

煤价震荡偏稳，板块回调提供配置良机。本周港口及产地煤价震荡偏弱运行。展望后市，**1) 供给端：**前7月供给仍为同比负增长，单7月全国及主产地日均产量环比下降。据国家统计局，2024年7月，全国原煤产量39037万吨，同比增长2.8%，日均产量1259万吨、环比下降6.8%；1-7月全国原煤产量26.57亿吨，同比下降0.8%。单7月，晋陕蒙新日均产量分别同比-0.1%/-1.5%/+6.7%/+22.7%，环比-5.4%/-6.8%/-7.0%/-8.1%，主产地产量均呈环比下降趋势。据CCTD，8月上旬，全国及晋陕蒙新产量环比7月上旬增速分别为-1.1%/-1.0%/-2.2%/-3.2%/+0.4%。**2) 发运和库存：**本周大秦线周均运量恢复至百万吨以上，环比上升8.5%至103.6万吨，唐呼线周均运量环比上升6.4%至23.71万吨，均处于中位水平。北方港口库存下降，截至8月23日，北方港口库存2216.9万吨，周环比下降3.8%，同比上升3.6%。**3) 需求端：**据CCTD，7月下旬火电发电量增速同比已经转正，8月上旬火电增速1.12%、水电增速已降至0.48%。当前电厂日耗仍处高位，8月23日当周二十五省电厂周均日耗达到627.9万吨，周环比上升3.8万吨(+0.6%)，其中沿海八省电厂周均日耗241.0万吨，周环比下降4.1万吨(-1.7%)；二十五省电厂库存可用天数周环比下降0.1天至18.6天，低于去年同期0.9天。**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，港口现货货源紧缺对煤价有支撑，8月底非电需求边际好转或有边际提振。近期板块回调为较好配置时机，短期建议以龙头稳健和强 α 属性标的为主。**

铁水产量持续下降，短期焦煤价格仍承压。本周焦煤供应稳中略有上升，需求端焦炭六轮降价后部分进入亏损，限产幅度加大，钢厂亏损加剧、检修减产增多，日均铁水产量224.46万吨，环比减少4.31万吨，延续下滑趋势，焦煤市场看降预期仍存，短期价格仍承压。

两轮降价落地，焦炭市场延续弱势。本周焦炭价格第五、六轮降价落地，虽然原料煤价格同步下移，但降价速度不及焦炭，部分焦企进入亏损，供应有所收紧。成材价格有企稳趋势但钢厂亏损仍处亏损局面，检修减产增多，铁水产量明显下降，原料需求减弱，短期焦炭市场延续弱势运行。

投资建议：1) 煤化一体、兼具成长的低估值龙头，建议关注中煤能源。2) 行业龙头业绩稳健，建议关注陕西煤业和中国神华。3) 强 α 属性公司，建议关注晋控煤业和山煤国际。4) 煤电一体，中长期成长可期，建议关注新集能源。

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	
601898	中煤能源	12.96	1.47	1.44	1.52	9	9	9	推荐
601225	陕西煤业	23.65	2.19	2.37	2.45	11	10	10	推荐
601088	中国神华	40.28	3.00	3.18	3.40	13	13	12	推荐
601001	晋控煤业	13.78	1.97	2.29	2.77	7	6	5	推荐
600546	山煤国际	11.26	2.15	1.82	2.38	5	6	5	推荐
601918	新集能源	8.42	0.81	0.97	1.07	10	9	8	推荐
600123	兰花科创	7.63	1.41	0.89	1.31	5	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	14.37	2.65	1.55	1.64	5	9	9	推荐
600188	兖矿能源	13.88	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23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：lujiawei@mszq.com

相关研究

- 煤炭周报：业绩期将临，关注板块股息价值-2024/08/17
- 煤炭周报：火电增速转正，动力煤拐点将临-2024/08/10
- 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

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

煤价震荡偏稳，板块回调提供配置良机。本周港口及产地煤价震荡偏弱运行。

展望后市，**1) 供给端：**前7月供给仍为同比负增长，单7月全国及主产地日均产量环比下降。据国家统计局，2024年7月，全国原煤产量39037万吨，同比增长2.8%，日均产量1259万吨、环比下降6.8%；1-7月全国原煤产量26.57亿吨，同比下降0.8%。单7月，晋陕蒙新日均产量分别同比-0.1%/-1.5%/+6.7%/+22.7%，环比-5.4%/-6.8%/-7.0%/-8.1%，主产地产量均呈环比下降趋势。据CCTD，8月上旬，全国及晋陕蒙新产量环比7月上旬增速分别为-1.1%/-1.0%/-2.2%/-3.2%/+0.4%。**2) 发运和库存：**本周大秦线周均运量恢复至百万吨以上，环比上升8.5%至103.6万吨，唐呼线周均运量环比上升6.4%至23.71万吨，均处于中位水平。北方港口库存下降，截至8月23日，北方港口库存2216.9万吨，周环比下降3.8%，同比上升3.6%。**3) 需求端：**据CCTD，7月下旬火电发电量增速同比已经转正，8月上旬火电增速1.12%、水电增速已降至0.48%。当前电厂日耗仍处高位，8月23日当周二十五省电厂周均日耗达到627.9万吨，周环比上升3.8万吨(+0.6%)，其中沿海八省电厂周均日耗241.0万吨，周环比下降4.1万吨(-1.7%)；二十五省电厂库存可用天数周环比下降0.1天至18.6天，低于去年同期0.9天。**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，港口现货货源紧缺对煤价有支撑，8月底非电需求边际好转或有边际提振。近期板块回调为较好配置时机，短期建议以龙头稳健和强 α 属性标的为主。**

港口及产地煤价小幅下行。煤炭资源网数据显示，截至8月23日，秦皇岛港Q5500动力煤市场价报收于834元/吨，周环比下跌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705元/吨，周环比下跌7元/吨；陕西榆林地区Q5800指数报收于710元/吨，周环比下跌14元/吨；内蒙古鄂尔多斯Q5500报收于644元/吨，周环比下跌18元/吨。

重点港口库存下降，电厂日耗小幅下降，可用天数同环比下降。港口方面，据煤炭资源网数据，8月23日，重点港口（国投京唐港、秦皇岛港、曹妃甸港）库存为1213万吨，周环比下降33万吨。据CCTD数据，8月22日二十五省的电厂日耗为638.0万吨/天，周环比下降4.2万吨/天，高于去年同期32.8万吨/天；可用天数18.6天，周环比下降0.1天，低于去年同期0.9天。

铁水产量持续下降，短期焦煤价格仍承压。本周焦煤供应稳中略有上升，需求端焦炭六轮降价后部分进入亏损，限产幅度加大，钢厂亏损加剧、检修减产增多，日均铁水产量224.46万吨，环比减少4.31万吨，延续下滑趋势，焦煤市场看降预期仍存，短期价格仍承压。

国内及海外焦煤价格下跌。据煤炭资源网数据，截至8月23日，京唐港主焦煤价格为1680元/吨，周环比下跌160元/吨。截至8月23日，澳洲峰景矿硬焦

煤现货指数为 214.90 美元/吨，周环比下跌 4.15 美元/吨。产地方面，山西低硫周环比下跌 73 元/吨，山西高硫周环比下跌 105 元/吨，柳林低硫周环比下跌 150 元/吨，灵石肥煤、长治喷吹煤和济宁气煤周环比持平。

两轮降价落地，焦炭市场延续弱势。本周焦炭价格第五、六轮降价落地，虽然原料煤价格同步下移，但降价速度不及焦炭，部分焦企进入亏损，供应有所收紧。成材价格有企稳趋势但钢厂亏损仍处亏损局面，检修减产增多，铁水产量明显下降，原料需求减弱，短期焦炭市场延续弱势运行。

