

高股息叠加一二级倒挂，助推板块行情启动

2023年03月26日

➤ **年报季已至，高股息助力板块行情上行。**本周兖矿能源和中国神华相继发布2022年年度报告，均实现归母净利润同比大幅增长，并公布年度股利分配政策，分别拟派含税现金股利每股4.30元和2.55元，股利支付率分别为69.98%和72.77%，以公司3月24日收盘价计算，股息率分别达到13.7%和8.8%。下周开始山煤国际、山西焦煤、陕西煤业等公司将陆续发布2022年业绩，我们认为，在公司业绩稳健、盈利确定性较强背景下，高股息率彰显公司投资价值，有望刺激股价进一步上行，助力板块估值提升。

➤ **多宗煤炭矿业权拍卖，一二级煤企估值倒挂。**本周陕西省神木市大保当-黑龙沟区块探矿权和木独石犁南-牛定壕区块探矿权、内蒙古自治区纳林河巴彦柴达木井田煤炭探矿权等多个煤炭矿业权以高溢价率成功拍卖，成交价款远超上市煤企二级市场定价，板块估值存在较大上升空间。

➤ **动力煤市场短期平稳。**煤炭资源网数据显示，截至3月24日，秦皇岛港Q5500动力煤市场价报收于1095元/吨，周环比下跌20元/吨。产地方面，山西大同地区Q5500、陕西榆林地区Q5800和内蒙古鄂尔多斯Q5500周环比均下跌。港口方面，3月24日，重点港口库存为1281万吨，周环比下降25万吨。据CCTD数据，3月23日二十五省的电厂日耗为540.1万吨/天，周环比下降5.8万吨/天；可用天数为17.2天，周环比上升0.2天。季节性淡季使电厂日耗略有回落，长协拉运需求稳定，港口库存下降；非电需求旺季将临，带动刚需补库；进口煤内外盘报价基本持平，市场情绪平稳。港口价格方面受到成本端支撑作用，下探空间有限。

➤ **焦煤市场稳中偏弱运行，亟待需求恢复。**据煤炭资源网数据，截至3月24日，京唐港主焦煤价格为2500元/吨，周环比持平。截至3月23日，澳洲峰景矿硬焦煤现货指数为348.80美元/吨，周环比下跌6.75美元/吨。供给方面，两会后限产煤矿陆续复产，供应有所回升，焦煤供应略有回升；需求方面，成材价格回落，焦企采购意愿有所下降，按需补库为主。考虑到原料煤价格下调，焦企生产积极性或将进一步提升，若下游钢厂需求逐步释放，焦煤市场有望上行。

➤ **焦炭市场短期偏稳运行。**据Wind数据，截至3月24日，唐山二级冶金焦市场价报收于2550元/吨，周环比持平；临汾二级冶金焦市场价报收于2880元/吨，周环比持平。港口方面，3月24日天津港一级冶金焦价格为2910元/吨，周环比持平。供给方面，原料煤价格下调修复焦企利润空间，开工有所回升，供应端产量增加；需求方面，成材价格回落导致钢厂利润压缩，市场情绪转弱但受旺季拉动开工保持上行，以按需采购为主。未来伴随旺季需求加速释放，焦炭价格有望上行。

➤ **投资建议：**标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 盈利稳定、高现金流、高股息率公司投资价值进一步凸显，有望迎来价值重估，建议关注中国神华、兖矿能源、山煤国际、陕西煤业和山西焦煤。2) 资源储备丰富、公司价值低估，建议关注陕西煤业、晋控煤业、广汇能源和中煤能源。

➤ **风险提示：**1) 经济增速放缓；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
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
601088	中国神华	28.98	2.53	3.50	3.78	11	8	8	推荐
600188	兖矿能源	31.35	3.29	6.22	6.95	10	5	5	推荐
600546	山煤国际	14.71	2.49	4.05	4.98	6	4	3	推荐
601225	陕西煤业	19.21	2.18	3.62	3.59	9	5	5	推荐
000983	山西焦煤	10.73	0.80	2.08	2.29	13	5	5	推荐
601001	晋控煤业	11.10	2.78	2.84	3.23	4	4	3	推荐
600256	广汇能源	9.08	0.76	1.76	2.21	12	5	4	推荐
601898	中煤能源	8.27	1.00	1.38	1.66	8	6	5	谨慎推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测（注：股价为2023年3月24日收盘价，中国神华、兖矿能源、中煤能源2022年为实际值）

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

研究助理 王姗姗

执业证书：S0100122070013

邮箱：wangshanshan_yj@mszq.com

相关研究

- 1.煤炭周报：非电及钢厂需求释放，板块景气有望持续-2023/03/18
- 2.煤炭周报：季节性旺季将临，上行格局有望延续-2023/03/12
- 3.煤炭周报：需求恢复较强，煤价有望开启新一轮上涨-2023/03/05
- 4.煤炭周报：供给短缺问题再度凸显，板块估值有望提升-2023/02/26
- 5.煤炭周报：煤价如期反弹，行情即将开启-2023/02/19

目录

1 本周观点	3
2 本周市场行情回顾	5
2.1 本周煤炭板块表现	5
2.2 本周煤炭行业上市公司表现	6
3 本周行业动态	7
4 上市公司动态	11
5 煤炭数据追踪	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

年报季已至，高股息助力板块行情上行。本周兖矿能源和中国神华相继发布 2022 年年度报告，均实现归母净利润同比大幅增长，并公布年度股利分配政策，分别拟派发含税现金股利每股 4.30 元和 2.55 元，股利支付率分别为 69.98%和 72.77%，以公司 3 月 24 日收盘价计算，股息率分别达到 13.7%和 8.8%。下周开始山煤国际、山西焦煤、陕西煤业等公司将陆续发布 2022 年业绩，我们认为，在公司业绩稳健、盈利确定性较强背景下，高股息率彰显公司投资价值，有望刺激股价进一步上行，助力板块估值提升。

多宗煤炭矿业权拍卖，一二级煤企估值倒挂。本周陕西省神木市大保当-黑龙沟区块探矿权和木独石犁南-牛定壕区块探矿权、内蒙古自治区纳林河巴彦柴达木井田煤炭探矿权等多个煤炭矿业权以高溢价率成功拍卖，成交价款远超上市煤企二级市场定价，板块估值存在较大上升空间。

动力煤市场短期平稳。季节性淡季使电厂日耗略有回落，长协拉运需求稳定，港口库存下降；非电需求旺季将临，带动刚需补库；进口煤内外盘报价基本持平，市场情绪平稳。港口价格方面受到成本端支撑作用，下探空间有限。

港口煤价下跌，产地煤价下跌。煤炭资源网数据显示，截至 3 月 24 日，秦皇岛港 Q5500 动力煤市场价报收于 1095 元/吨，周环比下跌 20 元/吨。产地方面，据煤炭资源网数据，山西大同地区 Q5500 报收于 927 元/吨，周环比下跌 33 元/吨；陕西榆林地区 Q5800 指数报收于 943 元/吨，周环比下跌 17 元/吨；内蒙古鄂尔多斯 Q5500 报收于 855 元/吨，周环比下跌 26 元/吨。

重点港口库存下降，电厂日耗降低。港口方面，据煤炭资源网数据，3 月 24 日，重点港口（国投京唐港、秦皇岛港、曹妃甸港）库存为 1281 万吨，周环比下降 25 万吨。据 CCTD 数据，3 月 23 日二十五省的电厂日耗为 540.1 万吨/天，周环比下降 5.8 万吨/天；可用天数为 17.2 天，周环比上升 0.2 天。

焦煤市场稳中偏弱运行，亟待需求恢复。供给方面，两会后限产煤矿陆续复产，供应有所回升，焦煤供应略有回升；需求方面，成材价格回落，焦企采购意愿有所下降，按需补库为主。考虑到原料煤价格下调，焦企生产积极性或将进一步提升，若下游钢厂需求逐步释放，焦煤市场有望上行。

