

➤ **火电高位叠加化工向好，动力煤开启涨价周期。**本周港口煤价小幅上涨，供给端因月初煤矿生产恢复正常略有上升；发运端大秦线周均运量延续百万吨中位水平，环比上升 0.8%至 102.6 万吨，唐呼线周均运量环比大幅下降 25.8%至 16.1 万吨，从而带动北方港口库存持续下降，现货货源供应缓慢，截至 9 月 6 日，北方港口库存 2120.8，周环比下降 3.5%，同比上升 7.5%；需求端当前电厂日耗有所回落但仍处于相对高位，9 月 5 日当周二十五省电厂周均日耗 617.9 万吨，周环比下降 11.1 万吨(-1.76%)，其中沿海八省电厂周均日耗 239.0 万吨，周环比下降 3.5 万吨(-1.4%)；二十五省电厂库存可用天数周环比持平为 19.1 天，低于去年同期 2.2 天。非电方面化工需求平稳运行，截至 9 月 6 日当周化工行业合计耗煤 612.3 万吨，同比+8.2%，周环比+2.2%。**我们认为，当前时点动力煤火电需求维持高位、化工需求环比持续提升，叠加发运倒挂港口现货货源紧缺，供需错配下预计下周动力煤开启涨价周期。**

➤ **铁水产量略有恢复，焦煤市场短期震荡偏弱运行。**本周焦煤供应受事故影响略有下降，需求端日均铁水产量 222.61 万吨，环比增加 1.72 万吨，同比减少 25.63 万吨，虽环比有所恢复但仍处于低位，伴随钢材价格再度下行，焦炭市场仍有降价预期，压力继续向上游传导，短期焦煤价格或震荡偏弱运行。

➤ **焦炭市场弱稳运行，短期仍承压。**本周焦企亏损压力下开工率有所下滑，下游成材价格大幅下跌、钢厂亏损加剧，少数钢厂有复产延期计划，铁水产量周环比小幅上升但恢复速度不及预期，叠加期货市场大幅下跌，焦炭价格或仍有下降空间。

➤ **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。

## 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: lujiagi@mszq.com

## 相关研究

- 1.煤炭周报：煤价企稳，板块延续业绩稳健+高回报-2024/08/31
- 2.煤炭周报：煤价震荡偏稳，板块回调提供配置良机-2024/08/24
- 3.煤炭周报：业绩期将临，关注板块股息价值-2024/08/17
- 4.煤炭周报：火电增速转正，动力煤拐点将临-2024/08/10
- 5.煤炭周报：至暗时刻已过，板块迎来加仓时机-2024/08/03

## 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	13.25	1.47	1.44	1.52	9	9	9	推荐
601225	陕西煤业	22.80	2.19	2.27	2.43	10	10	9	推荐
601088	中国神华	38.04	3.00	3.12	3.29	13	12	12	推荐
601001	晋控煤业	13.83	1.97	1.79	1.94	7	8	7	推荐
600546	山煤国际	11.21	2.15	1.43	1.64	5	8	7	推荐
601918	新集能源	7.62	0.81	0.97	1.07	9	8	7	推荐
600123	兰花科创	8.00	1.41	0.95	1.38	6	8	6	推荐
600348	华阳股份	6.90	1.44	0.86	0.96	5	8	7	推荐
601699	潞安环能	13.47	2.65	1.55	1.64	5	9	8	推荐
600188	兖矿能源	13.89	2.01	1.45	1.59	7	10	9	推荐

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 9 月 6 日收盘价)

# 目录

<b>1 本周观点</b>	<b>3</b>
<b>2 本周市场行情回顾</b>	<b>5</b>
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
<b>3 本周行业动态</b>	<b>7</b>
<b>4 上市公司动态</b>	<b>11</b>
<b>5 煤炭数据跟踪</b>	<b>14</b>
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
<b>6 风险提示</b>	<b>21</b>
<b>插图目录</b>	<b>22</b>
<b>表格目录</b>	<b>22</b>

## 1 本周观点

**火电高位叠加化工向好，动力煤开启涨价周期。**本周港口煤价小幅上涨，供给端因月初煤矿生产恢复正常略有上升；发运端大秦线周均运量延续百万吨中位水平，环比上升 0.8%至 102.6 万吨，唐呼线周均运量环比大幅下降 25.8%至 16.1 万吨，从而带动北方港口库存持续下降，现货货源供应缓慢，截至 9 月 6 日，北方港口库存 2120.8，周环比下降 3.5%，同比上升 7.5%；需求端当前电厂日耗有所回落但仍处于相对高位，9 月 5 日当周二十五省电厂周均日耗 617.9 万吨，周环比下降 11.1 万吨(-1.76%)，其中沿海八省电厂周均日耗 239.0 万吨，周环比下降 3.5 万吨(-1.4%)；二十五省电厂库存可用天数周环比持平为 19.1 天，低于去年同期 2.2 天。非电方面化工需求平稳运行，截至 9 月 6 日当周化工行业合计耗煤 612.3 万吨，同比+8.2%，周环比+2.2%。**我们认为，当前时点动力煤火电需求维持高位、化工需求环比持续提升，叠加发运倒挂港口现货货源紧缺，供需错配下预计下周动力煤开启涨价周期。**

**港口煤价小幅上涨，产地煤价上涨。**煤炭资源网数据显示，截至 9 月 6 日，秦皇岛港 Q5500 动力煤市场价报收于 840 元/吨，周环比上涨 2 元/吨。产地方面，据煤炭资源网数据，山西大同地区 Q5500 报收于 703 元/吨，周环比持平；陕西榆林地区 Q5800 指数报收于 711 元/吨，周环比上涨 10 元/吨；内蒙古鄂尔多斯 Q5500 报收于 652 元/吨，周环比上涨 7 元/吨。

**重点港口库存下降，电厂日耗下降，可用天数环比持平、同比仍较低。**港口方面，据煤炭资源网数据，9 月 6 日，重点港口（国投京唐港、秦皇岛港、曹妃甸港）库存为 1162 万吨，周环比下降 28 万吨。据 CCTD 数据，9 月 5 日二十五省的电厂日耗为 616.4 万吨/天，周环比下降 3.2 万吨/天，高于去年同期 52.5 万吨/天；可用天数 19.1 天，周环比持平，低于去年同期 2.2 天。

**铁水产量略有恢复，焦煤市场短期震荡偏弱运行。**本周焦煤供应受事故影响略有下降，需求端日均铁水产量 222.61 万吨，环比增加 1.72 万吨，同比减少 25.63 万吨，虽环比有所恢复但仍处于低位，伴随钢材价格再度下行，焦炭市场仍有降价预期，压力继续向上游传导，短期焦煤价格或震荡偏弱运行。

**国内焦煤价格暂稳，海外焦煤价格下跌。**据煤炭资源网数据，截至 9 月 6 日，京唐港主焦煤价格为 1770 元/吨，周环比持平。截至 9 月 5 日，澳洲峰景矿硬焦煤现货指数为 199.45 美元/吨，周环比下跌 13.05 美元/吨。产地方面，山西低硫周环比上涨 8 元/吨，山西高硫周环比上涨 10 元/吨，灵石肥煤周环比上涨 20 元/吨，济宁气煤周环比下跌 50 元/吨，柳林低硫、长治喷吹煤周环比持平。

**焦炭市场弱稳运行，短期仍承压。**本周焦企亏损压力下开工率有所下滑，下游成材价格大幅下跌、钢厂亏损加剧，少数钢厂有复产延期计划，铁水产量周环比小幅上升但恢复速度不及预期，叠加期货市场大幅下跌，焦炭价格或仍有下降空间。

**焦炭价格暂稳。**据 Wind 数据，截至 9 月 6 日，唐山二级冶金焦市场价报收于 1550 元/吨，周环比持平；临汾二级冶金焦报收于 1385 元/吨，周环比持平。港口方面，9 月 6 日天津港一级冶金焦价格为 1760 元/吨，周环比持平。

