



Research and
Development Center

高层再次强调“大力推进煤炭清洁高效利用”

煤炭开采

2022 年 9 月 4 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

高层再次强调“大力推进煤炭清洁高效利用”

2022年9月4日

本期内容提要:

- **本周产地煤价继续提涨。**截至9月2日,陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价1350.0元/吨,周环比上涨80.0元/吨;大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)1013.0元/吨,周环比上涨40.0元/吨;内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)1092.0元/吨,周环比上涨84.0元/吨。
- **铁路发运好转,港口库存继续下行。**本周秦皇岛港铁路到车5976车,周环比增加18.71%;秦皇岛港口吞吐34.1万吨,周环比下降37.20%。截至8月31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1205.0万吨,周环比下降45.00万吨,锚地船舶数为118.0艘,周环比下降43.00艘,货船比(库存与船舶比)为10.2,周环比增加2.45。
- **气温回落,各省煤炭日耗走低。**截至9月1日,沿海八省煤炭库存2972.30万吨,周环比增加40.70万吨(+1.39%),日耗为210.80万吨,周环比下降21.30万吨/日(-9.18%),可用天数为14.1天,周环比增加1.50天。截至9月2日,秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价1295.0元/吨,周环比上涨90.0元/吨。国际煤价,截至8月31日,纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格189.85美元/吨,周环比上升1.00美元/吨;ARA6000大卡动力煤现货价365.5美元/吨,周环比下降14.50美元/吨;理查德RB动力煤FOB现货价245.65美元/吨,周环比上涨1.8美元/吨。
- **焦炭方面:焦炭价格回落,预计降幅有限。**截至2022年9月2日,汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报2360元/吨,周环比下降200元/吨,月环比上升9.26%。港口指数:CCI日照准一级冶金焦报2500元/吨,周环比下降100元/吨,月环比下降3.85%。本周焦企供应充裕叠加钢厂采购按需为主,以及部分中间环节市场主体离场观望,焦炭价格承压下行。但由于目前焦企出货积极,库存水平较低,叠加焦煤价格坚挺,焦炭降幅空间有限。
- **焦煤方面:价格整体稳定。**截止8月31日,CCI山西低硫指数2440元/吨,周环比上涨60元/吨,月环比上涨255元/吨;CCI山西高硫指数1880元/吨,周环比持平,月环比上涨185元/吨;灵石肥煤指数2100元/吨,周环比持平,月环比上涨300元/吨。原料煤市场整体稳定,受终端钢材市场偏弱影响,本周焦煤价格以稳为主。
- **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。**本周动力煤价格继续走高。上游疫情影响因素持续压制供给,三西地区煤矿产能利用率有所回落,产量短期收缩显著。在今年迎峰度夏期间,为实现能源保供任务,煤炭企业长时间高强度生产,正常煤矿生产检修时间被压缩,造成煤炭事故频发。根据国家矿山安全监察局山西局日前发布的简报显示 1-7月

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

份，山西省煤矿发生生产安全死亡事故 26 起，死亡 28 人，同比增加 20 起、19 人，分别上升 333.33%和 211.11%。上游持续高强度、超能力开采的背后，反映了由于“十三五”期间煤矿建设投资不足，造成当前煤炭产能严重短缺。面对下游持续增长的能源消费需求，煤炭供需格局持续趋紧。考虑到煤矿 3-5 年产能建设与释放周期，我们认为未来 3 年内，煤炭价格或将高位维持并且中枢抬升，本轮能源通胀的持续性可能超越预期。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、盘江股份、淮北矿业、山西焦煤等。
- **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：高层再次强调“大力推进煤炭清洁高效利用”	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：动力煤价格继续走高	8
四、煤炭库存跟踪：焦煤出货稳定，上游库存向下疏导	12
五、煤炭行业下游表现：煤炭日耗走低，南方来水同比下降严重	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	25

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：高层再次强调“大力推进煤炭清洁高效利用”

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。本周动力煤价格继续走高。上游疫情影响因素持续压制供给，三西地区煤矿产能利用率有所回落，产量短期收缩显著。在今年迎峰度夏期间，为实现能源保供任务，煤炭企业长时间高强度生产，正常煤矿生产检修时间被压缩，造成煤炭事故频发。根据国家矿山安全监察局山西局日前发布的简报显示 1-7 月份，山西省煤矿发生生产安全死亡事故 26 起，死亡 28 人，同比增加 20 起、19 人，分别上升 333.33%和 211.11%。上游持续高强度、超能力开采的背后，反映了由于“十三五”期间煤矿建设投资不足，造成当前煤炭产能严重短缺。面对下游持续增长的能源消费需求，煤炭供需格局持续趋紧。考虑到煤矿 3-5 年产能建设与释放周期，我们认为未来 3 年内，煤炭价格或将高位维持并且中枢抬升，本轮能源通胀的持续性可能超越预期。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、盘江股份、淮北矿业、山西焦煤等。

近期重点关注

1. 韩正：继续抓好电煤保供稳价 大力推进煤炭清洁高效利用：中共中央政治局常委、国务院副总理韩正 1 日以视频形式出席 2022 年太原能源低碳发展论坛开幕式，发表主旨演讲并宣布论坛开幕。

韩正指出，能源是经济社会发展的重要物质基础和动力源泉，也是推进碳达峰碳中和的主战场。中国国家主席习近平提出“四个革命、一个合作”能源安全新战略，为中国能源高质量发展指明了方向。中国深入推进能源革命，取得令人瞩目的成就，也为促进全球能源可持续发展作出重要贡献。

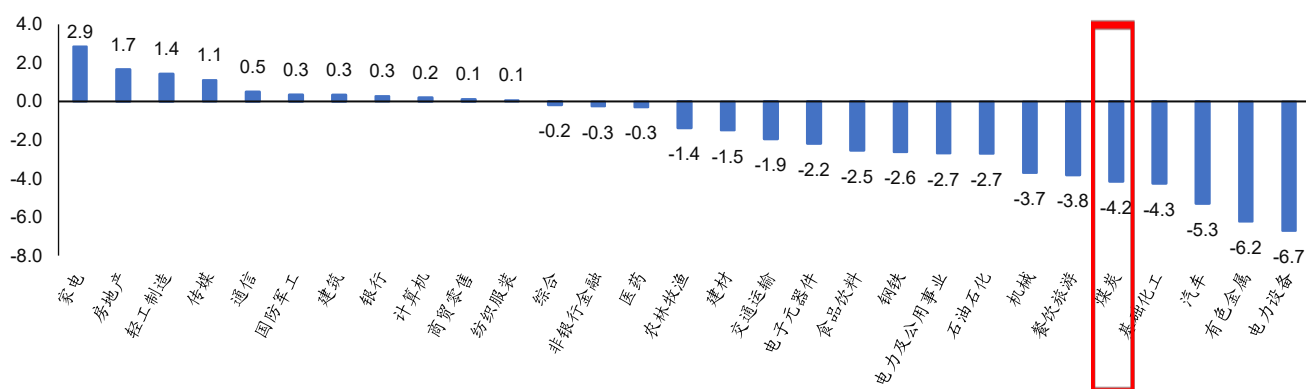
韩正强调，中国将加快构建清洁低碳、安全高效的能源体系，不断增强能源供应稳定性、安全性、可持续性。要立足富煤贫油少气的基本国情，继续抓好电煤保供稳价，大力推进煤炭清洁高效利用，增强油气供应保障能力，坚决守好能源安全底线。要大力发展新能源和清洁能源，全面提升可再生能源利用水平，扎实推进能源绿色低碳转型。要完善有关制度和政策，健全碳定价机制，稳步推进电力、天然气价格市场化改革，持续增强能源治理效能。

韩正表示，中国愿同世界各国一道，推动构建开放共赢的能源国际合作新格局。他提出三点倡议：一是推进全球能源治理合作，加强能源生产国和消费国对话，共同维护全球能源市场稳定。二是携手应对气候变化，全面有效落实《联合国气候变化框架公约》及其《巴黎协定》。三是深化能源技术创新合作，加快能源产业数字化智能化升级。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-227123-1.html>）

二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块劣于大盘

- 本周煤炭板块下跌 4.2%，表现劣于大盘；本周沪深 300 下跌 2.0% 到 4023.6；涨幅前三的行业分别是家电(2.9%)、房地产(1.7%)、轻工制造(1.4%)。