港口焦煤价格平稳，产地价格下跌。据煤炭资源网数据，截至 3 月 24 日，京唐港主焦煤价格为 2500 元/吨，周环比持平。截至 3 月 23 日，澳洲峰景矿硬焦煤现货指数为 348.80 美元/吨，周环比下跌 6.75 美元/吨。产地方面，山西低硫周环比下跌 37 元/吨，灵石肥煤周环比下跌 50 元/吨，济宁气煤周环比下跌 100 元/吨，长治喷吹煤周环比下跌 80 元/吨，山西高硫、柳林低硫周环比持平。

焦炭市场短期偏稳运行。供给方面，原料煤价格下调修复焦企利润空间，开工有所回升，供应端产量增加；需求方面，成材价格回落导致钢厂利润压缩，市场情绪转弱但受旺季拉动开工保持上行，以按需采购为主。未来伴随旺季需求加速释放，焦炭价格有望上行。

焦炭价格平稳。据 Wind 数据，截至 3 月 24 日，唐山二级冶金焦市场价报收于 2550 元/吨，周环比持平；临汾二级冶金焦市场价报收于 2880 元/吨，周环比持平。港口方面，3 月 24 日天津港一级冶金焦价格为 2910 元/吨，周环比持平。

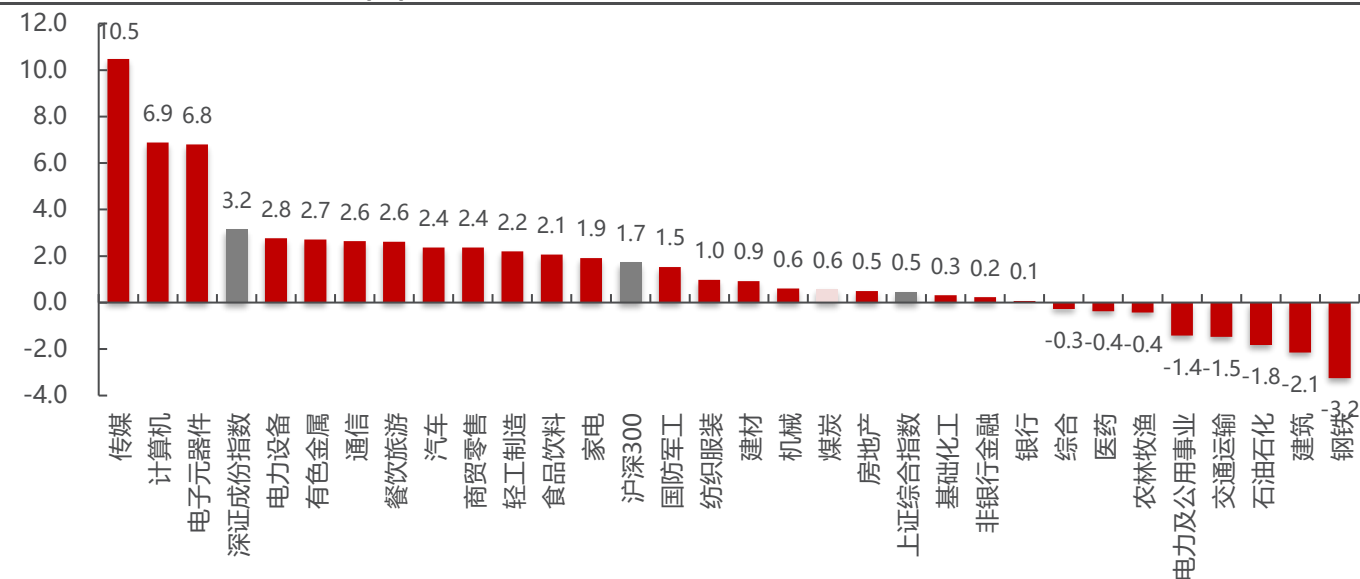
投资建议：标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 盈利稳定、高现金流、高股息率公司投资价值进一步凸显，有望迎来价值重估，建议关注中国神华、兖矿能源、山煤国际、陕西煤业和山西焦煤。2) 资源储备丰富、公司价值低估，建议关注陕西煤业、晋控煤业、广汇能源和中煤能源。

2 本周市场行情回顾

2.1 本周煤炭板块表现

截至 3 月 24 日，本周中信煤炭板块跑输大盘，涨幅为 0.6%，同期沪深 300 涨幅为 1.7%、上证指数涨幅为 0.5%，深证成指涨幅为 3.2%。

图1：本周煤炭板块跑输大盘（%）

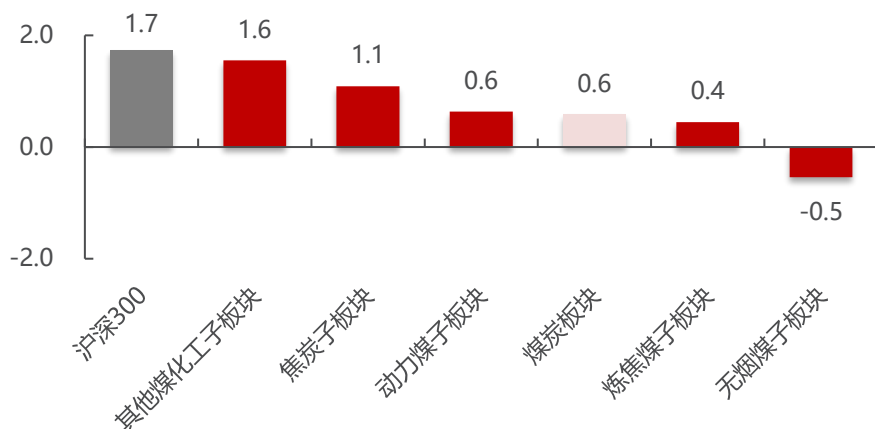


资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2023 年 3 月 20 日-3 月 24 日

截至 3 月 24 日，沪深 300 周涨幅为 1.7%，中信煤炭板块周涨幅为 0.6%。各子板块中，其他煤化工子板块涨幅最大，为 1.6%；无烟煤子板块涨幅最小，为 -0.5%。

图2：其他煤化工子板块涨幅最大（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

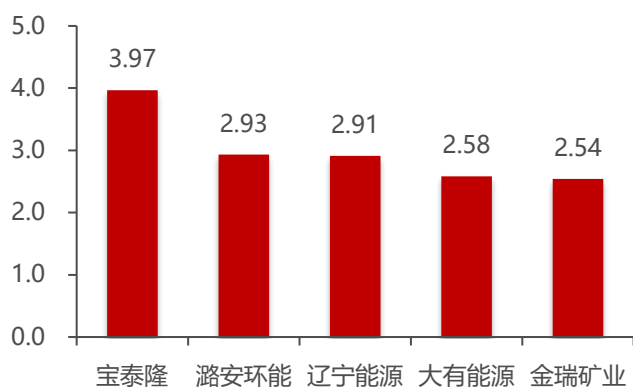
注：本周时间区间为 2023 年 3 月 20 日-3 月 24 日

2.2 本周煤炭行业上市公司表现

本周宝泰隆涨幅最大。截至 3 月 24 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅前 5 位分别为：宝泰隆上涨 3.97%，潞安环能上涨 2.93%，辽宁能源上涨 2.91%，大有能源上涨 2.58%，金瑞矿业上涨 2.54%。

本周中煤能源跌幅最大。截至 3 月 24 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅后 5 位分别为：中煤能源下跌 4.94%，晋控煤业下跌 2.80%，山西焦煤下跌 2.28%，安泰集团下跌 1.54%，兰花科创下跌 1.47%。