焦炭第五、六轮降价落地。据 Wind 数据，截至 8 月 23 日，唐山二级冶金焦市场价报收于 1600 元/吨，周环比下跌 100 元/吨；临汾二级冶金焦报收于 1435 元/吨，周环比下跌 100 元/吨。港口方面，8 月 23 日天津港一级冶金焦价格为 1810 元/吨，周环比下跌 100 元/吨。

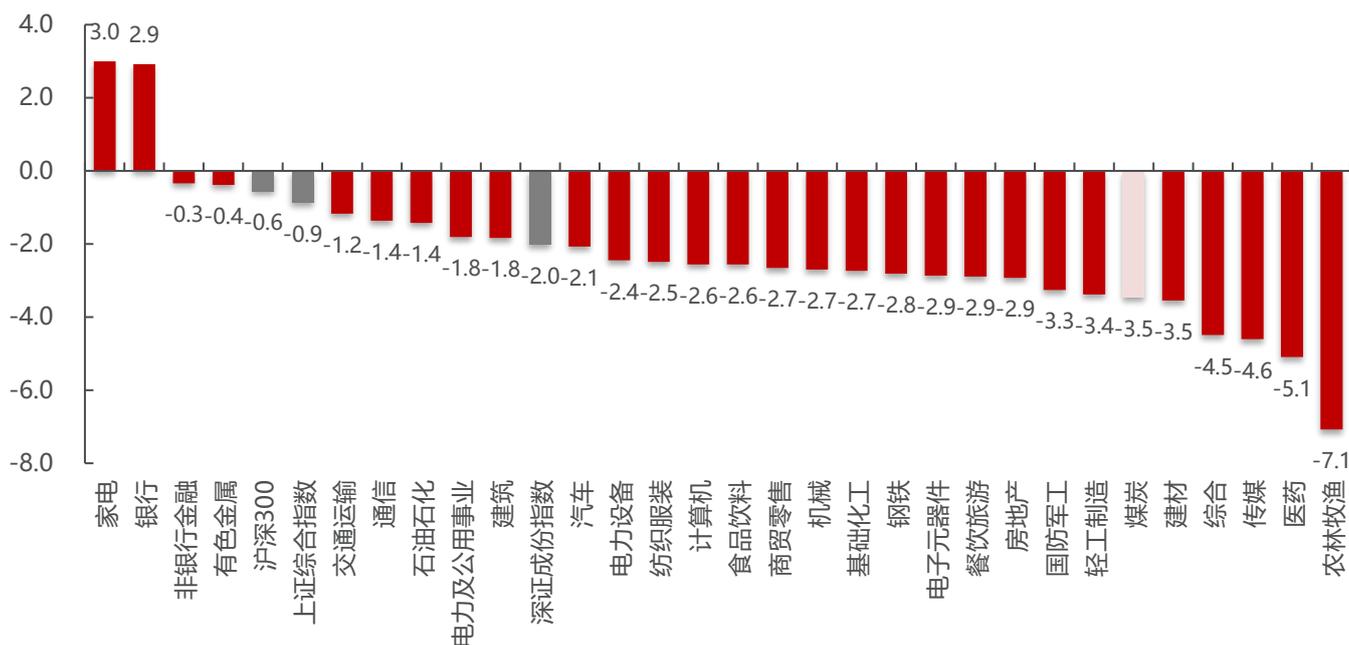
投资建议：标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 煤化一体、兼具成长的低估值龙头，建议关注中煤能源。2) 行业龙头业绩稳健，建议关注陕西煤业和中国神华。3) 强 α 属性公司，建议关注晋控煤业和山煤国际。4) 煤电一体，中长期成长可期，建议关注新集能源。

2 本周市场行情回顾

2.1 本周煤炭板块表

截至8月23日，本周深证成指中信煤炭板块周跌幅3.5%，同期沪深300周跌幅0.6%，上证指数周跌幅0.9%，深证成指周跌幅2.0%。

图1：本周煤炭板块跑输大盘（%）

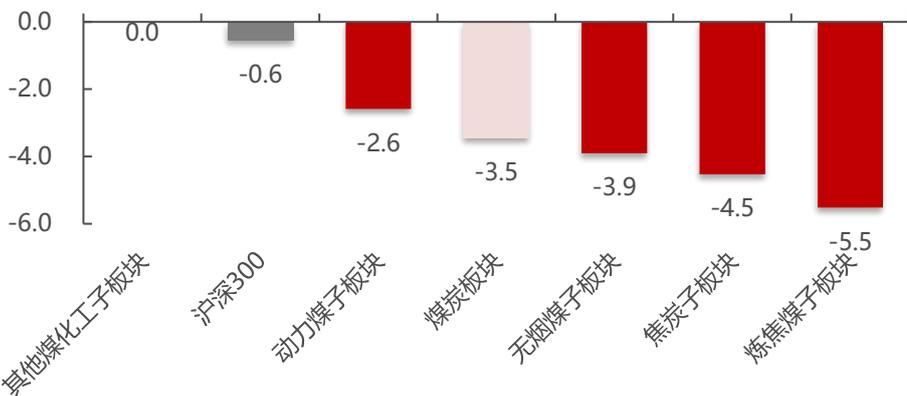


资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为2024年8月19日-8月23日

截至8月23日，中信煤炭板块周跌幅3.5%，沪深300周跌幅0.6%。各子板块中，其他煤化工子板块跌幅最小，周环比持平；炼焦煤子板块跌幅最大，跌幅5.5%。

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

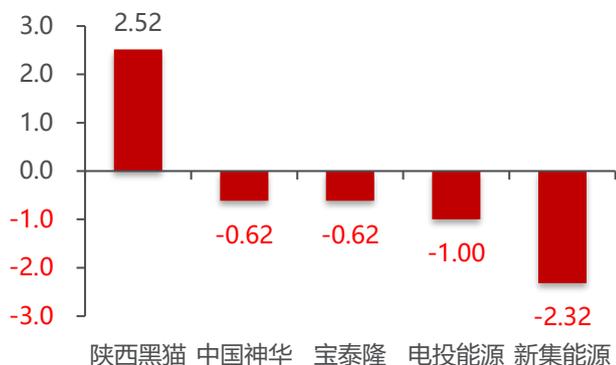
注：本周时间区间为2024年8月19日-8月23日

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23日，煤炭行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：陕西黑猫上涨2.52%，中国神华下跌0.62%，宝泰隆下跌0.62%，电投能源下跌1.00%，新集能源下跌2.32%。

本周平煤股份跌幅最大。截至8月23日，煤炭行业中，公司周涨跌幅后5位分别为：平煤股份下跌10.80%，晋控煤业下跌10.23%，山煤国际下跌9.56%，甘肃能化下跌8.46%，云维股份下跌7.31%。

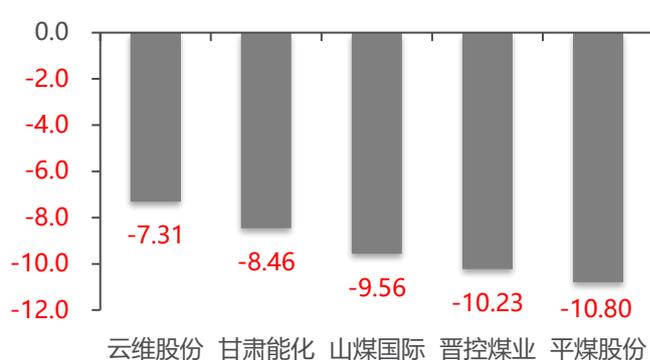
图3：本周陕西黑猫涨幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为2024年8月19日-8月23日

