



Research and
Development Center

动力煤年度长协价格提升，火电核准建设提速

煤炭开采

2022 年 11 月 6 日



证券研究报告

行业研究——周报

行业周报

煤炭开采

投资评级 看好

上次评级 看好

左前明 能源行业首席分析师

执业编号: S1500518070001

联系电话: 010-83326712

邮箱: zuoqianming@cindasc.com

李春驰 能源行业分析师

执业编号: S1500522070001

联系电话: 010-83326723

邮箱: lichunchi@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

动力煤年度长协价格提升, 火电核准建设提速

2022 年 11 月 6 日

本期内容提要:

- **本周产地煤价涨跌互现。**截至 11 月 4 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 1470.0 元/吨, 周环比下跌 10.0 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 1166.0 元/吨, 周环比持平; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 1201.0 元/吨, 周环比上涨 9.0 元/吨。
- **大秦铁路发运增强, 港口拉运走弱。**本周秦皇岛港铁路到车 5034 车, 周环比增加 84.40%; 秦皇岛港口吞吐 41.3 万吨, 周环比增加 49.64%。截至 11 月 2 日, 环渤海地区四大港口(秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港、京唐港东港)的库存为 1041.2 万吨, 周环比下降 71.80 万吨, 锚地船舶数为 81.0 艘, 周环比下降 25.00 艘, 货船比(库存与船舶比)为 12.9, 周环比增加 2.35。
- **沿海省份继续累库, 日耗收缩走稳。**截至 11 月 3 日, 沿海八省煤炭库存 3154.90 万吨, 周环比上升 26.20 万吨(周环比增加 0.84%), 日耗为 171.30 万吨, 周环比下降 2.00 万吨/日(-1.15%), 可用天数为 18.4 天, 周环比上升 0.30 天。截至 11 月 4 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 1565.0 元/吨, 周环比下跌 30.0 元/吨。国际煤价, 截至 11 月 2 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 141.8 美元/吨, 周环比下降 1 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 228 美元/吨, 周环比下降 19.5 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 14.65 美元/吨, 周环比下降 8.25 美元/吨。
- **焦炭方面: 产地累库, 焦炭价格承压运行。**截至 2022 年 11 月 2 日, 汾渭 CCI 吕梁准一级冶金焦报 2460 元/吨, 周环比降低 100 元/吨, 月环比持平。港口指数: CCI 日照准一级冶金焦报 2650 元/吨, 周环比下降 50 元/吨, 月环比下降 1.85%。北方部分钢厂本周第二轮提降落地, 原料煤价格有所回落, 焦企利润好转。但由于下游钢厂需求较弱, 产地累库明显, 焦炭价格短期将承压运行。
- **焦煤方面: 看空情绪持续, 价格走低。**截止 11 月 3 日, CCI 山西低硫指数 2333 元/吨, 周环比下跌 230 元/吨, 月环比下跌 150 元/吨; CC I 山西高硫指数 1966 元/吨, 周环比下跌 167 元/吨, 月环比下跌 169 元/吨; 灵石肥煤指数 2200 元/吨, 周环比持平, 月环比持平; 蒲县 1/3 焦指数 2000 元/吨, 周环比下跌 200 元/吨, 月环比下跌 300 元/吨。目前市场看空情绪仍然较为普遍, 焦企、钢厂对原料煤采购需求较低, 煤矿出货情况不佳, 焦煤价格继续走低。
- **我们认为, 当前正处在煤炭经济新一轮周期上行的初期, 基本面、政策面共振, 现阶段配置煤炭板块正当时。**10 月 31 日, CCTD 秦皇岛综合交易价格(5500 大卡)由 786 元/吨上涨至 806 元/吨。NECI 综合指数(5500 大卡)上涨 799 元/吨, 拉动长协价格由五月以来的单吨 719 元上涨 9 元至 728 元/吨。动力煤年度长协价格与市场价格价

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 2

差持续走阔，价差过大或是中长协价格上调的主要原因，我们预计后续长协价格有望进一步上调。电力方面，受电力供应偏紧影响，多个省份正在加快气电、煤电项目的核准和建设，根据南方能源观察不完全统计，近一年来，江苏（1000 万千瓦）、浙江（564 万千瓦）、湖南（732 万千瓦）、广东（1818 万千瓦）四省合计核准、建设的煤电装机达到 4114 万千瓦。随着新一轮煤电装机的建设与投产，我国电力供需紧张格局有望得到缓解，同时新建煤机的投产也有望进一步增加电煤耗用与库存需求，对煤炭价格或将起到支撑作用。在能源大通胀逻辑下，把握高壁垒、高现金、高分红的优质煤炭企业，煤炭板块有望迎来一轮业绩与估值双升的历史性行情。

- **投资建议：**综合以上，我们继续全面看多煤炭板块，建议继续关注煤炭的历史性配置机遇。自下而上重点关注两条主线：一是内生外延增长空间大、资源禀赋优、公司治理优的兖矿能源、陕西煤业、中国神华、中煤能源、晋控煤业等；二是全球资源特殊稀缺、有成长空间的优质炼焦公司平煤股份、山西焦煤、淮北矿业、盘江股份等。
- **风险因素：**重点公司发生煤矿安全生产事故；下游用能用电部门继续较大规模限产；宏观经济大幅失速下滑。

目录

一、本周核心观点及重点关注：动力煤年度长协价格提升，火电核准建设提速	6
二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块劣于大盘	7
三、煤炭价格跟踪：产地煤价涨跌互现	8
四、煤炭库存跟踪：铁路拉运回升，港口发运较弱	12
五、煤炭行业下游表现：日耗降幅收窄，整体库存上行	17
六、上市公司估值表及重点公告	21
七、本周行业重要资讯	22
八、风险因素	24

表目录

表 1: 本周煤炭价格速览	8
表 2: 本周煤炭库存及调度速览	12
表 3: 本周煤炭下游情况速览	17
表 4: 重点上市公司估值表	21

图目录

图 1: 各行业板块一周表现 (%)	7
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)	7
图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%)	7
图 4: 环渤海动力煤价格指数	8
图 5: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	9
图 6: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	9
图 7: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)	9
图 8: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)	9
图 9: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)	10
图 10: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)	10
图 11: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)	10
图 12: 期货收盘价(活跃合约): 焦煤 (元/吨)	10
图 13: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨)	11
图 14: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)	11
图 15: 山西省周度产能利用率	12
图 16: 内蒙古周度产能利用率	12
图 17: 陕西省周度产能利用率	13
图 18: 三省周度产能利用率	13
图 19: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)	13
图 20: 秦皇岛-广州煤炭海运费情况 (元/吨)	13
图 21: 2019-2022 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况	14
图 22: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	14
图 23: 生产地炼焦煤库存 (万吨)	15
图 24: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)	15
图 25: 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存 (万吨)	15
图 26: 国内样本钢厂(110 家)炼焦煤总库存 (万吨)	15
图 27: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)	15
图 28: 四港口合计焦炭库存 (万吨)	15
图 29: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)	16
图 30: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)	17
图 31: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	17

图 32: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)	18
图 33: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)	18
图 34: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	18
图 35: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)	18
图 36: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)	18
图 37: Myspic 综合钢价指数.....	19
图 38: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)	19
图 39: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)	19
图 40: 高炉开工率 (%)	19
图 41: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)	20
图 42: 全国甲醇价格指数	20
图 43: 全国乙二醇价格指数.....	20
图 44: 全国合成氨价格指数.....	20
图 45: 全国醋酸价格指数	20
图 46: 全国水泥价格指数	20

一、 本周核心观点及重点关注：动力煤年度长协价格提升，火电核准建设提速

我们认为，当前正处在煤炭经济新一轮周期上行的初期，基本面、政策面共振，现阶段配置煤炭板块正当时。10月31日，CCTD秦皇岛综合交易价格（5500大卡）由786元/吨上涨至806元/吨。NECI综合指数（5500大卡）上涨799元/吨，拉动长协价格由五月以来的单吨719元上涨9元至728元/吨。动力煤年度长协价格与市场价格价差持续走阔，价差过大或是中长协价格上调的主要原因，我们预计后续长协价格有望进一步上调。电力方面，受电力供应偏紧影响，多个省份正在加快气电、煤电项目的核准和建设，根据南方能源观察不完全统计，近一年来，江苏（1000万千瓦）、浙江（564万千瓦）、湖南（732万千瓦）、广东（1818万千瓦）四省合计核准、建设的煤电装机达到4114万千瓦。随着新一轮煤电装机的建设与投产，我国电力供需紧张格局有望得到缓解，同时新建煤机的投产也有望进一步增加电煤耗用与库存需求，对煤炭价格或将起到支撑作用。在能源大通胀逻辑下，把握高壁垒、高现金、高分红的优质煤炭企业，煤炭板块有望迎来一轮业绩与估值双升的历史性行情。

投资建议：综合以上，我们继续全面看多煤炭板块，继续建议关注煤炭的历史性配置机遇。自下而上重点关注两条主线：一是内生外延增长空间大、资源禀赋优、公司治理优的兖矿能源、陕西煤业、中国神华、中煤能源、晋控煤业等；二是全球资源特殊稀缺、有成长空间的优质炼焦公司平煤股份、山西焦煤、淮北矿业、盘江股份等。

近期重点关注

1. 扎实做好迎峰度冬能源保供：当前，北方地区正陆续进入取暖季。在国际能源供应整体紧张、价格高位运行，以及国内工业用电量不断增加、煤炭价格偏强运行等情况下，今冬明春我国能源电力保供工作将面临较大压力。有关部门正全力以赴做好迎峰度冬能源电力保供，坚决防止“拉闸限电”，确保经济社会发展和人民生产生活的用能用电需求。

