



王志磊

执业证书编号: S0730512040003

021-50588666-8026

wangzll@ccnew.com

港口煤价结束连涨

——煤炭行业周报（2012年5月2日-5月4日）

证券研究报告-行业周报

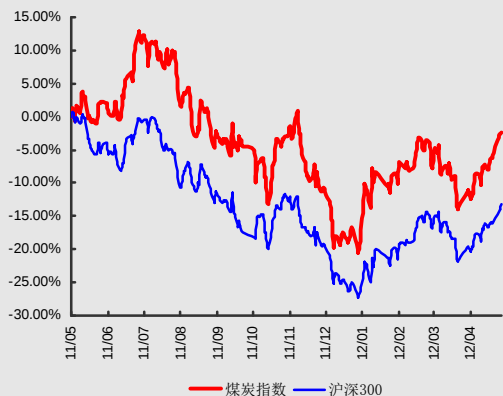
同步大市（维持）

发布日期：2012年5月8日

投资要点：

- **港口动力煤价格结束上涨态势。**秦皇岛港部分动力煤价格下调，其中 5800 大卡与 5000 大卡的动力煤价格下跌 5 元/吨。环渤海动力煤价格 787 元/吨，与上周持平，结束连续七周上涨行情。炼焦煤市场整体弱势维稳，柳林地区 4 号焦煤车板含税价格为 1600 元/吨。无烟煤目前价格暂时稳定，晋城无烟中块车板价保持在 1400 元/吨的水平。
- **国际三大港煤价继续普降。**欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数 88.60 美元/吨，跌幅为 5.95%，降至 2010 年 9 月以来最低点。
- **国际能源价格震荡，美元指数上升。**截止 5 月 4 日，布伦特原油期货结算价格 113.18 美元/桶，较上周下降 6.65 美元/桶。美元指数 78.51 点，较上周上涨 0.80 点。
- **秦皇岛库存上升。**截止 5 月 4 日，秦皇岛库存为 575.2 万吨，较上周增加 50.3 万吨，增幅高达 9.58%。
- **沿海煤炭运费继续下滑。**秦皇岛—上海运价 32.10 元/吨，较上周下跌 1.10 元/吨，显示市场需求并不旺盛。
- **未来价格展望：**由于大秦线检修结束及下游需求的放缓，动力煤价上涨动力不足，随着夏季用电高峰即将来临，后期价格预计维稳；炼焦煤下游钢厂采购低迷，总体供大于求，但钢材市场面临季节性回暖，炼焦煤价格将获得一定支撑。无烟煤方面，由于美国尿素使用季提前，国际尿素需求量增加支持价格有稳中走高趋势。
- **维持“同步大市”评级。**目前板块 PE 估值 15 倍左右，高于沪深 300 指数估值水平，给予“同步大市”的评级。由于尿素价格回升带动无烟煤销售好转，建议关注兰花科创（600123）。
- **风险提示：**煤炭价格可能大幅下挫的风险。

煤炭板块相对沪深 300 指数表现



相关研究

中原证券 20120444-跟踪-AAA-煤炭行业周报（2012年4月13日）：动力煤价格持续回暖

中原证券 20120476-跟踪-AAA-煤炭行业周报（2012年4月20日）：港口价格分化

中原证券 20120509-跟踪-AAA-煤炭行业周报（2012年4月28日）：秦皇岛港动力煤价下跌

联系人：周楷翔

电话：021-50588666-8031

传真：021-50587779

地址：上海浦东新区世纪大道 1600 号 18 楼

邮编：200122

一、一周价格回顾与展望（2012.5.2-5.4）

1 国内煤炭价格

1.1 港口价格结束上涨态势，产地价格及目的港价格维稳

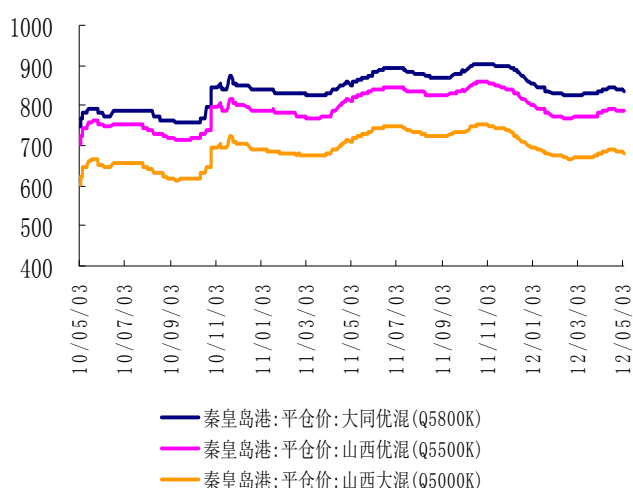
本周国内港口动力煤价格结束上涨态势。秦皇岛港部分动力煤价格有所下调，其中 5800 大卡与 5000 大卡的动力煤价格下跌 5 元/吨，5500 大卡的动力煤价格未调整。环渤海动力煤价格 787 元/吨，与上周持平，结束连续七周上涨行情。大同动力煤（Q6000）车板价及广州港山西优混（Q5500）库提价继续维稳，分别为 725 元/吨及 970 元/吨。