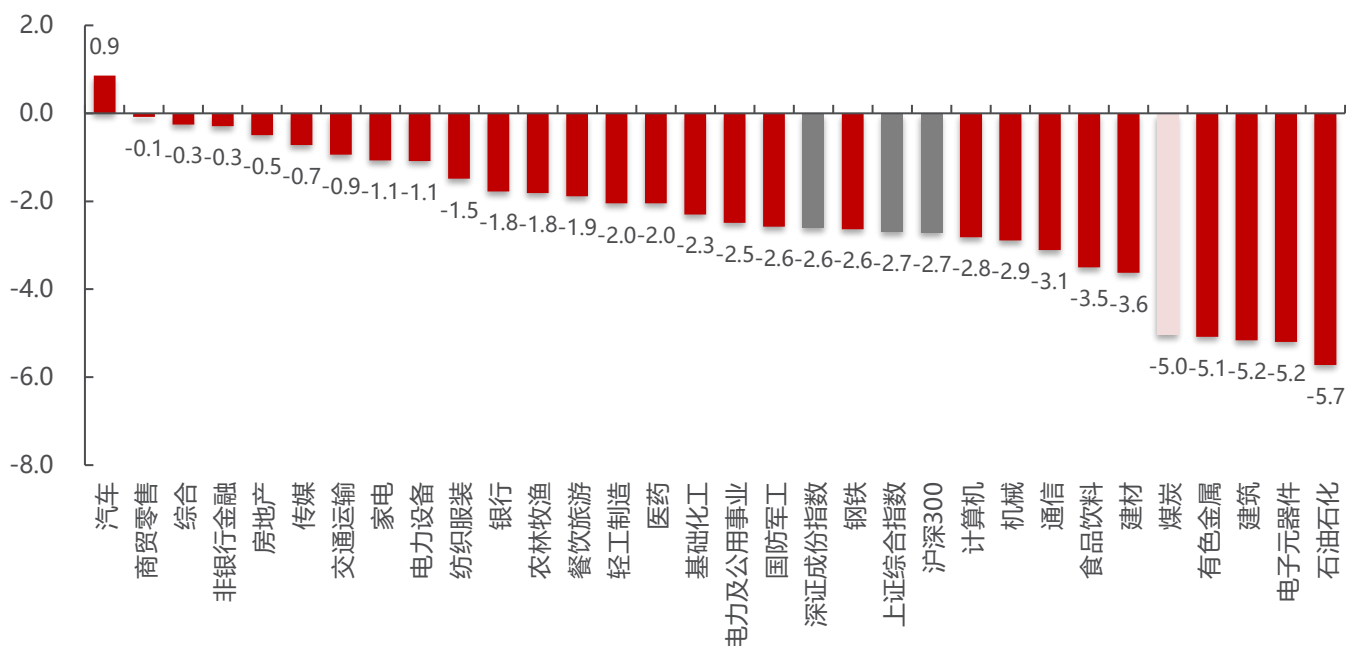
**投资建议：**标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 煤化一体、兼具成长的低估值龙头，建议关注中煤能源。2) 行业龙头业绩稳健，建议关注陕西煤业和中国神华。3) 强  $\alpha$  属性公司，建议关注晋控煤业和山煤国际。4) 煤电一体，中长期成长可期，建议关注新集能源。

## 2 本周市场行情回顾

### 2.1 本周煤炭板块表

截至 9 月 6 日，本周深证成指中信煤炭板块周跌幅 5.0%，同期沪深 300 周跌幅 2.7%，上证指数周跌幅 2.7%，深证成指周跌幅 2.6%。

图1：本周煤炭板块跑输大盘 (%)

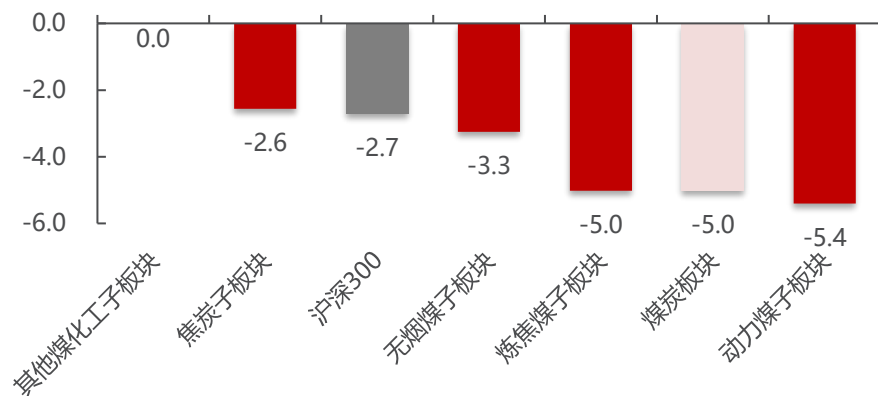


资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2024 年 9 月 2 日-9 月 6 日

截至 9 月 6 日，中信煤炭板块周跌幅 5.0%，沪深 300 周跌幅 2.7%。各子板块中，其他煤化工子板块跌幅最小，周环比持平；动力煤子板块跌幅最大，跌幅 5.4%。

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

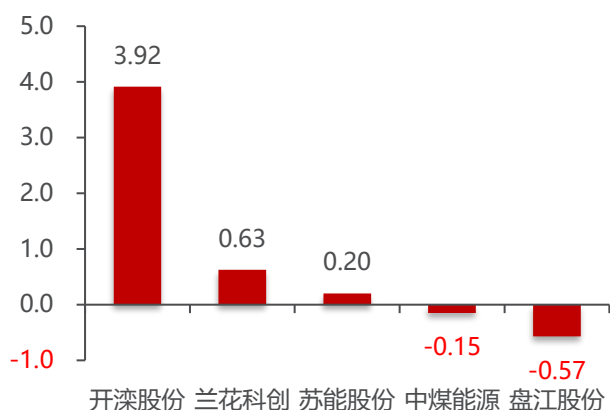
注：本周时间区间为 2024 年 9 月 2 日-9 月 6 日

## 2.2 本周煤炭行业上市公司表现

**本周开滦股份涨幅最大。**截至9月6日，煤炭行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：开滦股份上涨3.92%，兰花科创上涨0.63%，苏能股份上涨0.20%，中煤能源下跌0.15%，盘江股份下跌0.57%。

**本周电投能源跌幅最大。**截至9月6日，煤炭行业中，公司周涨跌幅后5位分别为：电投能源下跌7.57%，陕西煤业下跌7.54%，平煤股份下跌7.32%，甘肃能化下跌7.11%，山西焦煤下跌6.77%。

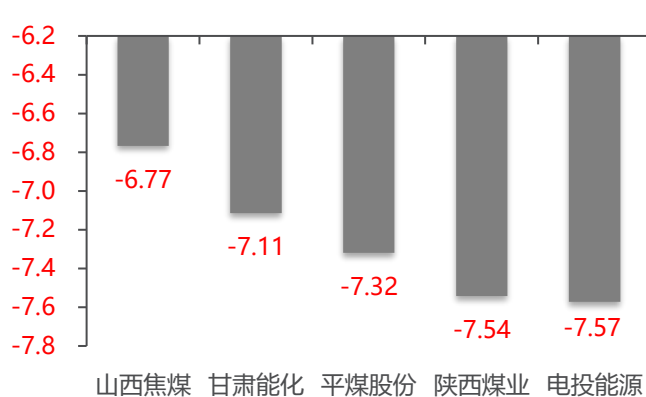
图3：本周开滦股份涨幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为2024年9月2日-9月6日

