿业情报公司表示，俄罗斯炼焦煤出口关税的持续征收以及亚洲国家需求疲软可能是炼焦煤出口降幅较大的主要原因。当月，俄罗斯经铁路出口到远东港口的煤炭量环比减少 10%，而出口到北部港口的煤炭增加 11%，运往波罗的海港口的煤炭量增加 12%。由于夏季客运量增加，运往南部港口的煤炭量环比下降 5%。金属与矿业情报公司的初步数据显示，7 月份，经铁路运输的以中国为目的地的出口煤量为 794 万吨，环比下降 1.93%，同比增长 11.57%，占总出口煤运输量的 53.07%。

8月8日，中国煤炭资源网报道，Kpler 船舶追踪数据显示，2024 年 7 月份，澳大利亚煤炭出口量 2786.81 万吨，环比降 12.82%，在连续两个月增长后回落，同比降 9.26%。

8月8日，中国煤炭资源网报道，美国商务部最新数据显示，今年 6 月份，美国动力煤出口量为 410 万短吨（370 万吨），同比下降 2.4%；1-6 月份美国累计出口动力煤 2450 万短吨，同比微增 0.4%。欧洲需求减弱是带动当月美国动力煤出口量下降的主要原因。6 月份，美国向欧洲地区出口动力煤 20.65 万短吨，同比大降 75.7%，创 2020 年 5 月份以来新低。6 月份，美国向亚洲地区出口动力煤 259 万短吨，同比增 15.1% 当月向该地区的烟煤和次烟煤出口量同比均增加。

8月8日，中国煤炭资源网报道，国家发展改革委，市场监管总局，生态环境部发布了关于进一步强化碳达峰碳中和标准计量体系建设行动方案（2024—2025 年）的通知。通知提出：加快企业碳排放核算标准研制：加快推进电力、煤炭、钢铁、有色、纺织、交通运输、建材、石化、化工、建筑等重点行业企业碳排放核算标准和技术规范的研究及制修订，制定温室气体审定核查、低碳评价等相关配套技术规范。

8月9日

8月9日，CCTD 中国煤炭市场网报道，广西能源局对广西全区生产建设煤矿产能情况进行了审查，截至 2024 年 6 月 30 日，全区有依法生产建设煤矿 16 处，产能规模 664 万吨/年。其中：生产煤矿 14 处，登记生产能力 613 万吨/年；建设煤矿 2 处，建设规模 51 万吨/年。

8月9日，中国煤炭资源网报道，中国台湾海关初步统计数据显示，2024年7月份，中国台湾煤炭进口量为600.91万吨，较上年同期的569.98万吨增加5.43%，较前一月的546.42万吨增长9.97%，创2022年9月份以来新高。数据显示，7月份，中国台湾从澳大利亚进口煤炭最多，为313.72万吨，同比增加22.8%，环比增长33.25%；进口印尼煤146.44万吨，同比下降18.5%，环比增长3.05%；进口俄罗斯煤74.86万吨，同环比分别下降12.66%和37.46%。

8月9日，中国煤炭资源网报道，美国能源信息署（EIA）8月8日公布的数据显示，2024年第31周（截至8月3日当周），美国煤炭预估产量再次回落，为974.53万短吨（884.08万吨），较前一周下降3.93%，较上年同期下降12.67%。2024年以来，美国煤炭预估产量共计2.86亿短吨，较上年同期的3.43亿短吨下降16.6%。当周，美国铁路煤炭运输量为58978车，较前一周减少2404车，较上年同期减少5596车；今年以来运输煤炭168.18万车，同比下降16%。

8月9日，中国煤炭资源网报道，东北网消息，截至8月8日，满洲里站完成进口煤炭运量66044车、460.81万吨，同比增加16611车、115.34万吨，增幅为33%，有效保证了国内热电企业能源物资供应。前7个月，发往吉林梅花氨基酸有限公司、土默特右旗全封能源发展有限责任公司、吉安市海路能源销售有限公司等国内10多家能源企业及热电厂煤炭量达118.4万吨，占进口煤炭总量的25.7%。

4 上市公司动态

8月5日

安源煤业: 8月5日,安源煤业集团股份有限公司发布关于公司对外担保进展情况的公告。公告显示:截至2024年8月5日,公司为公司全资子公司江西煤业融资实际提供担保余额7.87亿元,为江能物贸融资实际提供担保余额8.34亿元;为公司三级全资子公司曲江公司融资实际提供担保余额1.95亿元,江西煤业为其全资子公司江储中心融资实际提供担保余额1.99亿元;江能物贸为江西煤业融资实际提供担保余额2.20亿元。截至2024年8月5日,公司及控股子公司实际已办理的担保余额20.15亿元,占公司2023年度经审计归属于母公司净资产的431.21%。截至到本公告披露日,公司及控股子公司不存在逾期担保的情形。