图表 1：主要价格一周变动（单位：元/吨）

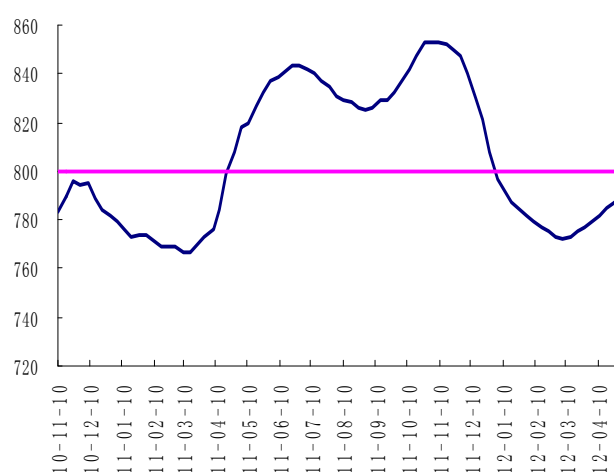
	本周价格 2012/5/4	上周价格 2012/4/28	涨跌
秦皇岛港大同优混(Q5800K)平仓价	835	840	-5
秦皇岛港山西优混(Q5500K)平仓价	785	785	0
秦皇岛港山西大混(Q5000K)平仓价	680	685	-5
环渤海动力煤(Q5500K)	787	787	0
山西大同动力煤(Q6000)车板价	725	725	0
广州港山西优混(Q5500)库提价	970	970	0

资料来源：中原证券，中国煤炭资源网

图表 2：秦皇岛港煤炭价格（单位：元/吨）



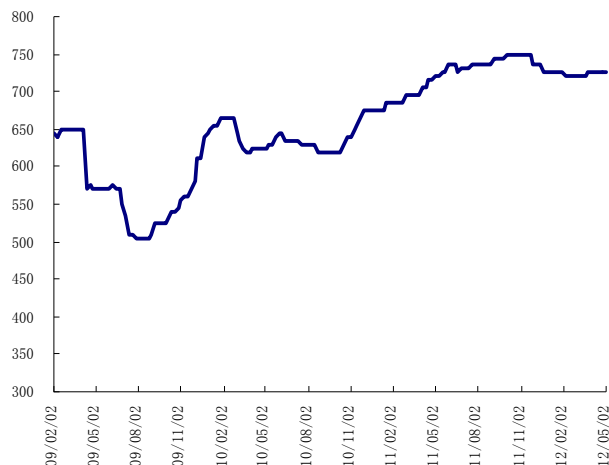
图表 3：环渤海动力煤价格（单位：元/吨）



资料来源：中原证券，中国煤炭资源网

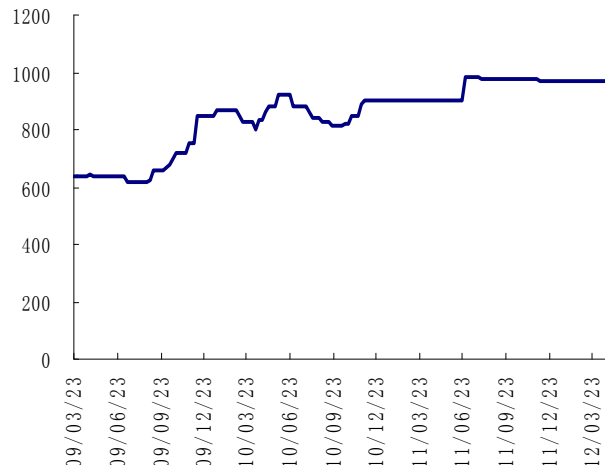
资料来源：中原证券，中国煤炭资源网

图表 4: 山西大同动力煤 (Q6000) 车板价 (单位: 元/吨)



资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

图表 5: 广州港山西优混 (Q5500) 库提价 (单位: 元/吨)



资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

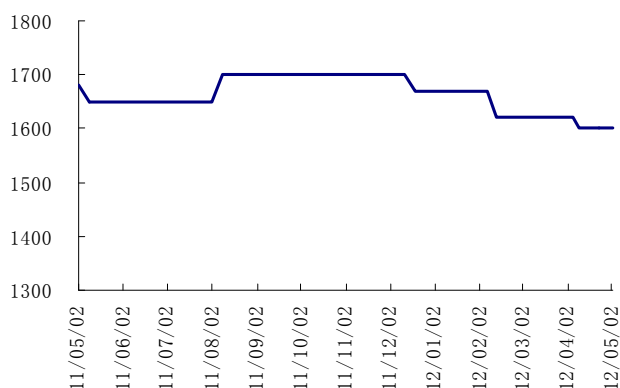
1.2 冶金煤市场整体弱势运行

本周国内炼焦煤市场整体弱稳运行, 价格大部分平稳。目前山西柳林地区 4 号焦煤车板含税价格为 1600 元/吨, 与上周持平。

本周国内喷吹煤市场整体趋弱。钢厂喷吹煤的库存高位, 采购不积极, 对原料的需求不大, 受此影响喷吹煤市场的成交持续不旺, 整个喷吹煤市场都处于弱势平稳运行状态。潞城喷吹煤车板价保持 1180 元/吨水平。

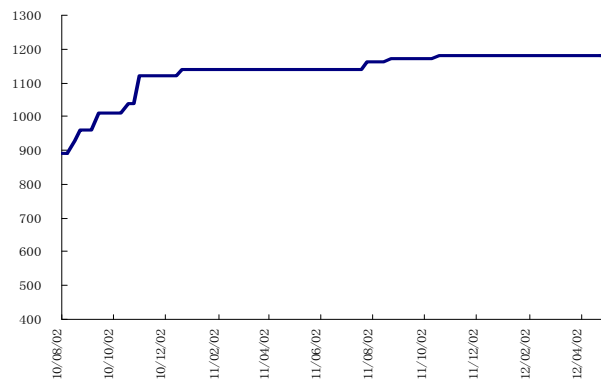
由于市场需求疲软, 下游钢厂采购低迷, 成交量一般, 总体供大于求, 市场观望气氛浓厚, 短期内冶金煤市场将继续维持弱势状态, 盘整的概率较大。