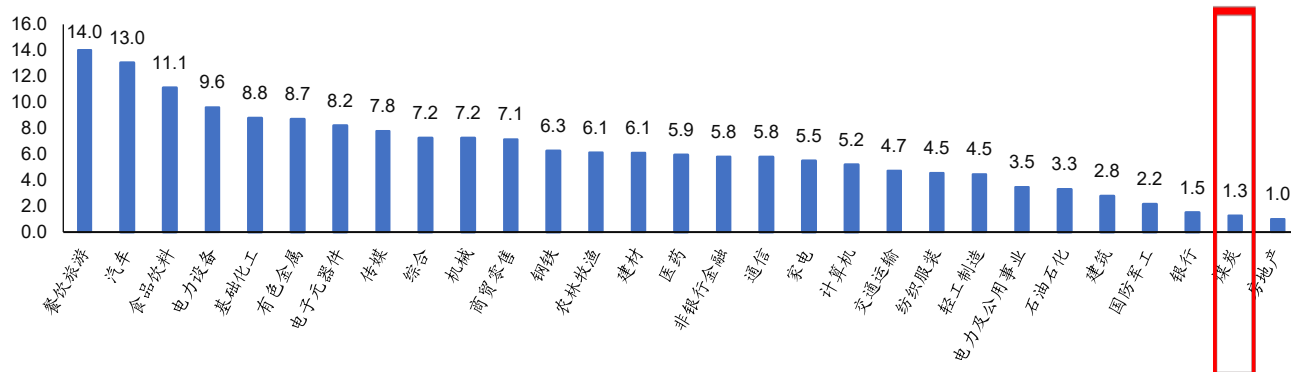
煤炭是我国能源安全的“压舱石”。要统筹发展和安全，积极应对当前能源供应的突出矛盾，充分发挥煤炭兜底保障作用，确保迎峰度冬用电安全。针对今冬明春电力、煤炭供求压力依然较大的情况，要在保障安全生产的前提下，推动具备增产潜力的煤矿尽快释放产能，千方百计维护煤炭价格稳定，主要产煤省和重点煤企要落实增产增供任务。交通运输部门要优先保障煤炭运输，确保生产的煤炭及时运到需要的地方。针对困难煤电企业进行积极帮扶，引导鼓励金融机构保障煤电企业购煤等合理融资需求，多措并举支持煤电企业增加电力供应。

中央企业是能源保供中的“顶梁柱”。能源央企要进一步提高政治站位，深刻认识能源电力保供的极端重要性，全力增产保供。相关企业要推动具备增产潜力的煤矿尽快释放产能，带头执行中长协价格，要全力保障机组能开尽开，在确保安全的前提下多发满发，要强化大范围资源配置和全网统一调度，增强消纳新能源和安全运行能力。石油石化和管网企业要增产增储，加大油气资源勘探开发，增强油气管网运行效率，多元开展国际油气合作，不断提升保供能力。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-16-228524-1.html>）

二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块劣于大盘

- 本周煤炭板块上涨 1.3%，表现劣于大盘；本周沪深 300 上涨 6.4% 到 3767.2；涨幅前三的行业分别是餐饮旅游(14.0%)、汽车(13.0%)、食品饮料(11.1%)。

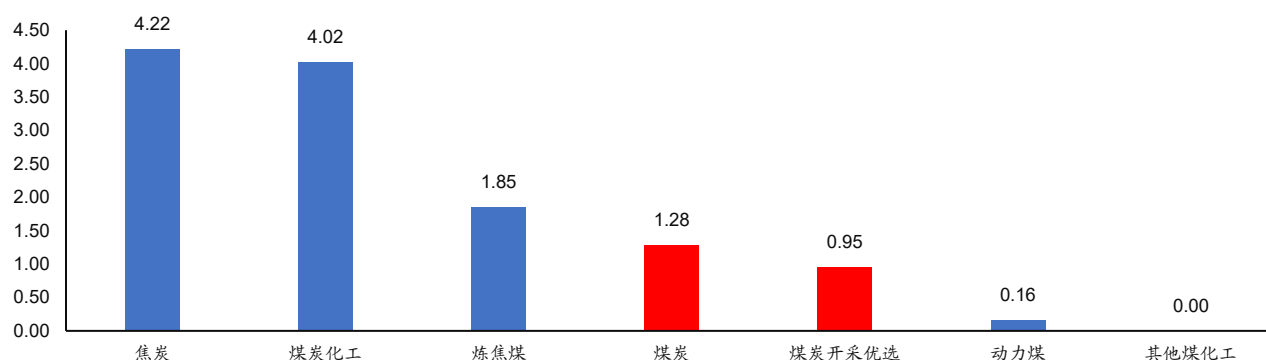
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 本周煤炭开采洗选板块上涨 0.95%，动力煤板块上涨 0.16%，炼焦煤板块上涨 1.85%；焦炭板块上涨 4.22%，煤炭化工上涨 4.02%。

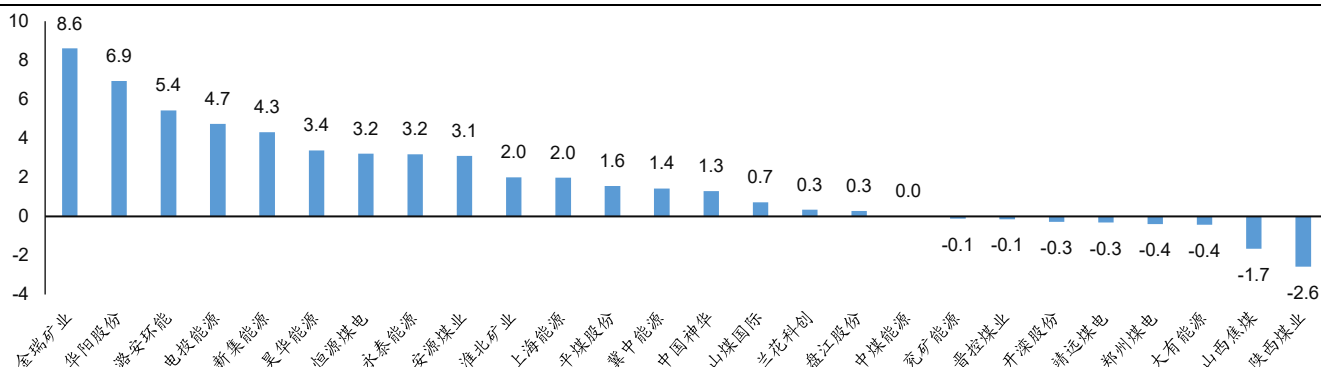
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 本周煤炭采选板块中涨幅前三的分别为金瑞矿业(8.6%)、华阳股份(6.9%)、潞安环能(5.4%)。

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪：产地煤价涨跌互现

表 1：本周煤炭价格速览

	指标	价格	周变化	周环比	同比	单位
煤炭价格指数	环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	742.00	7.00	0.95%	-7.83%	元/吨
	动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	-	-	-	-	元/吨
港口价格	秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价	1,565.00	-30.00	-1.88%	146.26%	元/吨
	广州港山西优混库提价(含税)	1,670.00	5.00	0.30%	-27.39%	元/吨
产地价格	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	1,470.00	-10.00	-0.68%	16.67%	元/吨
	大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	1,166.00	0.00	0.00%	7.96%	元/吨
动力煤价格	内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	1,201.00	9.00	0.76%	25.63%	元/吨
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	147.80	-1.00	-0.67%	157.27%	美元/吨
国际动力煤价	欧洲 ARA 港动力煤现货价	228.00	-19.50	-7.88%	214.48%	美元/吨
	理查德 RB 动力煤现货价	146.65	-8.25	-5.33%	126.14%	美元/吨
动力煤期货	广州港印尼煤(Q5500)库提价	1,439.00	34.00	2.42%	-44.12%	元/吨
	广州港澳洲煤(Q5500)库提价	1,444.00	34.00	2.41%	-43.92%	元/吨
港口价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	2,550.00	-80.00	-3.04%	-37.04%	元/吨
	连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	2,842.00	-94.00	-3.20%	-38.46%	元/吨
炼焦煤价格	临汾肥精煤车板价(含税)	2,250.00	-350.00	-13.46%	-43.04%	元/吨
	兖州气精煤车板价	1,875.00	0.00	0.00%	-15.35%	元/吨
国际炼焦煤价	邢台 1/3 焦精煤车板价	2,200.00	-200.00	-8.33%	-42.11%	元/吨
	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	332.00	6.00	1.84%	-22.07%	美元/吨
焦煤期货	收盘价	2,065.00	升水 74.0	-	-	元/吨
无烟煤价格	晋城中块无烟煤(Q6800)	2,000.00	0.00	0.00%	0.00%	元/吨
	阳泉无烟洗中块(Q7000)	1,970.00	0.00	0.00%	0.00%	元/吨
喷吹煤价格	河南焦作无烟中块(Q7000)	2,100.00	0.00	0.00%	0.00%	元/吨
	长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)	1,932.00	-50.00	-2.52%	-13.44%	元/吨
	阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	2,082.00	-55.00	-2.57%	-13.65%	元/吨

资料来源：Wind，CCTD，煤炭资源网，信达证券研发中心

1、煤炭价格指数

- 截至 11 月 2 日，秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数（环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格）报收于 742.0 元/吨，周环比上涨 7.0 元/吨（0.95%）。