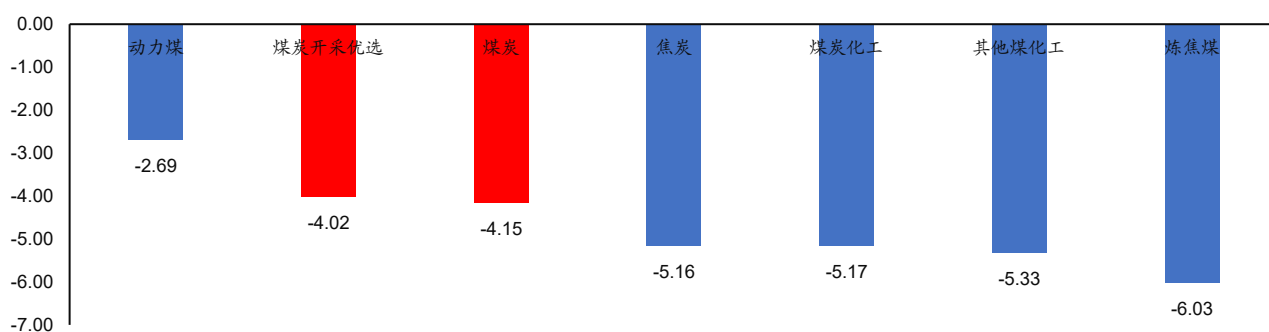
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 本周煤炭开采洗选板块下跌 4.02%，动力煤板块下跌 2.69%，炼焦煤板块下跌 6.03%；焦炭板块下跌 5.16%，煤炭化工下跌 5.17%。

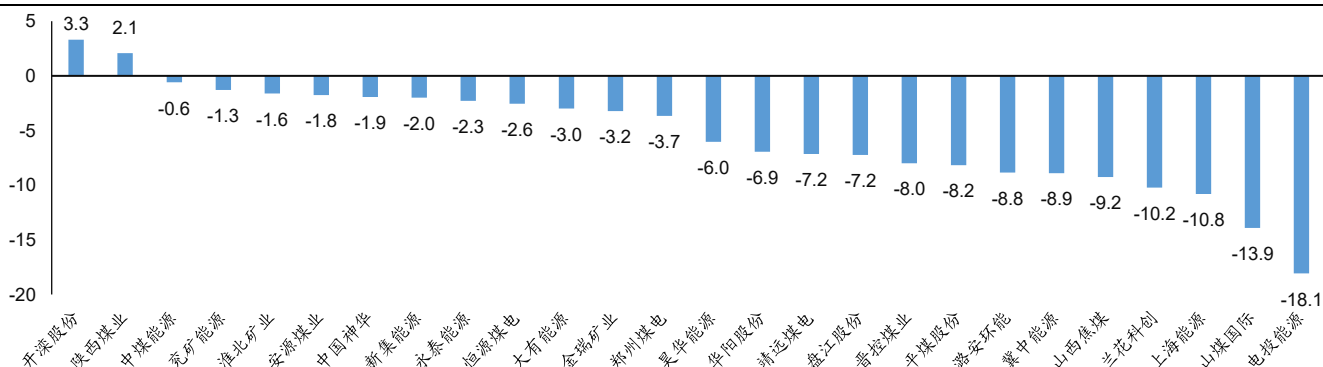
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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开滦股份(3.3%)、陕西煤业(2.1%)、中煤能源(-0.6%)。

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：动力煤价格继续走高

表 1：本周煤炭价格速览

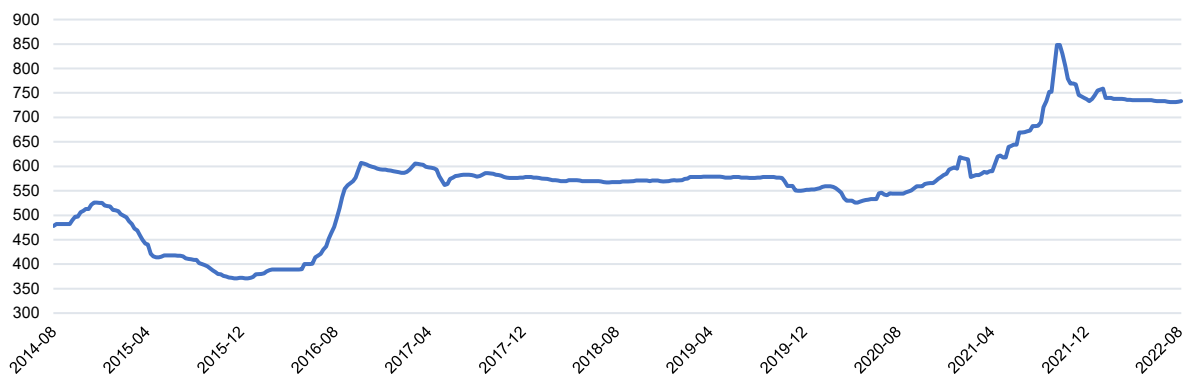
	指标	价格	周变化	周环比	同比	单位
煤炭价格指数	环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	733.00	1.00	0.14%	6.23%	元/吨
	动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	-	-	-	-	元/吨
港口价格	秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价	1,295.00	90.00	7.47%	103.14%	元/吨
	广州港山西优混库提价(含税)	1,420.00	90.00	6.77%	13.60%	元/吨
	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	1,350.00	80.00	6.30%	25.58%	元/吨
	大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	1,013.00	40.00	4.11%	8.81%	元/吨
产地价格	内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	1,092.00	84.00	8.33%	22.01%	元/吨
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	189.85	1.00	0.53%	218.81%	美元/吨
	欧洲 ARA 港动力煤现货价	365.50	-14.50	-3.82%	437.90%	美元/吨
	理查德 RB 动力煤现货价	245.65	1.80	0.74%	253.71%	美元/吨
国际动力煤价	广州港印尼煤(Q5500)库提价	1,239.00	79.00	6.81%	2.82%	元/吨
	广州港澳洲煤(Q5500)库提价	1,244.00	79.00	6.78%	3.24%	元/吨
	动力煤期货 收盘价	-	-	-	-	元/吨
	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	2,500.00	0.00	0.00%	-35.06%	元/吨
港口价格	连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	2,842.00	60.00	2.16%	-35.13%	元/吨
	临汾肥精煤车板价(含税)	2,500.00	0.00	0.00%	-35.90%	元/吨
	兖州气精煤车板价	1,775.00	0.00	0.00%	-13.20%	元/吨
	邢台 1/3 焦精煤车板价	2,200.00	0.00	0.00%	-31.25%	元/吨
产地价格	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	290.50	-5.50	-1.86%	0.00%	美元/吨
	国际炼焦煤价 收盘价	1,850.00	升水 18.0	-	-	元/吨
	晋城中块无烟煤(Q6800)	1,830.00	-20.00	-1.08%	21.19%	元/吨
	阳泉无烟洗中块(Q7000)	1,800.00	-20.00	-1.10%	21.62%	元/吨
无烟煤价格	河南焦作无烟中块(Q7000)	1,930.00	-20.00	-1.03%	19.88%	元/吨
	长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)	1,702.00	70.00	4.29%	-9.56%	元/吨
	阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	1,830.00	76.00	4.33%	-9.76%	元/吨
	喷吹煤价格					

资料来源：Wind，信达证券研发中心

1、煤炭价格指数

- 截至 8 月 31 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 733.0 元/吨，周环比上涨 1.0 元/吨（0.14%）。

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

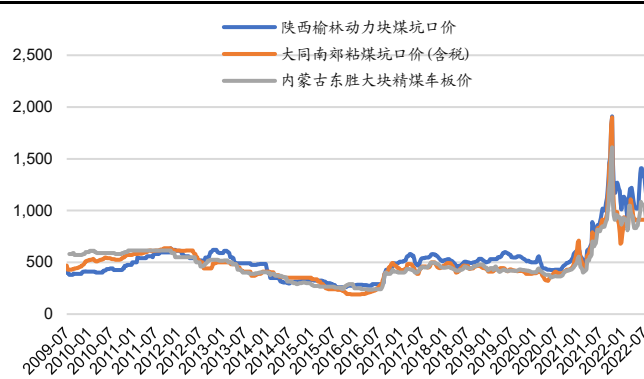
- 港口动力煤：截至9月2日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 1295.0 元/吨，周环比上涨 90.0 元/吨。
- 产地动力煤：截至9月2日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价 1350.0 元/吨，周环比上涨 80.0 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)（Q5500）1013.0 元/吨，周环比上涨 40.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价（Q5500）1092.0 元/吨，周环比上涨 84.0 元/吨。

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）

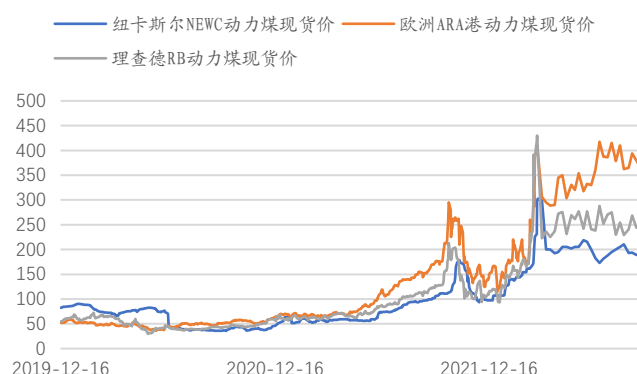


资料来源：煤炭资源网，信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

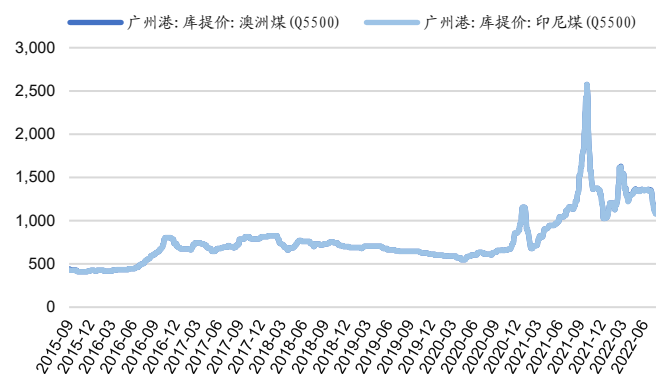
- 截至8月31日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 189.85 美元/吨，周环比上升 1.00 美元/吨；ARA6000 大卡动力煤现货价 365.5 美元/吨，周环比下降 14.50 美元/吨；理查德 RB 动力煤 FOB 现货价 245.65 美元/吨，周环比上涨 1.8 美元/吨。
- 截至9月2日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 1239.0 元/吨，周环比上涨 79.0 元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1244.0 元/吨，周环比上涨 79.0 元/吨。