图4：本周电投能源跌幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为2024年9月2日-9月6日

### 3 本周行业动态

#### 9月2日

9月2日,中国煤炭资源网报道,俄罗斯联邦统计局数据显示,2024年1-7月俄罗斯煤炭产量同比下降1.2%,至2.43亿吨。分煤种看,1-7月俄罗斯无烟煤产量为1250万吨,同比下降19.4%;炼焦煤产量为6490万吨,同比增长8.3%。其他烟煤产量1.13亿吨,同比下降5.0%;褐煤产量为5290万吨,同比增长2.1%。

9月2日,中国煤炭资源网报道,南非海关最新数据显示,2024年7月份,南非煤炭出口量为395.36万吨,同比减少35.07%,环比下降26.09%,创三年半以来新低。

9月2日,中国煤炭资源网报道,印度煤炭公司最新数据显示,今年4-8月份,印度煤炭公司(CIL)煤炭产量为2.9亿吨,较上年同期的2.82亿吨增长3.14%,仅完成了财年产量目标的34%左右。2024年8月份,印度煤炭公司煤炭产量为4610万吨,同比下降11.85%,环比下降16.24%;煤炭销量为5210万吨,同环比分别下降11.69%和12.58%。

9月2日,中国煤炭资源网报道,据世界银行发布的信息,国际煤炭价格在2024年第一季度下降8%之后,5月份平均价格为142.01美元/吨,月率小幅上涨。2023年,煤炭消费量估计达到历史新高,比2022年增加1.2亿吨,增长1.4%。在美国和欧盟,煤炭需求量估计分别下降了1亿吨。而中国的需求量增加了约2.2亿吨,印度的需求量增加了1亿吨。2023年全球需求向亚洲转移的趋势持续,中国和印度目前占总消费量的70%。

#### 9月3日

9月3日,中国煤炭资源网报道,印度煤炭部数据显示,本财年前5个月,印度煤炭总产量为3.84亿吨,较上年同期的3.6亿吨增长6.48%。其中,印度煤炭公司产量为2.9亿吨,较上年同期的2.81亿吨增长3.17%;自有及其他煤炭产量为6899万吨,同比增长30.56%。

9月3日,中国煤炭资源网报道,加拿大统计局最新数据显示,2024年6月份,加拿大煤炭出口量为350.68万吨,同比增0.39%,环比增194.79%。当月,加拿大煤炭出口金额为9.68亿美元,同比降5.39%,环比增355.51%。6月份,加拿大向中国大陆出口煤炭量最多,为103.7万吨,同比增33.69%,环比增284.79%;其次是日本,出口量为91.02万吨,同比降0.44%,环比增264.81%;向韩国出口煤炭64.95万吨,同比增6.39%,环比增34.81%。

9月3日,财联社9月2日讯,据比利时布鲁盖尔研究所发布的能源市场研究报告显示,第二季度欧盟国家从俄罗斯进口天然气总量近两年来首次超越从美

国进口规模，标志着俄罗斯再次成为欧盟国家第二大天然气供应国。

9月3日，中国煤炭资源网报道，内蒙古自治区在能源领域的发展再次取得显著成效，绿电交易规模全国领先，新能源装机规模实现历史性突破。据最新数据，2024年1至7月，内蒙古全区绿电交易累计结算电量达到442.6亿千瓦时，交易规模稳居全国第一，展现了内蒙古在推动能源绿色低碳转型方面的强劲势头。

#### 9月4日

9月4日，中国煤炭资源网报道，金属与矿业情报公司（Metals & Mining Intelligence）的初步数据显示，8月份，俄罗斯经铁路运输的以中国为目的地的出口煤量为789万吨，环比减少5万吨，降幅0.59%；同比增长95万吨，增幅13.69%。动力煤运输量环比增长4.69%，同比增长29.98%，至505万吨；炼焦煤运输量为267万吨，环比下降6.03%，同比下降10.14%；无烟煤运输量为18万吨，环比下降36.82%，同比增长98.86%。今年前8个月，俄罗斯经铁路运输以中国为目的地的出口煤量总计6081万吨，同比增长11.58%。

9月4日，中国煤炭资源网报道，四川省人民政府近日印发《四川省空气质量持续改善行动计划实施方案》。《实施方案》要求，严控煤炭消费总量。重点削减非电用煤，到2025年，全省原煤消费量控制在7000万吨以内，实现煤炭消费量达峰。到2025年，全省铁路、水路货运量较2020年分别增长10%、12%左右。

9月4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7月份，哥伦比亚煤炭出口量为853.24万吨，同比增加70.6%，环比大增126.86%，创2020年2月份以来新高。上年同期，哥伦比亚煤炭出口量为500.15万吨，而今年6月份出口量为376.1万吨。今年7月份，哥伦比亚煤炭出口额达8.86亿美元，同比增长30.45%，环比大增91.99%。由此推算当月哥伦比亚煤炭出口均价为103.83美元/吨，同比下降23.53%，环比下降15.37%。2024年1-7月份，哥伦比亚累计出口煤炭4012.21万吨，较上年同期的3305.21万吨增长21.39%，较前6月出口增幅明显扩大；累计出口额44.28亿美元，同比下降23.27%。

9月4日，中国煤炭资源网报道，印尼统计局（BPS）最新数据显示，2024年7月份，印尼煤炭出口量为4632.83万吨，同比增加7.45%，环比增长2.08%；1-7月累计出口煤炭3.16亿吨，同比增长7.41%。

#### 9月5日

9月5日，中国煤炭资源网报道，Kpler船舶追踪数据显示，2024年8月份，俄罗斯海运煤出口量1214.92万吨，环比降17.25%，同比降23.32%。

9月5日，中国煤炭资源网报道，2024年上半年，美国对亚洲和欧洲的动力



煤出口量激增,推动美国整体煤炭出口量实现同比 8%以上的增幅,由上年同期的 4900 万短吨增加至 5300 万短吨(4808 万吨)。美国统计局(US Census Bureau)发布的数据显示,今年上半年,美国对亚洲动力煤出口量为 230 万短吨,同比增长 19%,主要是对印度和中国的出口量增加。数据显示,2024 年上半年,美国对欧洲的动力煤出口总量为 240 万短吨,同比大幅下降 63%,主要是由于冬季气候温和和导致用煤需求疲软、电力企业天然气使用量增加以及可再生能源发电量增加。

9 月 5 日,中国煤炭资源网报道,据外媒报道,印度联邦煤炭部已确定 38 个优先铁路项目,以降低物流成本,提高国内煤炭运输效率,并确保从矿山到工厂的及时煤炭供应。

### 9 月 6 日

9 月 6 日,中国煤炭资源网报道,9 月 6 日,中国煤炭资源网报道,根据甘其毛都口岸披露的消息,截止 8 月 31 日,甘其毛都口岸累计完成进出口货运量 2833.42 万吨。其中,进口煤炭 2740.23 万吨,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 69%。

9 月 6 日,中国煤炭资源网报道,国网甘肃电力 9 月 5 日消息,随着甘肃电力现货市场转正式运行大会暨 2024 电力市场秋季论坛在兰召开,标志着甘肃电力现货市场连续不间断结算试运行 40 个月后转入正式运行。截至目前,直接参与甘肃电力现货市场的用电主体达 303 个,今年 1~7 月份现货市场用户用电量达 356 亿千瓦时,占全省工商业用电量的比例超过 54%。