永泰能源: 8月5日,山西安泰集团股份有限公司发布关于为参股公司提供担保的公告。公告显示:龙泰公司系本公司与福建漳龙集团有限公司于2024年5月共同投资成立的一家供应链贸易公司,其中,本公司持股49%,漳龙集团持股51%。龙泰公司为满足自身日常运营及业务开展的资金需求,拟向工商银行股份有限公司漳州龙江支行申请融资贷款,贷款最高额为人民币5亿元,贷款期限为12个月,本公司与漳龙集团拟按照持股比例共同为其提供担保,担保方式均为连带责任保证担保,其中,本公司为其提供的担保最高额为2.45亿元。

8月7日

陕西煤业: 8月7日,陕西煤业股份有限公司发布2024年7月主要运营数据公告。公告显示:2024年7月,公司煤炭产量1396.00万吨,同比增长1.73%;公司自产煤销量1363.29万吨,同比增长0.56%。本年累计煤炭产量10036.93万吨,同比增长2.64%;累计自产煤销量9900.59万吨,同比增长2.16%。

永泰能源: 8月7日,永泰能源集团股份有限公司发布关于2025年度至2027年度经营业绩预测的公告、股份购买资产预案、关于煤下铝项目采矿权获取进展公告。公告显示:

(1) 公司预测2025年度归属于上市公司股东的净利润为28亿元,比2023年度增长23.58%,经营性净现金流量为73亿元,比2023年度增长3.92%;2026年度归属于上市公司股东的净利润为38亿元,比上年增长35.71%,经营性净现金流量为85亿元,比上年增长16.44%;2027年度归属于上市公司股东的净利润为58亿元,比上年增长52.63%,经营性净现金流量为122亿元,比上年增长43.53%。

(2) 公司拟通过发行股份购买昕益集团持有的天悦煤业51.0095%股权,对应的交易价格暂不超过3.5亿元。本次交易拟发行的股份种类为境内上市人民币普通股(A股),每股面值为人民币1.00元。经交易双方协商,本次交易的股份

发行价格为 1.29 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日、120 个交易日股票交易均价的 80%。

(3) 公司前期已委托中国冶金地质三局对所属森达源煤矿等 8 座矿井进行了煤下铝地质调查，委托山西地科勘查有限公司编制了 8 座煤矿《铝土矿普查设计方案》，并于 2024 年 2 月通过山西省地质协会评审，预估铝土矿资源量共计 1.16 亿吨，按照采出比 60% 计算，可采出量约 6958 万吨。

盘江股份：8 月 7 日，贵州盘江精煤股份有限公司发布 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 21.47 亿股为基数，每股派发现金红利 0.28 元（含税），共计派发现金红利 6.01 亿元。

陕西黑猫：8 月 7 日，陕西黑猫焦化股份有限公司发布关于计划关闭拆除本部 4.3 米焦炉的公告。公告显示：公司基于积极响应政策号召和自身发展的整体规划，计划关闭拆除本部 4.3 米焦炉。此次关闭拆除的 4.3 米焦炉产能占公司总产能的比例为 13.6%，拆除后公司焦炭在产总产能将变为 760 万吨/年。近三年 4.3 米焦炉年均营业收入占公司年均总收入的 11.7%。公司本部 4.3 米焦炉关闭拆除后，为保证其化工装置的持续生产，公司将对新丰科技制气与化工产品的生产工艺流程进行优化改造，根据各化工产品的市场价格因素适时调整各产品的产量，实现合成氨、甲醇、BDO 的效益最大化。

8 月 8 日

中国神华：8 月 8 日，中国神华能源股份有限公司发布了关于子公司取得新街三井、新街四井探矿权的公告。公告中显示：近日，本公司控股子公司神华新街能源有限责任公司取得内蒙古自治区东胜煤田台格庙北区新街三井、新街四井探矿权，并获得相关煤炭资源勘探勘查许可证。新街三井勘查许可证所载勘查面积为 78.8 平方公里，有效期限自 2024 年 7 月 19 日至 2027 年 5 月 12 日；新街四井勘查许可证所载勘查面积为 65.0 平方公里，有效期限自 2024 年 7 月 19 日至 2027 年 5 月 12 日。