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

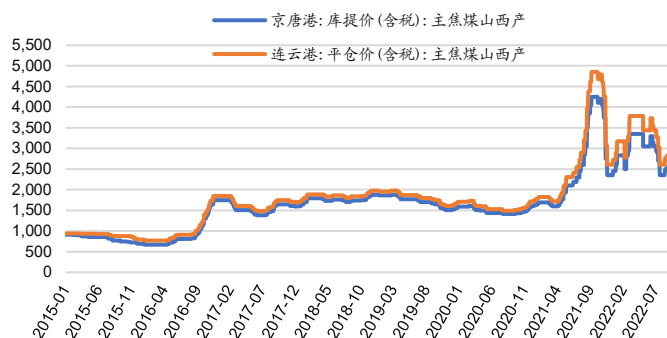
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤：截至9月2日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)2500.0 元/吨，周环比持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)2842.0 元/吨，周环比上涨 60.0 元/吨。

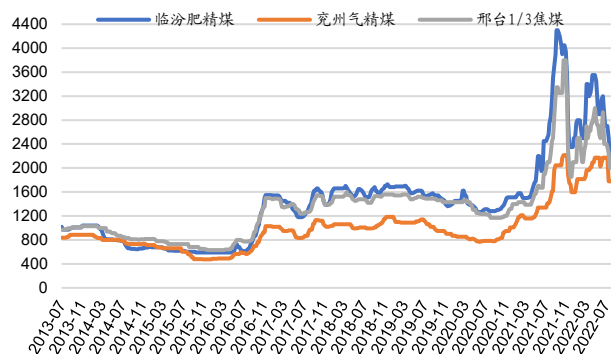
- 产地炼焦煤：截至9月2日，临汾肥精煤车板价(含税)2500.0元/吨，周环比持平；兖州气精煤车板价1775.0元/吨，周环比持平；邢台1/3焦精煤车板价2200.0元/吨，周环比持平。

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）

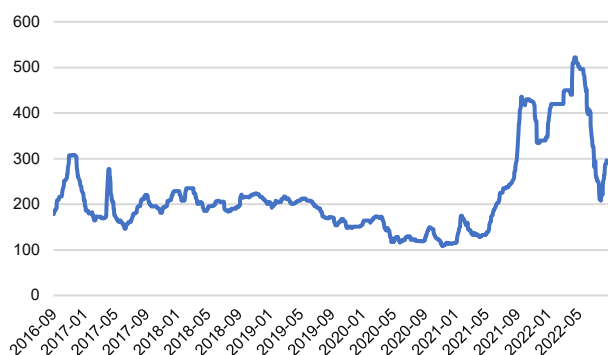


资料来源：煤炭资源网，信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

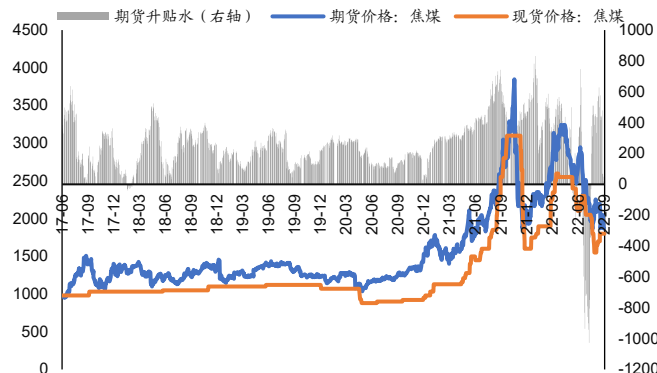
- 截至9月2日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价290.5美元/吨，周环比下跌5.5美元/吨。
- 截至9月2日，焦煤期货活跃合约较上周同期下跌98.0元/吨至1850.0元/吨，期货升水18.0元/吨。

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

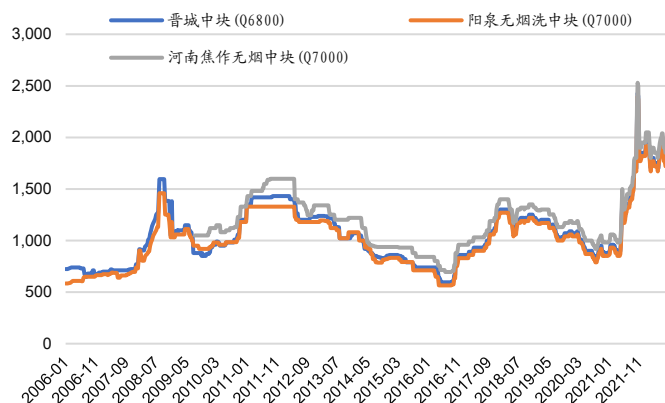
图 12：期货收盘价(活跃合约)：焦煤（元/吨）



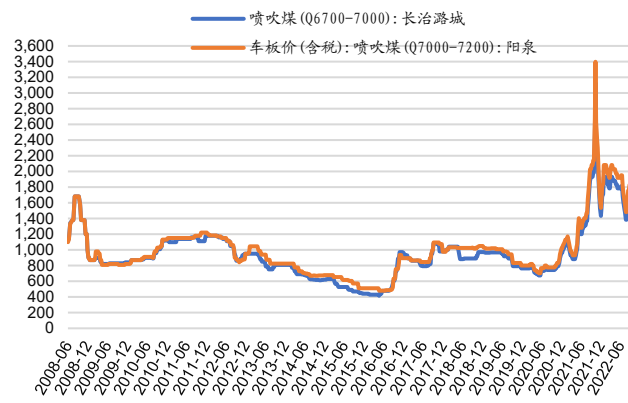
资料来源：Wind，信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至9月2日，晋城中块无烟煤(Q6800)1830.0元/吨，周环比下跌20.0元/吨；阳泉无烟洗中块(Q7000)1800.0元/吨，周环比下跌20.0元/吨；河南焦作无烟中块(Q7000)1930.0元/吨，周环比下跌20.0元/吨。
- 截至9月2日，长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格1702.0元/吨，周环比上涨70.0元/吨；阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1830.0元/吨，周环比上涨76.0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：焦煤出货稳定，上游库存向下疏导

表 2：本周煤炭库存及调度速览

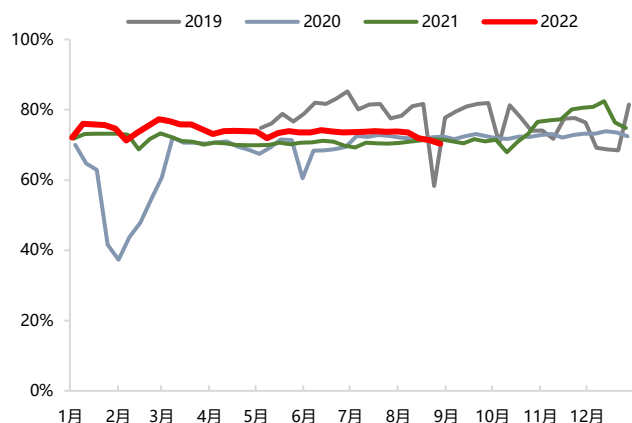
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
晋陕蒙 442 家煤矿产能利用率	山西省	70.3%	-1.03	-1.44	-1.63	-
	内蒙古	87.4%	-0.61	-0.70	13.73	-
	陕西省	88.7%	-1.51	-1.18	-1.80	-
	三省合计	81.3%	-0.97	-1.18	4.63	-
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	5,976.00	942.00	18.71%	-0.81%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	34.10	-20.20	-37.20%	-34.55%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	29.20	0.00	0.00%	-39.92%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	47.80	0.50	1.06%	-24.61%	元/吨
货船比	货船比	10.21	2.45	31.53%	20.60%	-
动力煤库存	秦皇岛港煤炭库存	455.00	10.00	2.25%	-2.78%	万吨
炼焦煤库存	生产地炼焦煤库存	519.90	-35.70	-6.43%	163.37%	万吨
	六大港口炼焦煤库存	217.10	-25.70	-10.58%	-47.69%	万吨
	国内独立焦化厂（230 家）炼焦煤总库存	878.00	7.50	0.86%	27.94%	万吨
	国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存	809.55	-3.85	-0.47%	16.20%	万吨
焦炭库存	焦化厂焦炭库存	68.80	3.00	4.56%	187.75%	万吨
	四大港口焦炭库存	288.60	1.40	0.49%	80.38%	万吨
	国内样本钢厂（247 家）	614.63	24.13	4.09%	46.76%	万吨