图4：本周平煤股份跌幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为2024年8月19日-8月23日

3 本周行业动态

8月19日

8月19日，中国煤炭资源网报道，内蒙古统计局数据显示，今年1-7月，鄂尔多斯市原煤产量5.1亿吨，同比增长4.7%，拉动全区原煤产量增长3.2个百分点；1-7月，锡林郭勒盟原煤产量0.8亿吨，同比增长8.5%，拉动全区原煤产量增长0.9个百分点。两个盟市原煤产量合计占全区的80%以上。

8月19日，中国煤炭资源网报道，2024年7月，重点统计钢铁企业共生产粗钢6835万吨、同比下降6.2%，日产220.48万吨、环比下降7.3%；生产生铁6195万吨、同比下降4.8%，日产199.83万吨、环比下降5.5%；生产钢材6760万吨、同比下降5.7%，日产218.05万吨、环比下降9.8%。

8月19日，中国煤炭资源网报道，海关总署公布的数据显示，中国2024年7月份出口煤炭96万吨，同比增长486.1%，环比增长95.92%。7月份煤炭出口额为18305.9万美元，同比增长445%，环比增长129.11%。2024年1-7月份，全国累计出口煤炭371万吨，同比增长66.1%；累计出口金额74799.7万美元，同比增长11.5%。

8月19日，中国煤炭资源网报道，国家统计局公布2024年7月份全国分省生铁产量。数据显示，7月份，冀苏鲁辽晋五省合计生产生铁3988.1万吨，占全国生铁总产量的55.9%。7月份，全国生铁产量为7140万吨，环比降4.1%，同比降8.0%。分省来看，7月份，生铁产量排名前五的河北、江苏、山东、辽宁和山西五省分别生产生铁1526.4万吨、801.6万吨、637.3万吨、552.7万吨和470.0万吨，分别占全国总产量的21.4%、11.2%、8.9%、7.7%和6.6%。

8月19日，中国煤炭资源网报道，据外媒报道，当地时间8月18日，哥伦比亚正式批准停止向以色列出口煤炭的法令。煤炭是哥伦比亚对以色列的主要出口品，而哥伦比亚也是以色列最大的煤炭供应国之一。Kpler 船舶追踪数据显示，2023年，哥伦比亚对以出口煤炭291.02万吨，同比下降27.4%，占哥伦比亚煤炭出口总量的5.07%，明显低于2022年占比7.3%；2024年1月至7月期间，哥伦比亚向以色列出口煤炭148.5万吨，占哥伦比亚煤炭出口量的占比下降至4.05%。

8月20日

8月20日，中国煤炭资源网报道，蒙古国家统计局数据显示，2024年7月份，蒙古国煤炭产量775.11万吨，同比增45.95%，环比降15.51%，环比连续两个月增长后下降。2024年1-7月份，蒙古国煤炭产量累计5555.61万吨，同比增37.64%。

8月20日,中国煤炭资源网报道,据甘其毛都口岸披露的消息,截止8月15日,甘其毛都口岸累计完成进出口货运量2633.82万吨。其中,进口煤炭2548.78万吨。据此,这距甘其毛都口岸计划完成进口煤炭4000万吨的任务量已完成64%。

8月20日,中国煤炭资源网报道,印度煤炭部初步统计数据显示,随着印度国内电企增加火力发电量以满足不断增长的电力需求,今年7月份,印度向国内电力企业的煤炭供应量为6549万吨,同比增长约4%,但环比下降7.4%。

8月20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7月份,全国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。前五产区合计生产焦炭2303.3万吨,环比减少5.6万吨,降幅0.2%;占比全国55.4%。山西焦炭产量794.7万吨,环比降0.1%,占比全国19.1%;内蒙古产量442.1万吨,环比增3.6%,占比10.6%;陕西产量410.4万吨,环比降0.6%,占比9.9%;河北焦炭产量381.9万吨,环比增1.2%,占比9.2%;新疆产量274.2万吨,环比降7.6%,占比6.6%。

8月21日

8月21日,中国煤炭资源网报道,7月份,印度电力企业动力煤进口量连续第二个月环比下降,创过去11个月以来新低,但仍较上年同期的低位增长超40%。印度中央电力局(CEA)最新数据显示,2024年7月份,印度电力企业煤炭进口总量为531.09万吨,同比增长45.99%,环比下降10.8%。当月,印度电企进口的煤炭中,393.2万吨供应直接使用进口煤炭发电的电厂,同比增加61.71%,环比下降9.83%;137.89万吨用于与国内煤混配,同比增长14.3%,环比下降13.44%。

8月21日,中国煤炭资源网报道,日本财务省发布初步贸易统计数据显示,2024年7月份,日本共进口煤炭1483.3万吨,同比增长5.5%。7月份,日本从美国进口煤炭91.5万吨,同比增长0.7%;从俄罗斯进口煤炭5.7万吨,同比下降80.2%;从亚洲地区进口煤炭272.3万吨,同比下降5.7%。7月份,日本动力煤进口量为958.5万吨,同比增长10.9%。当月,日本从美国进口动力煤47.6万吨,同比下降2.5%;从俄罗斯进口动力煤5.7万吨,同比下降72.3%。

8月21日,中国煤炭资源网报道,7月份以来,北方港煤炭库存开始持续减少,尽管目前仍然处于三年来同期最高,但累计减量十分明显。中国煤炭资源网数据显示,截至8月20日,北方港合计煤炭库存为2407.38万吨,较7月初创下的今年最高值减少了329.79万吨;周环比减少了77.41万吨,目前来看这一趋势还在持续。

8月21日,中国煤炭资源网报道,甘肃省近日召开的“2024年上半年经济高质量发展”主题系列新闻发布会介绍,今年以来,该省加快推动能源大省向能源强省迈进。煤炭方面,2024上半年新增煤炭产能400万吨,规上工业原煤产量

3423.7 万吨、同比增长 16.1%，增速居全国首位。

8 月 22 日

8 月 22 日，海关总署最新数据显示，2024 年 7 月份，中国进口动力煤（非炼焦煤）3536.7 万吨，同比增长 10.09%，环比增长 1.82%，再创历史同期新高，同时也刷新了历史月度进口第二高位。7 月份，动力煤进口额为 28.34 亿美元，同比下降 2.61%，环比微降 0.48%。由此推算，7 月份动力煤进口均价为 80.14 美元/吨，同比下降 11.53%，环比下降 2.25%。2024 年 1-7 月份，中国累计进口动力煤 2.28 亿吨，同比增加 0.19 亿吨，增长 9.16%；累计金额 188.51 亿美元，同比下降 14.02%。

8 月 22 日，海关总署公布的最新数据显示，2024 年 7 月份，中国进口炼焦煤 1084.1 万吨，同比增 52.0%，环比增 9.9%，环比连续两个月增长。7 月中国炼焦煤进口额为 17.1 亿美元，同比增 78.2%，环比增 14.6%；据此推算进口均价为 157.3 美元/吨，同比增 23.2 美元/吨，环比增 6.4 美元/吨。2024 年 1-7 月累计进口炼焦煤 6822.7 万吨，同比增 29.3%；累计进口额为 108.5 亿美元，同比增 13.2%。

8 月 22 日，阿克苏地区统计局数据显示，上半年，地区 15 家规模以上原煤生产企业开采原煤 1399.68 万吨，较去年同期增加 239.91 万吨，同比增长 20.7%，增速较 1-5 月提高 3.1 个百分点，较去年 1-6 月提高 23.4 个百分点。日均开采原煤 7.73 万吨，较同期 6.41 万吨增加 1.32 万吨。