图 4：环渤海动力煤价格指数（元/吨）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

2、动力煤价格

2.1 港口及产地动力煤价格

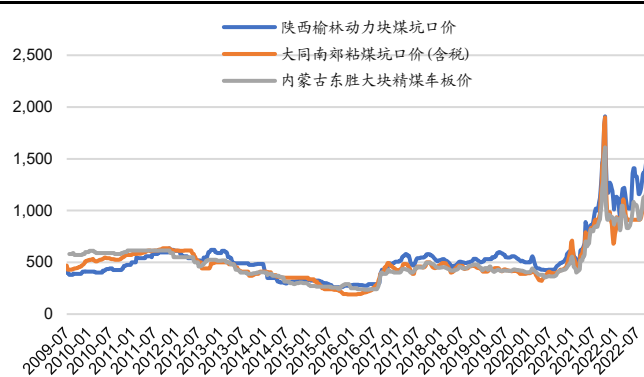
- 港口动力煤：截至 11 月 4 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 1565.0 元/吨，周环比下跌 30.0 元/吨。
- 产地动力煤：截至 11 月 4 日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价 1470.0 元/吨，周环比下跌 10.0 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)（Q5500）1166.0 元/吨，周环比持平；内蒙古东胜大块精煤车板价（Q5500）1201.0 元/吨，周环比上涨 9.0 元/吨。

图 5：秦皇岛港市场价：动力煤(Q5500)：山西产（元/吨）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 6：产地煤炭价格变动（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

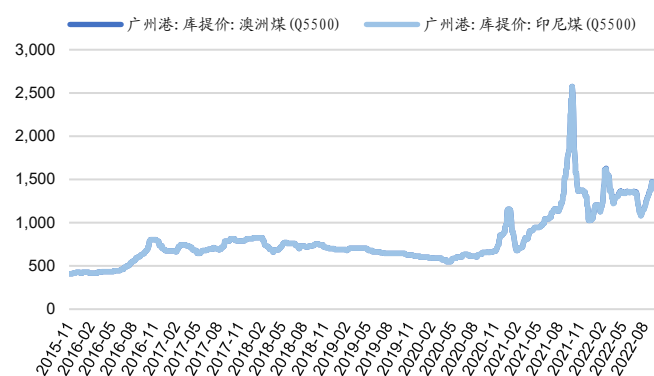
- 截至 11 月 2 日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 141.8 美元/吨，周环比下降 1 美元/吨；ARA6000 大卡动力煤现货价 228 美元/吨，周环比下降 19.5 美元/吨；理查兹港动力煤 FOB 现货价 146.65 美元/吨，周环比下降 8.25 美元/吨。【注：本价格为国际港口 FOB 价格，与指数价格有所出入】
- 截至 11 月 4 日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 1418 元/吨，周环比下跌 21.0 元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1423 元/吨，周环比下跌 21.0 元/吨。

图 7：国际动力煤 FOB 变动情况（美元/吨）



资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 8：广州港：印尼煤库提价（元/吨）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

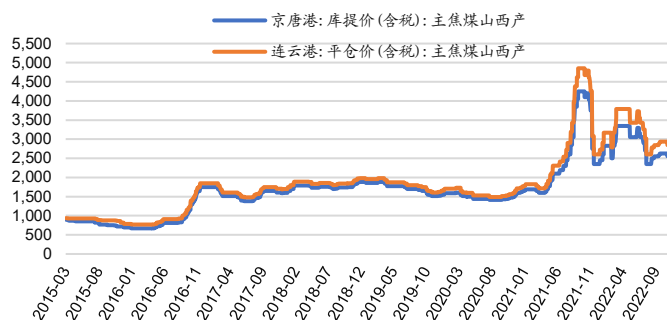
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤：截至 11 月 4 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)2550.0 元/吨，周环比下跌 80.0 元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)2842.0 元/吨，周环比下跌 94.0 元/吨。

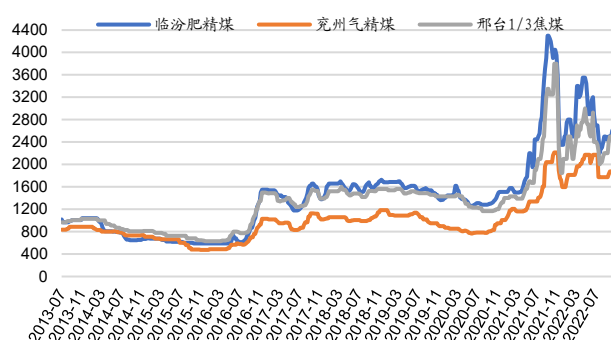
- 产地炼焦煤: 截至 11 月 4 日, 临汾肥精煤车板价(含税)2250.0 元/吨, 周环比下跌 350.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 1875.0 元/吨, 周环比持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 2200.0 元/吨, 周环比下跌 200.0 元/吨。

图 9: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 10: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)

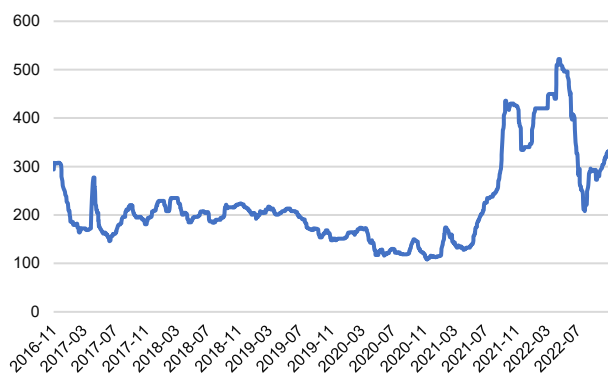


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

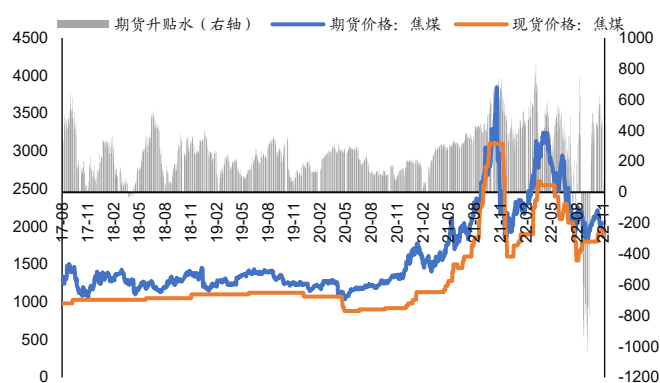
- 截至 11 月 4 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 332.0 美元/吨, 周环比上涨 6.0 美元/吨。
- 截至 11 月 4 日, 焦煤期货活跃合约较上周同期上涨 107.5 元/吨至 2065.0 元/吨, 期货升水 74.0 元/吨。

图 11: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

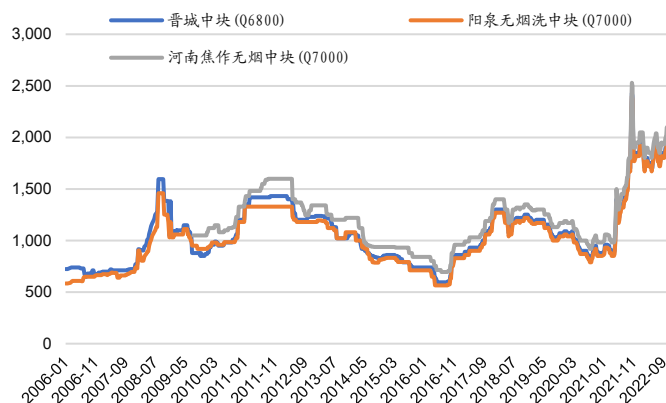
图 12: 期货收盘价(活跃合约): 焦煤 (元/吨)



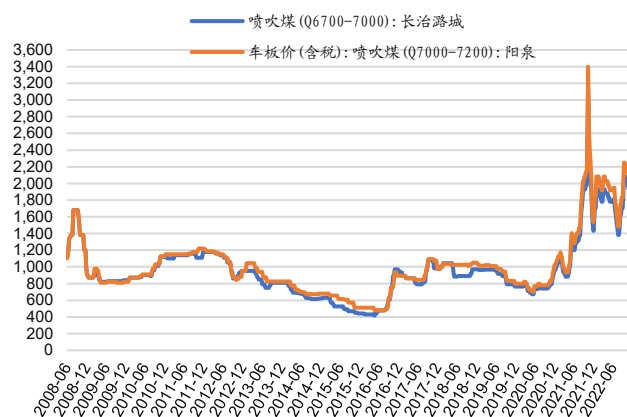
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 11 月 4 日, 晋城中块无烟煤(Q6800)2000.0 元/吨, 周环比持平; 阳泉无烟洗中块(Q7000)1970.0 元/吨, 周环比持平; 河南焦作无烟中块(Q7000)2100.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 11 月 4 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1932.0 元/吨, 周环比下跌 50.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)2082.0 元/吨, 周环比下跌 55.0 元/吨。

图 13: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨)