9 月 6 日,中国煤炭资源网报道,国家矿山安监局发布公告称,2024 年 7 月 28 日,山西阳煤集团南岭煤业有限公司发生生产安全事故,造成 1 人遇难;2024 年 8 月 14 日,大同煤矿集团永定庄煤业有限公司发生生产安全事故,造成 1 人遇难;2024 年 7 月 22 日至 24 日,山东省能源局对山东省邱集煤矿有限公司安全生产标准化动态抽查时,发现不具备一级安全生产标准化达标水平(考核得分 89.5 分)。按照相关规定,山西阳煤集团南岭煤业有限公司、大同煤矿集团永定庄煤业有限公司安全生产标准化等级已分别于 2024 年 7 月 28 日、8 月 14 日被撤消;山东省邱集煤矿有限公司安全生产标准化等级已于 2024 年 7 月 25 日由一级降为二级。现予公告。

9 月 6 日,中国煤炭资源网报道,8 月份俄罗斯向中国大陆出口海运煤 403.37 万吨,环比降 31.56%,同比降 43.74%,占俄罗斯出口总量的 33%。当月俄罗斯向韩国出口海运煤量 176.42 万吨,环比降 12.53%,同比降 1.71%;向土耳其出口 156.22 万吨,环比降 16.48%,同比降 23.29%;向印度出口 88.62 万吨,环比降 55.56%,同比降 52.46%;向中国台湾出口 58.98 万吨,环比降 10.37%,同比降 31.26%。

9月6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7月份，越南煤炭产量连续第二个月下降，同比降幅超10%。数据显示，7月份，越南煤炭产量为352.96万吨，较上年同期的395.78万吨下降10.82%，较前一月的385.91万吨下降8.54%，创五个月以来新低。2024年1-7月份，越南累计生产煤炭2725.74万吨，较上年同期的2897.3万吨下降5.92%。

## 4 上市公司动态

### 9月2日

**山西焦煤:** 9月2日,山西焦煤能源集团股份有限公司发布关于所属吉宁煤业和镇城底矿停产的公告。公告显示:山西焦煤控股子公司华晋焦煤有限责任公司的子公司山西华晋吉宁煤业有限责任公司于2024年8月31日发生一起事故,造成1人死亡。目前吉宁煤业已停产。除吉宁煤业外,公司所属分公司镇城底矿于2024年8月14日发生一起事故,造成1人死亡,处于停产状态。吉宁煤业和镇城底矿年核定产能分别为300万吨和190万吨,合计490万吨,占公司核定总产能的10.02%。

**兰花科创:** 9月2日,西西兰花科技创业股份有限公司发布关于股份回购进展的公告。公告显示:截至2024年8月31日,公司累计通过集中竞价交易方式回购股份700.01万股,占公司总股本的比例为0.47%,回购的最高价格为9.20元/股,最低价格为7.51元/股,总成交金额为人民币5761.77万元。

**恒源煤电:** 9月2日,安徽恒源煤电股份有限公司发布关于公司使用闲置自有资金开展投资理财业务的进展公告。公告显示:本次投资理财金额25000万元,均为本金保障型券商收益凭证,使用的资金为公司闲置自有资金。

**永泰能源:** 9月2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。公告显示:截至2024年8月31日,公司以集中竞价交易方式累计回购股份2.04亿股,占公司总股本的比例为0.92%,回购成交的最高价为1.25元/股,最低价为1.02元/股,支付的资金总额为2.29亿元。

**广汇能源:** 9月2日,广汇能源股份有限公司发布关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告。公告显示:截止2024年8月31日,公司以集中竞价交易方式累计回购股份数量为668.42万股,占公司总股本的比例为0.10%;最高成交价为6.04元/股,最低成交价为5.92元/股,支付总金额为人民币4000.96万元。

### 9月3日

**中国神华:** 9月3日,中国神华能源股份有限公司发布了关于子公司取得内蒙古新街台格庙矿区新街一井、新街二井项目核准批复的公告。公告显示:近日,本公司持有60%股权的控股子公司神华新街能源有限责任公司内蒙古新街台格庙矿区新街一井、新街二井项目获得国家发展改革委核准批复。新街一井、新街二井项目单位均为新街能源公司,建设地点位于内蒙古自治区鄂尔多斯市伊金霍洛旗。新街一井、新街二井建设规模均为800万吨/年,配套建设相同规模的选煤厂,采用立井开拓方式,煤炭洗选采用重介浅槽分选工艺。新街一井项目总投资133.48亿元(不含矿业权费用),其中资本金40.68亿元,占总投资的30.5%。新街二井项目总投资131.63亿元(不含矿业权费用),其中资本金40.25亿元,占总投资

的 30.5%。

**山西焦煤：**9月3日，山西焦煤能源集团股份有限公司发布了关于所属镇城底矿复产的公告。公告显示：公司所属镇城底矿因安全事故停产，按照要求从9月3日起恢复生产。镇城底矿是公司的分公司，年核定产能190万吨，占公司核定总产能的3.89%。经初步统计，镇城底矿本次因事故共停产20天，预计影响原煤产量约9万吨。

**电投能源：**9月3日，内蒙古电投能源股份有限公司发布了关于参股投资建设乌兰布和东北部新能源基地先导工程100万千瓦光伏发电项目（一期）、和该项目（二期）的公告。公告显示：公司拟建设200万千瓦光伏先导工程，分两期实施，每期100万千瓦，特高压输电通道投产前，接入蒙西电网消纳；特高压输电通道投产后，再改接入基地配套的汇集站外送消纳。乌兰布和沙漠东北部新能源基地先导工程由电投能源与蒙能集团开发建设，项目由参股33%的子公司内蒙古乌兰布和能源有限公司出资建设，项目资本金为20%，两期配套建设45.65公里送出线路，共同租用15万千瓦（2小时）共享储能。其中，一期项目静态总投资32.34亿元，项目全投资财务内部收益率5.72%、资本金财务内部收益率为8.68%，投资回收期为12.94年，年均发电量约为15.11亿千瓦时；二期项目静态总投资32.68亿元，项目全投资财务内部收益率5.62%、资本金财务内部收益率为8.43%，投资回收期为13.06年，年均发电量约为15.11亿千瓦时。

**平煤股份：**9月3日，平顶山天安煤业股份有限公司发布了关于回购股份实施结果暨股份变动的公告。公告显示：9月2日，公司完成本次股份回购，已实际回购公司股份2844万股，占公司当前总股本的1.15%，回购最高价格12.01元/股，回购最低价格9.40元/股，使用资金总额3亿元。

## 9月4日

**陕西煤业：**9月4日，陕西煤业股份有限公司发布2024年8月主要运营数据公告。公告显示：2024年8月公司煤炭产量1358.82万吨，2023年8月为1344.61万吨，同比上升1.06%；自产煤销量1335.29万吨，2023年8月为1320.69万吨，同比上升1.11%。2024年1-8月份公司煤炭产量累计1.14亿吨，2023年同期为1.11亿吨，同比上升2.45%；自产煤销量累计1.12亿吨，2023年同期为1.10亿吨，同比上升2.03%。

**美锦能源：**9月4日，山西美锦能源股份有限公司发布关于为子公司提供担保的进展公告。公告显示：公司与上海浦东发展银行股份有限公司太原分行签订了《最高额保证担保合同》，约定公司为子公司山西美锦华盛化工新材料有限公司、润锦化工及山西美锦集团锦富煤业有限公司在浦发银行办理的贷款业务提供连带责任担保，华盛化工和润锦化工的最高额保证本金限额为各0.9亿元人民币，锦富煤业的最高额保证本金限额为1亿元人民币。担保合同签署日，各被担保对象尚未与浦发银行签署主合同。本次被担保对象润锦化工资产负债率超过70%。

## 9月5日

**陕西煤业:** 9月5日, 陕西煤业股份有限公司发布了关于与控股股东签订资产转让意向协议的公告。公告中显示: 陕煤集团有意将其持有的陕煤电力集团有限公司全部股权转让给陕西煤业。本次交易是公司打造“煤电一体化”运营模式的重要举措, 拟收购上述资产符合公司的实际经营需要和战略发展方向, 能够进一步减少关联交易、增加营业收入、延伸煤炭主业产业链, 促进公司高质量发展, 符合公司和全体股东的利益。具体数据相关交易完成后公司届时披露的定期报告为准。