资料来源：Wind，CCTD，Sxcoal，信达证券研发中心

1、产地煤矿产能利用率

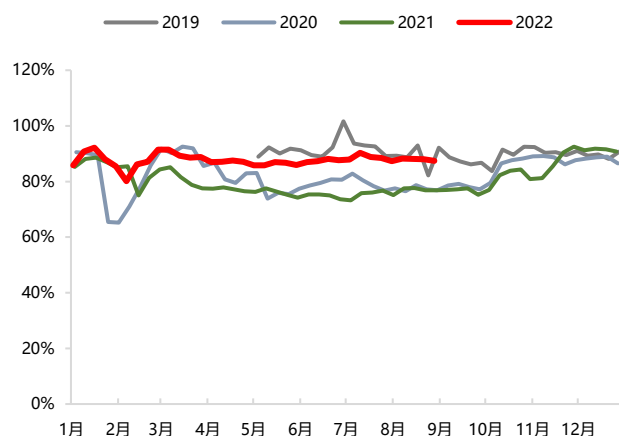
- 截至 8 月 28 日，山西省样本煤矿（303 处，总产能 5.85 亿吨）产能利用率 70.3%，环比上周降 1.03 个 pct；
- 截至 8 月 28 日，内蒙古样本煤矿（90 处，总产能 6.3 亿吨）产能利用率 87.4%，环比上周降 0.61 个 pct；
- 截至 8 月 28 日，陕西省样本煤矿（49 处，总产能 3.3 亿吨）产能利用率 88.7%，环比上周降 1.51 个 pct；
- 截至 8 月 28 日，三省样本煤矿（442 处，总产能 15.5 亿吨）产能利用率 81.3%，环比上周降 0.97 个 pct。

图 15：山西省周度产能利用率

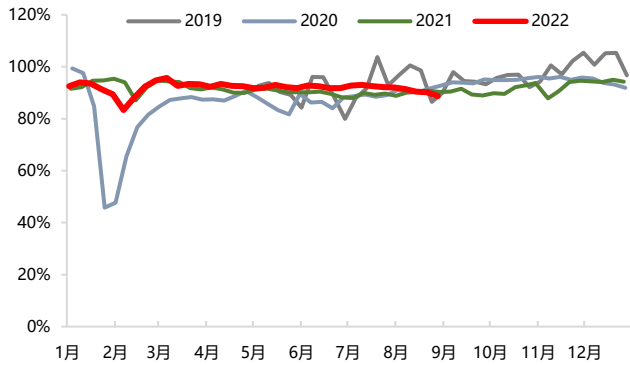


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

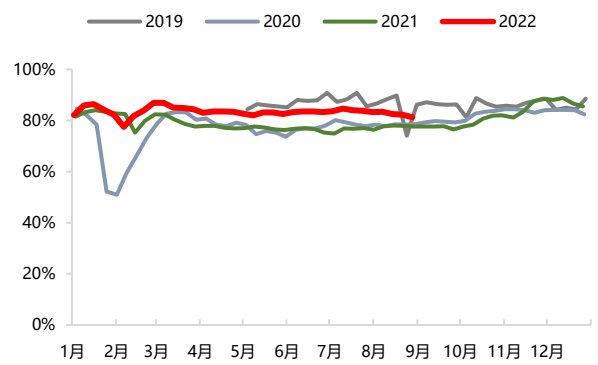
图 16：内蒙古周度产能利用率



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


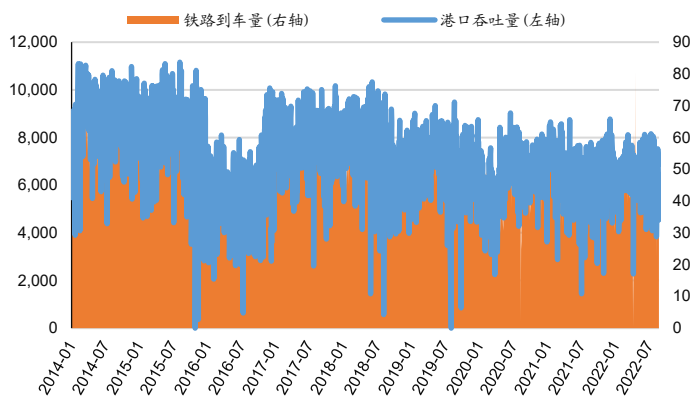
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 18：三省周度产能利用率


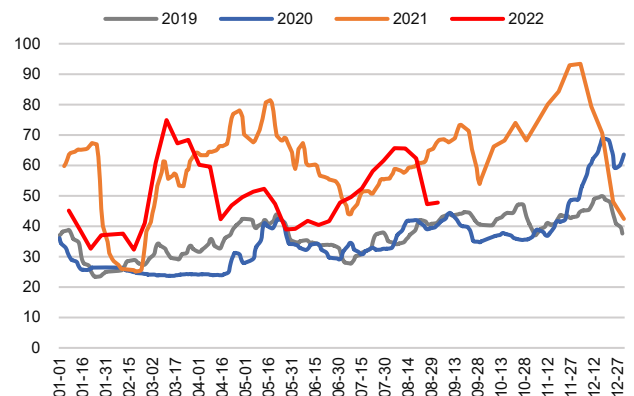
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

2、港口煤炭调度及海运费情况

- 截至 9 月 2 日，秦皇岛港铁路到车量较上周同期增加 942 车至 5976.0 车；秦皇岛港港口吞吐量较上周同期下降 20.2 万吨至 34.1 万吨。
- 截至 9 月 2 日，秦皇岛-上海（4-5 万 DWT）的海运费价格为 29.2 元/吨，周环比持平元/吨；秦皇岛-广州（5-6 万 DWT）的海运费价格为 47.8 元/吨，周环比上涨 0.50 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

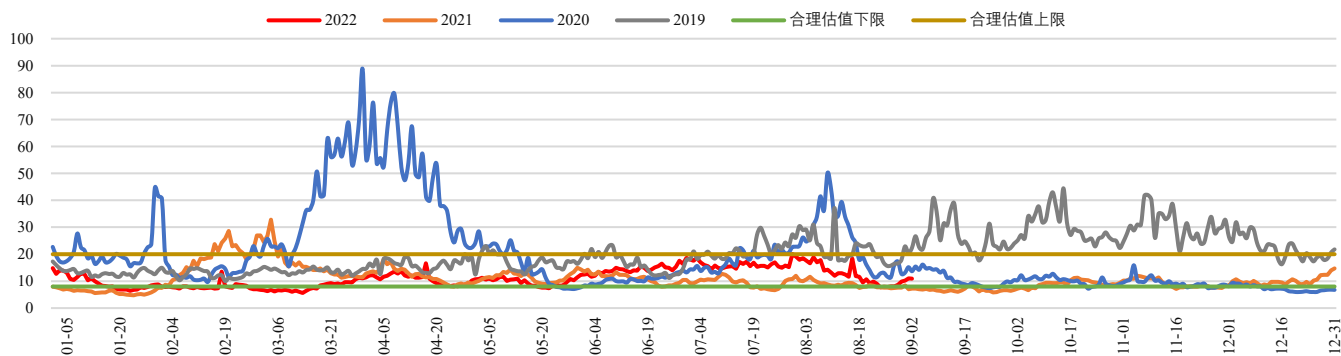
图 20：秦皇岛-广州煤炭海运费情况（元/吨）


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 8 月 31 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 1205.0 万吨（周环比下降 45.00 万吨），锚地船舶数为 118.0 艘（周环比下降 43.00 艘），货船比（库存与船舶比）为 10.2，周环比增加 2.45。

图 21: 2019-2022 年北方四港货船比（库存与船舶比）情况

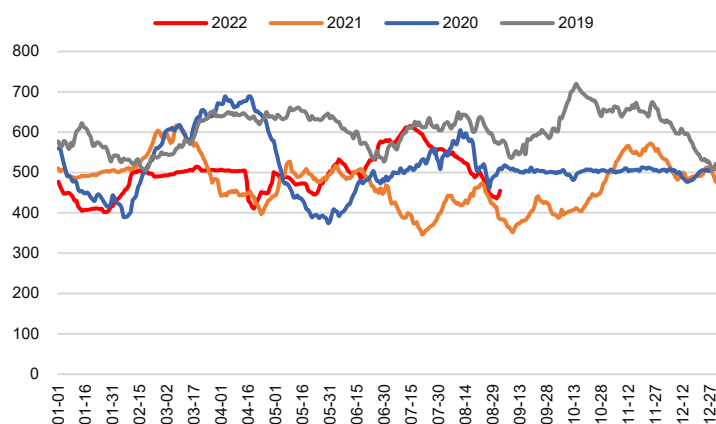


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、动力煤港口库存

- 截至 9 月 2 日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加 10.0 万吨至 455.0 万吨。