永泰能源：8 月 8 日，永泰能源集团股份有限公司发布了关于所属煤矿优质焦煤资源扩增进展公告。公告中显示：永泰能源集团股份有限公司所属孙义煤矿、孟子峪煤矿和金泰源煤矿周边优质焦煤边界资源符合上述规定要求，具备资源扩增条件，其中：孙义煤矿拟扩增边界资源面积 1.2 平方公里，预测资源量约 715 万吨；孟子峪煤矿拟扩增边界资源面积 2.00 平方公里，预测资源量约 587 万吨；金泰源煤矿拟扩增边界资源面积 2.1 平方公里，预测资源量约 673 万吨；上述 3 座煤矿合计拟扩增边界资源面积 5.3 平方公里，预测资源量约 1975 万吨。在取得上述煤炭资源后，按目前市场相关资源价格约 120 元/吨计算，可增加公司资产价值约 24 亿元。同时，按照提升公司煤炭产能 60 万吨/年计算，较新建矿井可节省投资约 5 亿元。项目有效支持公司相关矿井后续产能核增工作。预计增加公司净利润总额约 30 亿元。

陕西黑猫: 8月8日, 陕西黑猫焦化股份有限公司发布了关于实际控制人增持计划的公告。公告中显示: 陕西黑猫焦化股份有限公司实际控制人李保平先生计划自本公告披露之日起6个月内, 通过中国证监会、上海证券交易所允许的方式(包括但不限于集中竞价交易、大宗交易等)增持公司股票, 增持金额为人民币1亿元。本次增持计划实施前, 李保平先生直接持有公司股份4732万股, 占公司总股本的2.32%。

广汇能源: 8月8日, 广汇能源股份有限公司发布了关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告。公告中显示: 公司拟回购金额为4~8亿元用于减少注册资本, 回购方案实施期限为待公司股东大会审议通过后12个月。8月8日, 公司以集中竞价交易方式首次回购股份333.93万股, 占总股本的比例为0.0509%, 回购价格区间为5.96~6.03元/股, 回购金额为0.20亿元。

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 771 元/吨，较上周下跌 0.84%。山西炼焦煤均价本周报收于 1618 元/吨，较上周下跌 0.85%。

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	758	762	-0.52%	775	-2.19%	732	3.55%	6000
大同南郊动力煤	元/吨	748	752	-0.53%	765	-2.22%	722	3.60%	5500
朔州动力煤 > 4800	元/吨	648	655	-1.07%	663	-2.26%	620	4.52%	4800
朔州动力煤 > 5200	元/吨	748	752	-0.53%	765	-2.22%	722	3.60%	5200
寿阳动力煤	元/吨	697	721	-3.37%	721	-3.37%	731	-4.71%	5500
兴县动力煤	元/吨	731	757	-3.37%	757	-3.37%	647	12.98%	5800
潞城动力煤	元/吨	815	845	-3.55%	845	-3.55%	870	-6.32%	5500
屯留动力煤	元/吨	965	895	7.82%	895	7.82%	920	4.89%	5800
长治县动力煤	元/吨	830	860	-3.49%	860	-3.49%	885	-6.21%	5800
山西动力煤均价	元/吨	771	778	-0.84%	783	-1.50%	761	1.32%	0

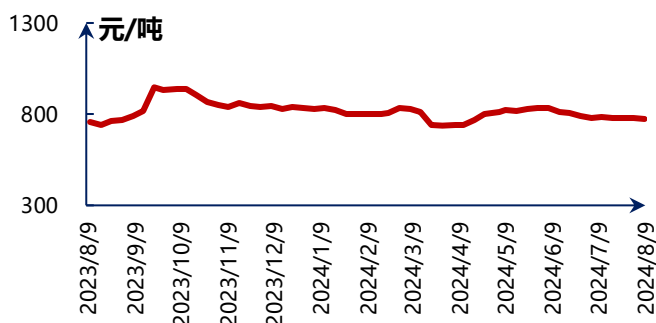
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为8月9日报价)

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	1200	0.00%	1330	-9.77%	1420	-15.49%
古交 8#焦煤	元/吨	1604	1563	2.60%	1766	-9.17%	1758	-8.76%
古交 2#焦煤	元/吨	1754	1710	2.57%	1929	-9.07%	1920	-8.65%
灵石 2#肥煤	元/吨	1800	1800	0.00%	2050	-12.20%	1850	-2.70%
柳林 4#焦煤	元/吨	1780	1860	-4.30%	1950	-8.72%	1980	-10.10%
孝义焦精煤	元/吨	1730	1810	-4.42%	1900	-8.95%	1930	-10.36%
古县焦精煤	元/吨	1790	1840	-2.72%	1930	-7.25%	1960	-8.67%
蒲县 1/3 焦精煤	元/吨	1550	1550	0.00%	1590	-2.52%	1620	-4.32%
襄垣瘦精煤	元/吨	1350	1350	0.00%	1480	-8.78%	1570	-14.01%
山西炼焦煤均价	元/吨	1618	1631	-0.85%	1769	-8.58%	1779	-9.06%