图表 6: 柳林 4#焦煤车板价(含税) (单位: 元/吨)



资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

图表 7: 潞城喷吹煤车板价 (单位: 元/吨)



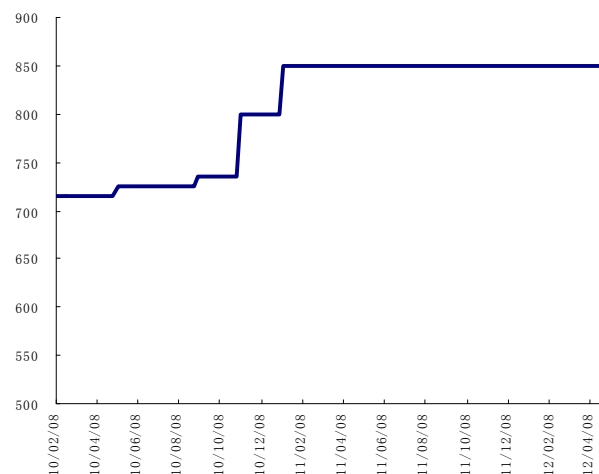
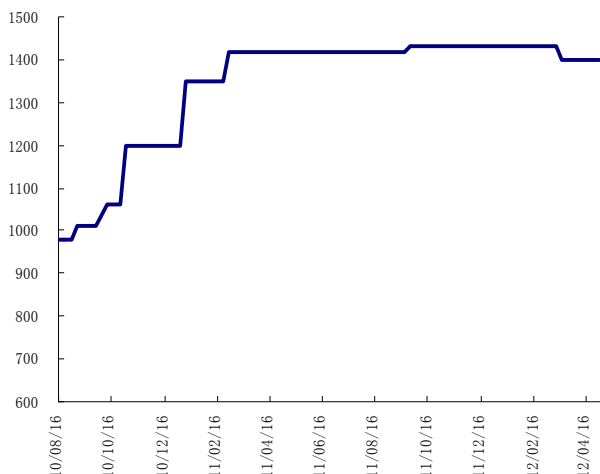
资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

1.3 无烟煤价格维稳

本周全国无烟煤市场销售好转，目前价格暂时稳定。晋城无烟中块车板价及阳泉无烟末煤车板价分别保持在 1400 元/吨及 850 元/吨的水平。美国尿素使用季提前，国际尿素需求量增加是支持价格有稳中走高趋势。

图表 8：晋城无烟中块价格(单位：元/吨)

图表 9：阳泉无烟末煤价格(单位：元/吨)



资料来源：中原证券，中国煤炭资源网

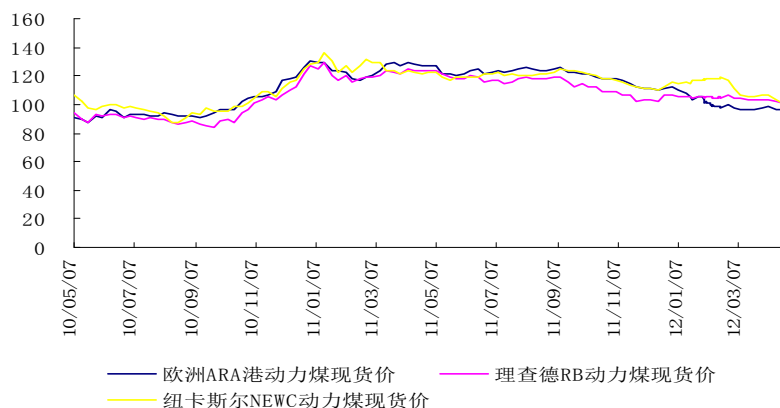
资料来源：中原证券，中国煤炭资源网

2、国际能源价格

2.1 国际煤价继续下跌

截至 5 月 4 日，全球三大动力煤集散中心动力煤现货价格继续下跌。澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数下跌 1.14 美元/吨至 99.24 美元/吨，跌幅为 1.14%；南非理查德港动力煤价格指数下跌 2.05 美元/吨至 97.59 美元/吨，跌幅为 2.06%；欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数下跌 5.61 美元/吨至 88.60 美元/吨，跌幅为 5.95%，降至 2010 年 9 月以来最低点。

图表 10：国际三大港煤炭价格(美元/吨)

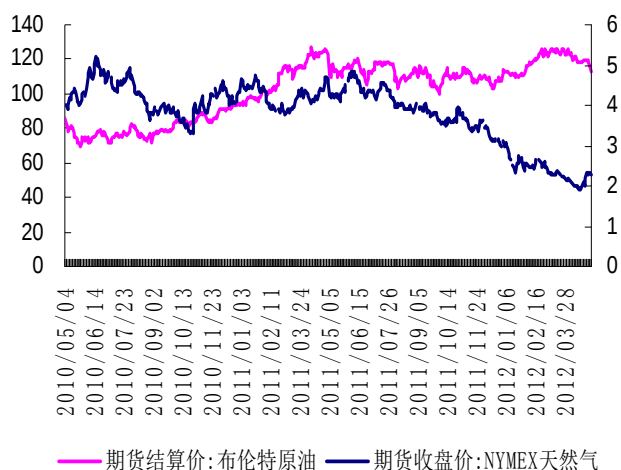


资料来源：中原证券，中国煤炭资源网

2.2 国际能源价格震荡，美元指数上行

截止 5 月 4 日，布伦特原油期货结算价格 113.18 美元/桶，较上周下降 6.65 美元/桶。天然气价格为 2.29 美元，较上周上涨 0.10 美元。美元指数 78.51 点，较上周上涨 0.80 点。