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

图 14: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

四、煤炭库存跟踪：铁路拉运回升，港口发运较弱

表 2：本周煤炭库存及调度速览

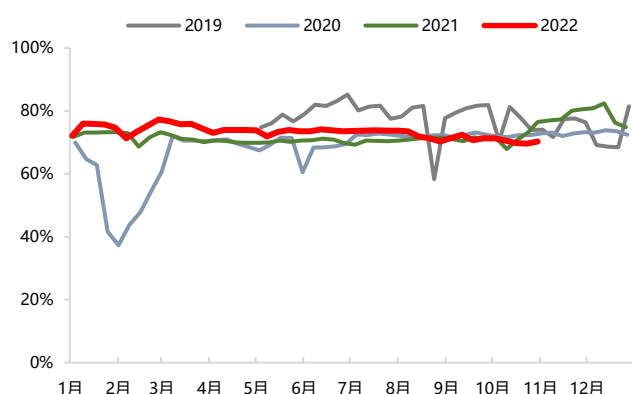
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
晋陕蒙 442 家煤矿产能利用率	山西省	70.3%	0.70	1.01	-8.14	-
	内蒙古	87.5%	-0.07	-0.08	8.28	-
	陕西省	89.1%	-0.76	0.08	-4.99	-
	三省合计	81.4%	0.06	0.08	-0.76	-
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	5,034.00	2,304.00	84.40%	-38.47%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	41.30	13.70	49.64%	-20.12%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	26.90	-4.00	-12.94%	-45.44%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	46.30	-5.60	-10.79%	-30.17%	元/吨
货船比	货船比	12.85	2.35	22.42%	47.86%	-
动力煤库存	秦皇岛港煤炭库存	424.00	12.00	2.91%	-4.07%	万吨
炼焦煤库存	生产地炼焦煤库存	481.50	23.90	5.22%	44.08%	万吨
	六大港口炼焦煤库存	98.90	-14.20	-12.56%	-75.03%	万吨
	国内独立焦化厂（230 家）炼焦煤总库存	853.70	-37.70	-4.23%	24.48%	万吨
	国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存	821.58	-1.12	-0.14%	14.34%	万吨
焦炭库存	焦化厂焦炭库存	73.60	7.80	11.85%	46.09%	万吨
	四大港口焦炭库存	213.30	-17.90	-7.74%	76.57%	万吨
	国内样本钢厂（247 家）	590.44	-13.52	-2.24%	45.47%	万吨

资料来源：Wind，CCTD，煤炭资源网，信达证券研发中心 【注：本周秦港调度、港口吞吐量与货船比数据暂未更新】

1、产地煤矿产能利用率

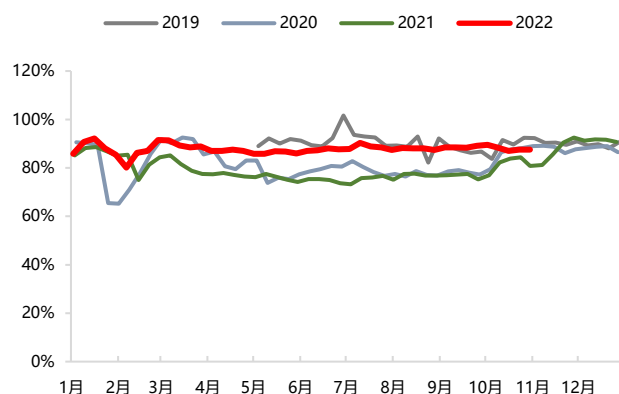
- 截至 10 月 30 日，山西省样本煤矿（303 处，总产能 5.85 亿吨）产能利用率 70.3%，环比前一周升 0.70 个 pct；
- 截至 10 月 30 日，内蒙古样本煤矿（90 处，总产能 6.3 亿吨）产能利用率 87.5%，环比前一周降 0.07 个 pct；
- 截至 10 月 30 日，陕西省样本煤矿（49 处，总产能 3.3 亿吨）产能利用率 89.1%，环比前一周降 0.76 个 pct；
- 截至 10 月 30 日，三省样本煤矿（442 处，总产能 15.5 亿吨）产能利用率 81.4%，环比前一周升 0.02 个 pct。

图 15：山西省周度产能利用率

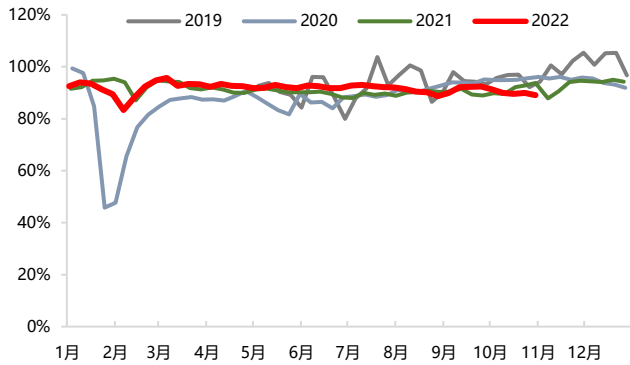


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

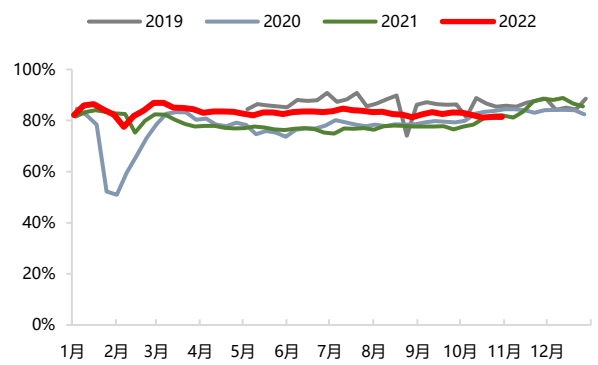
图 16：内蒙古周度产能利用率



资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 17：陕西省周度产能利用率


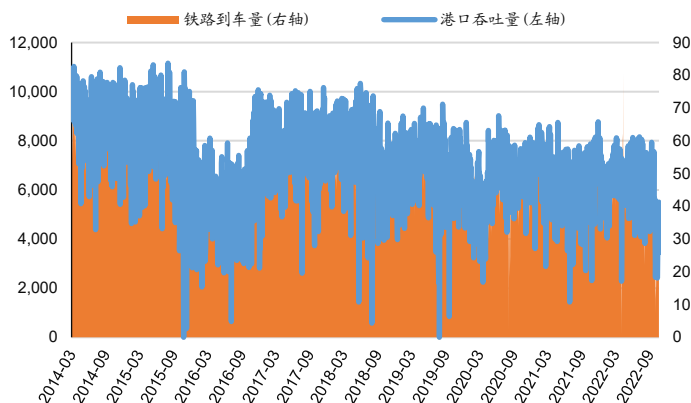
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 18：三省周度产能利用率


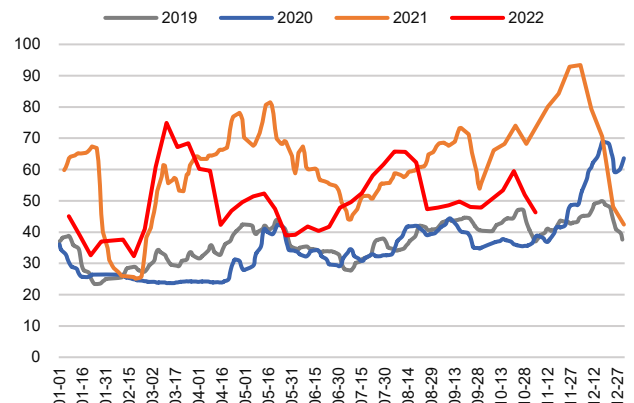
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

2、港口煤炭调度及海运费情况

- 截至 11 月 4 日，秦皇岛港铁路到车量较上周同期增加 2304 车至 5034.0 车；秦皇岛港港口吞吐量较上周同期增加 13.7 万吨至 41.3 万吨。
- 截至 11 月 4 日，秦皇岛-上海（4-5 万 DWT）的海运费价格为 26.9 元/吨，周环比下跌 4.00 元/吨；秦皇岛-广州（5-6 万 DWT）的海运费价格为 46.3 元/吨，周环比下跌 5.60 元/吨。

图 19：秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量（万吨）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

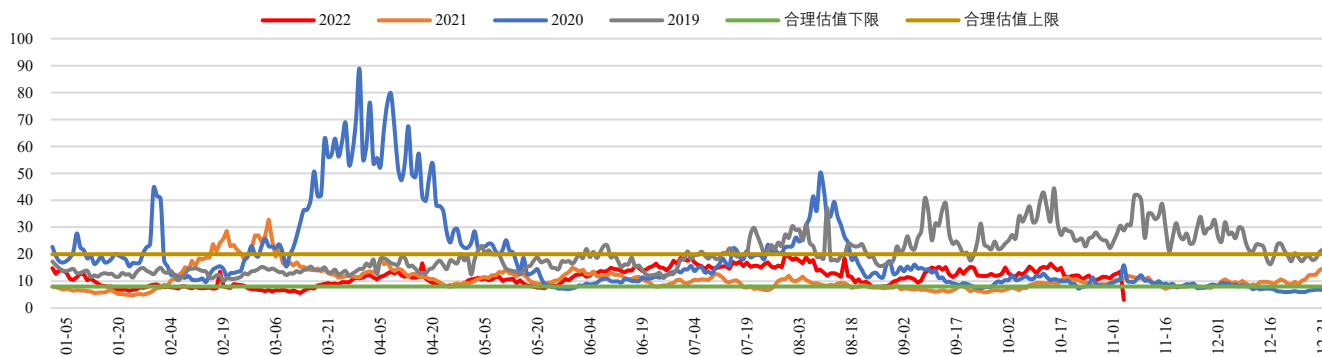
图 20：秦皇岛-广州煤炭海运费情况（元/吨）


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

3、环渤海四大港口货船比情况

- 截至 11 月 2 日，环渤海地区四大港口（秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港、京唐港东港）的库存为 1041.2 万吨（周环比下降 71.80 万吨），锚地船舶数为 81.0 艘（周环比下降 25.00 艘），货船比（库存与船舶比）为 12.9，周环比增加 2.35。