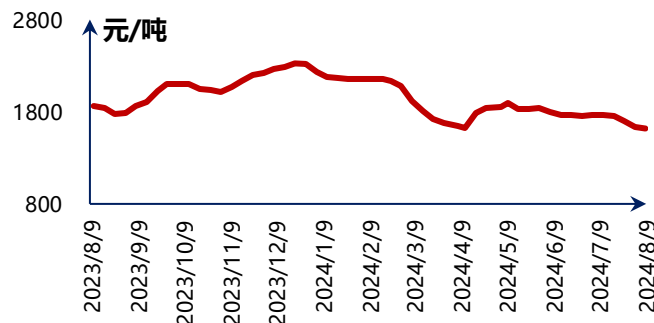
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为8月9日报价)

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,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%	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

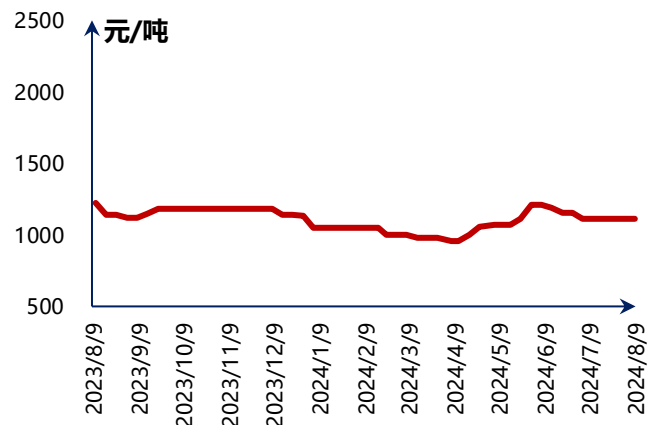
资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院(本期价格为8月9日报价)

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

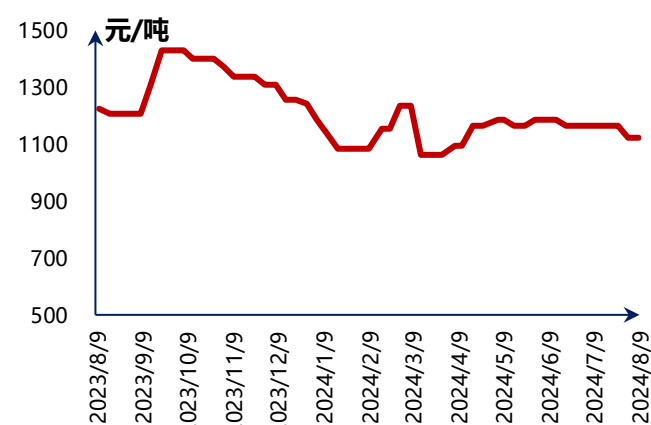
资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院(本期价格为8月9日报价)

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 756 元/吨,较上周下跌 0.22%。陕西炼焦精煤均价本周报收 1480 元/吨,周环比持平。

表5：陕西动力煤产地价格较上周下跌

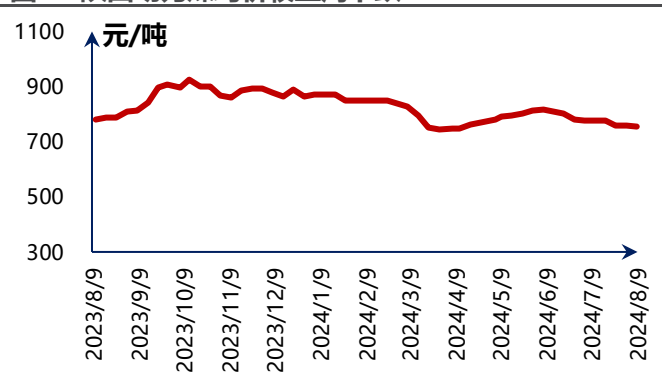
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
榆林动力块煤	元/吨	830	835	-0.60%	835	-0.60%	890	-6.74%	6000
咸阳长焰煤	元/吨	705	705	0.00%	735	-4.08%	725	-2.76%	5800
铜川长焰混煤	元/吨	690	690	0.00%	720	-4.17%	710	-2.82%	5000
韩城混煤	元/吨	690	690	0.00%	720	-4.17%	710	-2.82%	5000
西安烟煤块	元/吨	920	925	-0.54%	925	-0.54%	980	-6.12%	6000
黄陵动力煤	元/吨	700	700	0.00%	730	-4.11%	720	-2.78%	5000
陕西动力煤均价	元/吨	756	758	-0.22%	778	-2.79%	789	-4.22%	0

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为8月9日报价)