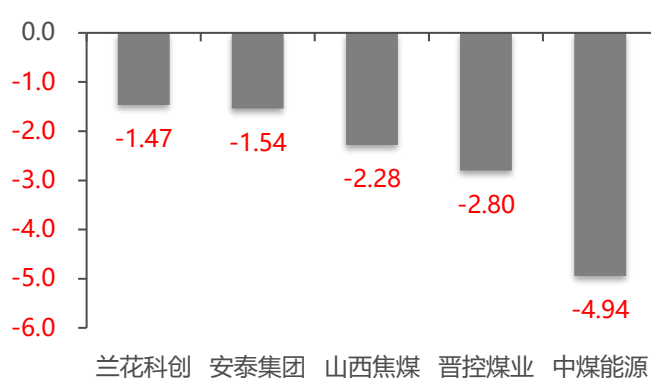
图3：本周宝泰隆涨幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2023 年 3 月 20 日-3 月 24 日

图4：本周中煤能源跌幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2023 年 3 月 20 日-3 月 24 日

3 本周行业动态

3月20日

3月20日,中国煤炭资源网报道,2023年1-2月,我国粗钢产量为16870万吨,同比增长5.6%;生铁产量14426万吨,同比增长7.3%;钢材产量20623万吨,同比增长3.6%;焦炭产量7763万吨,同比增长3.2%。2023年1-2月,新疆粗钢产量为132.56万吨,同比增长12.9%;生铁产量122.43万吨,同比增长12.4%;钢材产量134.28万吨,同比增长3.0%。

3月20日,中国煤炭资源网报道,内蒙古统计局发布的数据显示,1-2月份,全区规模以上工业企业原煤产量1.98亿吨,同比增长1.9%,增速较上年12月份加快8.3个百分点,日均产量达到334.8万吨,与去年11、12月份基本持平,延续了稳定的保供生产态势。

3月20日,中国煤炭资源网报道,海关总署公布的数据显示,中国2023年2月份出口煤炭25万吨,同比下降12.8%,环比下降32.43%。2月份煤炭出口额为8992.8万美元,同比增长0.8%,环比下降29.68%。2023年1-2月份,全国累计出口煤炭62万吨,同比增长2.3%;累计出口金额21780.9万美元,同比增长22.8%。

3月20日,中国煤炭资源网报道,江苏能源监管办数据显示,2023年2月份,全省发电量480.41亿千瓦时,同比增长9.97%;1-2月累计发电量905.06亿千瓦时,同比下降5.50%。其中统调电厂累计821.24亿千瓦时,同比下降7.09%,非统调电厂累计83.82亿千瓦时,同比增长13.54%。2月份,江苏全省全社会用电量599.02亿千瓦时,同比增长13.02%;1-2月累计全社会用电量1135.64亿千瓦时,同比下降0.98%。

3月21日

3月21日,中国煤炭资源网报道,安徽省统计局数据显示,1-2月份,安徽省规模以上工业企业生产原煤1791万吨,同比下降0.1%,降幅比上年12月份收窄2.4个百分点。1-2月份,规模以上企业发电504.6亿千瓦时,同比下降6.1%,降幅比上年12月份扩大8.8个百分点。分品种看,1-2月份,火电由增转降,水力、风力、太阳能发电增速加快。其中,火电同比下降8.8%,水电增长38.3%,风电增长24.5%,太阳能发电增长40.8%。此外,1-2月份,加工原油113.1万吨,同比下降3%。

3月21日,中国煤炭资源网报道,蒙古国家统计局数据显示,2023年2月份,蒙古国煤炭产量498.27万吨,同比增加214.05%,但环比下降16.57%,为连续第二个月下降。今年1-2月份,蒙古国煤炭产量累计1095.53万吨,同比增加203.12%。

3月21日,中国煤炭资源网报道,中国南方电网公司数据显示,随着经济运行企稳回升,广东、广西、云南、贵州、海南五省区用电负荷、电量需求稳步攀升。今年1-2月,广东、广西、云南、贵州、海南五省区累计全社会用电量2087亿千瓦时,同比增长3%。其中,2月份单月同比增长16.1%,第一产业用电量18亿千瓦时,同比增长18.1%;第二产业用电量663亿千瓦时,同比增长28.9%;第三产业用电量202亿千瓦时,同比增长11.9%。

3月21日,中国煤炭资源网报道,北昆士兰散货港口公司最新数据显示,2023年2月份,澳大利亚北昆士兰三大码头煤炭出口总量为957.12万吨,同比增3.12%,但环比降2.05%,至十个月低位,为连续第二月下降。1-2月北昆士兰三大码头累计出口量为1934.29万吨,同比下降1.91%。

3月22日

3月22日,中国煤炭资源网报道,山西省统计局数据显示,山西省规模以上工业增加值同比增长6.9%,增速比全国快4.5个百分点。其中,规上原煤产量21497.0万吨,同比增长10.4%。分类来看,山西省前2个月煤炭工业增加值增长5.2%,非煤工业增长10.0%。从三大门类看,采矿业增加值增长4.9%,制造业增长12.5%,电热气水生产供应业增长5.9%。全省规上原煤产量21497.0万吨,增长10.4%。

3月22日,中国煤炭资源网报道,宁夏发改委消息,1-2月份,宁夏规模以上工业原煤销售量851.69万吨,同比下降34.2%;1-2月份,宁夏规模以上工业原煤产量1485.07万吨,同比增长0.2%。其中,一般烟煤1387.40万吨,下降0.7%;炼焦烟煤80.56万吨,增长17.1%;无烟煤17.11万吨,增长12.3%。截至2月末,宁夏全区原煤生产库存239.00万吨,库存周转天数为17天。

3月22日,中国煤炭资源网报道,2023年前两个月我国煤炭进口量同比增71.35%至6064.2万吨。其中2月份进口量在2916.6万吨,虽然环比有所回落,但却是近几年同期最高水平。据海关总署最新公布的数据,1-2月份,我国煤炭进口均价136.60美元/吨,同比下跌29.0美元/吨。整体同比来看,今年前两月我国煤炭进口呈现量增价跌走势。

3月22日,中国煤炭资源网报道,海关总署最新数据显示,2023年1-2月份,中国动力煤(包括褐煤、其他烟煤和其他煤,下同)进口量为4450.4万吨,较上年同期的2568.1万吨增长73.3%;动力煤进口额为50.43亿美元,同比增长60.18%。2月份,动力煤进口额为21.97亿美元,同比大增177.5%,环比下降22.83%。由此推算当月动力煤进口均价为106.62美元/吨,同比增长3.92%,环比下降10.47%。

3月22日,中国煤炭资源网报道,印度煤炭部(Ministry of Coal)最新统

计数据显示, 2023 年 1-2 月份, 印度煤及褐煤累计产量 1.85 亿吨, 较上年同期增长 9.6%。今年 2 月份, 印度煤及褐煤产量累计为 9083 万吨, 同比增长 7.8%, 环比下降 3.2%。其中, 煤炭产量为 8662 万吨, 同比增长 8.9%。

3 月 23 日

3 月 23 日, 中国煤炭资源网报道, 云南省能源局消息, 2023 年 1-2 月, 云南省全省能源生产供应总体稳定, 规模以上能源工业增加值同比增长 7.5%, 能源工业实现“开门红”。煤炭方面, 全省规模以上原煤产量 1075.4 万吨, 同比增长 12.3%。电力方面, 全省规模以上发电量 488 亿千瓦时, 同比增长 8.4%, 增速较全国 (0.7%) 高 7.7 个百分点, 增速在全国排第 3 位。

3 月 23 日, 中国煤炭资源网报道, 蒙古国统计局数据显示, 2023 年 2 月份, 蒙古国煤炭铁路运输量 125.77 万吨, 同比增 32.21%, 但环比降 14.58%, 结束了连续 6 个月的增长态势。同期, 该国铁矿石铁路运输量为 39.83 万吨, 同比增 45.21%, 环比增 8.23%, 连续第三月增长。今年前两个月, 蒙古国煤炭铁路运输量累计 273.00 万吨, 同比增 28.96%; 铁矿石运输量为 76.63 万吨, 同比增 144.38%。