图表 11：原油及天然气价格指数



资料来源：中原证券，wind

图表 12：美元指数



资料来源：中原证券，倚天财经

3 海运费下降

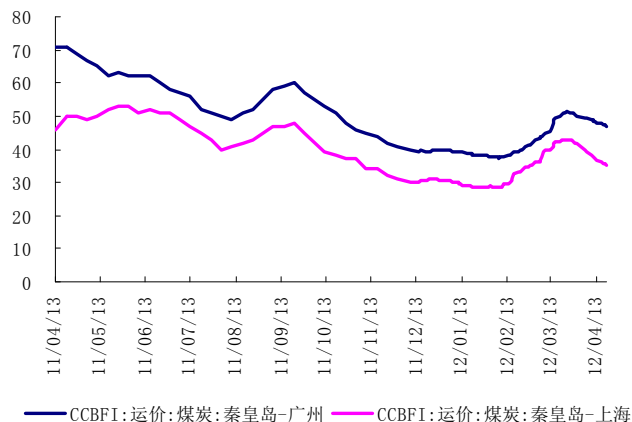
截至 5 月 4 日，波罗的海干散货运指数 1157 点，与上周持平。国内沿海煤炭运输市场各航线运价继续下降，截至 5 月 4 日，秦皇岛—上海运价 32.10 元/吨，较上周下跌 1.10 元/吨；秦皇岛—广州运价 44.80 元/吨，较上周下降 0.50 元/吨。

图表 13：BDI



资料来源：中原证券，中国煤炭资源网

图表 14：沿海煤炭运价下降（元/吨）



资料来源：中原证券，中国航运网

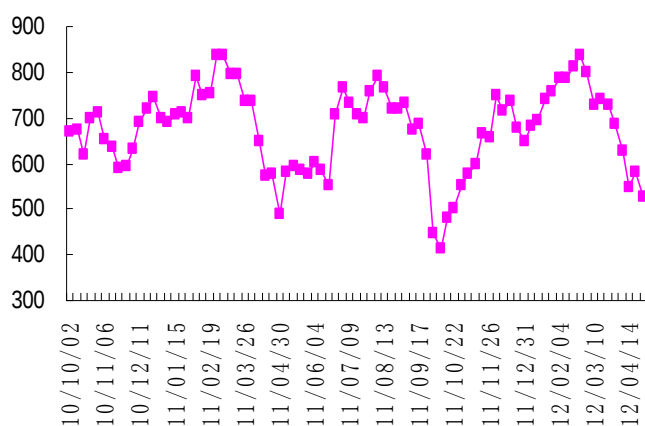
4 港口及电厂库存上升

截止 5 月 4 日，秦皇岛库存为 575.2 万吨，较上周增加 50.3 万吨，增幅高达 9.58%。

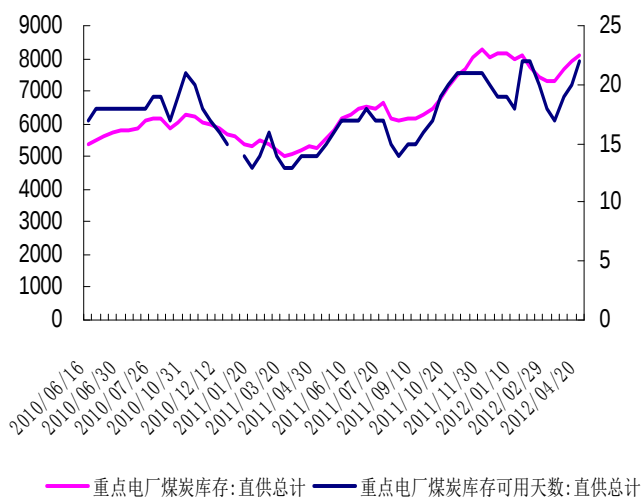
重点电厂总库存量为 8071 吨，较上周增加 146 万吨，可用天数保持在 22 天的较高水平。

大秦线检修结束，经过前期抢运，下游电厂的存煤较高，电厂库存高位，接货意愿不强，进而压制港口煤价。

图表 15: 港口库存 (单位: 万吨)



图表 16: 电厂库存 (单位: 万吨)



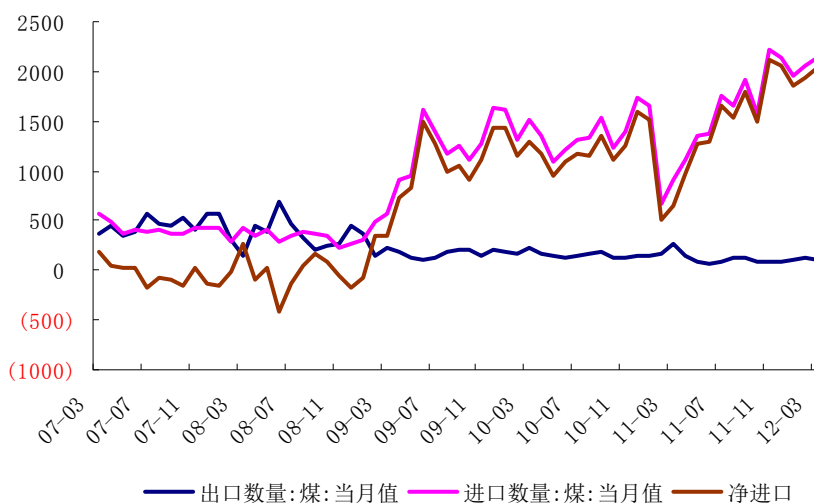
资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