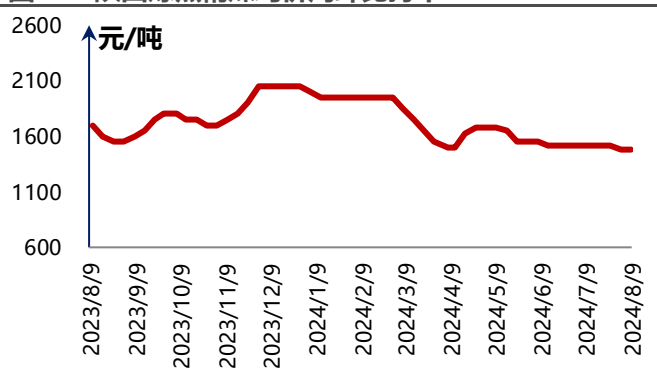
表6：陕西炼焦精煤产地价格周环比持平

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	1480	1480	0.00%	1520	-2.63%	1550	-4.52%
陕西炼焦精煤均价	元/吨	1480	1480	0.00%	1520	-2.63%	1550	-4.52%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为8月9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 603 元/吨,较上周下跌 0.06%。内蒙炼焦精煤均价本周报收 1690 元/吨,较上周下跌 3.35%。

表7：内蒙动力煤产地价格较上周下跌

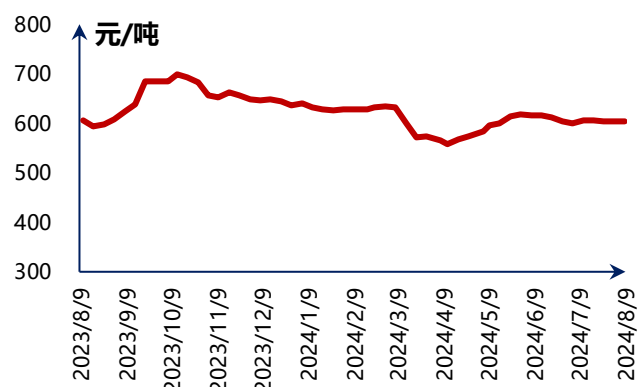
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
伊金霍勒旗原煤	元/吨	676	676	0.00%	681	-0.79%	717	-5.75%	5500
东胜原煤	元/吨	661	661	0.00%	665	-0.60%	632	4.59%	5200
呼伦贝尔海拉尔长焰煤	元/吨	505	505	0.00%	505	0.00%	515	-1.94%	5500
包头精煤末煤	元/吨	801	801	0.00%	805	-0.50%	772	3.76%	6500
包头动力煤	元/吨	653	656	-0.46%	660	-1.06%	628	3.98%	5000
赤峰烟煤	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	716	0.00%	720	-0.56%	687	4.22%	5500
内蒙古动力煤均价	元/吨	603	603	-0.06%	606	-0.50%	598	0.85%	0

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为8月9日报价)

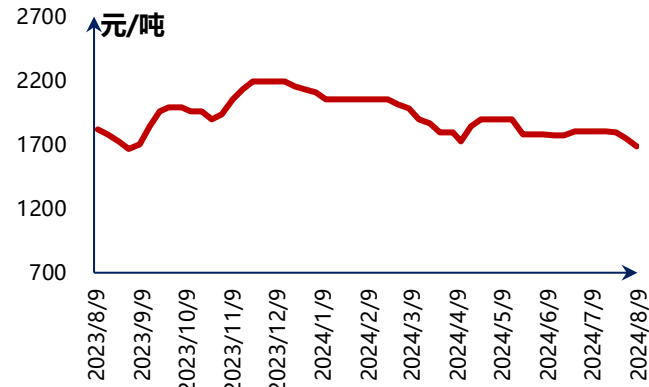
表8：内蒙炼焦精煤产地价格较上周下跌

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	1819	1882	-3.35%	1945	-6.48%	1857	-2.04%
乌海 1/3 焦精煤	元/吨	1560	1614	-3.35%	1668	-6.48%	1592	-2.01%
内蒙古焦精煤均价	元/吨	1690	1748	-3.35%	1807	-6.48%	1725	-2.02%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 8 月 9 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

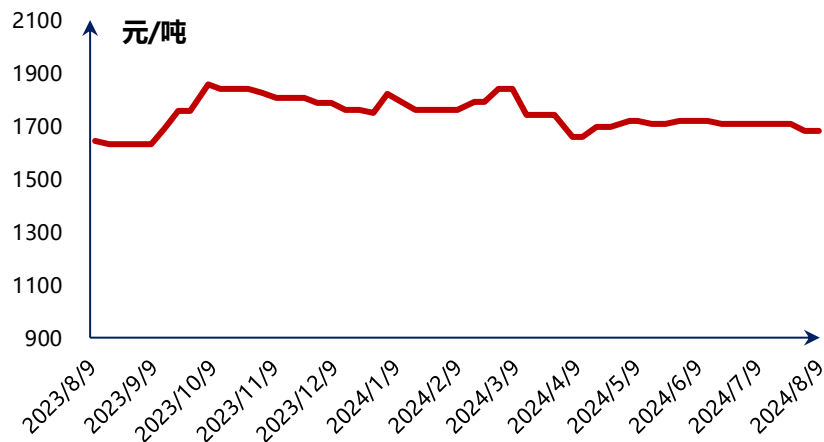
5.1.4 河南煤炭价格追踪

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	1239	1239	0.00%	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	1679	0.00%	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 9 日报价)