3 月 23 日, 中国煤炭资源网报道, 根据国际可再生能源署 (IRENA) 发布可再生能源年度统计报告显示, 2022 年, 全球可再生能源装机能力同比增长近 10%。路透社援引该报告表示, 截止 2022 年底, 全球可再生能源装机容量达到 337.2 万兆瓦, 较 2021 年增加 29.5 万兆瓦, 增幅 9.6%。太阳能和风能占 2022 年全球可再生能源增量的 90%, 同时亚洲可再生能源增量占总增长的近二分之一, 其中, 中国新增可再生能源 14.1 万兆瓦。

3 月 23 日, 中国煤炭资源网报道, 陕西省自然资源厅发布消息称, 该厅公开挂牌出让 7 宗煤炭矿业权, 起始总价 62.06 亿元, 共 124 家企业参与竞拍。最终总成交金额 396.52 亿元, 总体溢价率达 538.93%。

3 月 24 日

3 月 24 日, 据煤炭资源网报道, 内蒙古自治区能源局数据显示, 2022 年, 全区规模以上煤炭企业生产原煤 11.74 亿吨, 同比增长 10.1%。2022 年, 全区进口煤炭 3026 万吨, 增长 87%, 占全国煤炭进口总量的 10%。2022 年, 全区煤炭开采和洗选业规模以上工业增加值增长 8%、占规上工业增加值比重 41.5%。

3 月 24 日, 煤炭资源网报道, 日本钢铁联合会发布数据显示, 2023 年 2 月份, 日本粗钢产量为 691.3 万吨, 环比降 4.3%, 同比降 5.3%。当月, 日本生铁产量为 498.3 万吨, 环比降 6.4%, 同比降 4.8%。今年前两月, 日本累计生产粗钢 1413.3 万吨, 同比降 6.1%; 生产生铁 1030.9 万吨, 同比降 6.6%。

3月24日，煤炭资源网报道，美国能源信息署（EIA）3月23日公布的数据显示，2023年3月第三周，美国煤炭预估产量为1185.76万短吨（1075.7万吨），较前一周增加4.17%，较上年同期增长6.44%。2023年前11周，美国煤炭预估产量共计1.29亿短吨，较上年同期的1.28亿短吨增长1.1%。

3月24日，煤炭资源网报道，根据中国钢铁工业协会数据，3月上旬21个城市5大品种钢材社会库存1325万吨，环比减少33万吨，下降2.4%，库存继续下降；比年初增加573万吨，上升76.2%；比上年同期减少128万吨，下降8.8%。

3月24日，煤炭资源网报道，根据中国钢铁工业协会数据，3月中旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢2253.07万吨、生铁1964.96万吨、钢材2137.3万吨。其中粗钢日产225.31万吨，环比增长4.71%；生铁日产196.5万吨，环比增长2.34%；钢材日产213.73万吨，环比增长5.54%。

4 上市公司动态

3月20日

辽宁能源:3月20日,辽宁能源发布2023年第一次临时股东大会议案公告,公告中宣布:公司拟以向特定对象发行股票的方式,购买辽宁能源投资(集团)有限责任公司、港华能源投资有限公司、辽宁海通新能源低碳产业股权投资基金有限公司、华夏融盛投资有限公司、内蒙古建胜者服务有限责任公司、沈阳翰持发展有限公司、吉林省中源生化科技有限公司、大连中燃富通商贸有限公司合计持有的辽宁清洁能源集团股份有限公司100%股份。本次交易中,公司募集配套资金不超过10亿元,拟投资项目为辽能康平300MW风电项目与辽能南票200MW风电项目。

昊华能源:3月20日,昊华能源关于京西矿区部分房产变更转让方式暨关联交易的公告,公告中宣布:公司将京西有证房产转让方式由公开挂牌转让变更为协议转让,受让方为京煤集团,转让价格为5805.71万元。该交易预计将增加公司2023年度资产处置收益3235.28万元。

盘江股份:3月20日,盘江股份发布关于股东集中竞价减持股份结果公告,公告中宣布:山东能源集团有限公司将以集中竞价方式合计减持公司股份不超过2146万股,即不超过减持计划披露日总股本的1.00%。截至2023年3月17日,山东能源通过集中竞价方式合计减持了2054万股,占公司当前总股本的0.96%。

中煤能源:3月20日,中煤能源发布2023年2月份主要经营数据公告,公告中宣布:2023年2月,煤炭业务商品煤产量1060万吨,同比增加7.6%;煤化工业务聚烯烃产量5.9万吨,同比增加3.3%;煤矿装备业务产值9.4亿元,同比增加16.1%。

3月21日

靖远煤电:3月21日,靖远煤电发布2023年度财务预算报告、关于拟变更公司注册资本的公告、关于综合授信额度的公告与关于拟变更公司全称及证券简称的公告,公告中宣布:(1)2023年,生产经营预算方面公司计划完成原煤产量1714万吨,力争全年实现产销平衡;发电量37亿度;复合肥综合产量10.20万吨;投资预算方面,公司计划固定资产投资总额44亿元;筹资预算方面,公司计划筹资预算总额70亿元,其中,短期借款19亿元,长期借款34亿元,应付债券17亿元。(2)截至2023年2月10日,公司总股本变更为46亿股,公司注册资本拟由人民币22亿元变更为人民币46亿元。(3)公司申请不超过人民币73亿元的授信额度,其中本公司8亿元,全资子公司白银热电6亿元、窑煤集团42亿元、银河公司1000万元、煤一公司5000万元、刘化化工6亿元,控股子公司景泰煤业10亿元、靖煤新能源1亿元。(4)公司拟将公司全称变更为甘肃能化股

份有限公司，证券简称变更为甘肃能化。

3月22日

开滦股份：3月22日，开滦能源化工股份有限公司发布关于控股股东所持公司股份解质的公告，公告中宣布：开滦集团将质押给中国民生银行股份有限公司唐山分行的本公司无限售流通股1.59亿股(占开滦集团所持公司股份总数的20.78%、占公司总股本的9.997%)解除质押。开滦集团持有公司股份7.64亿股，占公司总股本的48.12%。本次股份解质后，开滦集团所持本公司股份已无质押或冻结情况，本次解除质押股份暂无用于后续质押计划。

辽宁能源：3月22日，辽宁能源煤电产业股份有限公司发布关于本次交易相关内幕信息知情人买卖股票情况的自查报告的公告，公告中宣布：公司拟以向特定对象发行股份的方式购买辽能投资、港华投资、海通新能源、华夏融盛、内蒙古建胜者、沈阳翰持、吉林中源、大连中燃等8名投资者持有的辽宁清洁能源集团股份有限公司100%股份

新集能源：3月22日，新集能源发布关于董事长辞职的公告，公告中宣布：董事会收到公司董事长杨伯达的书面辞职报告，因个人原因申请辞去公司第十届董事会董事、董事长和董事会战略发展委员会主任委员职务。公司董事一致推举董事郭占峰先生代为履行董事长职责，直至董事会选出新一任董事长时止。

3月23日

中煤能源：3月23日，中煤能源发布2022年年度报告，公告中宣布：截至2022年12月31日止，公司营业收入2205.77亿元，同比降低8.0%；归母净利润为182.41亿元，同比增长32.8%；扣非归母净利润为181.12亿元，同比增长34.1%

上海能源：3月23日，上海能源发布2022年年度报告，公告中宣布：截止2022年12月31日，公司营业收入为126.34亿元，同比增长24.39%；归母净利润为17.40亿元，同比增长365.47%；扣非归母净利润为14.77亿元，同比增长337.05%。