图 22: 秦皇岛港煤炭库存（万吨）



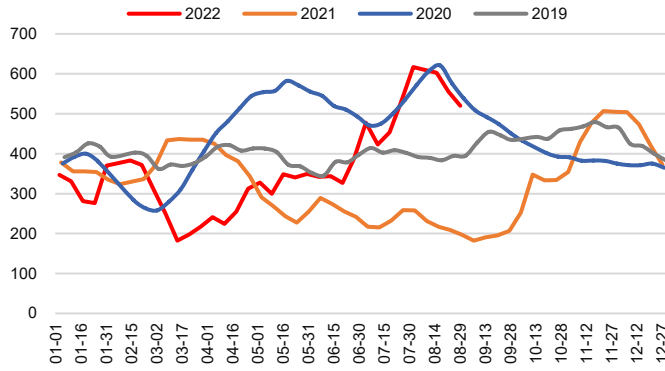
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

5、炼焦煤库存

- 截至 8 月 29 日，生产地炼焦煤库存较上周下降 35.7 万吨至 519.9 万吨，周环比下降 6.43%；
- 截至 9 月 2 日，六大港口炼焦煤库存较上周下降 25.7 万吨至 217.1 万吨，周环比下降 10.58%；
- 截至 9 月 2 日，国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周增加 7.5 万吨至 878.0 万吨，周环比增加 0.86%；
- 截至 9 月 2 日，国内样本钢厂(100 家)炼焦煤总库存较上周下降 3.9 万吨至 809.6 万吨，周环比下降 0.47%。

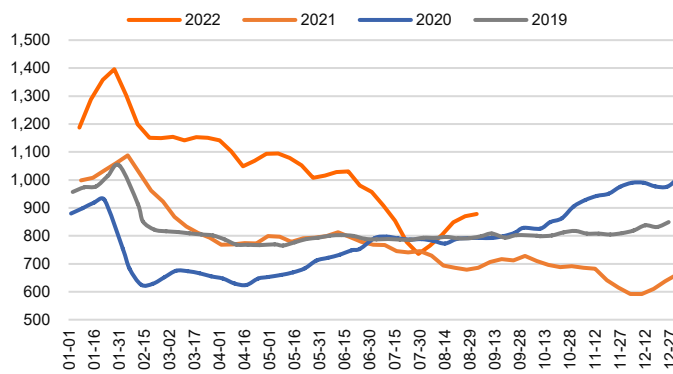


图 23: 生产地炼焦煤库存(万吨)



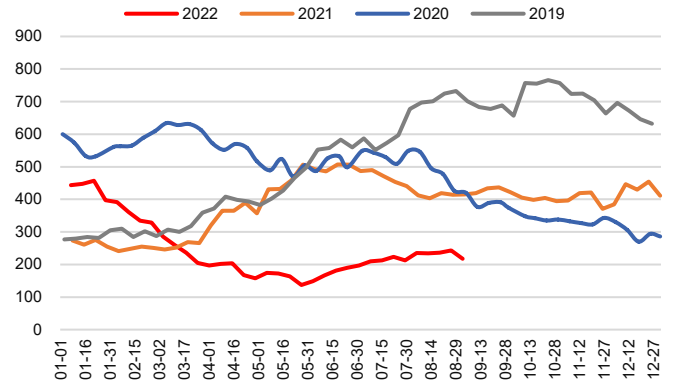
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

图 25: 国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存(万吨)



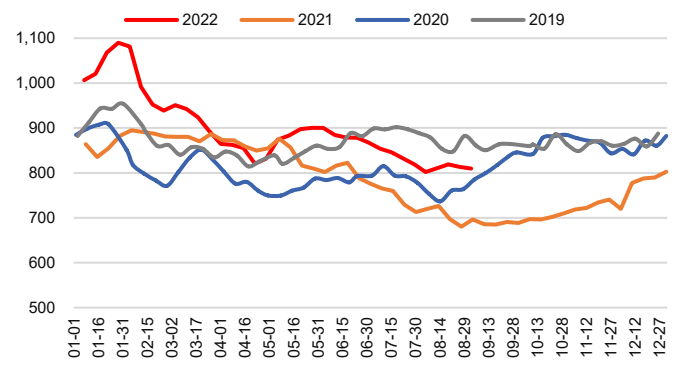
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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)

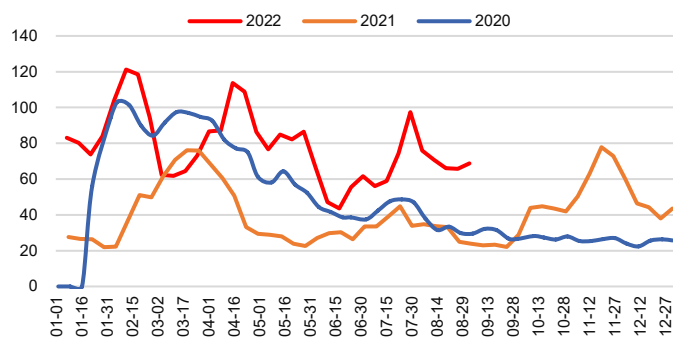


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

6、焦炭库存

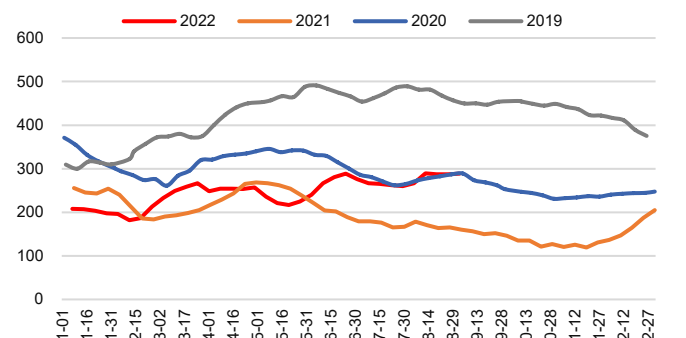
- 截至9月2日, 焦化厂合计焦炭库存较上周增加 3.0 万吨至 68.8 万吨, 周环比增加 4.56%;
- 截至9月2日, 四港口合计焦炭库存较上周增加 1.4 万吨至 288.6 万吨, 周环比增加 0.49%;
- 截至9月2日, 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存较上周上涨 24.13 万吨至 614.63 万吨。

图 27: 焦化厂合计焦炭库存(万吨)



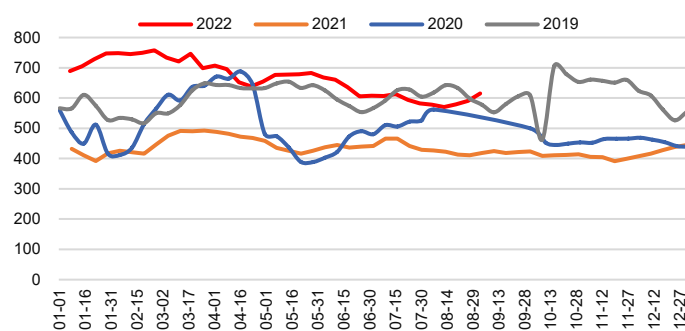
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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：煤炭日耗走低，南方来水同比下降严重

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	210.80	-21.30	-9.18%	-2.81%	万吨
	沿海八省区库存	2,972.30	40.70	1.39%	31.74%	万吨
	沿海八省区可用天数	14.10	1.50	35.58%	35.58%	天
	内陆 17 省区日耗	348.50	-40.40	-10.39%	5.56%	万吨
	内陆 17 省区库存	7,214.90	7.00	0.10%	63.16%	万吨
	内陆 17 省区可用天数	19.20	1.10	6.08%	43.28%	天
	三峡出库量	8,420.00	40.00	0.48%	-69.27%	立方米/秒
	Myspic 综合钢价指数	149.14	-4.45	-2.90%	-27.20%	-
	上海螺纹钢价格	3,970.00	-230.00	-5.48%	-26.48%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	3,080.00	0.00	0.00%	-13.97%	元/吨
煤焦钢产业链	全国高炉开工率	80.85	0.71	0.89%	43.12%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能>200 万吨，100 家)	83.10	2.30	2.85%	14.35%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨，100 家)	71.20	1.10	1.57%	6.99%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能<100 万吨，100 家)	67.90	1.90	2.88%	51.97%	%
	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,336.00	-20.00	-0.85%	-5.50%	元/吨
化工建材产业链	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,486.00	-90.00	-3.49%	-9.67%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,406.00	22.00	0.92%	-3.91%	元/吨
	甲醇价格指数	2,550.00	23.00	0.91%	-1.32%	-
	乙二醇价格指数	3,939.00	-79.00	-1.97%	-91.14%	-
	醋酸价格指数	3,157.00	117.00	3.85%	-38.51%	-
	合成氨价格指数	3,384.00	304.00	9.87%	-92.39%	-
	水泥价格指数	145.98	0.68	0.47%	-5.92%	-