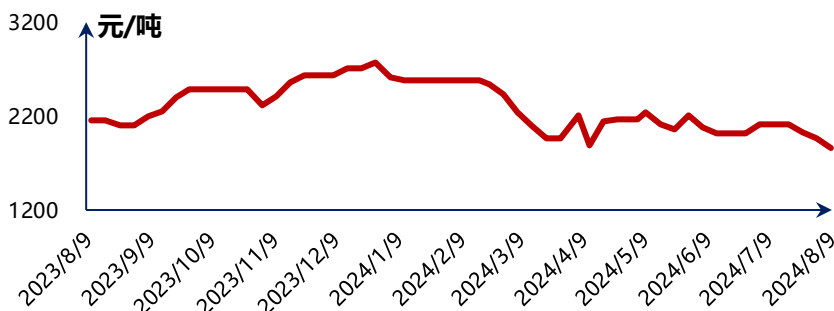
图13：河南冶金精煤产地价格周环比持平


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 1860 元/吨，较上周下跌 5.10%。秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格报收于 846 元/吨，较上周下跌 0.47%。

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

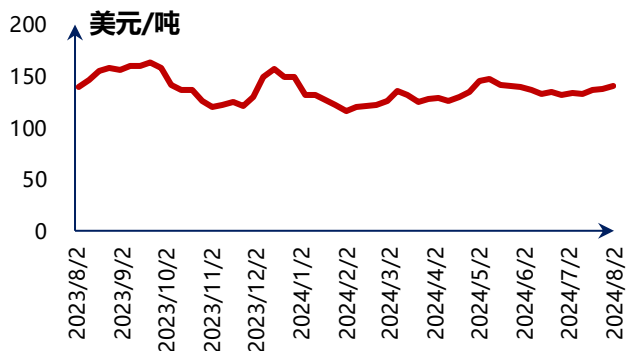
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
动力末煤(Q5800):山西产	元/吨	907	911	-0.47%	912	-0.59%	827	9.62%	5800
动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	846	850	-0.47%	851	-0.59%	787	7.50%	5500
动力末煤(Q5000):山西产	元/吨	744	749	-0.67%	750	-0.80%	697	6.74%	5000
动力末煤(Q4500):山西产	元/吨	649	655	-0.92%	656	-1.07%	617	5.19%	4500
均价	元/吨	786	791	-0.61%	792	-0.74%	732	7.43%	0

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院（本期价格为8月9日报价）

5.3 国际煤价

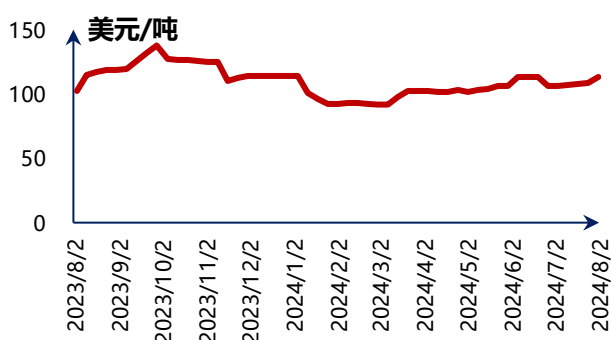
据 Wind 数据，纽卡斯尔 NEWC 动力煤 8 月 2 日报收 140.82 美元/吨，较上周上涨 2.67%。理查德 RB 动力煤均价 8 月 2 日报收 113.50 美元/吨，较上周上涨 4.85%。欧洲 ARA 港动力煤均价 8 月 2 日报收 107.85 美元/吨，较上周上涨 2.71%。8 月 9 日澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价报收 229 美元/吨，较上周下跌 0.87%。