**宝泰隆:** 9月5日, 宝泰隆新材料股份有限公司发布了关于宝泰隆一矿复工的公告。公告中显示: 2024年9月5日, 宝泰隆新材料股份有限公司收到了黑龙江省七台河市新兴区人民政府下发的《新兴区人民政府关于宝泰隆新材料股份有限公司一矿复工的通知》, 同意宝泰隆新材料股份有限公司一矿复工。宝泰隆一矿为设计生产能力90万吨/年的矿井, 建成投产后将增加公司原煤自供能力, 降低公司原材料成本, 进一步提升公司的生产能力, 提高公司未来盈利水平, 为公司的经营业绩带来积极影响。

**开滦股份:** 9月5日, 开滦能源化工股份有限公司发布了关于为子公司提供担保的公告。公告中显示: 2024年9月4日, 开滦能源化工股份有限公司和中国民生银行股份有限公司唐山分行签署《保证合同》, 为炭素化工公司主合同项下期限为87个月665万元借款提供连带责任保证担保。本次担保目的是为保障炭素化工公司筹集固定资产投资项目资金需要。按照规定公司对所属子公司提供不超过27亿元的融资担保, 目前已使用5.64亿元, 剩余额度21.5亿元。

**美锦能源:** 9月5日, 山西美锦能源股份有限公司发布了关于全资子公司对参股公司财务资助的进展公告。公告中显示: 经综合考量、协商决定, 华盛化工、梗阳新能源与亚鑫新能近日分别与清徐泓博签署协议, 约定各方将借款中的2900万元作为对清徐泓博的投资转入清徐泓博的资本公积。本次各方借款转增资的事项完成后, 清徐泓博仍属于公司的参股公司, 不会导致公司合并报表范围发生变化。

## 9月6日

**永泰能源:** 9月6日, 永泰能源集团股份有限公司发布关于发行股份购买资产事项的进展公告。公告显示: 永泰能源集团股份有限公司拟通过发行股份方式购买山西昕益能源集团有限公司持有的山西灵石昕益天悦煤业有限公司51.0095%股权。

## 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 732 元/吨，较上周上涨 0.03%。山西炼焦煤均价本周报收于 1512 元/吨，较上周上涨 0.91%。

表1：山西动力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
大同动力煤	元/吨	743	743	0.00%	758	-1.98%	856	-13.20%	6000
大同南郊动力煤	元/吨	733	733	0.00%	748	-2.01%	846	-13.36%	5500
朔州动力煤 > 4800	元/吨	632	630	0.32%	648	-2.47%	743	-14.94%	4800
朔州动力煤 > 5200	元/吨	733	733	0.00%	748	-2.01%	846	-13.36%	5200
寿阳动力煤	元/吨	664	664	0.00%	697	-4.65%	935	-28.96%	5500
兴县动力煤	元/吨	697	697	0.00%	731	-4.65%	827	-15.72%	5800
潞城动力煤	元/吨	775	775	0.00%	815	-4.91%	1125	-31.11%	5500
屯留动力煤	元/吨	825	825	0.00%	965	-14.51%	1175	-29.79%	5800
长治县动力煤	元/吨	790	790	0.00%	830	-4.82%	1171	-32.54%	5800
山西动力煤均价	元/吨	732	732	0.03%	771	-5.01%	947	-22.66%	-

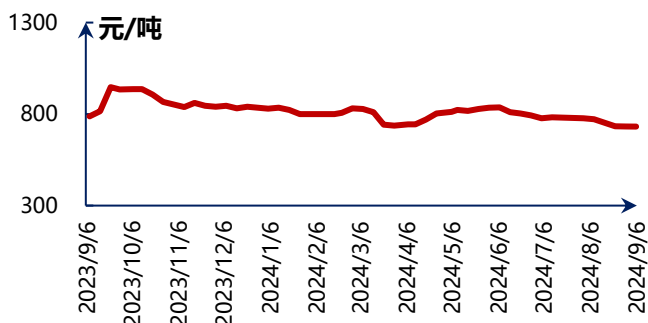
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院（本期价格为9月6日报价）

表2：山西炼焦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
太原瘦煤	元/吨	1160	1160	0.00%	1200	-3.33%	1610	-27.95%
古交 8#焦煤	元/吨	1492	1443	3.40%	1604	-6.98%	1989	-24.99%
古交 2#焦煤	元/吨	1633	1580	3.35%	1754	-6.90%	2170	-24.75%
灵石 2#肥煤	元/吨	1700	1680	1.19%	1800	-5.56%	2200	-22.73%
柳林 4#焦煤	元/吨	1610	1610	0.00%	1780	-9.55%	2280	-29.39%
孝义焦精煤	元/吨	1560	1560	0.00%	1730	-9.83%	2230	-30.04%
古县焦精煤	元/吨	1690	1690	0.00%	1790	-5.59%	2260	-25.22%
蒲县 1/3 焦精煤	元/吨	1450	1450	0.00%	1550	-6.45%	1820	-20.33%
襄垣瘦精煤	元/吨	1310	1310	0.00%	1350	-2.96%	1620	-19.14%
山西炼焦煤均价	元/吨	1512	1498	0.91%	1618	-6.55%	2020	-25.16%

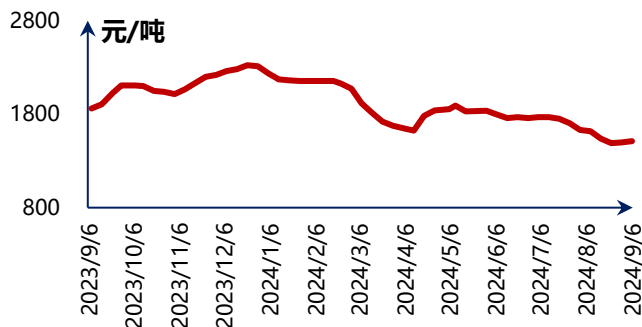
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院（本期价格为9月6日报价）

图5：山西动力煤均价较上周上涨



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上涨



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 1087/吨,较上周下跌 0.31%。  
山西喷吹煤均价本周报收 1022 元/吨,周环比持平。

**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	890	900	-1.11%	910	-2.20%	900	-1.11%	6500
阳泉无烟洗中块	元/吨	1150	1150	0.00%	1170	-1.71%	1320	-12.88%	7000
阳泉无烟洗小块	元/吨	1140	1140	0.00%	1170	-2.56%	1250	-8.80%	7000
晋城无烟煤(末)	元/吨	970	980	-1.02%	990	-2.02%	980	-1.02%	6000
晋城无烟煤中块	元/吨	1180	1180	0.00%	1200	-1.67%	1350	-12.59%	6800
晋城无烟煤小块	元/吨	1190	1190	0.00%	1220	-2.46%	1300	-8.46%	6300
山西无烟煤均价	元/吨	1087	1090	-0.31%	1110	-2.10%	1183	-8.17%	-

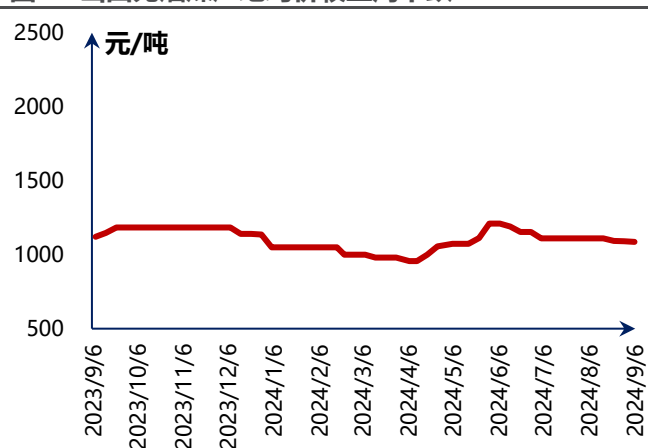
资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院(本期价格为9月6日报价)