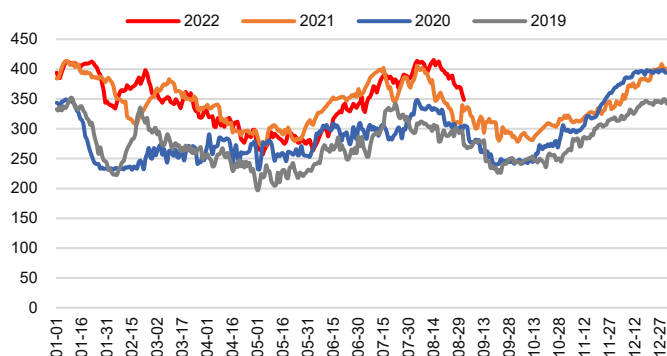
资料来源：Wind，CCTD，信达证券研发中心 注：尿素价格为 2022 年 8 月 28 日数据，本周最新数据暂未更新

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

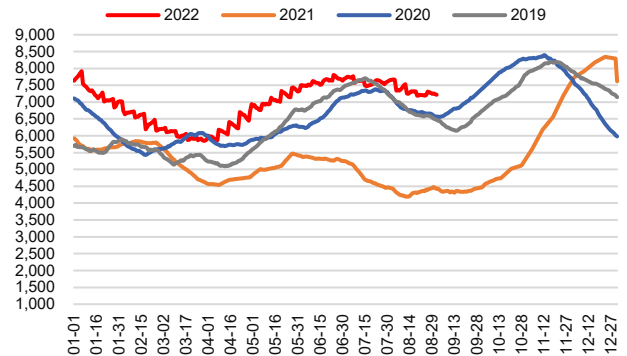
- 截至 9 月 1 日，内陆十七省煤炭库存 7214.90 万吨，较上周上涨 7.00 万吨，周环比增加 0.10%；日耗为 348.50 万吨，较上周下跌 40.40 万吨/日，周环比下降 10.39%；可用天数为 19.2 天，较上周上涨 1.10 天。

图 30：内陆 17 省区日均耗煤变化情况（万吨）



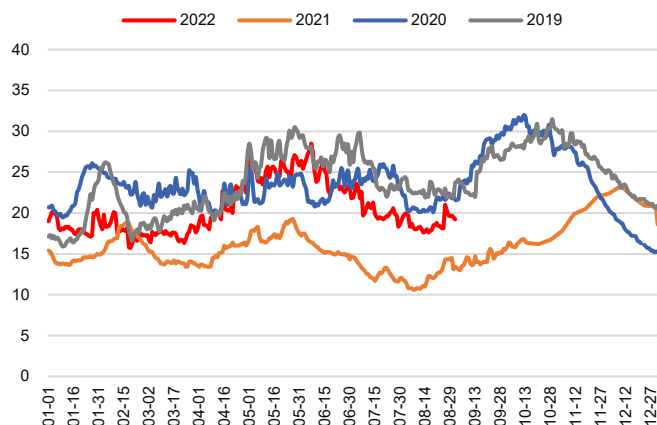
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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）

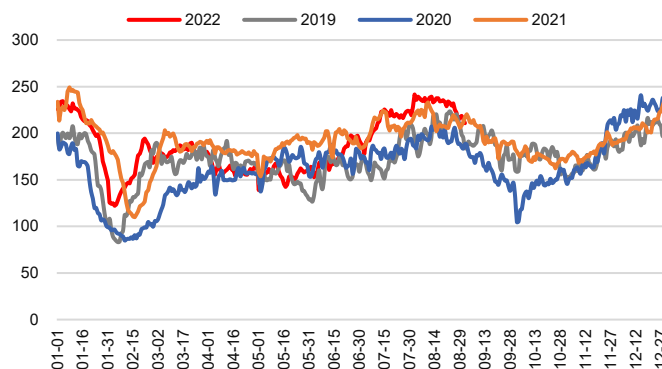


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

1.2 沿海八省煤电日耗及库存情况

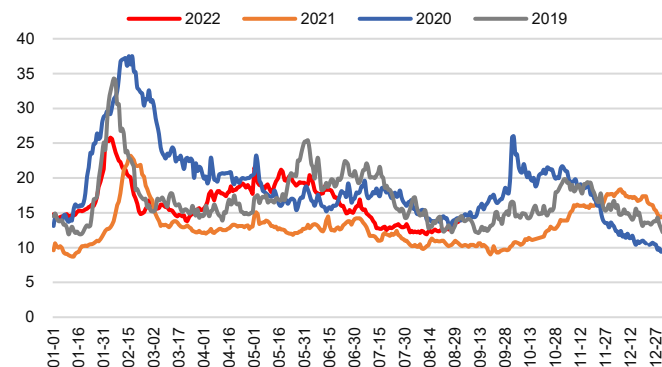
- 截至 9 月 1 日，沿海八省煤炭库存 2972.30 万吨，较上周上涨 40.70 万吨，周环比增加 1.39%；日耗为 210.80 万吨，较上周下跌 21.30 万吨/日，周环比下降 9.18%；可用天数为 14.1 天，较上周上涨 1.50 天。
- 截至 9 月 2 日，三峡出库流量 8420.0 立方米/秒，周环比增加 0.48%。

图 33：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）



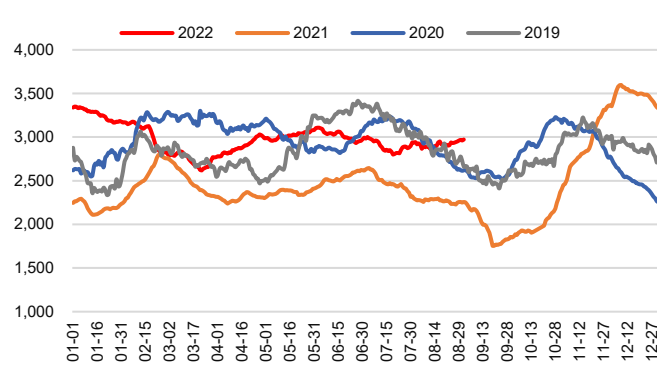
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 35：沿海八省区煤炭可用天数变化情况（日）



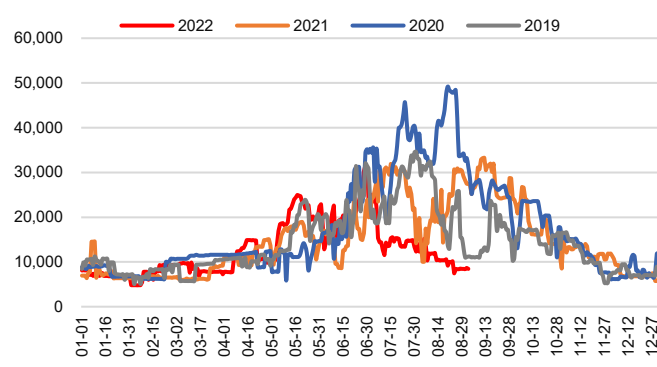
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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）

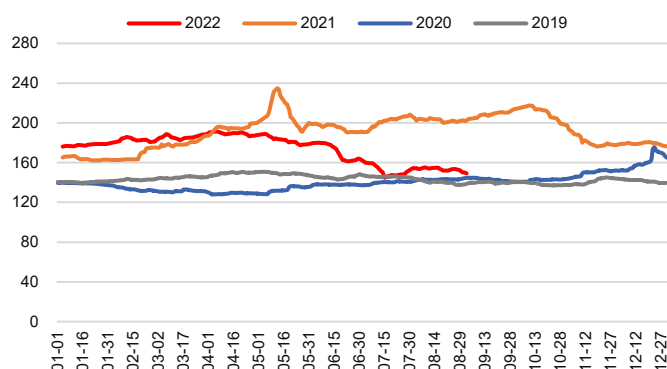


资料来源：Wind，信达证券研发中心

2、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

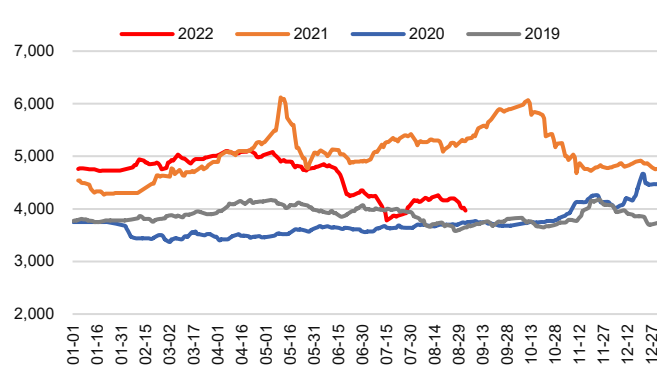
- 截至9月2日，Myspic综合钢价指数149.1点，周环比下跌4.45点。
- 截至9月2日，上海螺纹钢价格3970.0元/吨，周环比下跌230.0元/吨。
- 截至9月2日，唐山产一级冶金焦价格3080.0元/吨，周环比持平。
- 截至9月2日，全国高炉开工率80.9%，周环比增加0.71个百分点。