图15：纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周上涨



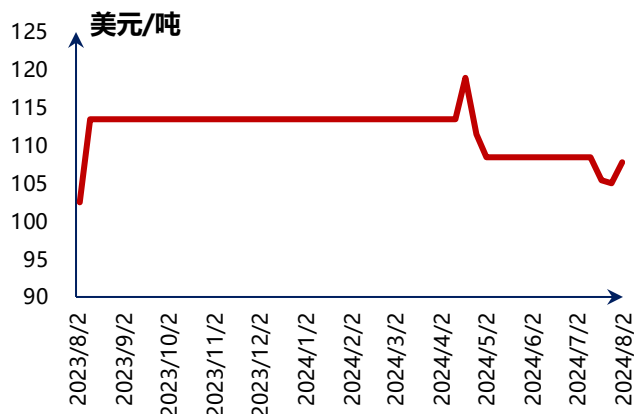
资料来源：wind，民生证券研究院

图16：理查德 RB 动力煤现货价较上周上涨



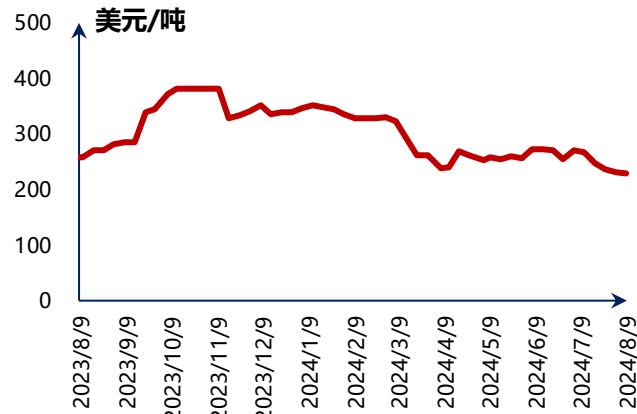
资料来源：wind，民生证券研究院

图17: 欧洲 ARA 港动力煤现货价较上周上涨



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

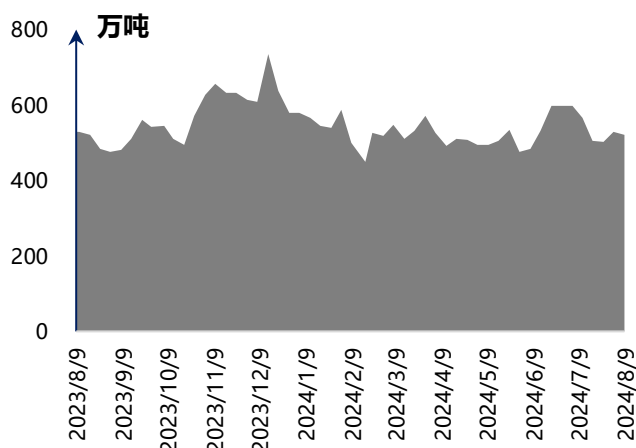
煤炭资源网数据显示, 库存方面, 秦皇岛港本期库存 522 万吨, 较上周下降 1.14%。截至 8 月 9 日广州港库存 310 万吨, 较上周下降 2.30%。

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	522	528	-1.14%	567	-7.94%	484	7.85%
煤炭库存:秦皇岛港:内贸	万吨	522	528	-1.14%	567	-7.94%	484	7.85%
场存量:煤炭:京唐港老港	万吨	206	207	-0.48%	210	-1.90%	176	17.05%
场存量:煤炭:京唐港东港	万吨	212	203	4.43%	224	-5.36%	184	15.22%

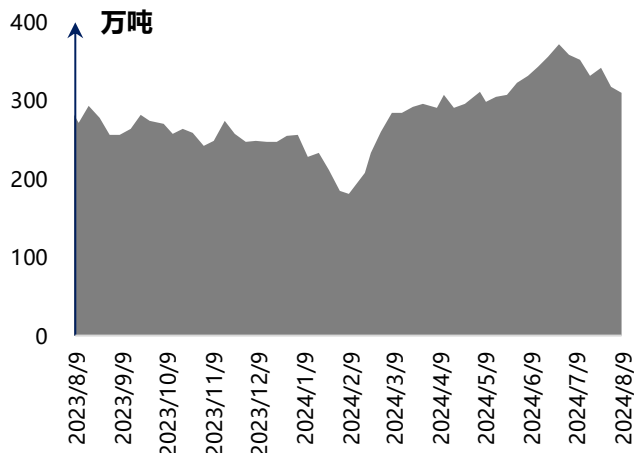
资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院 (本期价格为 8 月 9 日报价)

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



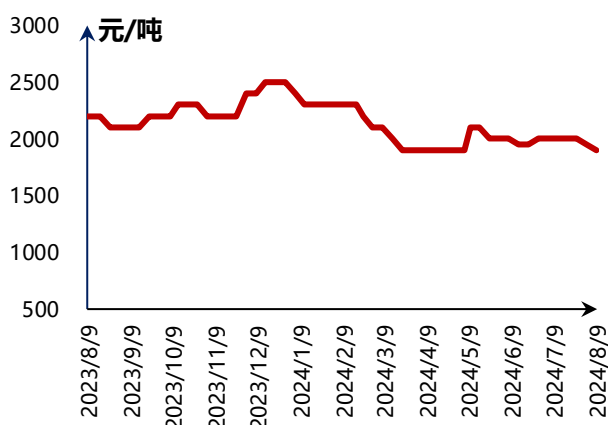
资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