资料来源: 中原证券, Wind

5 净进口继续增长

煤炭进口继续增长, 3 月份净进口煤炭 2043 万吨, 其中进口 2140 万吨, 同比增加 136%。煤炭出口继续下滑, 前三月中国累计出口 320 万吨, 同比下滑 44.6%。其中 3 月份出口 97 万吨煤炭, 同比下降 63%。

图表 17: 煤炭进出口 (单位: 万吨)

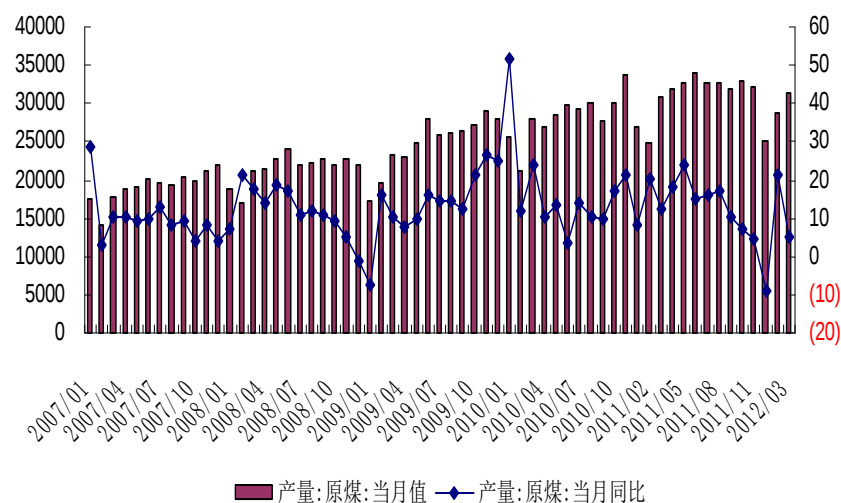


资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

6 供给增加

截止 2012 年 3 月, 全国原煤产量 3.15 亿吨, 同比上涨 4.90%。

图表 18: 全国原煤产量 (单位: 万吨)



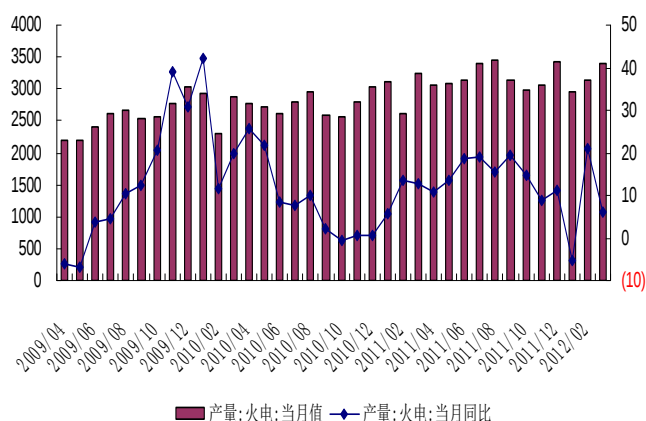
资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

7 下游需求放缓

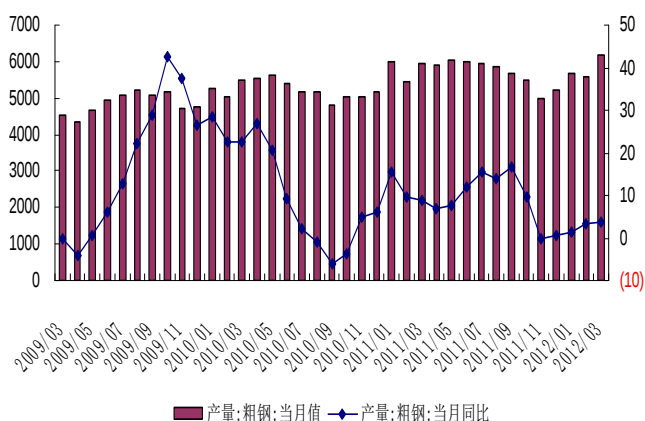
截止 2012 年 3 月份, 全国火电发电量 3409 亿千瓦时, 同比增加 6.23%, 但增速低于 2 月份 14.93 个百分点, 需求放缓; 合成氨产量 439.80 万吨, 同比增加 1.50%, 但增速环比下降 9.40 个百分点; 水泥产量 17928 万吨, 同比增加 7.90%, 增速环比下降了 20.75 个百分点。截止 2012 年 3 月, 粗钢产量 6158 万吨, 同比增加 3.88%, 连续 3 月上升。除粗钢外, 下游三大产业

增速均环比下降，显示下游需求开始放缓。

图表 19: 火电 (单位: 亿千万时, %)



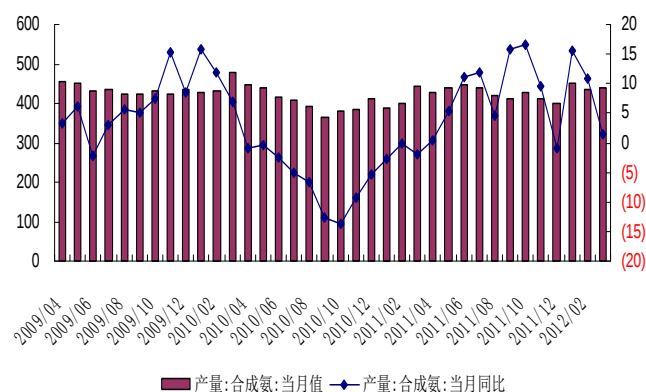
图表 20: 钢材 (单位: 万吨, %)