8 月 22 日，国家能源局发布 7 月份全社会用电量等数据。7 月份，全社会用电量 9396 亿千瓦时，同比增长 5.7%。从分产业用电看，第一产业用电量 142 亿千瓦时，同比增长 1.5%；第二产业用电量 5656 亿千瓦时，同比增长 5.0%；第三产业用电量 1871 亿千瓦时，同比增长 7.8%；城乡居民生活用电量 1727 亿千瓦时，同比增长 5.9%。1-7 月，全社会用电量累计 55971 亿千瓦时，同比增长 7.7%，其中规模以上工业发电量为 53239 亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量 764 亿千瓦时，同比增长 7.5%；第二产业用电量 36329 亿千瓦时，同比增长 6.6%；第三产业用电量 10396 亿千瓦时，同比增长 11.0%；城乡居民生活用电量 8482 亿千瓦时，同比增长 8.4%。

8 月 23 日

8 月 23 日，中国煤炭资源网报道，8 月 22 日，工业和信息化部网站披露关于暂停钢铁产能置换工作的通知。通知明确，各地区自 2024 年 8 月 23 日起，暂停公示、公告新的钢铁产能置换方案。未按本通知要求，继续公示、公告钢铁产能置换方案的，将视为违规新增钢铁产能，并作为反面典型进行通报。通知指出，将

会同有关方面加快研究修订钢铁产能置换办法，进一步健全完善产能置换政策措施，广泛征求各有关方面的意见建议后印发实施。产能置换是利用市场化和法制化手段推动钢铁工业供给侧结构性改革、化解过剩产能的有效手段，可有效遏制钢铁产能的无序扩张，在调整产业布局、推动兼并重组、提升技术装备水平、节能减排等方面也能起到积极推动作用。

8月23日，中国煤炭资源网报道，据外媒报道，美国两大煤炭生产商阿奇资源公司（Arch Resources）近日达成协议，同意与竞争对手康索尔能源（Consol Energy）合并，旨在打造一家价值超50亿美元的北美煤炭矿业巨头，向全球范围内出口煤炭。早些时候，彭博社曾报道两家公司正在就合并事宜进行谈判。根据合并协议条款，协议达成后，康索尔能源股东将拥有合并后新公司55%的股份，合并公司将更名为核心自然资源公司（Core Natural Resources）。据了解，合并后的公司将运营11座矿山，主要生产动力煤和冶金煤。此外，新公司将拥有两个航运码头，每年煤炭出口能力将达到2500万吨。

8月23日，中国煤炭资源网报道，美国能源信息署（EIA）8月22日公布的数据显示，2024年第33周（截至8月17日当周），美国煤炭预估产量为1027.48万短吨（932.11万吨），较前一周增加1.9%，较上年同期下降14.61%，创今年3月初以来新高。

4 上市公司动态

8月19日

平煤股份: 8月19日,平顶山天安煤业股份有限公司发布2024年半年度报告。公告中显示:2024年半年度营业收入为162.54亿元,同比增加1.78%;归母净利润为13.93亿元,同比减少37.66%;扣非归母净利润为14.08亿元,同比减少33.59%。

兖矿能源: 8月19日,兖矿能源集团股份有限公司境外控股子公司发布2024年半年度业绩报告。公告中显示:兖煤澳大利亚2024年半年度营业收入为3138百万澳元,税前利润571百万澳元,税后利润420百万澳元;2023年半年度营业收入为3976百万澳元,税前利润1388百万澳元,税后利润973百万澳元。

开滦股份: 8月19日,开滦能源化工股份有限公司发布关于为子公司提供担保的公告。公告中显示:公司为承德中滦煤化工有限公司提供的担保金额为4080.00万元,该担保为连带责任保证。截至本公告日,已实际为承德中滦公司提供的担保余额为12750.00万元。

永泰能源: 8月19日,永泰能源集团股份有限公司发布关于2023年年度权益分派实施公告。公告中显示:公司以2023年度分红派息股权登记日登记的总股本222.18亿股为基数,扣除公司回购专用证券账户持有的股份1.75亿股,即220.43亿股为基数,向全体股东每10股派发现金股利0.0555元人民币(含税),分配现金红利总额为人民币1.22亿元;本次分配不送红股,不进行资本公积金转增股本。股权登记日为2024年8月23日,除权(息)日为2024年8月26日,现金红利发放日为2024年8月26日。

8月20日

兖矿能源: 8月20日,兖矿能源集团股份有限公司发布2024年半年度业绩快报公告。公告中显示:2024年半年度公司营业收入为723.11亿元,同比减少24.07%;归母净利润75.68亿元,同比减少31.64%;扣非归母净利润为72.98亿元,同比减少27.37%。

陕西能源: 8月20日,陕西能源投资股份有限公司发布2024年半年度报告。公告中显示:2024年半年度公司营业收入为105.75亿元,同比增加14.36%;归母净利润15.41亿元,同比增加16.70%;扣非归母净利润为15.46亿元,同比增加16.77%。

平煤股份: 8月20日,平顶山天安煤业股份有限公司发布平煤股份关于本次限制性股票回购注销不调整可转换公司债券转股价格的公告。公告中显示:目前公司已向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司递交了本次回购注销相关申请,预计本次合计123.936万股限制性股票于2024年8月23日完成注销。本次回

购注销完成后，公司股份总数将由 24.76 亿股变更为 24.75 亿股。因本次回购注销的限制性股票占公司总股本比例较小，经计算并四舍五入，本次限制性股票回购注销完成后，“平煤转债”的转股价格不变，仍为 8.08 元/股。

电投能源：8月20日，内蒙古电投能源股份有限公司发布关于投资建设霍林河循环经济示范工程续建（第六期）200MW 风电项目公告。公告中显示：公司控股子公司内蒙古霍煤鸿骏铝电有限责任公司拟投资建设霍林河循环经济示范工程续建（第六期）200MW 风电项目，该投资事宜不构成关联交易，不构成重大资产重组。项目静态投资 8.85 亿元，单位千瓦静态投资为 4401.10 元；动态投资 8.98 亿元，单位千瓦动态投资为 4468.61 元。本项目以内蒙古霍煤鸿骏铝电有限责任公司为投资主体，资本金比例为 20%，其余资金为银行贷款。

郑州煤电：8月20日，郑州煤电股份有限公司发布关于控股子公司转让部分股权进展暨完成工商变更登记的公告。公告中显示：公司将所持郑新铁路 2% 的股权和相应债权，以公开挂牌转让方式出售给河南国际物流枢纽建设运营有限公司（以下简称枢纽公司）。截至本公告发布日，公司上述股权转让交易事项已全部交割完成，郑新铁路的相关工商变更手续业已办理完毕。目前，枢纽公司持有郑新铁路 51% 的股权，为其控股股东；本公司持有郑新铁路 49% 的股权，为其参股股东，不再将其纳入并表范围。

8月21日

恒源煤电：8月21日，安徽恒源煤电股份有限公司发布 2024 年半年度报告。公告显示：2024 年半年度公司营业收入为 38.93 亿元，同比减少 8.13%；归母净利润为 7.58 亿元，同比减少 32.14%；扣非归母净利润为 7.70 亿元，同比减少 30.65%。