图 21：2019-2022 年北方四港货船比（库存与船舶比）情况

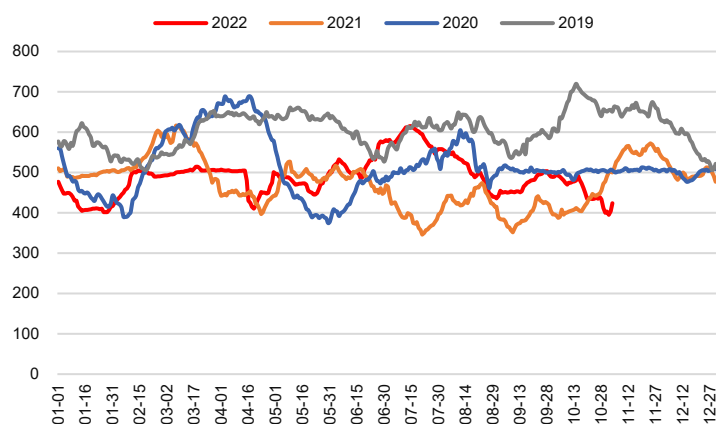


资料来源：Wind，信达证券研发中心

4、动力煤港口库存

- 截至 11 月 3 日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加 12.0 万吨至 424.0 万吨。

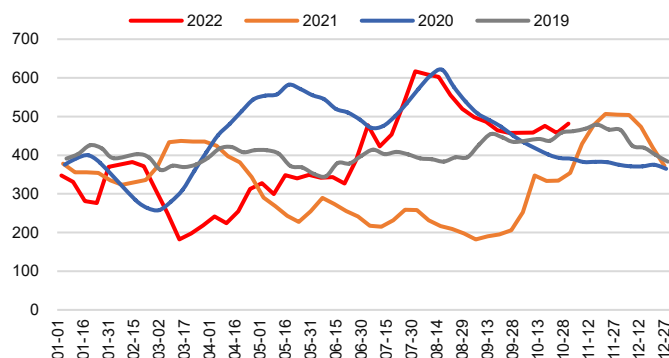
图 22：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



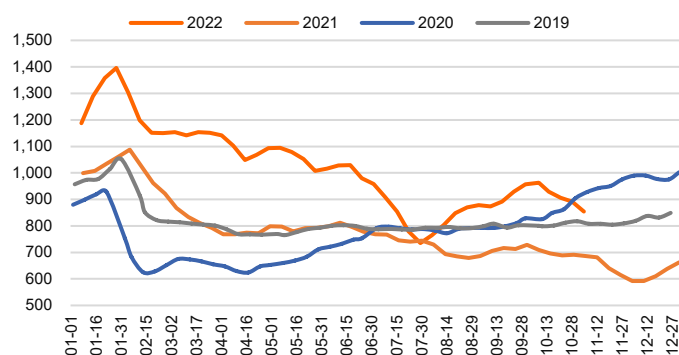
资料来源：Wind，信达证券研发中心

5、炼焦煤库存

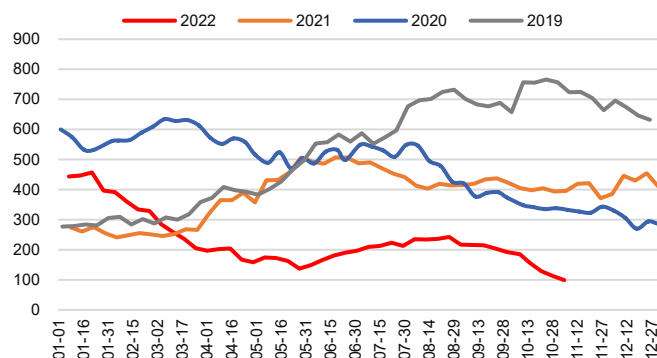
- 截至 10 月 31 日，生产地炼焦煤库存较上周增加 23.9 万吨至 481.5 万吨，周环比增加 5.22%；
- 截至 11 月 4 日，六大港口炼焦煤库存较上周下降 14.2 万吨至 98.9 万吨，周环比下降 12.56%；
- 截至 11 月 4 日，国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周下降 37.7 万吨至 853.7 万吨，周环比下降 4.23%；
- 截至 11 月 4 日，国内样本钢厂(110 家)炼焦煤总库存较上周下降 1.1 万吨至 821.6 万吨，周环比下降 0.14%。

图 23: 生产地炼焦煤库存(万吨)


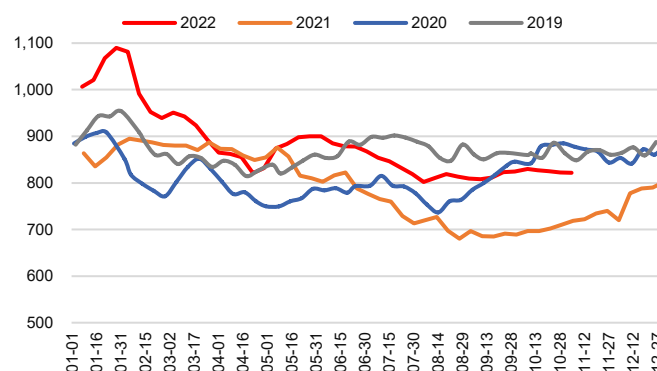
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

图 25: 国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存(万吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 24: 六大港口炼焦煤库存(万吨)


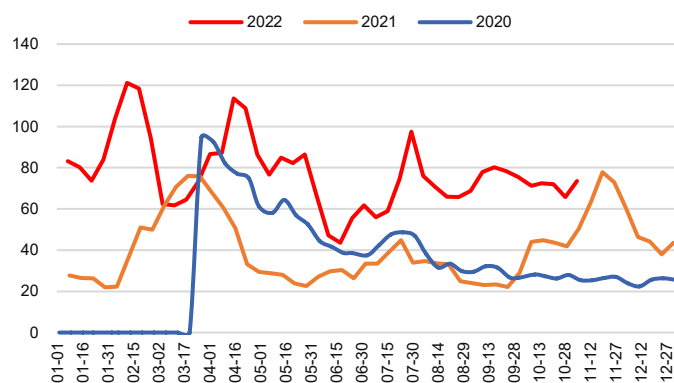
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 26: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨)


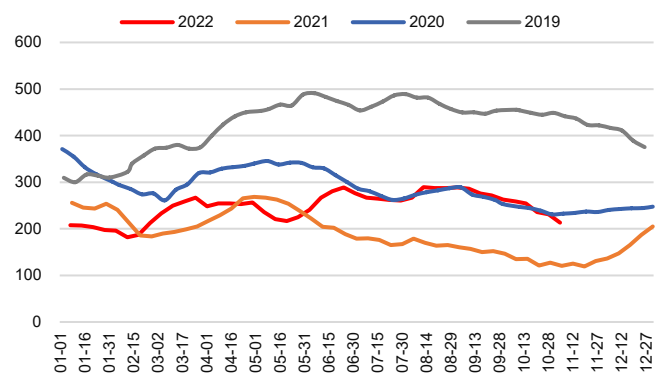
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

6、焦炭库存

- 截至 11 月 4 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周增加 7.8 万吨至 73.6 万吨, 周环比增加 11.85%;
- 截至 11 月 4 日, 四港口合计焦炭库存较上周下降 17.9 万吨至 213.3 万吨, 周环比下降 7.74%;
- 截至 11 月 4 日, 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存较上周下跌 13.52 万吨至 590.44 万吨。

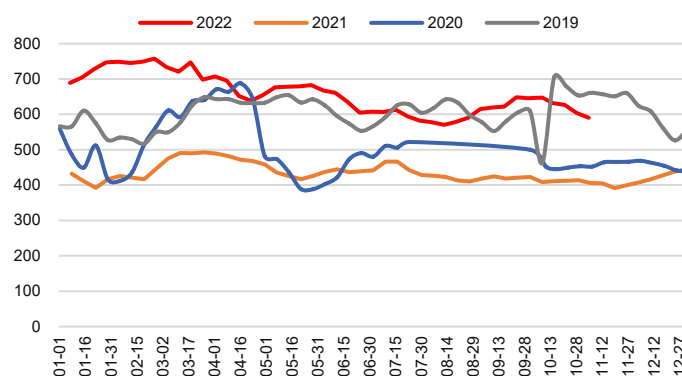
图 27: 焦化厂合计焦炭库存(万吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 28: 四港口合计焦炭库存(万吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 29: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

五、煤炭行业下游表现：日耗降幅收窄，整体库存上行

表 3：本周煤炭下游情况速览

	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
煤电产业链	沿海八省区日耗	171.30	-2.00	-1.15%	0.06%	万吨
	沿海八省区库存	3,154.90	26.20	0.84%	15.87%	万吨
	沿海八省区可用天数	18.40	0.30	15.72%	15.72%	天
	内陆 17 省区日耗	327.30	3.00	0.93%	4.94%	万吨
	内陆 17 省区库存	8,300.50	102.80	1.25%	10.76%	万吨
	内陆 17 省区可用天数	25.20	-1.30	-4.91%	40.78%	天
	三峡出库量	8,010.00	-210.00	-2.55%	-39.77%	立方米/秒
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	142.94	-0.95	-0.66%	-20.59%	-
	上海螺纹钢价格	3,770.00	10.00	0.27%	-24.30%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	3,080.00	0.00	0.00%	-22.61%	元/吨
	全国高炉开工率	78.77	-2.71	-3.33%	62.48%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能>200 万吨，100 家)	75.10	-0.90	-1.18%	7.49%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨，100 家)	62.20	-1.00	-1.58%	6.22%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能<100 万吨，100 家)	63.10	-1.40	-2.17%	49.38%	%
	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,404.00	-58.00	-2.36%	-23.05%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,668.00	-50.00	-1.84%	-17.35%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,526.00	-44.00	-1.71%	-20.11%	元/吨
化工建材产业链	甲醇价格指数	2,771.00	38.00	1.39%	-5.97%	-
	乙二醇价格指数	3,972.00	114.00	2.95%	-91.07%	-
	醋酸价格指数	3,235.00	35.00	1.09%	-42.70%	-
	合成氨价格指数	3,753.00	79.00	2.15%	-91.57%	-
	水泥价格指数	153.94	-0.45	-0.29%	-27.11%	-