图 37: Myspic 综合钢价指数



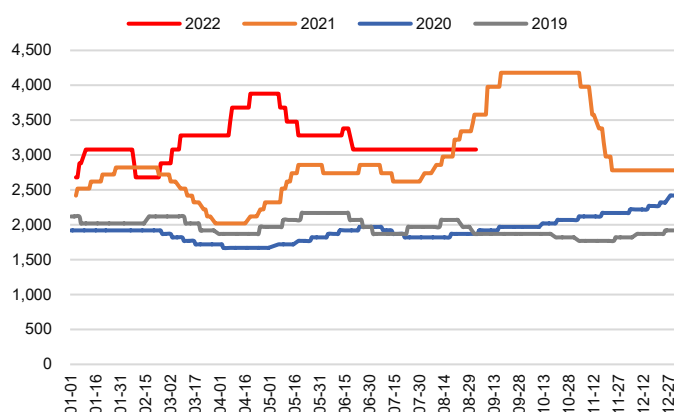
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 38: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)



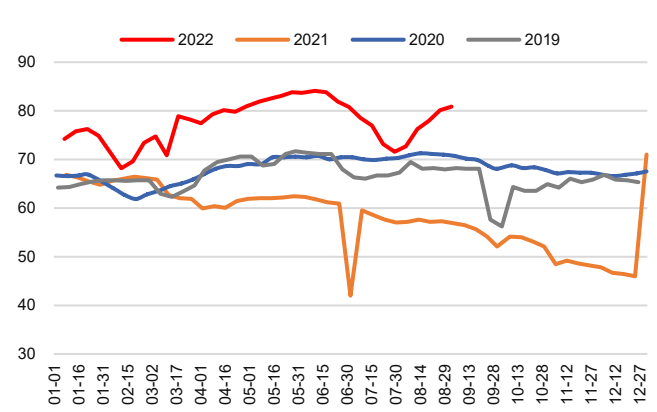
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

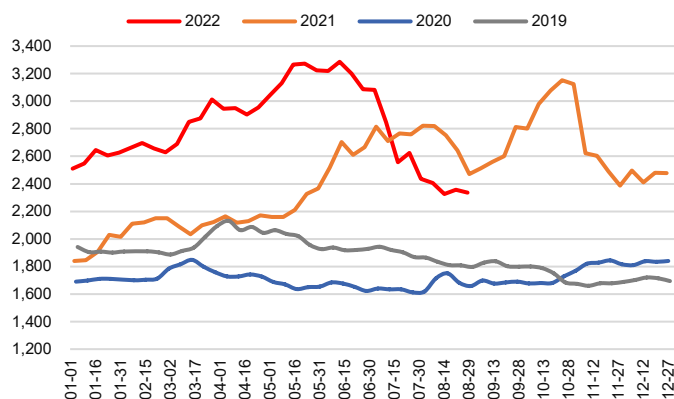
图 40: 高炉开工率 (%)



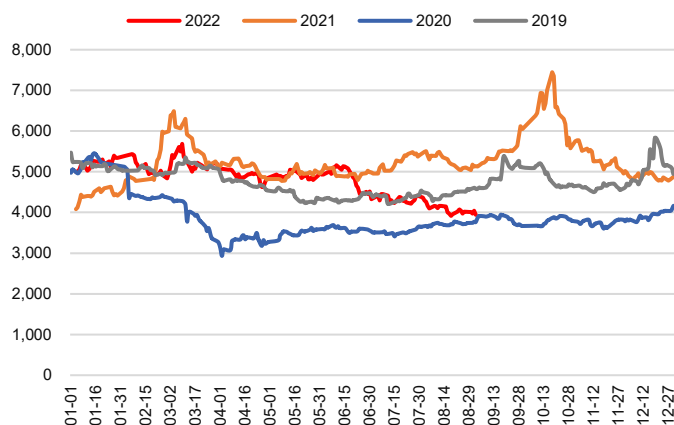
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、下游化工、建材价格

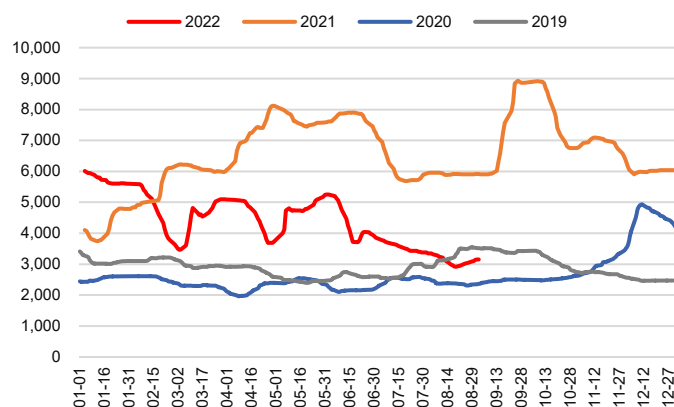
- 截至8月28日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2336.0元/吨，周环比下跌20.0元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2486.0元/吨，周环比下跌90.0元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2406.0元/吨，周环比上涨22.0元/吨。(本周数据暂未更新)
- 截至9月2日，全国甲醇价格指数较上周同期上涨23点至2550点。
- 截至9月2日，全国乙二醇价格指数较上周同期下跌79点至3939点。
- 截至9月2日，全国合成氨价格指数较上周同期上涨304点至3384点。
- 截至9月2日，全国醋酸价格指数较上周同期上涨117点至3157点。
- 截至9月2日，全国水泥价格指数较上周同期上涨0.68点至146.0点。

图 41：华中地区尿素市场平均价（元/吨）


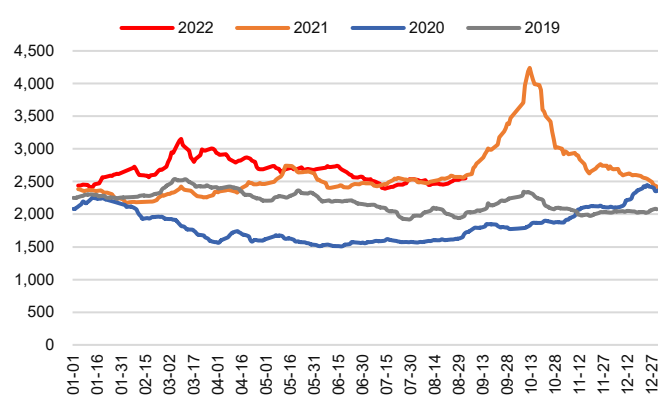
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 43：全国乙二醇价格指数


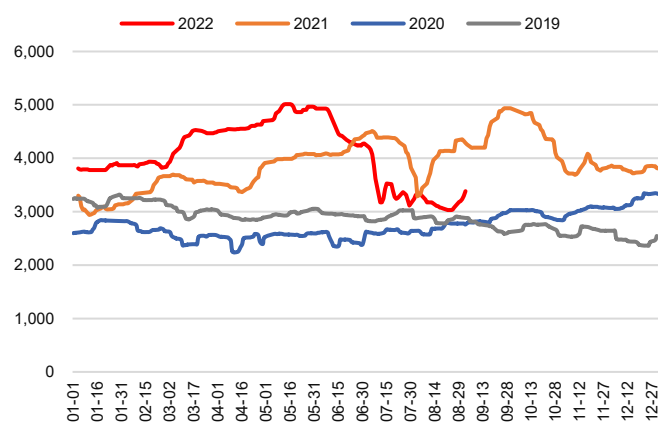
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 45：全国醋酸价格指数


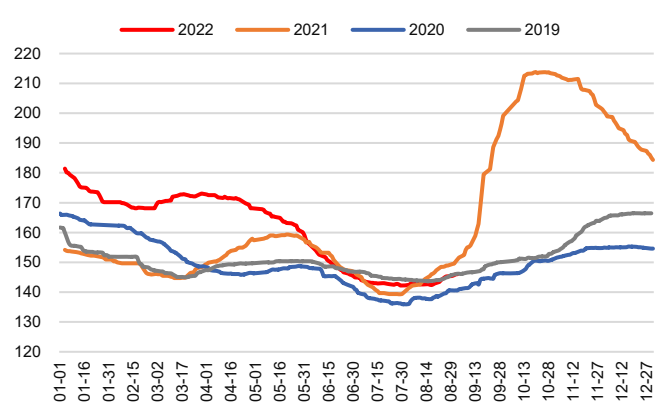
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 42：全国甲醇价格指数


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 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	49.29	16438	37271	49481	60625	3.34	7.53	10.00	12.25	14.76	6.55	4.93	4.02
陕西煤业	23.11	21140	39529	33582	35824	2.18	4.04	3.39	3.58	10.60	5.72	6.82	6.46
中国神华	30.66	50269	79114	92209	104403	2.53	3.98	4.64	5.25	12.12	7.70	6.61	5.84
中煤能源	10.06	13282	20907	23133	24218	1.00	1.58	1.74	1.83	10.06	6.37	5.78	5.50
盘江股份	9.10	1172	2685	3192	3499	0.71	1.25	1.49	1.63	12.82	7.28	6.11	5.58
平煤股份	13.16	2922	6331	8498	10070	1.26	2.73	3.67	4.35	10.44	4.82	3.59	3.03
山西焦煤	12.57	4166	9611	12779	15476	1.02	2.35	3.12	3.78	12.32	5.35	4.03	3.33
淮北矿业	14.65	4780	6592	7033	7360	1.93	2.66	2.83	2.97	7.59	5.51	5.18	4.93