山煤国际：3月23日，山煤国际发布关于控股股东非公开发行可交换公司债券进入换股期的提示性公告，公告中宣布：公司控股股东山煤集团2022年面向专业投资者非公开发行的可交换公司债券(第一期)“22山煤EB”换股起止日期为2023年3月29日至2025年9月26日。本期可交换公司债券换股价格为23.44元/股。截至本公告披露日，山煤集团持有公司股份11.5亿股，占公司总股本的57.91%，其中通过本期可交换债券质押专户持有公司股份1.98亿股，占公司总股本的10%。

金能科技:3月23日,金能科技发布关于为全资子公司提供担保的进展公告,公告中宣布:被担保人金能科技之全资子公司金狮国贸向建设银行申请开立0.35亿美元信用证,2023年3月20日,公司与建设银行签订了《最高额保证合同》,担保期限自2023年3月20日至2028年3月20日,担保金额最高不超过人民币5.7亿元,本次担保数量实际为2.5亿元人民币保证担保。

3月24日

兖矿能源:3月24日,兖矿能源集团股份有限公司发布2022年年度报告。报告中显示:(1)2022年度总营业收入为2008.29亿元,较上年同期增长32.13%,归属母公司净利润307.74亿元,较上年同期增长87.92%;其中煤炭业务销售收入1258.44亿元,同比增长50.2%。(2)2022年集团生产商品煤9953万吨,同比减少5.2%;集团销售煤炭10375万吨,同比减少1.8%。

淮河能源:淮河能源(集团)股份有限公司董事会于2023年3月24日收到董事刘万春先生的辞职函,因工作变动原因,刘万春先生申请辞去公司第七届董事会董事及董事会薪酬与考核委员会委员职务,辞职后将不再担任公司任何职务。

5 煤炭数据追踪

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 978 元/吨，较上周下跌-2.75%。山西炼焦煤均价本周报收于 2208 元/吨，较上周下跌 1.96%。

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	967	1000	-3.30%	1000	-3.30%	1110	-12.88%	6000
大同南郊动力煤	元/吨	957	990	-3.33%	990	-3.33%	1110	-13.78%	5500
朔州动力煤 > 4800	元/吨	812	826	-1.69%	855	-5.03%	960	-15.42%	4800
朔州动力煤 > 5200	元/吨	957	990	-3.33%	990	-3.33%	1100	-13.00%	5200
寿阳动力煤	元/吨	919	943	-2.55%	999	-8.01%	1171	-21.52%	5500
兴县动力煤	元/吨	813	834	-2.52%	884	-8.03%	1036	-21.53%	5800
潞城动力煤	元/吨	1105	1135	-2.64%	1205	-8.30%	1420	-22.18%	5500
屯留动力煤	元/吨	1155	1185	-2.53%	1255	-7.97%	1470	-21.43%	5800
长治县动力煤	元/吨	1120	1150	-2.61%	1220	-8.20%	1435	-21.95%	5800
山西动力煤均价	元/吨	978	1006	-2.75%	1044	-6.31%	1201	-18.56%	0

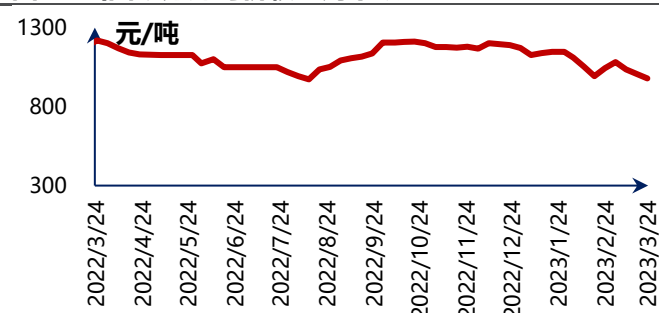
资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为 3 月 24 日报价）

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	1720	1820	-5.49%	1820	-5.49%	2100	-18.10%
古交 8#焦煤	元/吨	2220	2266	-2.03%	2220	0.00%	3053	-27.28%
古交 2#焦煤	元/吨	2420	2470	-2.02%	2420	0.00%	3320	-27.11%
灵石 2#肥煤	元/吨	2350	2400	-2.08%	2350	0.00%	3000	-21.67%
柳林 4#焦煤	元/吨	2380	2380	0.00%	2380	0.00%	3230	-26.32%
孝义焦精煤	元/吨	2330	2330	0.00%	2330	0.00%	3180	-26.73%
古县焦精煤	元/吨	2460	2510	-1.99%	2460	0.00%	3210	-23.36%
蒲县 1/3 焦精煤	元/吨	2120	2120	0.00%	2120	0.00%	2490	-14.86%
襄垣瘦精煤	元/吨	1870	1970	-5.08%	1970	-5.08%	2250	-16.89%
山西炼焦精煤均价	元/吨	2208	2252	-1.96%	2230	-1.00%	2870	-23.08%

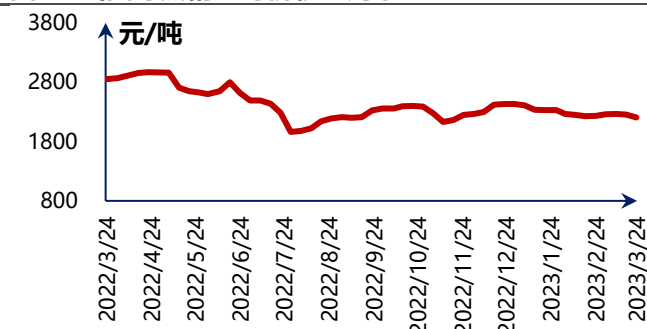
资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为 3 月 24 日报价）

图5：山西动力煤均价较上周下跌



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

图6：山西炼焦精煤均价较上周下跌



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

据煤炭资源网数据,山西无烟煤均价本周报收 1773 元/吨,较上周上涨 0.02%。
山西喷吹煤均价本周报收 1512 元/吨,较上周下跌 5.11%。

表3：山西无烟煤产地均价较上周上涨

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
阳泉无烟末煤	元/吨	1300	1300	0.00%	1300	0.00%	1270	2.36%	6500
阳泉无烟洗中块	元/吨	2000	2000	0.00%	2000	0.00%	1770	12.99%	7000
阳泉无烟洗小块	元/吨	1940	1940	0.00%	1940	0.00%	1700	14.12%	7000
晋城无烟煤(末)	元/吨	1380	1380	0.00%	1380	0.00%	1350	2.22%	6000
晋城无烟煤中块	元/吨	2030	2030	0.00%	2030	0.00%	1800	12.78%	6800
晋城无烟煤小块	元/吨	1990	1990	0.00%	1990	0.00%	1750	13.71%	6300
山西无烟煤均价	元/吨	1773	1773	0.02%	1773	0.00%	1607	10.37%	0

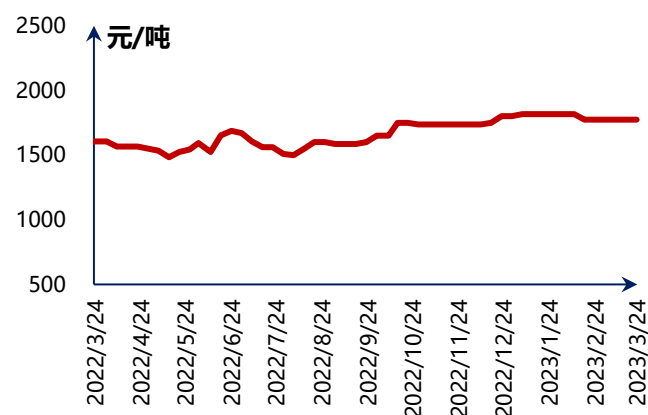
资料来源：煤炭资源网, 民生证券研究院 (本期价格为 3 月 24 报价)