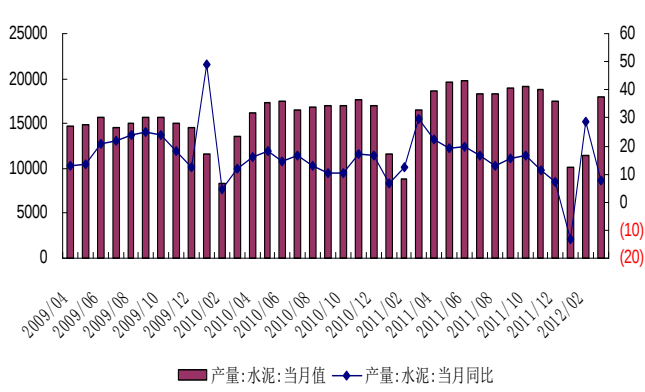
资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

图表 21: 合成氨 (单位: 万吨, %)



图表 22: 水泥 (单位: 万吨, %)



资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

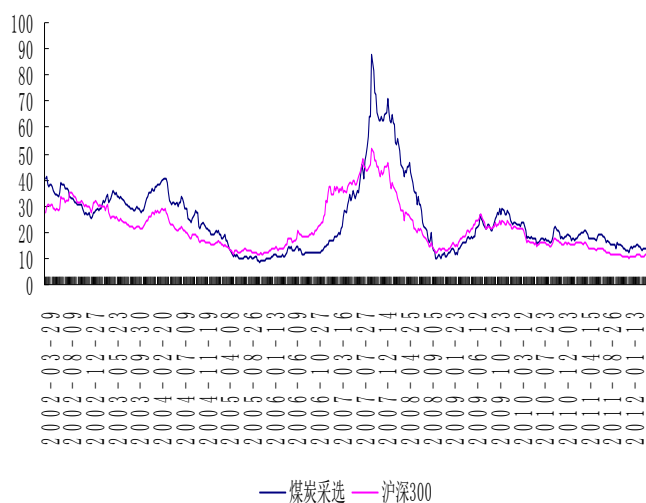
资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

8 未来展望与投资评级

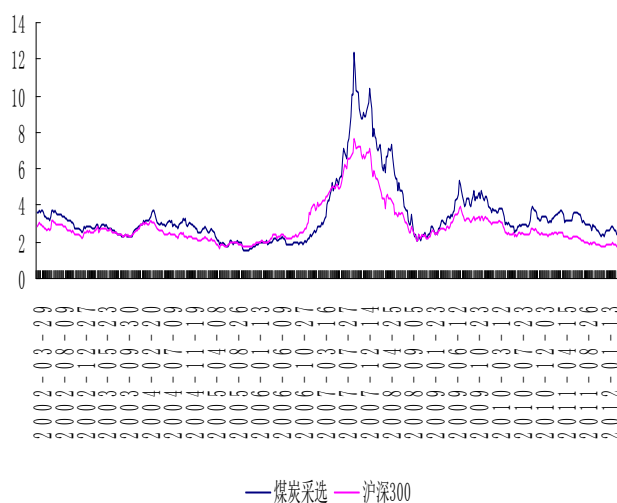
伴随大秦线检修的结束, 动力煤价格上涨的动力已显不足, 但随着夏季用电高峰即将来临, 同时持续至 5 月底结束的国家煤矿安全监督管理检查短期内将影响煤炭供给, 动力煤价格仍有支撑, 未来动力煤价格预计企稳; 炼焦煤市场下游钢厂采购低迷, 成交量较低, 总体供大于求, 但是钢材市场面临季节性回暖, 国际焦煤价格的反弹, 都将对炼焦煤价格形成一定支撑。无烟煤方面, 由于美国尿素使用季提前, 国际尿素需求量增加支持价格有稳中走高趋势。

目前板块估值水平 15 倍, 高于沪深 300 指数估值, 给予板块“同步大市”评级。

图表 23: 板块与沪深 300PE 估值比较



图表 24: 板块与沪深 300PB 估值比较



资料来源: 中原证券, Wind

资料来源: 中原证券, Wind

二、本周要闻回顾 (2012.5.2-5.4)

1、进口关税下调 煤炭进口将加码

国务院近日发布《关于加强进口促进对外贸易平衡发展的指导意见》明确,当前和今后一个时期要加大财税政策支持力度,调整部分商品进口关税,重点降低初级能源原材料及战略性新兴产业所需的国内不能生产或性能不能满足需要的关键零部件的进口关税。业内人士普遍认为,由于目前有色行业进口关税已经非常低,关税调整的空间比较小,整体来看对有色行业的利好有限,而预计煤炭进口量将持续增长。

利好有色行业有限

“初级能源原材料主要指原油、铁矿石、有色金属矿石等原材料。”中国国际经济交流中心研究部副部长张永军告诉中国证券报记者,“从目前来看,这些产品国际价格处在高位,且国内行业营业状况也不是很好,降低进口关税对企业加工成本有一定的降低。”

查阅财政部公布的《2012 年关税实施方案》中,进口依存度较强的铜、铝等品种相关项目的进口关税均为 0。而镍的氧化物进口关税为 2%,镍铁为 1%,非合金镍为 0%。此外,氧化铈、氧化钇、氧化镧、氧化钕、氧化镨等氧化稀土的进口关税也均为 0。

“目前我国有色行业中,铜和铝的原材料对外依存度最高,铜精矿的对外依存度达到 80%,铝土的对外依存度也可以达到 70%,每年需要大量的进口,所以关税已经很低。”一位行业研究员这样讲。