平煤股份：8月21日，平顶山天安煤业股份有限公司发布关于控股股东增持公司股份进展暨增持股份比例达到 1% 的公告。公告显示：基于对公司长期投资价值的认可，以及对公司未来持续稳定发展的信心，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以集中竞价方式增持公司无限售流通 A 股股份 2476.39 万股，占公司已发行总股份的 1%。本次增持前，中国平煤神马集团持有本公司股份数量为 10.51 亿股，占公司总股份的 42.42%；本次增持后，中国平煤神马集团持有本公司股份 10.75 亿股，占公司已发行总股份的 43.42%。本次增持计划尚未实施完毕。

潞安环能：8月21日，山西潞安环保能源开发股份有限公司发布关于参与探矿权竞拍及其结果的公告。公告显示：公司参与了山西省襄垣县上马区块煤炭探矿权挂牌出让，于 8 月 21 日经过自由报价及限时竞价，最终以 121.26 亿元人民币竞得。山西省襄垣县上马区块煤炭探矿权勘查面积 72.42 平方千米，煤炭资源量 8.20 亿吨。拟出让年限为 5 年。公司尚需与山西省自然资源厅签署《成交确认书》，并在《成交确认书》签订之日起 5 个工作日内公示 10 个工作日。

8月22日

潞安环能：8月22日，山西潞安环保能源开发股份有限公司发布了2024年半年度报告。公告显示：2024年上半年度公司营业收入为176.54亿元，同比减少19.33%；归母净利润为22.27亿元，同比减少57.96%；扣非归母净利润为22.49亿元，同比减少57.31%。

甘肃能化：8月22日，甘肃能化股份有限公司发布2024年半年度报告。公告显示：2024年上半年度公司营业收入为56.25亿元，同比减少2.26%；归母净利润为8.97亿元，同比减少29.91%；扣非归母净利润为8.48亿元，同比减少33.91%。

华阳股份：8月22日，山西华阳集团新能股份有限公司发布了关于参与探矿权竞拍及其结果的公告。公告显示：公司参与了山西省自然资源厅网上挂牌出让的山西省寿阳县于家庄区块煤炭探矿权的竞拍，公司以68亿元竞得该宗煤炭探矿权。山西省寿阳县于家庄区块煤炭探矿权勘查面积73.2245平方千米，煤炭资源量6.3亿吨。

云煤能源：8月22日，云南煤业能源股份有限公司发布了2024年半年度报告。公告显示：2024年上半年度公司营业收入为35.73亿元，同比减少3.13%；归母净利润为-2.33亿元；扣非归母净利润为-2.41亿元。

8月23日

中煤能源：8月23日，中国中煤能源股份有限公司发布了2024年半年度报告。公告显示：2024年上半年公司营业收入为929.84亿元，同比下降15.00%；归母净利润为97.88亿元，同比减少17.3%；扣非归母净利润为96.56亿元，同比减少17.8%。另外，公司决定按照2024年上半年中国企业会计准则合并财务报表归属于上市公司股东的净利润97.88亿元的30%计29.36亿元向股东分派现金股利，以公司全部已发行股本132.59亿股为基准，每股分派0.22元（含税）。

上海能源：8月23日，上海大屯能源股份有限公司发布了2024年半年度报告。公告显示：2024年上半年公司营业收入为48.54亿元，同比下降17.26%；归母净利润为4.72亿元，同比减少60.02%；扣非归母净利润为4.7亿元，同比减少60%。另外，公司拟向公司全体股东每10股派发现金红利2元（含税），截至2024年6月30日，公司总股本7.23亿股，以此计算合计拟派发现金红利1.45亿元（含税）。本次公司现金分红比例为30.65%。

宝泰隆：8月23日，宝泰隆新材料股份有限公司发布了2024年半年度报告。公告显示：2024年上半年公司营业收入为8.11亿元，同比下降51.54%；归母净利润为-1.92亿元，同比减少442.48%；扣非归母净利润为-1.91亿元，同比减少471.71%。

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 733 元/吨,较上周下跌 2.51%。山西炼焦煤均价本周报收于 1490 元/吨,较上周下跌 3.16%。

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	745	752	-0.93%	766	-2.74%	775	-3.87%	6000
大同南郊动力煤	元/吨	735	742	-0.94%	756	-2.78%	765	-3.92%	5500
朔州动力煤 > 4800	元/吨	635	644	-1.40%	659	-3.64%	661	-3.93%	4800
朔州动力煤 > 5200	元/吨	735	742	-0.94%	756	-2.78%	765	-3.92%	5200
寿阳动力煤	元/吨	664	689	-3.53%	721	-7.87%	743	-10.61%	5500
兴县动力煤	元/吨	697	723	-3.53%	757	-7.87%	658	5.93%	5800
潞城动力煤	元/吨	775	805	-3.73%	845	-8.28%	885	-12.43%	5500
屯留动力煤	元/吨	825	855	-3.51%	895	-7.82%	935	-11.76%	5800
长治县动力煤	元/吨	790	820	-3.66%	860	-8.14%	900	-12.22%	5800
山西动力煤均价	元/吨	733	752	-2.51%	779	-5.89%	787	-6.85%	-

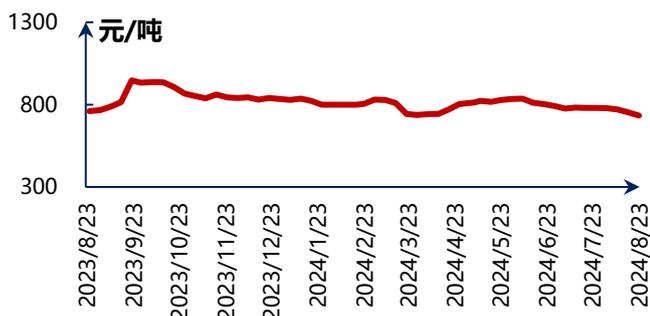
资料来源: 煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 8 月 23 日报价)

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	1120	1120	0.00%	1280	-12.50%	1420	-21.13%
古交 8#焦煤	元/吨	1489	1522	-2.13%	1601	-6.99%	1850	-19.50%
古交 2#焦煤	元/吨	1630	1665	-2.10%	1751	-6.91%	2020	-19.31%
灵石 2#肥煤	元/吨	1680	1680	0.00%	1950	-13.85%	2000	-16.00%
柳林 4#焦煤	元/吨	1580	1730	-8.67%	1930	-18.13%	2080	-24.04%
孝义焦精煤	元/吨	1530	1680	-8.93%	1880	-18.62%	2030	-24.63%
古县焦精煤	元/吨	1660	1710	-2.92%	1910	-13.09%	2110	-21.33%
蒲县 1/3 焦精煤	元/吨	1450	1470	-1.36%	1590	-8.81%	1670	-13.17%
襄垣瘦精煤	元/吨	1270	1270	0.00%	1430	-11.19%	1570	-19.11%
山西炼焦煤均价	元/吨	1490	1539	-3.16%	1702	-12.48%	1861	-19.94%

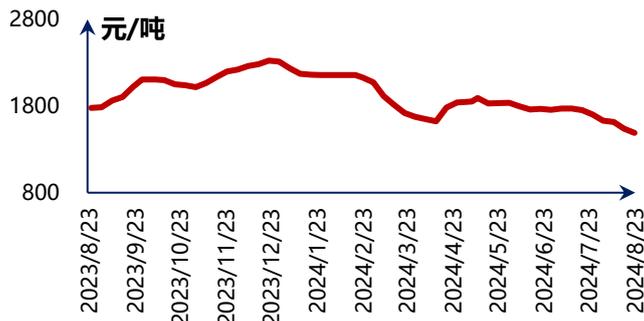
资料来源: 煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 8 月 23 日报价)