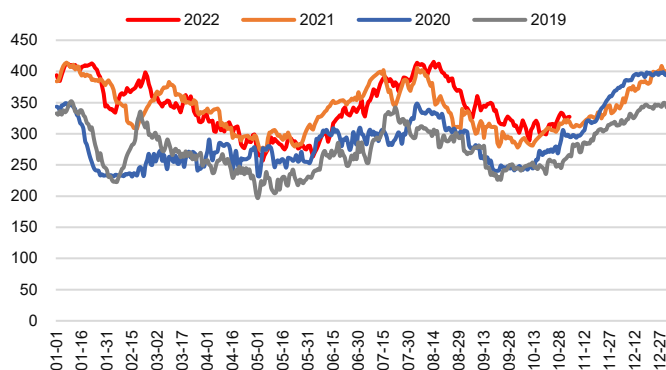
资料来源：Wind，CCTD，煤炭资源网，信达证券研发中心

1、煤电日耗及库存情况

1.1 内陆 17 省煤电日耗及库存情况

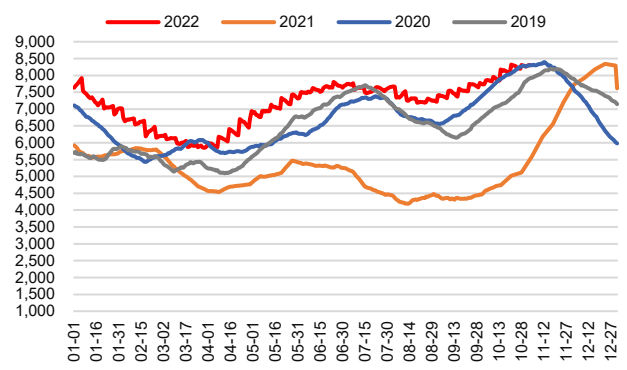
- 截至 11 月 3 日，内陆十七省煤炭库存 8300.50 万吨，较上周上升 102.80 万吨，周环比增加 1.25%；日耗为 327.30 万吨，较上周上升 3.00 万吨/日，周环比增加 0.93%；可用天数为 25.2 天，较上周下降 1.30 天。

图 30：内陆 17 省区日均耗煤变化情况（万吨）



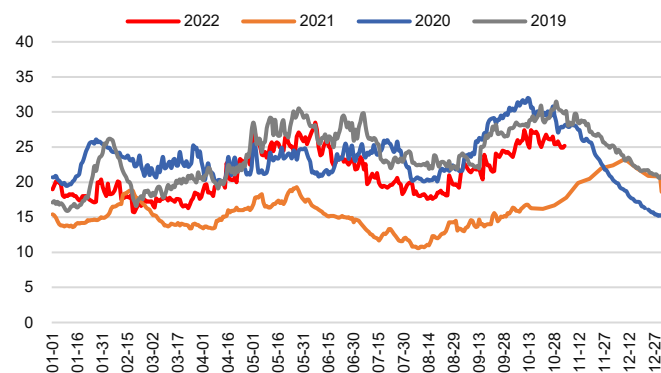
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 31：内陆 17 省区煤炭库存量变化情况（万吨）



资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 32：内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况（日）

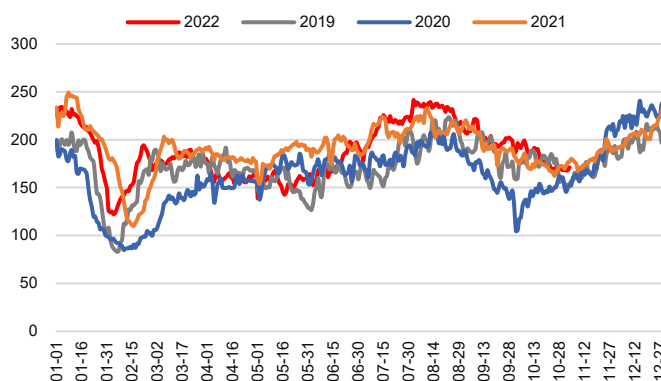


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

1.2 沿海八省煤电日耗及库存情况

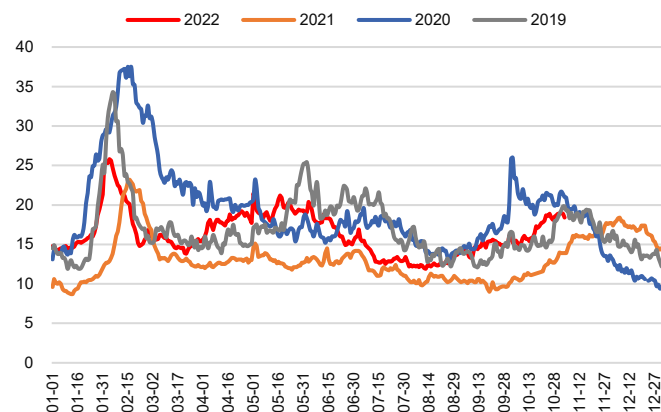
- 截至 11 月 3 日，沿海八省煤炭库存 3154.90 万吨，较上周上升 26.20 万吨，周环比增加 0.84%；日耗为 171.30 万吨，较上周下降 2.00 万吨/日，周环比下降 1.15%；可用天数为 18.4 天，较上周上升 0.30 天。
- 截至 11 月 4 日，三峡出库流量 8010.0 立方米/秒，周环比下降 2.55%。

图 33：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）



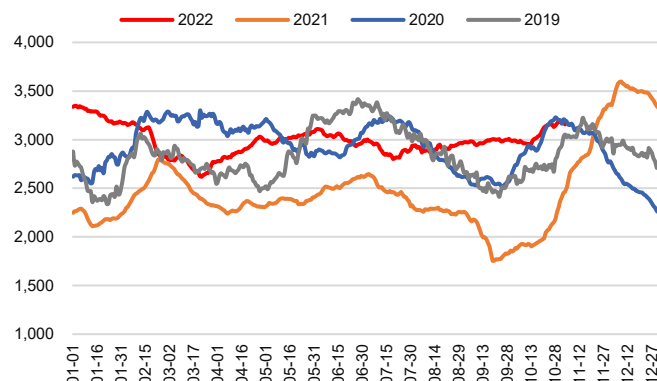
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 35：沿海八省区煤炭可用天数变化情况（日）



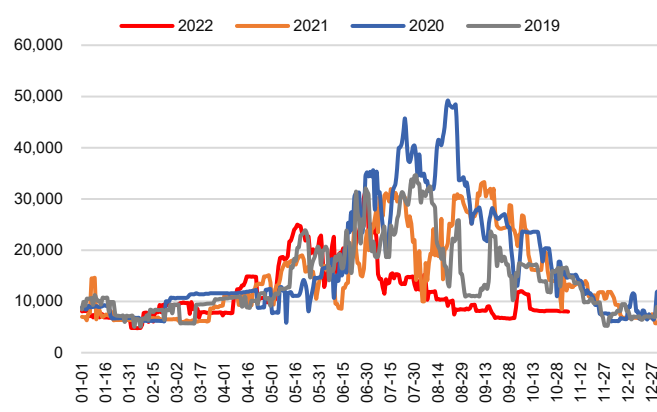
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 34：沿海八省区煤炭库存量变化情况（万吨）



资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 36：三峡出库量变化情况（立方米/秒）

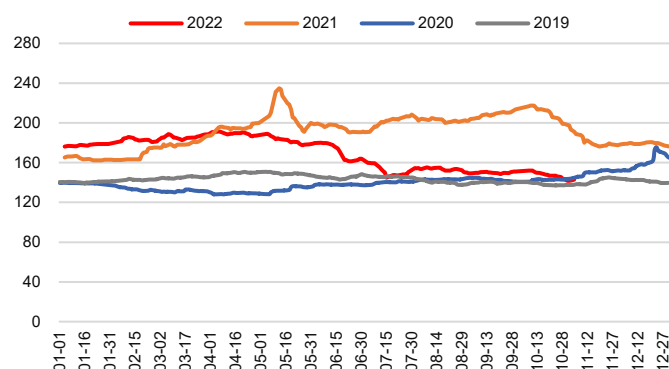


资料来源：Wind，信达证券研发中心

2、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

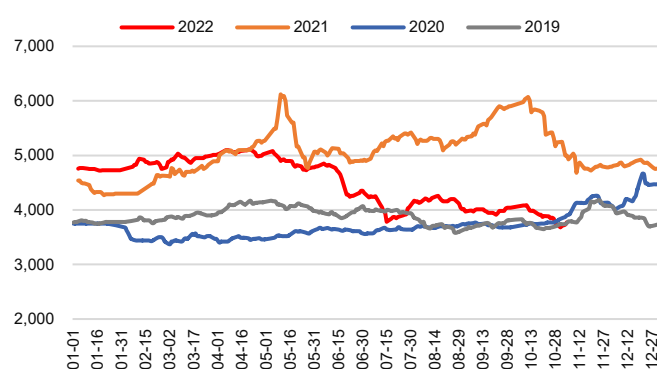
- 截至 11 月 4 日，Myspic 综合钢价指数 142.9 点，周环比下跌 0.95 点。
- 截至 11 月 4 日，上海螺纹钢价格 3770.0 元/吨，周环比上涨 10.0 元/吨。
- 截至 11 月 4 日，唐山产一级冶金焦价格 3080.0 元/吨，周环比持平。
- 截至 11 月 4 日，全国高炉开工率 78.8%，周环比下降 2.71 百分点。