据了解,自今年 1 月 1 日起,我国进出口关税进行了部分调整。最值得关注的是,为积极扩大进口,满足国内经济社会发展及消费需求,2012 年我国将对 730 多种商品实施较低的进口暂定税率,平均税率为 4.4%,比最惠国税率低 50%以上。

上述商品主要分为五大类,其中能源资源性产品,包括煤炭、焦炭、

成品油、大理石、稀土等。从目前实施的较低进口暂定税率的商品来看，国家希望通过扩大进口，满足国内需求的意图很明显。

煤炭进口将持续增长

近两年来，我国煤炭进口持续增长，今年一季度，我国进口煤炭 5033.2 万吨，比去年同期大幅增长 57.7%，其中 3 月份进口煤炭 1708.9 万吨，同比增幅高达 92.7%，一季度煤炭进口呈现逐月上升的态势。而近期国际煤炭市场低迷，国内外煤炭价差拉大，煤炭贸易商进口积极性不断提高，煤炭进口也将继续保持增长。

近期国际动力煤市场价格再度走低，据分析人士称，来自中国和印度的动力煤进口需求严重不足，而美国、哥伦比亚和俄罗斯等国家的低价动力煤大量涌入市场，导致市场供给明显过剩。数据统计显示，今年一季度进口煤炭总价值达到 61.4 亿美元，同比增长 68.2%，进口均价为每吨 122 美元，上涨 6.7%。

据业内人士介绍，近期一些贸易公司进口煤炭仍有亏损的情况，一艘 15 万吨的煤炭最多可能亏损达千万元。不过，因为贸易商都看好中国市场，即便亏损仍然有贸易商来“抢市场”。

而在进口关税方面，2005 年我国首先将炼焦煤进口暂定税率下调为 0；到 2007 年，全部煤炭产品的进口暂定税率分批次都降至 0。2008 年开始对褐煤重新征收 3% 的进口关税。但从 2012 年起，这部分进口关税再度被取消。相比之下，炼焦煤和其他烟煤的出口暂定税率已经提高至 10%。

业内人士预计，在国际煤炭市场不景气，以及我国鼓励煤炭进口政策的双重作用下，2012 年我国煤炭进口量仍将保持适度增长，按照一季度的进口量和增长势头，全年进口量很可能将突破 2 亿吨。

简评：煤炭进口关税的下调，将进一步刺激煤炭进口量的增长，供给的加大将对国内煤价形成压力。

2、产业政策：调整结构是主调

近年来乃至未来一个时期，国家已经出台和将要出台的煤炭产业政策，对促进煤炭工业调结构转方式和实现可持续发展提出了新的要求。

一、国家能源发展方针。国家明确“以煤炭为主体，以电力为中心”的能源战略，这就确定了煤炭作为我国基础能源的主体地位。煤炭企业应该把握这一战略，确立“以煤为基”的发展战略，谋划煤炭产业发展，实现安全高效可持续发展。

二、国家煤炭发展规划政策。“十二五”规划明确煤炭资源开发“控制东部、稳定中部、发展西部”的战略梯度开发布局，提出建设“四大”，即大基地、大集团、大矿井、大通道，突出山西、陕西、内蒙古、宁夏等西部地区煤炭集聚地的发展，并将对优质炼焦煤和无烟煤资源实行保护性开发，这些规划要点将指导煤炭企业谋划新的发展战略。

三、兼并重组政策。煤炭工业发展“十二五”规划提出“大力推进煤炭

企业兼并重组，淘汰落后产能，发展大型企业集团，提高产业集中度，提升安全保障能力，有序开发利用煤炭资源，有效保护矿区生态环境。通过兼并重组，全国煤炭企业数量控制在 4000 家以内，平均规模提高到 100 万吨/年以上”。这一政策对小型煤炭企业来说是生死线，对大中型煤炭企业来说是做大做强、实现跨越发展的机遇。

四、涉煤财税政策。这些政策包括：煤炭资源探矿权、采矿权有偿使用制度，煤炭资源费，矿山地质环境治理保证金，铁路建设基金，港口建设费等；还包括一些地方政府设立的煤炭可持续发展基金、煤矿转产发展基金、煤炭价格调节基金等。这些税费征收政策具有双重影响——既有促进煤炭企业安全发展、绿色发展和可持续发展的作用，也加重了煤炭企业的经营负担。

五、煤炭进出口政策。一方面，国家自 2004 年起收紧煤炭出口政策，控制出口配额，降低出口退税率以至改征出口税。另一方面，国家自 2005 年起不断放松煤炭进口政策。2009 年，我国首次成为煤炭净进口国，当年进口煤炭 1.26 亿吨。2011 年，我国进口煤炭 1.82 亿吨，成为全球最大的煤炭进口国。煤炭进口量的不断增加，一方面缓解了我国的能源供需矛盾，另一方面对我国沿海地区煤炭市场造成了挤压。

六、电煤价格临时干预政策。国家为了缓解火电企业的亏损压力，对煤炭价格进行临时干预，同时对一些国有重点煤炭企业实施电煤合同价。这一政策一方面直接影响煤炭企业的盈利水平，另一方面导致消费者形成对煤炭价格的下降预期，影响了动力煤市场的活跃程度。

七、土地政策。国家对“三下压煤”搬迁土地政策日趋严格，且这一政策调整存在滞后性。村庄压煤、水体下压煤、道路压煤、新扩城市压煤等开采问题日益突出，搬迁开采费用高昂。