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	1479	1559	-5.13%	1710	-13.51%	1861	-20.53%	7200
阳泉喷吹 1 煤	元/吨	1611	1699	-5.18%	1863	-13.53%	2028	-20.56%	7200
阳泉喷吹煤(V7)	元/吨	1504	1586	-5.17%	1739	-13.51%	1893	-20.55%	6500
潞城喷吹煤	元/吨	1502	1582	-5.06%	1732	-13.28%	1882	-20.19%	6800
屯留喷吹煤	元/吨	1502	1582	-5.06%	1732	-13.28%	1882	-20.19%	7000
长治喷吹煤	元/吨	1472	1552	-5.15%	1702	-13.51%	1852	-20.52%	6200
山西喷吹煤均价	元/吨	1512	1593	-5.11%	1746	-13.44%	1900	-20.42%	0

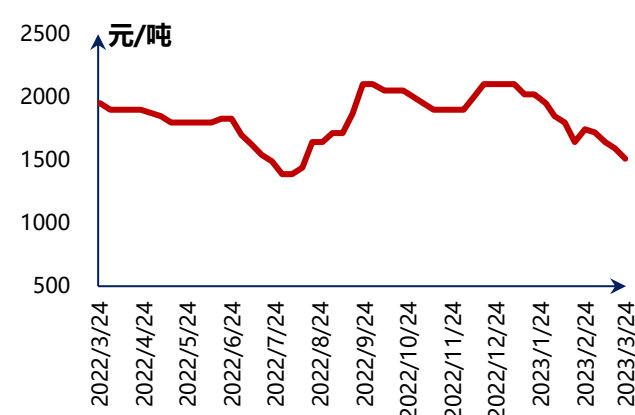
资料来源：煤炭资源网, 民生证券研究院 (本期价格为 3 月 24 日报价)

图7：山西无烟煤产地均价较上周上涨



资料来源：煤炭资源网, 民生证券研究院

图8：山西喷吹煤均价较上周下跌



资料来源：煤炭资源网, 民生证券研究院

5.1.2 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 1003 元/吨,较上周下跌-2.10%。
陕西炼焦精煤均价本周报收 2050 元/吨,与上周持平。

表5：陕西动力煤产地价格较上周下跌

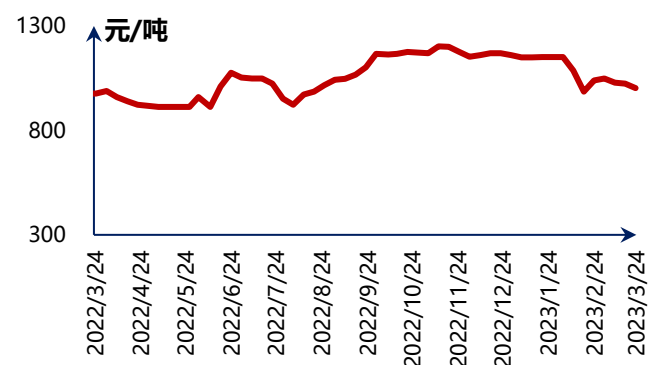
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
榆林动力块煤	元/吨	1040	1075	-3.26%	1120	-7.14%	1250	-16.80%	6000
咸阳长焰煤	元/吨	1060	985	7.61%	985	7.61%	845	25.44%	5800
铜川长焰混煤	元/吨	925	970	-4.64%	970	-4.64%	830	11.45%	5000
韩城混煤	元/吨	925	970	-4.64%	970	-4.64%	830	11.45%	5000
西安烟煤块	元/吨	1130	1165	-3.00%	1210	-6.61%	1340	-15.67%	6000
黄陵动力煤	元/吨	935	980	-4.59%	980	-4.59%	840	11.31%	5000
陕西动力煤均价	元/吨	1003	1024	-2.10%	1039	-3.53%	989	1.35%	0

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为3月24日报价）

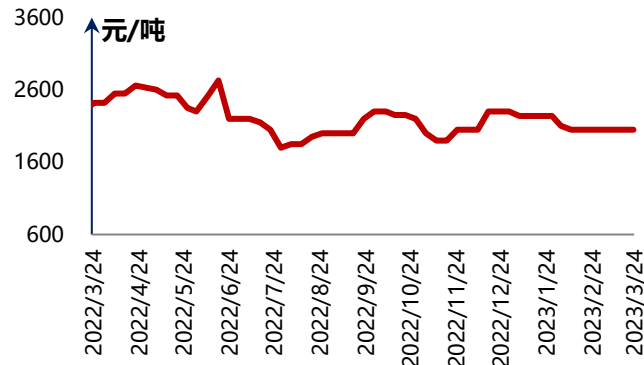
表6：陕西炼焦精煤产地价格较与上周持平

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	2050	2050	0.00%	2050	0.00%	2420	-15.29%
陕西炼焦精煤均价	元/吨	2050	2050	0.00%	2050	0.00%	2420	-15.29%

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为3月24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：陕西炼焦精煤均价与上周持平


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 774 元/吨，较上周下跌 1.82%。内蒙炼焦精煤均价本周报收 2252 元/吨，较上周下跌 0.02%。

表7：内蒙动力煤产地价格较上周下跌

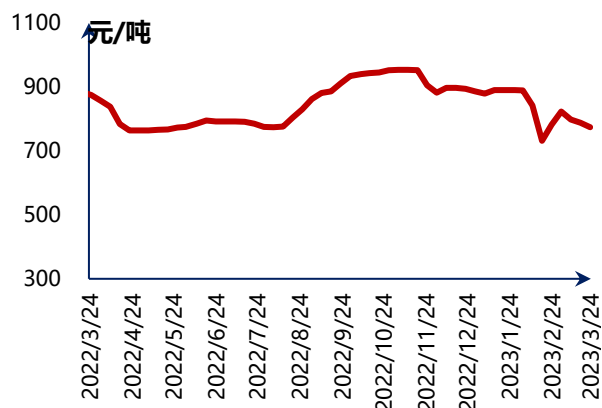
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
伊金霍洛旗原煤	元/吨	860	886	-2.93%	882	-2.49%	946	-9.09%	5500
东胜原煤	元/吨	850	876	-2.97%	872	-2.52%	945	-10.05%	5200
呼伦贝尔海拉尔长焰煤	元/吨	655	655	0.00%	645	1.55%	725	-9.66%	5500
包头精煤末煤	元/吨	990	1016	-2.56%	1012	-2.17%	1085	-8.76%	6500
包头动力煤	元/吨	815	826	-1.33%	821	-0.73%	904	-9.85%	5000
赤峰烟煤	元/吨	575	575	0.00%	565	1.77%	645	-10.85%	4000
霍林郭勒褐煤	元/吨	538	538	0.00%	528	1.89%	608	-11.51%	3500
乌海动力煤	元/吨	905	931	-2.79%	927	-2.37%	1000	-9.50%	5500
内蒙古动力煤均价	元/吨	774	788	-1.82%	782	-1.02%	857	-9.77%	0

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为3月24日报价）

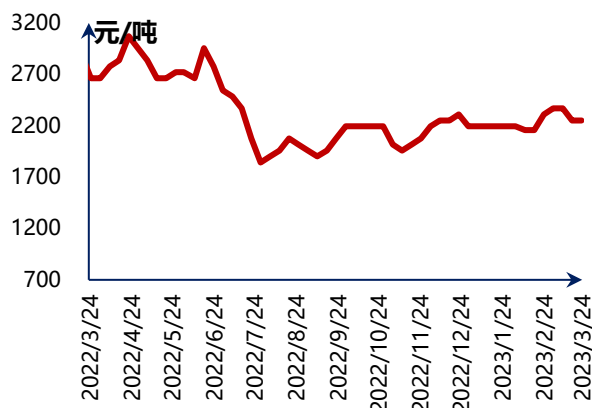
表8：内蒙炼焦精煤产地价格较上周下跌

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	2424	2424	0.00%	2487	-2.53%	2865	-15.39%
乌海 1/3 焦精煤	元/吨	2079	2079	0.00%	2133	-2.53%	2457	-15.38%
内蒙古焦精煤均价	元/吨	2252	2252	-0.02%	2310	-2.53%	2661	-15.39%