图 37: Myspic 综合钢价指数



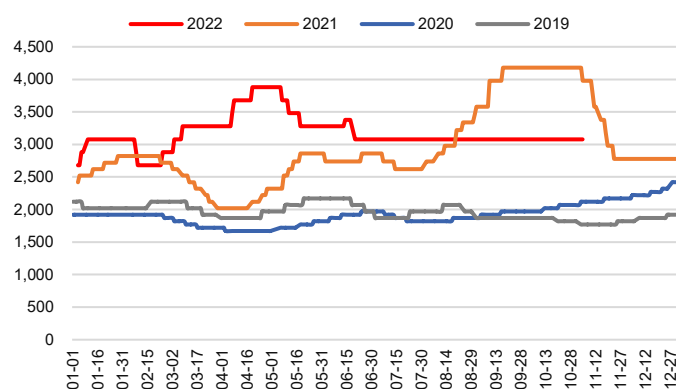
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 38: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)



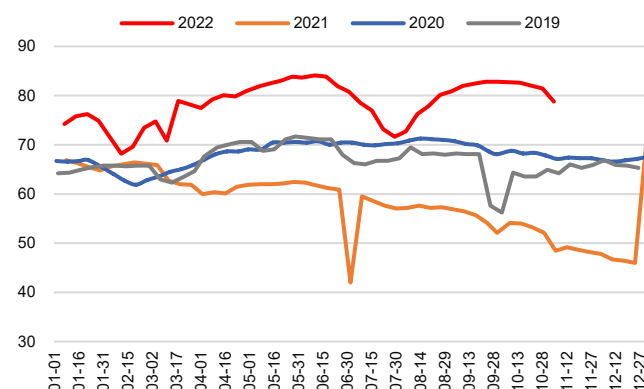
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 39: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

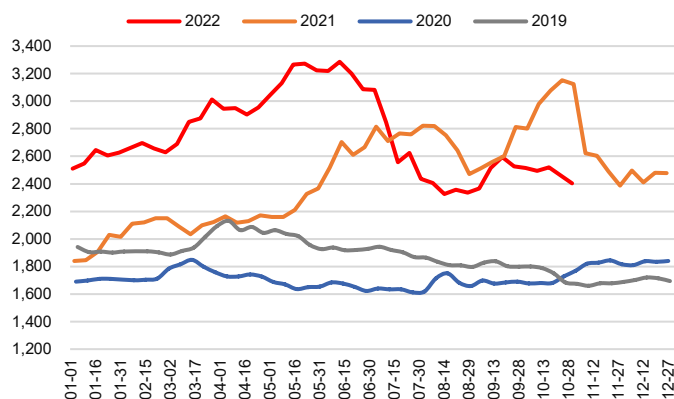
图 40: 高炉开工率 (%)



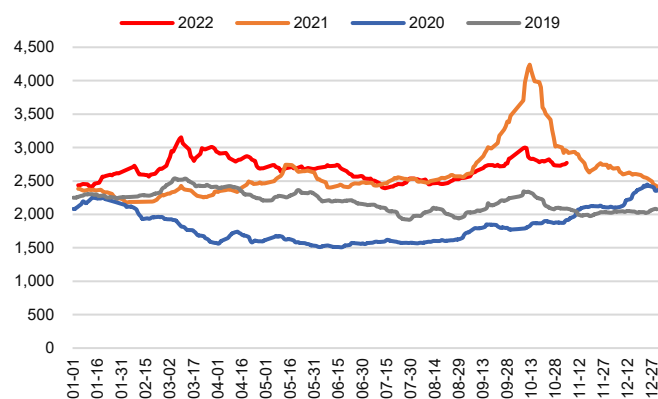
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

2、下游化工、建材价格

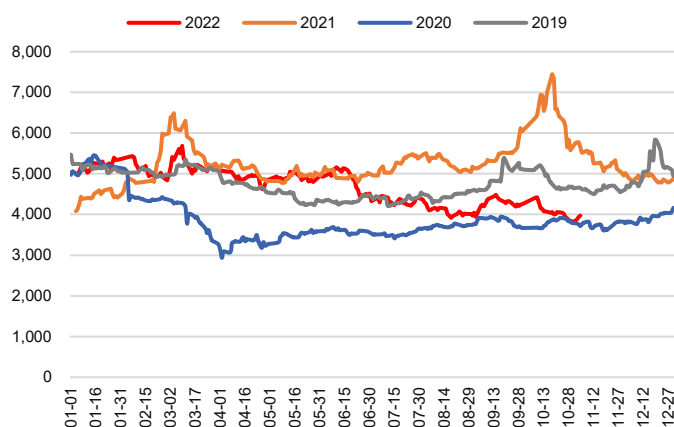
- 截至 10 月 30 日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2404.0 元/吨，周环比下跌 58.0 元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2668.0 元/吨，周环比下跌 50.0 元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2526.0 元/吨，周环比下跌 44.0 元/吨。
- 截至 11 月 4 日，全国甲醇价格指数较上周同期上涨 38 点至 2771 点。
- 截至 11 月 4 日，全国乙二醇价格指数较上周同期上涨 114 点至 3972 点。
- 截至 11 月 4 日，全国合成氨价格指数较上周同期上涨 79 点至 3753 点。
- 截至 11 月 4 日，全国醋酸价格指数较上周同期上涨 35 点至 3235 点。
- 截至 11 月 4 日，全国水泥价格指数较上周同期下跌 0.45 点至 153.9 点。

图 41: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


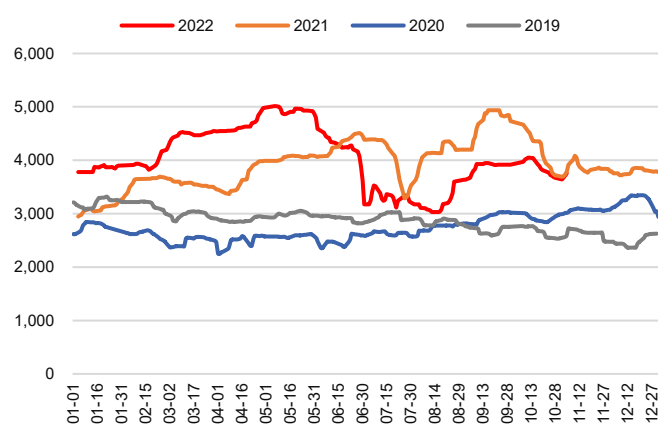
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 42: 全国甲醇价格指数


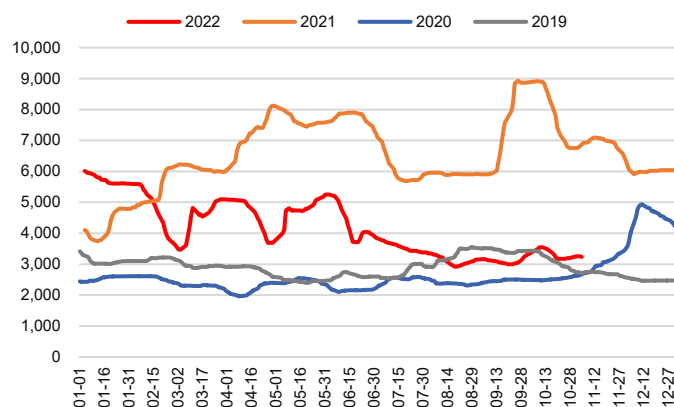
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 43: 全国乙二醇价格指数


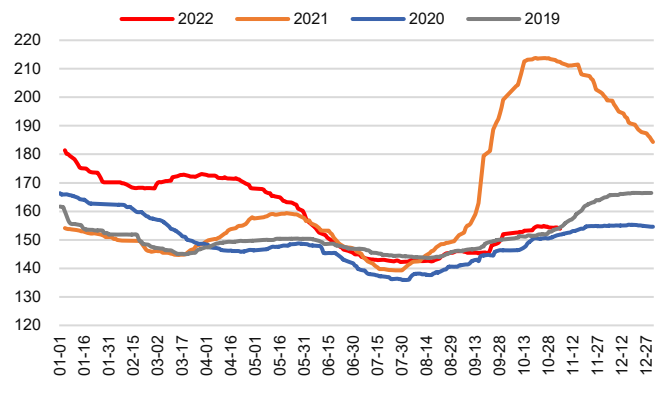
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 44: 全国合成氨价格指数


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 45: 全国醋酸价格指数


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 46: 全国水泥价格指数


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

六、上市公司估值表及重点公告

1、上市公司估值表

表 4: 重点上市公司估值表

股票名称	收盘价 (元)	归母净利润 (百万元)				EPS (元/股)				PE			
		2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
兖矿能源	43.55	16438	36934	50127	59671	3.34	7.46	10.13	12.06	13.04	5.84	4.30	3.61
陕西煤业	20.86	21140	39529	33582	35824	2.18	4.04	3.39	3.58	9.57	5.16	6.15	5.83
中国神华	29.74	50269	79129	92226	104420	2.53	3.94	4.6	5.2	11.75	7.55	6.47	5.72
中煤能源	9.15	13282	23586	25048	26177	1.00	1.78	1.89	1.97	9.15	5.14	4.84	4.64
盘江股份	7.03	1172	2080	3090	3257	0.71	0.97	1.44	1.52	9.90	7.25	4.88	4.63
平煤股份	11.73	2922	6308	8411	10093	1.26	2.72	3.63	4.36	9.31	4.31	3.23	2.69
山西焦煤	11.89	4166	10266	12140	13242	1.02	2.51	2.96	3.23	11.66	4.74	4.02	3.68
淮北矿业	13.75	4780	7035	7786	8221	1.93	2.84	3.14	3.31	7.12	4.84	4.38	4.15