**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	996	996	0.00%	1086	-8.33%	1398	-28.76%	7200
阳泉喷吹煤	元/吨	1085	1085	0.00%	1184	-8.33%	1523	-28.76%	7200
阳泉喷吹煤(V7)	元/吨	1013	1013	0.00%	1105	-8.33%	1422	-28.78%	6500
潞城喷吹煤	元/吨	1022	1022	0.00%	1162	-12.05%	1422	-28.13%	6800
屯留喷吹煤	元/吨	1022	1022	0.00%	1112	-8.09%	1422	-28.13%	7000
长治喷吹煤	元/吨	992	992	0.00%	1082	-8.32%	1392	-28.74%	6200
山西喷吹煤均价	元/吨	1022	1022	0.00%	1122	-8.93%	1430	-28.55%	-

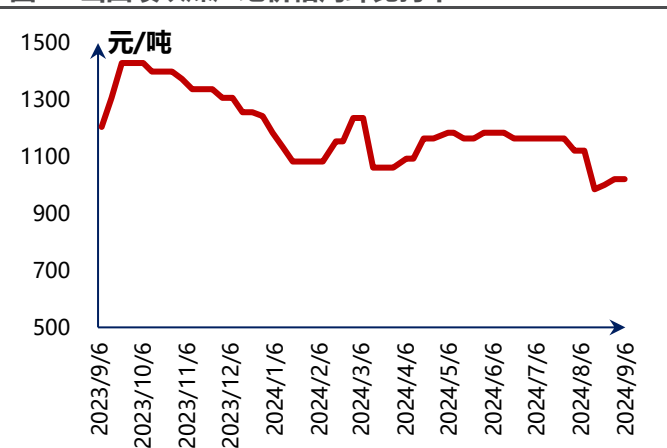
资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院(本期价格为9月6日报价)

**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 721 元/吨,周环比持平。陕西炼焦精煤均价本周报收 1380 元/吨,周环比持平。

**表5：陕西动力煤产地价格周环比持平**

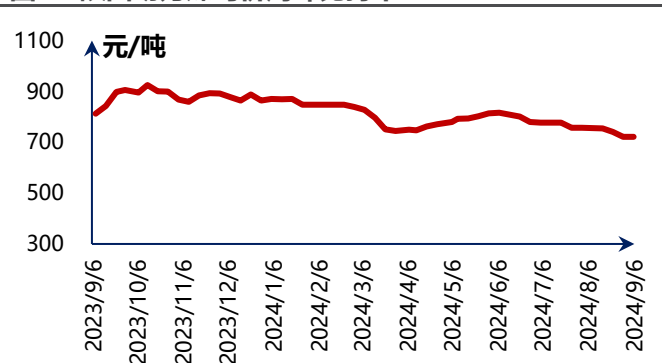
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
榆林动力块煤	元/吨	698	698	0.00%	830	-15.90%	1055	-33.84%	6000
咸阳长焰煤	元/吨	695	695	0.00%	705	-1.42%	805	-13.66%	5800
铜川长焰混煤	元/吨	680	680	0.00%	690	-1.45%	790	-13.92%	5000
韩城混煤	元/吨	680	680	0.00%	690	-1.45%	790	-13.92%	5000
西安烟煤块	元/吨	885	885	0.00%	920	-3.80%	1145	-22.71%	6000
黄陵动力煤	元/吨	690	690	0.00%	700	-1.43%	800	-13.75%	5000
陕西动力煤均价	元/吨	721	721	0.00%	756	-4.56%	898	-19.63%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为9月6日报价)

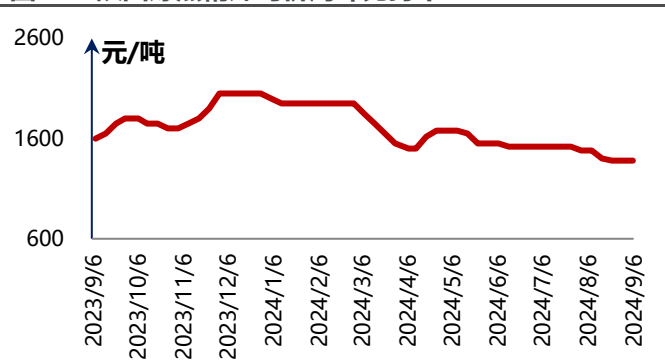
**表6：陕西炼焦精煤产地价格周环比持平**

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	1380	1380	0.00%	1480	-6.76%	1750	-21.14%
陕西炼焦精煤均价	元/吨	1380	1380	0.00%	1480	-6.76%	1750	-21.14%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为9月6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 595 元/吨，较上周上涨 0.54%。内蒙炼焦精煤均价本周报收 1619 元/吨，周环比持平。

**表7：内蒙动力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
伊金霍勒旗原煤	元/吨	664	661	0.41%	676	-1.73%	827	-19.70%	5500
东胜原煤	元/吨	647	640	1.09%	661	-2.12%	776	-16.62%	5200
呼伦贝尔海拉尔长焰煤	元/吨	505	505	0.00%	505	0.00%	525	-3.81%	5500
包头精煤末煤	元/吨	787	780	0.90%	801	-1.75%	916	-14.08%	6500
包头动力煤	元/吨	641	639	0.31%	653	-1.84%	745	-13.96%	5000
赤峰烟煤	元/吨	425	425	0.00%	425	0.00%	445	-4.49%	4000
霍林郭勒褐煤	元/吨	388	388	0.00%	388	0.00%	408	-4.90%	3500
乌海动力煤	元/吨	702	695	1.01%	716	-1.96%	831	-15.52%	5500
内蒙古动力煤均价	元/吨	595	592	0.54%	603	-1.36%	684	-13.05%	-

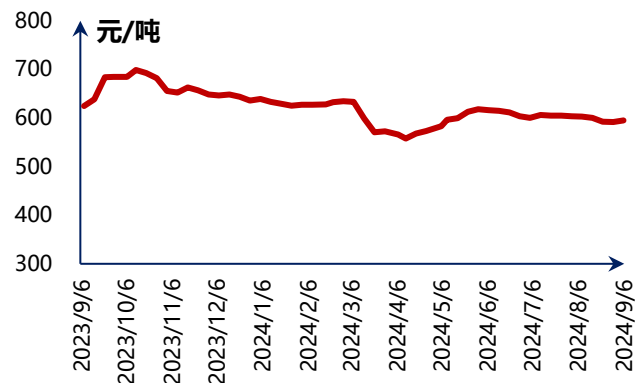
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为9月6日报价)



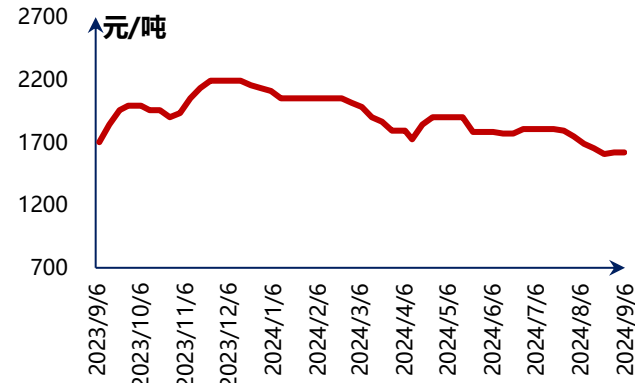
**表8：内蒙炼焦精煤产地价格周环比持平**

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
包头焦精煤	元/吨	1744	1744	0.00%	1819	-4.16%	2109	-17.33%
乌海 1/3 焦精煤	元/吨	1495	1495	0.00%	1560	-4.16%	1809	-17.35%
内蒙古焦精煤均价	元/吨	1619	1619	0.00%	1690	-4.16%	1959	-17.34%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为9月6日报价)