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为 3 月 24 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

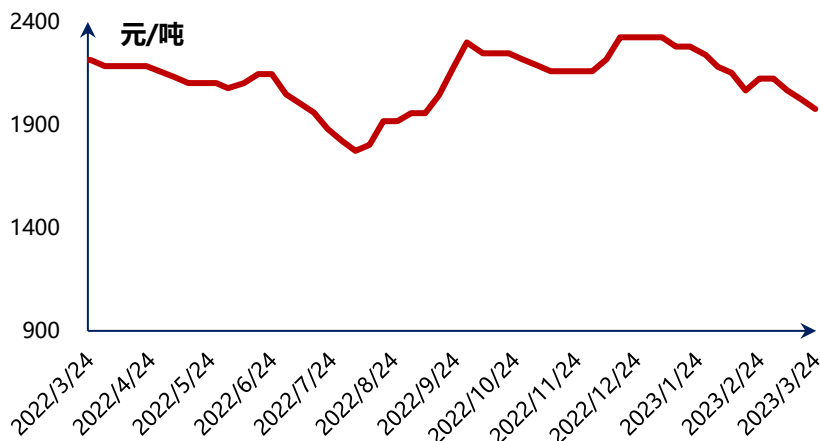
5.1.4 河南煤炭价格追踪

据煤炭资源网, 河南冶金精煤均价本周报收 1978 元/吨, 较上周下跌 2.27%。

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	1686	1778	-5.17%	1950	-13.54%	2122	-20.55%
平顶山主焦煤	元/吨	2270	2270	0.00%	2300	-1.30%	2250	0.89%
河南冶金煤均价	元/吨	1978	2024	-2.27%	2125	-6.92%	2186	-9.52%

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为 3 月 24 日报价）

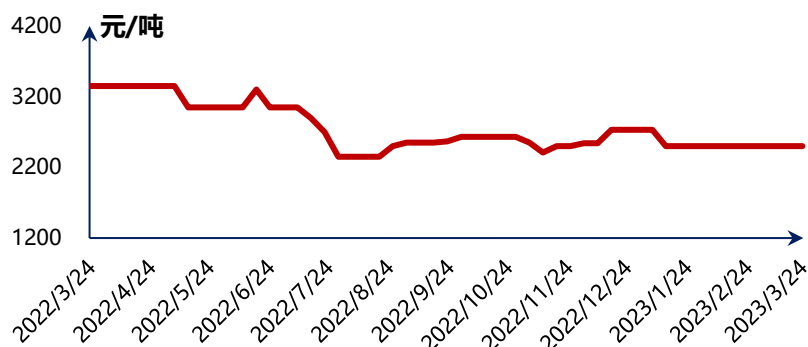
图13：河南冶金精煤产地价格较上周下跌


资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

5.2 中转地煤价

据 Wind 数据，京唐港山西产主焦煤本周报收 2500 元/吨，与上周持平。秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格报收于 998 元/吨，较上周下跌 1.99%。

图14：京唐港主焦煤价格与上周持平



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

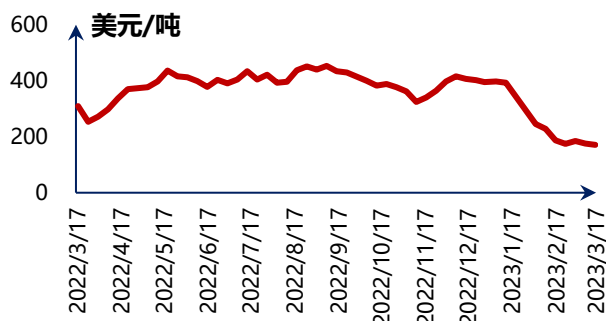
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
动力末煤(Q5800):山西产	元/吨	1152	1173	-1.79%	1234	-6.66%	827	39.30%	5800
动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	1095	1115	-1.79%	1173	-6.65%	787	39.14%	5500
动力末煤(Q5000):山西产	元/吨	934	954	-2.10%	1039	-10.11%	697	34.00%	5000
动力末煤(Q4500):山西产	元/吨	810	830	-2.41%	900	-10.00%	617	31.28%	4500
均价	元/吨	998	1018	-1.99%	1087	-8.17%	732	36.30%	0

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为 3 月 24 日报价）

5.3 国际煤价

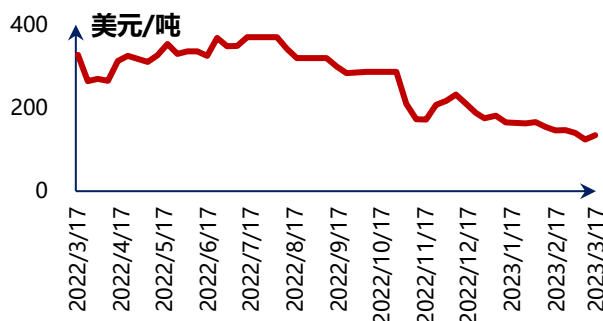
据 Wind 数据，纽卡斯尔 NEWC 动力煤 3 月 17 日报收 171 美元/吨，周环比下跌 2.57%。理查德 RB 动力煤均价 3 月 17 日报收 134 美元/吨，周环比上涨 8.30%。欧洲 ARA 港动力煤均价 3 月 17 日报收 142 美元/吨，周环比持平。澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价本周报收 349 美元/吨，较上周下跌 1.97%。