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 1093/吨,较上周下跌 1.50%。
山西喷吹煤均价本周报收 1001 元/吨,较上周上涨 1.57%。

表3: 山西无烟煤产地均价较上周下跌

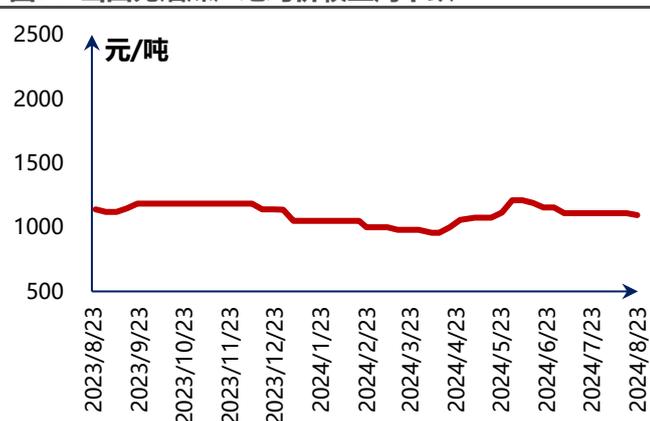
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
阳泉无烟末煤	元/吨	900	910	-1.10%	910	-1.10%	830	8.43%	6500
阳泉无烟洗中块	元/吨	1150	1170	-1.71%	1170	-1.71%	1250	-8.00%	7000
阳泉无烟洗小块	元/吨	1150	1170	-1.71%	1170	-1.71%	1200	-4.17%	7000
晋城无烟煤(末)	元/吨	980	990	-1.01%	990	-1.01%	910	7.69%	6000
晋城无烟煤中块	元/吨	1180	1200	-1.67%	1200	-1.67%	1280	-7.81%	6800
晋城无烟煤小块	元/吨	1200	1220	-1.64%	1220	-1.64%	1250	-4.00%	6300
山西无烟煤均价	元/吨	1093	1110	-1.50%	1110	-1.50%	1120	-2.38%	-

资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院(本期价格为8月23日报价)

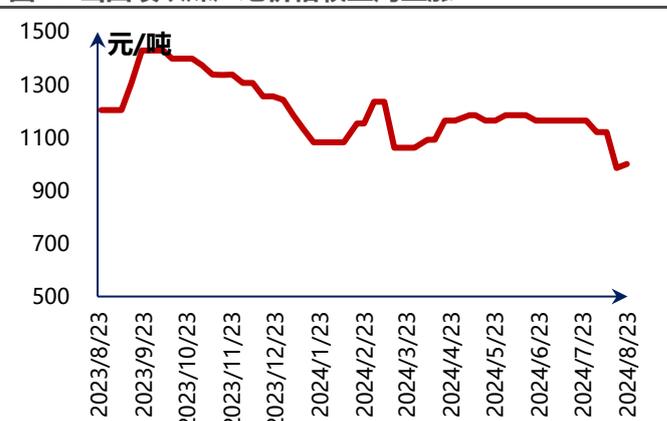
表4: 山西喷吹煤产地价格较上周上涨

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
寿阳喷吹煤	元/吨	976	976	0.00%	1137	-14.16%	1177	-17.09%	7200
阳泉喷吹煤	元/吨	1063	970	9.60%	1238	-14.16%	1282	-17.07%	7200
阳泉喷吹煤(V7)	元/吨	992	992	0.00%	1156	-14.16%	1197	-17.10%	6500
潞城喷吹煤	元/吨	1002	1002	0.00%	1162	-13.77%	1202	-16.64%	6800
屯留喷吹煤	元/吨	1002	1002	0.00%	1162	-13.77%	1202	-16.64%	7000
长治喷吹煤	元/吨	972	972	0.00%	1132	-14.13%	1172	-17.06%	6200
山西喷吹煤均价	元/吨	1001	986	1.57%	1165	-14.03%	1205	-16.94%	-

资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院(本期价格为8月23日报价)

图7: 山西无烟煤产地均价较上周下跌


资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院

图8: 山西喷吹煤产地价格较上周上涨


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 741 元/吨,较上周下跌 1.77%。
陕西炼焦精煤均价本周报收 1380 元/吨,较上周下跌 1.43%。

表5：陕西动力煤产地价格较上周下跌

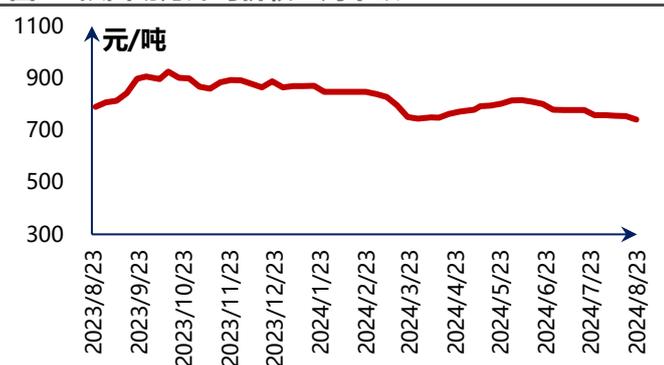
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
榆林动力块煤	元/吨	805	825	-2.42%	835	-3.59%	930	-13.44%	6000
咸阳长焰煤	元/吨	695	705	-1.42%	705	-1.42%	740	-6.08%	5800
铜川长焰混煤	元/吨	680	690	-1.45%	690	-1.45%	725	-6.21%	5000
韩城混煤	元/吨	680	690	-1.45%	690	-1.45%	725	-6.21%	5000
西安烟煤块	元/吨	895	915	-2.19%	925	-3.24%	1020	-12.25%	6000
黄陵动力煤	元/吨	690	700	-1.43%	700	-1.43%	735	-6.12%	5000
陕西动力煤均价	元/吨	741	754	-1.77%	758	-2.20%	813	-8.82%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为8月23日报价)

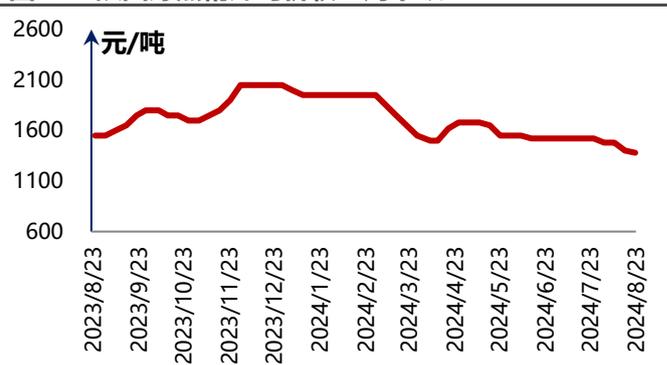
表6：陕西炼焦精煤产地价格较上周下跌

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	1380	1400	-1.43%	1520	-9.21%	1600	-13.75%
陕西炼焦精煤均价	元/吨	1380	1400	-1.43%	1520	-9.21%	1600	-13.75%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为8月23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 592 元/吨，较上周下跌 1.30%。内蒙炼焦精煤均价本周报收 1608 元/吨，较上周下跌 2.83%。