**图11：内蒙古动力煤均价较上周上涨**


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

**图12：内蒙古焦精煤均价周环比持平**


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

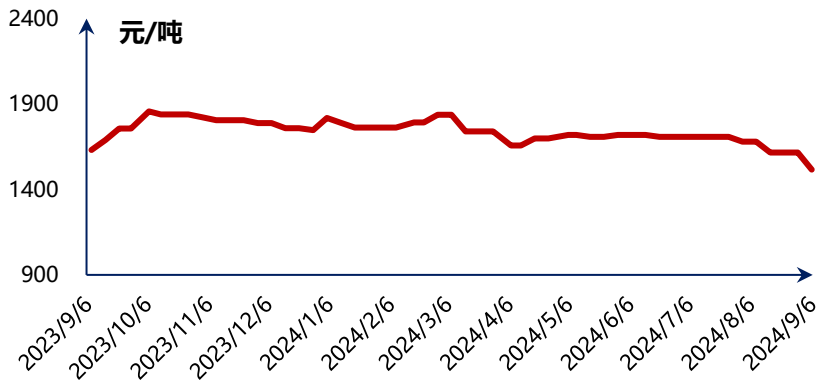
### 5.1.4 河南煤炭价格追踪

据煤炭资源网,河南冶金精煤均价本周报收 1516 元/吨,较上周下跌 6.19%。

**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	1113	1113	0.00%	1239	-10.19%	1594	-30.20%
平顶山主焦煤	元/吨	1920	2120	-9.43%	2120	-9.43%	1920	0.00%
河南冶金煤均价	元/吨	1516	1616	-6.19%	1679	-9.71%	1757	-13.70%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为9月6日报价)

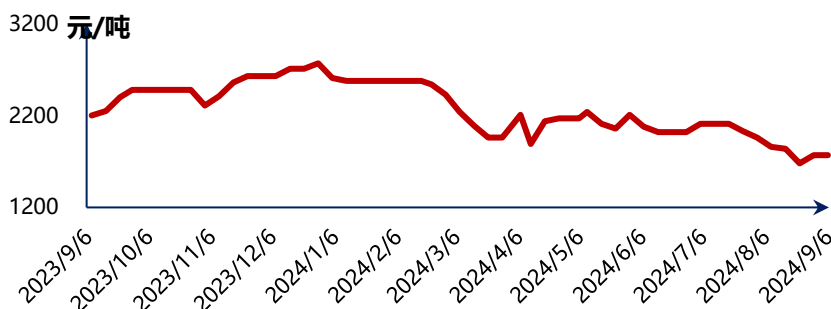
**图13：河南冶金精煤产地价格较上周下跌**


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 1770 元/吨,周环比持平。  
秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格报收于 840 元/吨,较上周上涨 0.24%。

图14: 京唐港主焦煤价格周环比持平



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

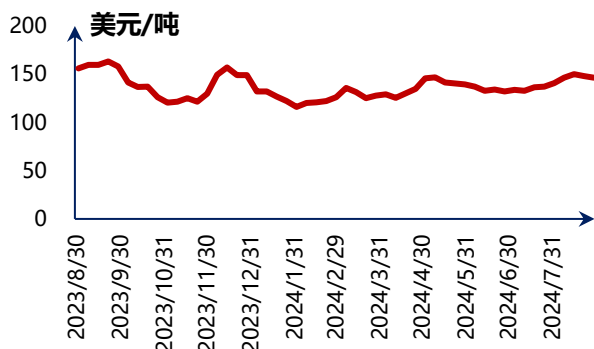
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
动力末煤(Q5800):山西产	元/吨	900	898	0.24%	907	-0.71%	932	-3.42%	5800
动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	840	838	0.24%	846	-0.71%	870	-3.45%	5500
动力末煤(Q5000):山西产	元/吨	739	734	0.68%	744	-0.67%	764	-3.27%	5000
动力末煤(Q4500):山西产	元/吨	650	643	1.09%	649	0.15%	660	-1.52%	4500
均价	元/吨	782	778	0.52%	786	-0.52%	807	-3.00%	-

资料来源: 煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 9 月 6 日报价)

## 5.3 国际煤价

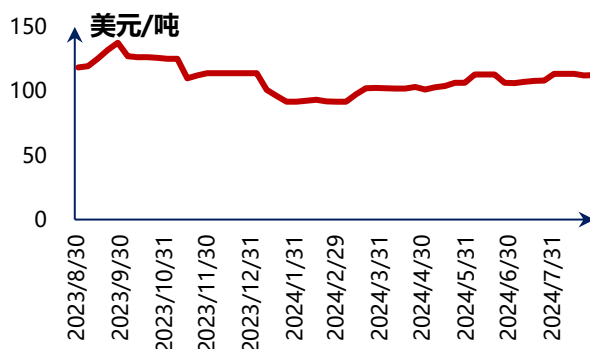
据 Wind 数据,纽卡斯尔 NEWC 动力煤 8 月 30 日报收 146.50 美元/吨,较上周下跌 1.05%。理查德 RB 动力煤均价 8 月 23 日报收 112.54 美元/吨,较上周上涨 0.39%。欧洲 ARA 港动力煤均价 8 月 23 日报收 119.25 美元/吨,周环比持平。9 月 6 日澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价报收 200 美元/吨,较上周下跌 6.12%。

图15: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周下跌



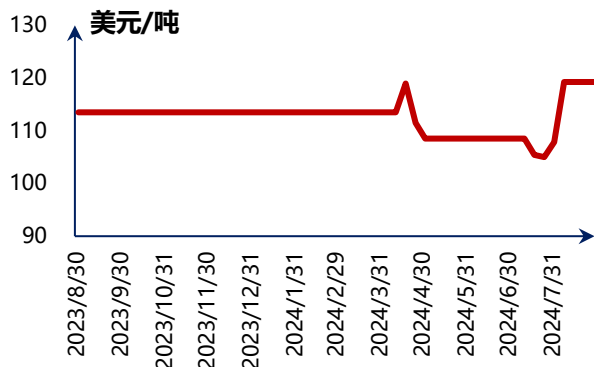
资料来源: wind, 民生证券研究院

图16: 理查德 RB 动力煤现货价较上周上涨



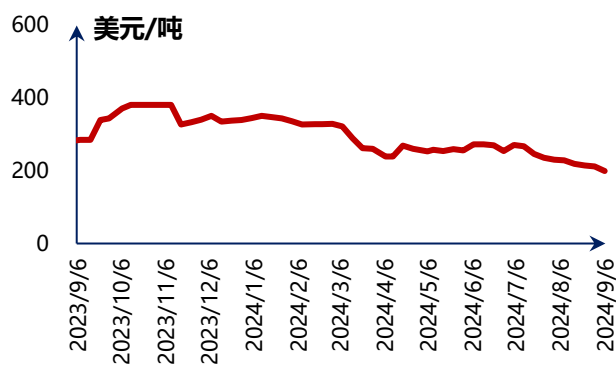
资料来源: wind, 民生证券研究院

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

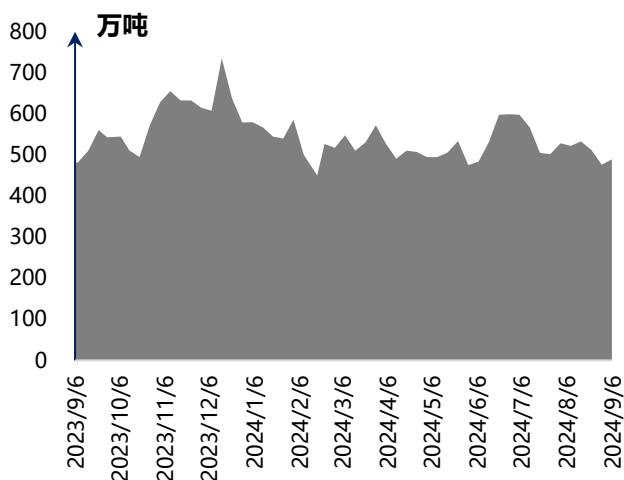
煤炭资源网数据显示, 库存方面, 秦皇岛港本期库存 489 万吨, 较上周上升 2.73%。截至 9 月 6 日广州港库存 281 万吨, 较上周下降 1.88%。