八、节能减排政策。我国将开展碳排放交易试点，并逐步建立碳排放交易市场，这将使化石类常规能源成本增加，给煤炭及煤炭深加工产业发展带来了压力。同时，国家及重点产煤地区陆续出台节能减排、环境保护政策，加大对生态恢复的投入和治理力度，也势必增加煤炭企业的生产经营成本。

九、新能源政策。绿色发展、可持续发展受到世界关注，低碳化成为能源结构调整的主旋律。新能源既有可能作为煤炭的替代能源挤压煤炭市场空间，又为煤炭企业提供了新的发展空间。

简评：国家的煤炭产业政策，对促进煤炭工业调结构转方式和实现安全高效提出了新的要求，有利于行业实现可持续发展。

3、必和必拓没有重新启动煤矿生产

北京时间 5 月 3 日下午消息,澳大利亚矿业巨头必和必拓公司本周四表示,该公司没有通过招聘新员工来重新启动 Norwich Park 煤矿生产工作的计划。据一家工会组织透露,必和必拓公司关于该煤矿的一份具有高度机密性的五年计划文件已经被泄露。

澳大利亚建筑林业采矿和能源工会 (Construction Forestry Mining and Energy Union) 在早些时候表示,其已经致信必和必拓公司要求后者公布其对于 Norwich Park 煤矿的未来计划。该工会宣称,根据其所获得的一份匿名文件,必和必拓公司已经就 Norwich Park 煤矿的资产整合、营业收入及利润目标等方面制定了计划。该工会同时指出,必和必拓的目的之一就是将各个工会赶出煤炭开采行业。

过去一段时间, Norwich Park 煤矿的两大股东必和必拓公司、日本三菱集团与来自三个工会的约 3500 名工人之间的矛盾不断加剧。由于旗下矿山的工人多次举行罢工,必和必拓与三菱集团所持有矿山的正常生产受到了很大影响。必和必拓在上个月表示,由于其为期七周的可行性研究表明无法恢复 Norwich Park 煤矿的盈利,因此其决定永久性终止该煤矿的生产。

简评: 必和必拓是世界上最大的焦煤供应商,产量占世界 1/5。罢工造成必和必拓产量的放缓,或将对全球焦煤供给产生一定制约,有助于国际焦煤价格止跌企稳。

(资料来源: 中国证券报、中国煤炭报、腾讯财经)

附：上市公司二级市场表现（2012.5.2-5.4）

图表 25：相关上市公司涨跌幅

	代码	上市公司	总市值	流通市值	收盘价	周涨跌幅 (%)	超越沪深 300	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
动力煤	601088	中国神华	5509.42	4518.16	27.70	3.01	-0.40	3.01	9.36
	601898	中煤能源	1280.79	870.07	9.66	2.44	-0.98	2.44	7.21
	600188	兖州煤业	1236.49	90.50	25.14	5.63	2.21	5.63	12.28
	601001	大同煤业	236.49	236.49	14.13	4.36	0.94	4.36	16.20
	600971	恒源煤电	179.80	76.63	17.98	8.44	5.03	8.44	35.90
	600403	大有能源	231.75	35.44	27.80	8.85	5.43	8.85	15.57
	600121	郑州煤电	61.59	61.59	9.79	3.05	-0.36	3.05	-5.15
	000552	靖远煤电	34.81	34.65	19.57	21.55	18.14	21.55	60.15
	600546	山煤国际	301.63	55.00	30.43	7.68	4.26	7.68	25.48
	601918	国投新集	269.05	269.05	14.54	-0.41	-3.83	-0.41	30.64
	000968	煤气化	94.38	94.38	18.37	6.99	3.57	6.99	28.91
焦煤	000983	西山煤电	597.15	278.98	18.95	8.22	4.81	8.22	29.79
	600395	盘江股份	372.39	372.39	33.75	8.77	5.35	8.77	63.44
	000937	冀中能源	495.65	337.72	21.43	6.99	3.57	6.99	27.11
	600157	永泰能源	188.78	113.50	10.68	9.99	6.57	9.99	47.99
	601666	平煤股份	295.38	295.38	12.51	3.82	0.40	3.82	18.35
	600508	上海能源	165.29	165.29	22.87	4.91	1.49	4.91	22.10
	600997	开滦股份	165.32	165.32	13.39	5.52	2.10	5.52	20.20
无烟煤	600123	兰花科创	291.25	291.25	50.99	8.42	5.00	8.42	31.15
	601101	昊华能源	220.70	78.32	22.07	5.45	2.03	5.45	27.28
	600348	阳泉煤业	504.09	504.09	20.96	5.81	2.39	5.81	38.08
	000933	神火股份	194.71	194.70	11.59	6.92	3.50	6.92	25.43
喷吹煤	601699	潞安环能	669.39	669.39	29.09	6.17	2.75	6.17	37.48
褐煤	002128	露天煤业	231.90	231.90	17.48	6.59	3.17	6.59	30.45
	000780	平庄能源	143.52	143.52	14.15	5.60	2.18	5.60	37.38
其他	600381	贤成矿业	87.35	42.60	9.27	5.10	1.69	5.10	62.63
	000683	远兴能源	56.43	56.43	7.35	4.11	0.69	4.11	27.83
	000571	新大洲 A	43.06	43.03	5.85	4.46	1.05	4.46	13.37
	600652	爱使股份	33.20	33.20	5.96	0.85	-2.57	0.85	43.61

资料来源：中原证券，Wind

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。
负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券分析师资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

免责条款

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

转载条款

本报告版权归中原证券股份有限公司（以下简称公司）所有，未经公司书面授权，任何机构、个人不得刊载转发本报告或者以其他任何形式使用本报告及其内容、数据。