表7：内蒙动力煤产地价格较上周下跌

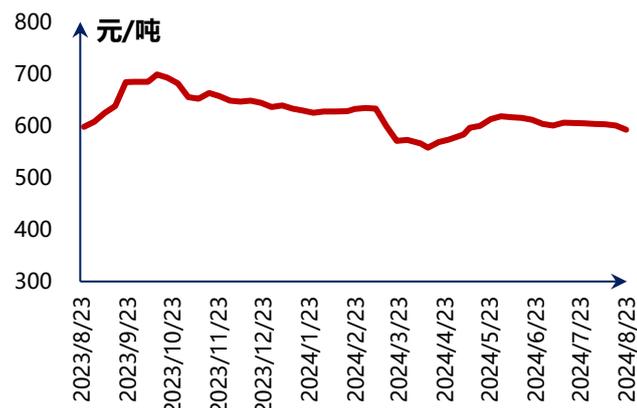
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
伊金霍勒旗原煤	元/吨	661	667	-0.81%	678	-2.52%	757	-12.64%	5500
东胜原煤	元/吨	639	657	-2.74%	663	-3.62%	680	-6.03%	5200
呼伦贝尔海拉尔长焰煤	元/吨	505	505	0.00%	505	0.00%	515	-1.94%	5500
包头精煤末煤	元/吨	779	797	-2.26%	803	-2.99%	820	-5.00%	6500
包头动力煤	元/吨	638	651	-2.00%	657	-2.89%	659	-3.19%	5000
赤峰烟煤	元/吨	435	425	2.35%	425	2.35%	435	0.00%	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	694	712	-2.53%	718	-3.34%	735	-5.58%	5500
内蒙古动力煤均价	元/吨	592	600	-1.30%	605	-2.03%	625	-5.19%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为8月23日报价)

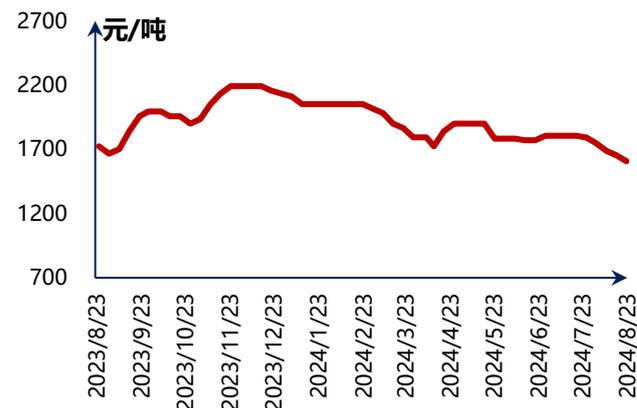
表8：内蒙炼焦精煤产地价格较上周下跌

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	1731	1781	-2.83%	1933	-10.43%	1832	-5.51%
乌海 1/3 焦精煤	元/吨	1484	1528	-2.83%	1657	-10.44%	1571	-5.52%
内蒙古焦精煤均价	元/吨	1608	1654	-2.83%	1795	-10.43%	1702	-5.51%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 8 月 23 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

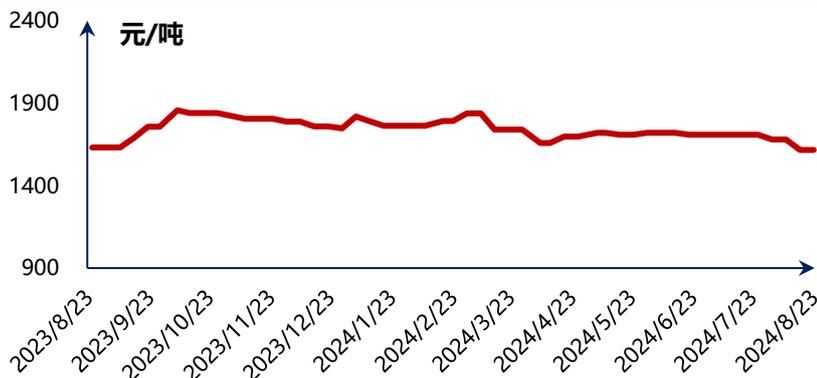
5.1.4 河南煤炭价格追踪

据煤炭资源网，河南冶金精煤均价本周报收 1616 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	1113	1113	0.00%	1296	-14.16%	1342	-17.09%
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	1616	1616	0.00%	1708	-5.37%	1631	-0.90%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 8 月 23 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 1680 元/吨，较上周下跌 8.70%。秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格报收于 834 元/吨，较上周下跌 0.36%。

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

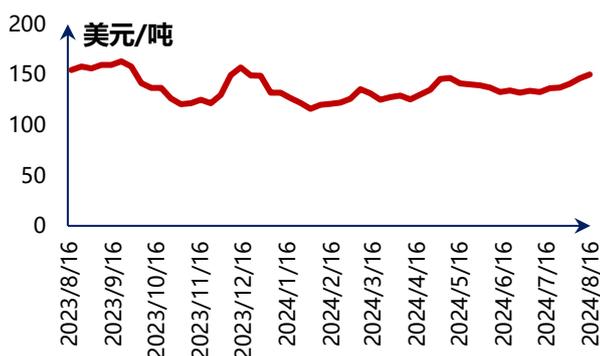
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
动力末煤(Q5800):山西产	元/吨	894	897	-0.36%	912	-1.99%	877	1.91%	5800
动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	834	837	-0.36%	851	-2.00%	818	1.96%	5500
动力末煤(Q5000):山西产	元/吨	730	734	-0.54%	752	-2.93%	709	2.96%	5000
动力末煤(Q4500):山西产	元/吨	639	640	-0.16%	657	-2.74%	613	4.24%	4500
均价	元/吨	774	777	-0.36%	793	-2.37%	754	2.64%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 8 月 23 日报价)

5.3 国际煤价

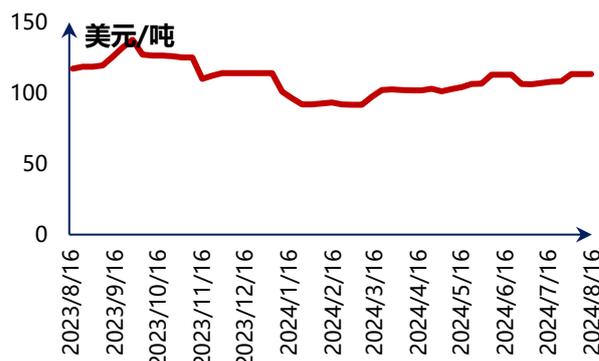
据 Wind 数据，纽卡斯尔 NEWC 动力煤 8 月 16 日报收 150.05 美元/吨，较上周上涨 2.45%。理查德 RB 动力煤均价 8 月 16 日报收 113.50 美元/吨，周环比持平。欧洲 ARA 港动力煤均价 8 月 16 日报收 119.25 美元/吨，周环比持平。8 月 16 日澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价报收 215 美元/吨，较上周下跌 2.05%。