图15：纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价周环比下跌



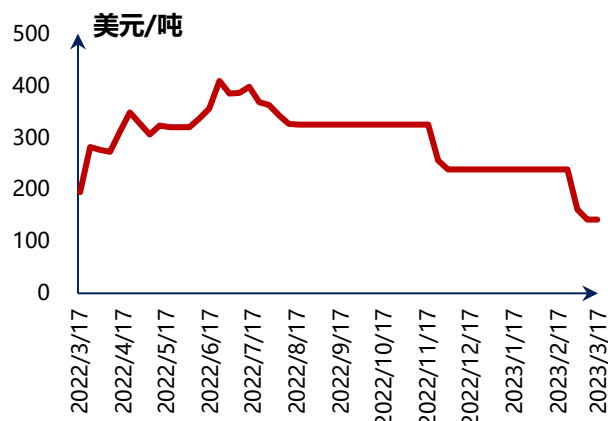
资料来源：wind，民生证券研究院

图16：理查德 RB 动力煤现货价周环比上涨



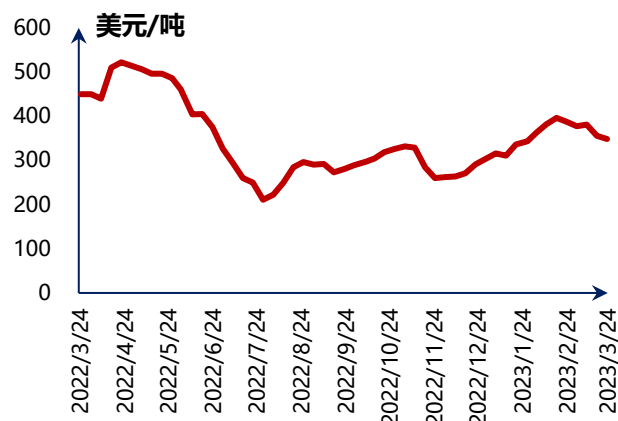
资料来源：wind，民生证券研究院

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周环比下跌



资料来源：wind，民生证券研究院

5.4 库存监控

Wind 数据显示,库存方面,秦皇岛港本期库存 585 万吨,较上周上升 7.34%。

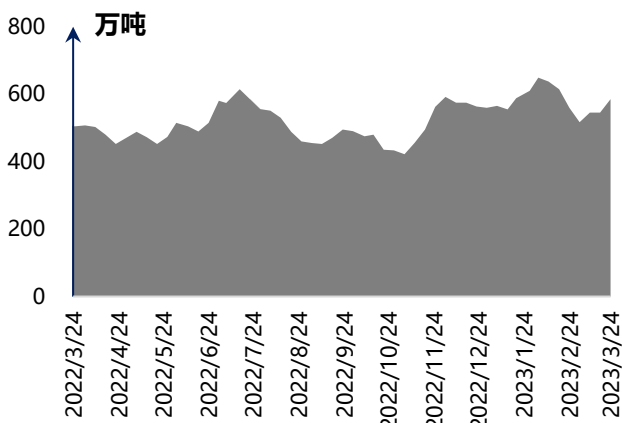
广州港本期库存 232 万吨,较上周上升 1.31%。

表11：秦皇岛港口库存较上周下降

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
煤炭库存:秦皇岛港	万吨	585	545	7.34%	560	4.46%	507	15.38%
场存量:煤炭:广州港	万吨	232	229	1.31%	234	-0.73%	182	27.75%
场存量:煤炭:京唐港老港	万吨	204	203	0.49%	191	6.81%	106	92.45%
场存量:煤炭:京唐港东港	万吨	219	235	-6.81%	222	-1.35%	141	55.32%

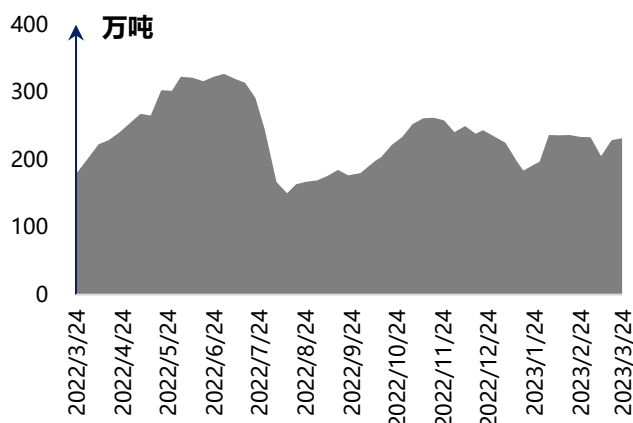
资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为 3 月 24 日报价）

图19：秦皇岛港场存量较上周上升



资料来源：wind，民生证券研究院

图20：广州港场存量较上周上升



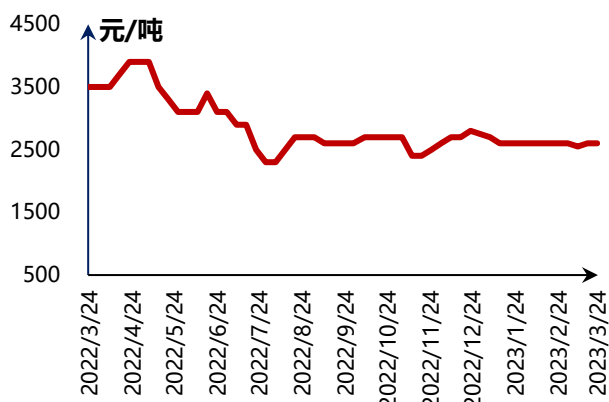
资料来源：wind，民生证券研究院

5.5 下游需求追踪

据 Wind 数据, 本周焦炭价格平稳。其中, 临汾一级冶金焦为 2600 元/吨, 较上周持平; 太原一级冶金焦价格为 2450 元/吨, 较上周持平。

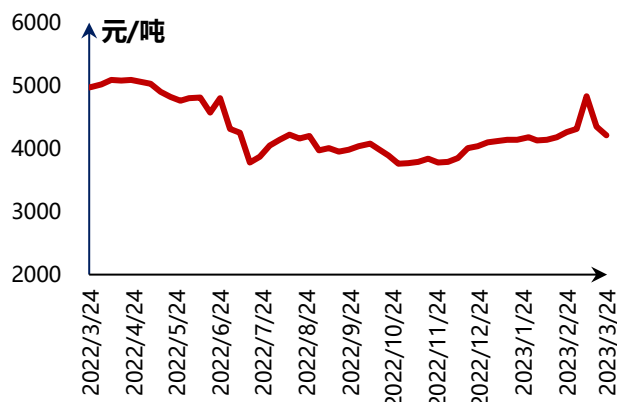
据 Wind 数据, 本周冷轧板卷价格为 4770 元/吨, 较上周下跌 1.04%; 螺纹钢价格为 4210 元/吨, 较上周下跌 3.22%; 热轧板卷价格为 4370 元/吨, 较上周下跌 2.02%; 高线价格为 4420 元/吨, 较上周下跌 3.07%。

图21: 临汾一级冶金焦价格较上周持平



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

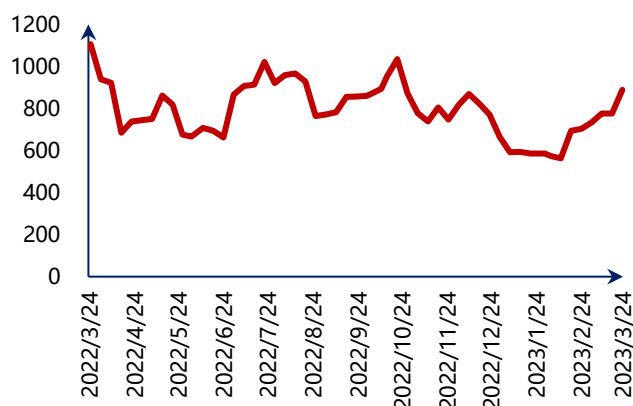


资料来源: wind, 民生证券研究院

5.6 运输行情追踪

据 Wind 数据, 截至 3 月 24 日, 煤炭运价指数为 888, 较上周上涨 14.57%; BDI 指数为 1489, 较上周下跌 3.00%。

图23: 中国海运煤炭 CBCFI 指数较上周上涨



资料来源: wind, 民生证券研究院

图24: 波罗的海干散货指数 BDI 指数较上周下跌



资料来源: wind, 民生证券研究院

6 风险提示

1) 经济增速放缓风险。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，经济增速放缓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: 其他煤化工子板块涨幅最大 (%)	5
图 3: 本周宝泰隆涨幅最大 (%)	6
图 4: 本周中煤能源跌幅最大 (%)	6
图 5: 山西动力煤均价较上周下跌	14
图 6: 山西炼焦精煤均价较上周下跌	14
图 7: 山西无烟煤产地均价较上周上涨	15
图 8: 山西喷吹煤均价较上周下跌	15
图 9: 陕西动力煤均价较上周下跌	16
图 10: 陕西炼焦精煤均价与上周持平	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较上周下跌	17
图 14: 京唐港主焦煤价格与上周持平	18
图 15: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价周环比下跌	18
图 16: 理查德 RB 动力煤现货价周环比上涨	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周环比下跌	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上升	19
图 21: 临汾一级冶金焦价格较上周持平	20
图 22: 上海螺纹钢价格较上周下跌	20
图 23: 中国海运煤炭 CBCFI 指数较上周上涨	20
图 24: 波罗的海干散货指数 BDI 指数较上周下跌	20

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 山西动力煤产地价格较上周下跌	14
表 2: 山西炼焦煤产地价格较上周下跌	14
表 3: 山西无烟煤产地均价较上周上涨	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较上周下跌	16
表 6: 陕西炼焦精煤产地价格较与上周持平	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较上周下跌	17
表 10: 秦皇岛港 Q5500 动力末煤产地价格较上周下跌	18
表 11: 秦皇岛港口库存较上周下降	19

分析师承诺

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

评级说明

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