资料来源: Wind, 信达证券研发中心 注: 兖矿能源、陕西煤业、中国神华、山西焦煤、平煤股份、盘江股份的归母净利及 EPS 为信达预测, 其他采用万得一致预期。数据截至 2022 年 11 月 4 日。

2、上市公司重点公告

【兖矿能源】兖矿能源集团股份有限公司生产经营交流会:

一、煤炭供需持续紧张的原因: 公司认为, 2021 年以来国内外煤炭供需紧张的根本原因在于供给端的收缩。从供应端看, 长达十余年的资本开支下行 (海外从 2008 年以来, 中国从 2012 年以来长期下行), 导致国内外产能逐步出清。随着煤炭价格低迷、国内供给侧改革以及全球“双碳政策导向”, 国内外对煤炭资产投资积极性不高, 行业产能出清彻底, 新增产能释放不足, 同时, 地缘政治使国际能源供应存在不确定因素, 导致需求有弹性而供给无弹性。从需求端看, 经济发展伴随能源消费量上升, 新经济取代高耗能成为全社会用电量的主要拉动力, 煤炭需求量不断上升。煤炭供需因素短期不容易解决, 未来 3-5 年煤炭行业的供给短缺问题仍将存在, 煤炭价格将继续保持高位运行。

二、兖矿能源控股股东资产注入的具体时间: 山东能源将按照公开承诺, 适时采取有效措施, 解决同业竞争问题。从市场常规操作来看, 将竞争资产注入上市公司是操作性较强的一种路径。公司方面目前还没有明确的时间表。兖矿能源将按照上市监管规定, 在条件具备时履行信息披露义务。

三、公司未来资金使用规划, 是否会考虑降低负债率: 公司未来资金使用按照如下顺序运作: 1. 用于维持正常生产所需运营资金及资本支出款项; 2. 用于公司战略性投资; 3. 满足上述需求后的富余资金将优先考虑降低负债; 4. 考虑以特别股息、回购等方式回报投资者。截至 2022 年 9 月 30 日, 本集团资产负债率 58.7%, 比年初减少 7.88 个百分点。本集团将在确保公司生产经营资金需求的前提下, 全力控制债务规模, 优化融资结构, 降低融资成本。



七、本周行业重要资讯

1. 云南多措并举加大电煤保供力度 提升煤电发电能力：2021 年至今，全国多个省份先后发生“缺电阵痛”，电力“保供战”在全国打响。为进一步做好能源电力供应保障工作，云南省多措并举加大电煤保供力度，提升煤电发电能力。云南是绿色水电大省，截至目前，云南省水电装机 7820 万千瓦，在电力结构中占比接近 80%，位列全国第二。“全国排前 10 位的水电站，云南就有 7 座。水电占比高，使云南绿电优势凸显，但也呈明显的季节性特征，每年二三季度的丰水期和一四季度的枯水期，水电供应波动明显。”云南省能源局相关负责人介绍，由于风电、光电的波动性较大，煤电在相当长时期内仍将承担保障云南省能源电力安全的重要作用。数据显示，今年上半年云南规模以上发电量 1718.6 亿千瓦时，其中火电 229.8 亿千瓦时，占比 13%。“今年 1 至 3 月，火电开机弥补枯水期水电不足，4 至 6 月主要流域来水较好，7 月后由于降水比往年偏少，火电再次显示威力弥补不足。”

（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-228665-1.html>）

2. 贵州：抓好煤矿安全生产 加快释放煤炭优质产能：11 月 2 日，贵州省委副书记、省长李炳军主持召开省政府常务会议，进一步部署做好全省疫情防控、煤矿安全、能源保供、粮食安全、在城乡建设中保护传承历史文化等工作。会议强调，要坚决贯彻党中央、国务院关于今冬保暖保供工作的决策部署，确保经济平稳运行，确保能源安全保供，确保居民用电用气用能价格稳定、群众温暖过冬。要坚决抓好煤矿安全生产，压紧压实各方责任，进一步加大“打非治违”力度，坚决防止发生重特大事故。要在确保安全的前提下，加大对煤矿的帮扶指导和问题整改力度，推动生产煤矿满产达产、停产停建煤矿复工复产、在建煤矿加快进度，加快释放煤炭优质产能。要对水电蓄能、煤电开机、发供电进行精准调度，确保电网安全运行，绝不允许发生“拉闸限电”。要大力推动煤炭产业高质量发展，加快煤炭产业结构战略性调整，提升安全生产供应能力，建设全国新型综合能源基地和西南地区煤炭保供中心。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-228660-1.html>）

3. 内蒙古通辽：全力保障电煤运输 满足民生需求：长期以来，中国铁路沈阳局集团有限公司高度重视电煤运输工作，充分发挥运输骨干作用，坚持满足企业需求、应装尽装、重点保障、精准保供的原则，优化运输组织，开辟绿色通道，加强与区域内煤矿和电厂的密切沟通协调，全力保障电煤供应。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-228644-1.html>）

4. 美欧不得不重新“拥抱”煤炭：寒冬到来，美欧地区的国家为满足庞大的用电和供暖需求正重新将目光转向“物美价廉”的煤炭。全球能源危机正愈演愈烈。临近寒冬之际，美欧地区的国家为满足庞大的用电和供暖需求正重新将目光转向“物美价廉”的煤炭。10 月以来，美国、澳大利亚、印尼等国基准煤炭价格均创新高。随着欧盟对俄煤炭和原油实施禁令，欧洲眼下“燃料难求”，不得不收回此前做出的弃煤承诺，开始满世界找煤。美国不仅继续延长现有煤电机组寿命，甚至还在大规模投建新的煤电项目，美国能源信息署（EIA）10 月预测称，美国今年的用电量将达到创纪录的水平，中部地区甚至可能出现严重缺电危机。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-113-228578-1.html>）

5. 交通运输部：优先保障电煤等能源物资运输：10月31日交通运输部举行了10月份例行新闻发布会。交通运输部运输服务司副司长韩敬华在会上表示，将通过四方面工作，加强交通物流保通保畅、确保产业链供应链安全稳定。韩敬华指出，当前，疫情防控形势仍严峻复杂，交通物流保通保畅任务依然十分繁重。下一步，我们将深入学习贯彻党的二十大精神，按照领导小组工作部署，会同各成员单位，全力以赴做好交通物流保通保畅各项工作，维护产业链供应链安全稳定。一是全力保障交通物流网络畅通有序。二是全力做好交通物流领域疫情防控。三是全力保障重点物资运输通畅高效。四是持续推进纾困解难政策落地落实。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-228597-1.html>）

6. 统计局：10月下旬全国煤炭价格走势分化：国家统计局11月4日公布的数据显示，10月下旬全国煤炭价格走势分化。各煤种具体价格变化情况如下：无烟煤（洗中块，挥发份 $\leq 8\%$ ）价格1937.1元/吨，较上期下跌3.6元/吨，跌幅0.2%。普通混煤（山西粉煤与块煤的混合煤，热值4500大卡）价格1183.8元/吨，较上期上涨36.7元/吨，涨幅3.2%。山西大混（质量较好的混煤，热值5000大卡）价格为1378.0元/吨，较上期上涨35.9元/吨，涨幅2.7%。山西优混（优质的混煤，热值5500大卡）价格为1583.8元/吨，较上期上涨38.8元/吨，涨幅2.5%。大同混煤（大同产混煤，热值5800大卡）价格为1688.8元/吨，较上期上涨41.7元/吨，涨幅2.5%。焦煤（主焦煤，含硫量 $<1\%$ ）价格为2475.0元/吨，较上期上涨21.4元/吨，涨幅0.9%。从上述数据可以看出，10月下旬，全国动力煤、炼焦煤价格持续上涨，不过涨幅明显收窄；无烟煤价格持续下跌，但跌幅不大。此外，10月下旬全国焦炭（二级冶金焦）价格2662.9元/吨，与上期持平。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-361-228693-1.html>）

7. 9月湖北省全社会用电量210.49亿千瓦时 同比降5.88%：湖北省发改委电力调度处数据显示，本月全社会用电量210.49亿千瓦时，同比下降5.88%。第一、二、三产业和居民生活用电量分别为3.59、130.06、44.06、32.79亿千瓦时，同比分别增长17.70%、-2.14%、-6.43%、-19.27%。当月工业用电量127.17亿千瓦时，同比下降1.76%。制造业用电量96.06亿千瓦时，同比下降1.49%。1-9月份，湖北省全社会用电量累计2034.32亿千瓦时，同比增长9.46%。第一、二、三产业和城乡居民用电分别为27.06、1162.74、403.72、440.81亿千瓦时，同比分别增长21.52%、3.74%、12.44%、23.69%。工业用电量1135.37亿千瓦时，同比增长3.85%。制造业用电量849.76亿千瓦时，同比增长2.18%。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-19-228629-1.html>）



八、风险因素

重点公司发生煤矿安全生产事故；下游用能用电部门继续较大规模限产；宏观经济大幅失速下滑。



研究团队简介

左前明，中国矿业大学（北京）博士，注册咨询（投资）工程师，兼任中国信达能源行业首席研究员、业务审核专家委员，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

李春驰，CFA，中国注册会计师协会会员，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，中国矿业大学（北京）采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理等工作，2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

程新航，澳洲国立大学金融学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭、煤化工行业的研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。