图15：纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周上涨



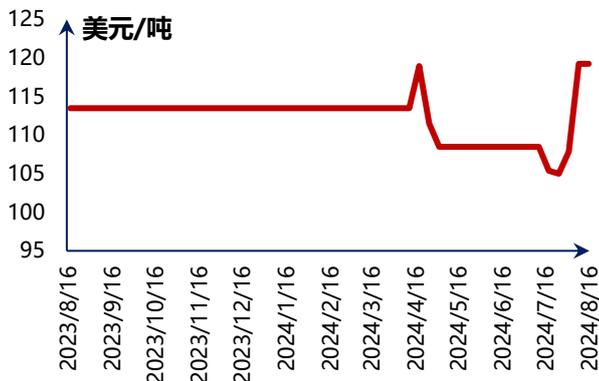
资料来源：wind，民生证券研究院

图16：理查德 RB 动力煤现货价周环比持平



资料来源：wind，民生证券研究院

图17: 欧洲 ARA 港动力煤现货价周环比持平



资料来源: wind, 民生证券研究院

图18: 澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价较上周下跌



资料来源: wind, 民生证券研究院

5.4 库存监控

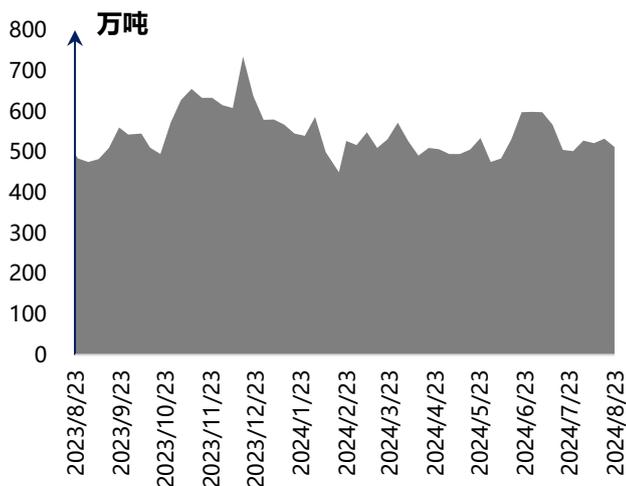
煤炭资源网数据显示, 库存方面, 秦皇岛港本期库存 512 万吨, 较上周下跌 3.94%。截至 8 月 23 日广州港库存 283 万吨, 较上周下降 7.72%。

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	512	533	-3.94%	502	1.99%	484	5.79%
煤炭库存:秦皇岛港:内贸	万吨	512	533	-3.94%	502	1.99%	484	5.79%
场存量:煤炭:京唐港老港	万吨	213	206	3.40%	203	4.93%	176	21.02%
场存量:煤炭:京唐港东港	万吨	221	232	-4.74%	212	4.25%	184	20.11%

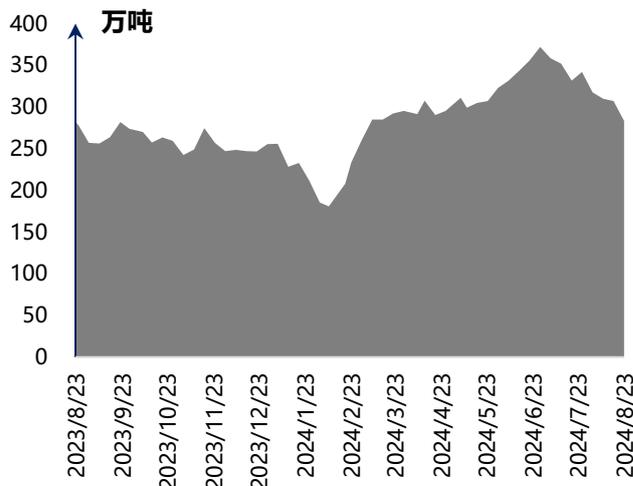
资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院 (本期价格为 8 月 23 日报价)

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



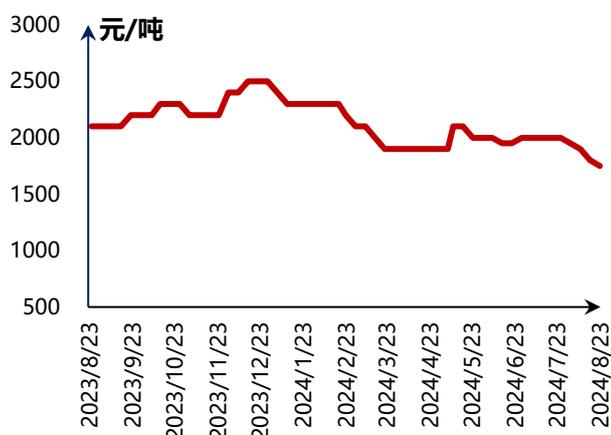
资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

5.5 下游需求追踪

据 Wind 数据,本周临汾一级冶金焦价格为 1750 元/吨,较上周下跌 2.78%;太原一级冶金焦价格为 1500 元/吨,较上周下跌 6.25%。

据 Wind 数据,本周冷轧板卷价格为 3720 元/吨,较上周上涨 1.92%;螺纹钢价格为 3190 元/吨,较上周上涨 2.24%;热轧板卷价格为 3160 元/吨,较上周上涨 0.96%;高线价格为 3450 元/吨,较上周上涨 0.88%。

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

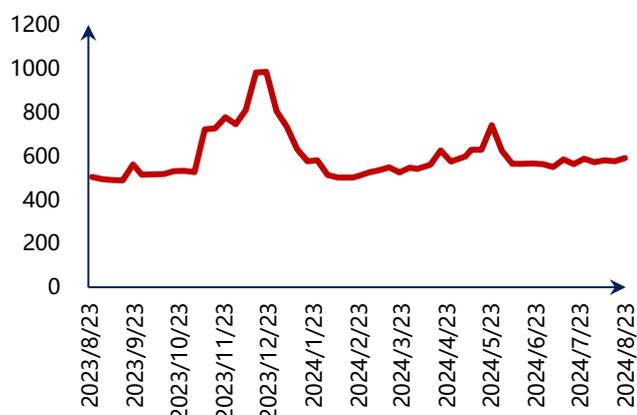


资料来源: wind, 民生证券研究院

5.6 运输行情追踪

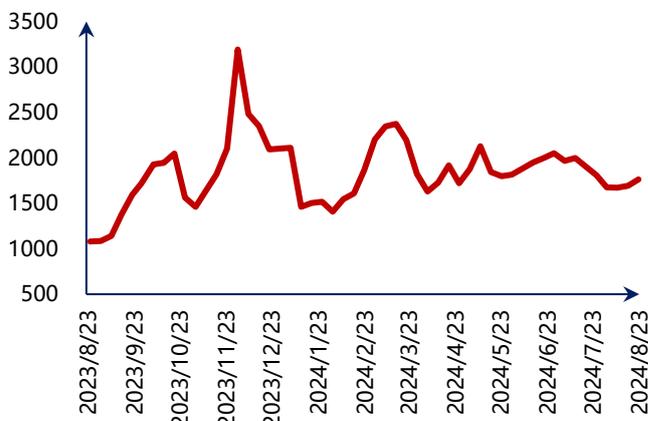
据 Wind 数据,截至 8 月 23 日,煤炭运价指数为 591,较上周上涨 2.68%;截至 8 月 23 日,BDI 指数为 1762,较上周上涨 4.20%。

图23: 中国海运煤炭 CBCFI 指数较上周上涨



资料来源: wind, 民生证券研究院

图24: 波罗的海干散货指数 BDI 指数较上周上涨



资料来源: wind, 民生证券研究院

6 风险提示

1) 下游需求不及预期。煤炭行业为周期性行业，其主要下游火电、钢铁、建材等行业均与宏观经济密切相关，经济复苏进程不及预期将直接影响煤炭需求。

2) 煤价大幅下跌风险。板块上市公司主营业务多为煤炭开采以及煤炭销售，煤价大幅下跌将直接影响上市公司利润以及经营情况。

3) 政策变化风险。目前保障供给政策正在有序推进，若政策发生变化，或将对煤炭供给产生影响，继而进一步影响煤炭价格。

插图目录

图 1: 本周煤炭板块跑输大盘 (%)	5
图 2: 其他煤化工子板块跌幅最小 (%)	5
图 3: 本周陕西黑猫涨幅最大 (%)	6
图 4: 本周平煤股份跌幅最大 (%)	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较上周下跌	15
图 8: 山西喷吹煤产地价格较上周上涨	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 动力煤现货价周环比持平	18
图 17: 欧洲 ARA 港动力煤现货价周环比持平	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较上周下跌	15
表 4: 山西喷吹煤产地价格较上周上涨	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