5.5 下游需求追踪

据 Wind 数据,本周临汾一级冶金焦价格为 1900 元/吨,较上周下跌 2.56%;太原一级冶金焦价格为 1700 元/吨,较上周下跌 2.86%。

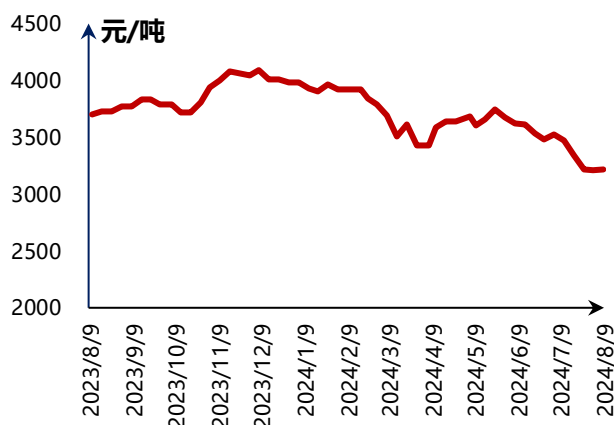
据 Wind 数据,本周冷轧板卷价格为 3780 元/吨,较上周下跌 2.07%;螺纹钢价格为 3220 元/吨,较上周上涨 0.31%;热轧板卷价格为 3400 元/吨,较上周下跌 2.30%;高线价格为 3530 元/吨,较上周上涨 0.28%。

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上涨

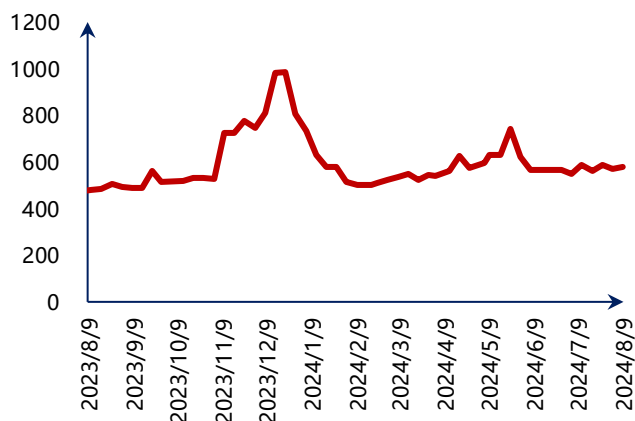


资料来源: wind, 民生证券研究院

5.6 运输行情追踪

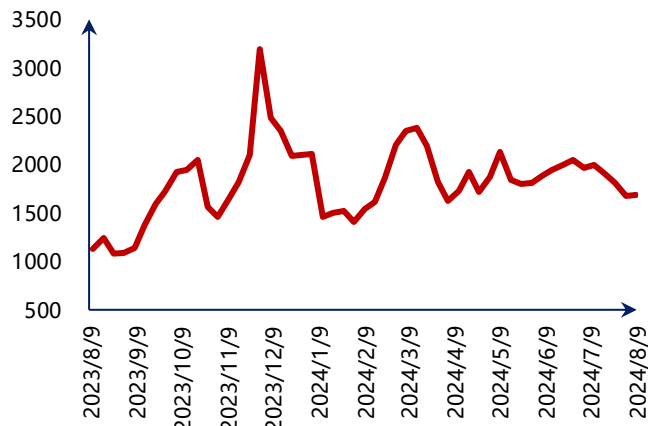
据 Wind 数据,截至 8 月 9 日,煤炭运价指数为 580.0,较上周上涨 1.40%;截至 8 月 9 日,BDI 指数为 1670,较上周下跌 0.30%。

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: 本周煤炭板块跑赢大盘 (%)	5
图 2: 炼焦煤子板块涨幅最大 (%)	5
图 3: 本周陕西黑猫涨幅最大 (%)	6
图 4: 本周云维股份跌幅最大 (%)	6
图 5: 山西动力煤均价较上周下跌	14
图 6: 山西炼焦精煤均价较上周下跌	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: 陕西炼焦精煤均价周环比持平	16
图 11: 内蒙古动力煤均价较上周下跌	17
图 12: 内蒙古焦精煤均价较上周下跌	17
图 13: 河南冶金精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上涨	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上涨	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 指数较上周上涨	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: 陕西炼焦精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: 内蒙炼焦精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下跌	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