表11: 秦皇岛港口库存较上周上升

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	489	476	2.73%	522	-6.32%	482	1.45%
煤炭库存:秦皇岛港:内贸	万吨	489	476	2.73%	522	-6.32%	482	1.45%
场存量:煤炭:京唐港老港	万吨	210	206	1.94%	206	-1.94%	162	29.63%
场存量:煤炭:京唐港东港	万吨	162	190	-14.74%	212	-23.58%	162	0.00%

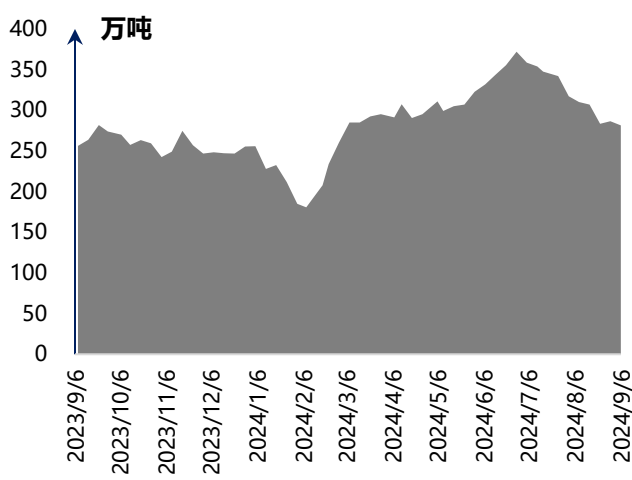
资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院 (本期价格为 9 月 6 日报价)

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



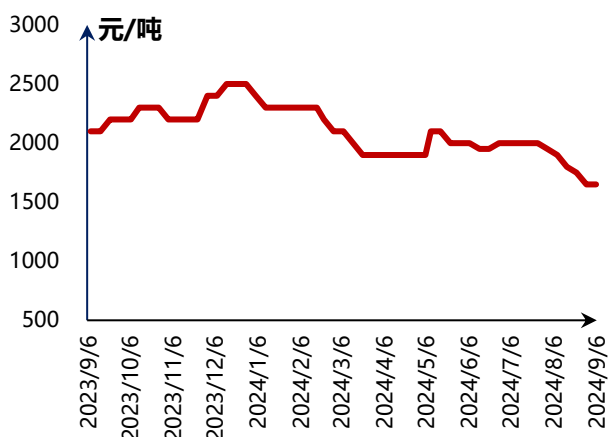
资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

## 5.5 下游需求追踪

据 Wind 数据，本周临汾一级冶金焦价格为 1650 元/吨，周环比持平；太原一级冶金焦价格为 1450 元/吨，周环比持平。

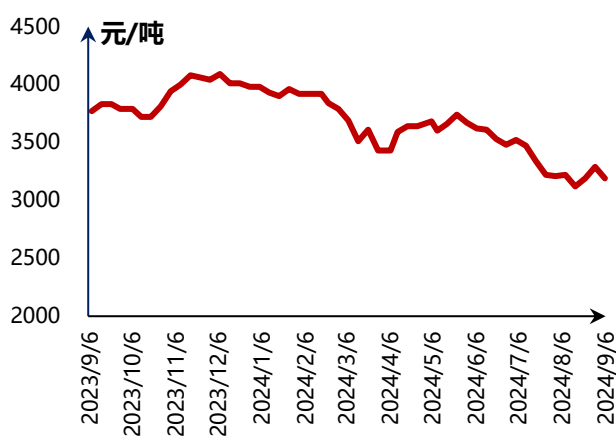
据 Wind 数据，本周冷轧板卷价格为 3610 元/吨，较上周下跌 3.73%；螺纹钢价格为 3190 元/吨，较上周下跌 3.04%；热轧板卷价格为 3040 元/吨，较上周下跌 5.88%；高线价格为 3440 元/吨，较上周下跌 2.82%。

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

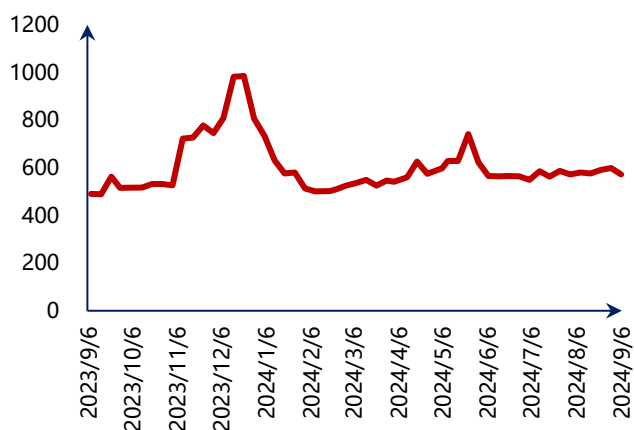


资料来源：wind，民生证券研究院

## 5.6 运输行情追踪

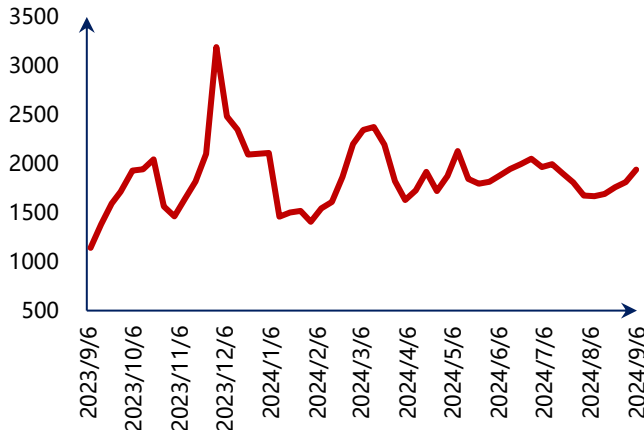
据 Wind 数据，截至 9 月 6 日，煤炭运价指数为 572，较上周下跌 4.51%；截至 9 月 6 日，BDI 指数为 1941，较上周上涨 7.00%。

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: 本周开滦股份涨幅最大 (%) .....	6
图 4: 本周电投能源跌幅最大 (%) .....	6
图 5: 山西动力煤均价较上周上涨 .....	14
图 6: 山西炼焦精煤均价较上周上涨 .....	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周环比持平 .....	15
图 9: 陕西动力煤均价周环比持平 .....	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上涨 .....	17
图 12: 内蒙古焦精煤均价周环比持平 .....	17
图 13: 河南冶金精煤产地价格较上周下跌 .....	17
图 14: 京唐港主焦煤价格周环比持平 .....	18
图 15: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周下跌 .....	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 指数较上周下跌 .....	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上涨 .....	14
表 2: 山西炼焦煤产地价格较上周上涨 .....	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周环比持平 .....	15
表 5: 陕西动力煤产地价格周环比持平 .....	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上涨 .....	16
表 8: 内蒙炼焦精煤产地价格周环比持平 .....	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升 .....	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