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 9 月 2 日。

2、上市公司重点公告

【陕西煤业】2022 年半年度报告: 2022 年 8 月 30 日, 陕西煤业发布半年度报告。报告期内公司实现营业收入 836.9 亿元, 同比增长 14.86%; 实现归母净利 245.98 亿元, 同比增长 196.6%; 扣非后净利 150.22 亿元, 同比增长 90.98%; 经营活动产生的现金净流量 181.94 亿元, 同比增长 25.69%。公司二季度实现营业收入 411.2 亿元, 同比上涨 16.11%, 环比增长 11.5%; 实现归母净利 189.04 亿元, 同比增长 284.24%, 环比增长 232.3%; 扣非后归母净利 76.88 亿元, 同比增长 85.3%, 环比增长 93.45%。

【晋控煤业】2022 年半年度报告: 2022 年 8 月 30 日, 中国神华发布半年度报告。报告期内公司实现营业收入 88.66 亿元, 同比增长 24.07%; 实现归母净利润 23.32 亿元, 同比增加 71.25%; 产生经营活动现金流量 25.45 亿元, 同比下降 32.21。基本每股收益 1.39 元/股, 同比增长 71.60%。



七、本周行业重要资讯

1. 河北部署 2022 年秋冬季散煤销售管控和型煤质量监管“百日会战”：河北省市场监督管理局官方微信消息，为加强全省劣质散煤管控和洁净型煤质量监管，维护洁净型煤和散煤市场生产经营秩序，助力打好大气污染防治攻坚战，8 月 26 日，河北省市场监管局召开全省市场监管系统 2022 年秋冬季散煤销售管控和型煤质量监管“百日会战”动员部署会议。会议指出，今年以来，河北全省散煤销售管控和型煤质量监管工作取得了阶段性成效，全省散煤实际经营网点由年初的 178 户压减至目前的 167 户，全部实施动态监管和监督检查，实现了抽查检查主体全覆盖；查处销售不合格及无照经营散煤案件 180 起，没收劣质散煤 949.1 吨，罚没款 195.9 万元；检查入冀运煤车辆 31493 台，提请公安部门劝返 8042 台，对满足条件的进行煤样抽取检验，有力维护了散煤市场秩序。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-227133-1.html>）

2. 宁夏圆满完成 2022 年迎峰度夏能源保供任务：今年以来，在党委、政府的坚强领导下，自治区发展改革委早谋划、早启动、早部署，强化顶层设计、强化措施预案、强化调度协调，多措并举推动能源保供工作平稳有序推进，圆满完成迎峰度夏任务。电力供应平稳有序。迎峰度夏期间，宁夏历经全区最大负荷 11 次创历史新高，最高达到 1528 万千瓦（7 月 8 日），同比增长 5.3%，日用电量 8 次刷新历史记录，首次突破 3.5 亿千瓦时的历史考验。同时，受端省区用电需求旺盛，灵绍直流功率首次提升至 800 万千瓦，外送电力负荷最大时超过区内用电最大负荷 19%，1-7 月外送电量 516 亿千瓦时，较计划增长 49.56%，其中，送川渝电量 25.5 亿千瓦时，同比增长 37%，为全国做出了积极贡献。煤炭供应量价企稳。督促现有矿井满负荷生产，全区煤炭日产量提升至 26 万吨左右，超额完成国家下达目标任务。加强与蒙西、陕北、新疆主要产煤区对接，克服疫情、极端天气影响，督促协调煤炭、发电企业提高供煤合同签约率、履约率，做好产运需各方衔接，电煤中长期合同签约率、签订合同量均达到国家要求，电煤库存较去年同期提升 200%以上，确保全区统调电厂存煤可用天数达到要求。油气供应稳定充足。督导中石油宁夏天然气销售公司与天然气用户、城燃企业签订中长期合同，完成 2022 年 4 月-2023 年 3 月年度合同签订气量 26.9 亿方，其中城燃企业签订供暖季合同量较去年同期增幅达 6%，已覆盖大民生用气，天然气应急保供能力进一步得到增强，天然气合同签订工作受到国家肯定。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-227067-1.html>）

3. 吉林：到 2025 年煤炭省内产量 1000 万吨 省外调入 8000 万吨：吉林省人民政府办公厅日前发布了《吉林省能源发展“十四五”规划》。规划提出的发展目标是，能源产能储备和产品储备保持合理规模，应对煤炭、天然气等时段性短缺能力明显增强，能源生产和运行安全水平持续提高。到 2025 年，全省煤炭产量 1000 万吨，石油产量 420 万吨，天然气产量 35 亿立方米，电力装机 6286 万千瓦，非化石能源装机比重提高到 50%以上。规划表示，吉林省能源资源种类较为齐全，传统化石能源储量不足，风能、生物质能、太阳能等新能源发展潜力较大。能源总体呈现缺煤、贫油、少气、多风、多光、多油页岩等特点。从供给侧看，一方面表现为煤炭、油气等化石能源自给不足，对外依存度大；另一方面，火电装机相对过剩，风能、太阳能等新能源发展受到制约，优势资源得不



到充分利用。从需求侧看，表现为能源需求总量小，能源消费结构不合理、新能源占比低、用能价格偏高。供需矛盾主要体现在电力上，省内消纳量较小，外送渠道不通畅。从煤炭方面来看，十三五以来，吉林省煤炭产量下降明显，2020年，全省煤炭产量954.6万吨，比2015年下降1341.4万吨，年均下降16.1%。虽然煤炭消费比重也在下降，但在能源消费总量中占比仍然过半。2020年，全省煤炭消费量8489万吨，占比60.66%，较2015年降低8.61个百分点。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-227042-1.html>）

4. 新疆：加强煤炭中长期合同履约监管 确保全年履约率达到100%：8月29日，新疆维吾尔自治区人民政府办公厅印发《关于抓好当前和今后几个月经济工作的若干政策措施》。能源供应保障方面，加快释放准东、哈密等地大型煤矿先进优质产能，加快推进“十四五”规划煤矿项目前期手续办理，新增煤炭产能7000万吨/年。统筹调配现有铁路运力，进一步挖掘兰新线、库尔勒至格尔木、临河至哈密及乌鲁木齐北至准东等铁路运力潜能，推动煤炭长距离运输“公转铁”“散转集”，力争铁路“疆煤外运”能力达到5100万吨。加强煤炭中长期合同履约监管，确保全年履约率达到100%。充分发挥新能源开发管理十大机制30条措施作用，加快新能源配套送出工程建设，确保完成全年新增装机1500万千瓦以上。完成900万千瓦煤电灵活性改造，鼓励建设4小时以上储能和光热电站，积极推进阿克陶等22个国家规划抽水蓄能电站前期及建设工作。做好迎峰度冬能源保供工作，落实电力应急调峰能力260万千瓦，确保不发生拉闸限电。做好南疆冬季电煤、民生用煤保障供应工作，确保价稳量足。进一步做好保供稳价工作。落实天然气、煤炭、成品油等能源物资储备。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-227037-1.html>）

5. 南非能源部长：欧洲能源危机凸显煤炭价值：南非矿产资源和能源部长曼塔谢(Gwede Mantashe)在接受采访时表示，太阳能和风能发电厂可以用来作为煤炭、天然气和核能发电的补充，但在满足南非的电力需求方面存在局限性。“从煤炭转向可再生能源的兴奋正在成为一个荒诞的神话，”曼塔谢表示，“许多人以为可再生能源是所谓的救世主，但我们知道并非如此。德国已经痛苦地认识到了这一点。”对于南非来说，“缺电”是一个多年的顽疾：南非80%以上的电力依靠煤炭发电，然而全国15个主要火力发电厂中，有13个都是在1990年以前建成的。由于电厂老旧且维护情况不佳，自2008年以来，南非一直遭受间歇性断电的困扰。随着今年能源价格上升，南非的缺电情况更是雪上加霜，据称该国的部分居民和企业每天要忍受9小时以上的停电。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-113-227135-1.html>）

6. 担忧采暖燃料短缺 波兰民众排长队买煤炭过冬：由于担心冬天燃料短缺，近日，数十辆汽车和卡车在波兰东部波丹卡的一座煤矿前排起长队，等着买煤。现年57岁的退休职工阿图尔就是其中一员。几天前，他开车30多公里来到煤矿排队，希望为家里买几吨煤。阿图尔透露，为排队买煤，他这几天寸步不离，时刻紧盯着自己的位置，生怕买不上。阿图尔说，他已经连续在车里睡了3个晚上。而在此期间，卫生条件可以说是相当简陋。煤矿的工作人员表示，和波兰大部分煤矿一样，他们生产的煤炭大部分卖给了发电厂，去年他们只向个人买家销售了不到1%的煤炭。为尽可能满足更多家庭的需求，这家煤矿从几周前就实行了两班制，周末也不停工。26日当天，排队购买煤炭的队伍缩短了200米，预计当天能有250个家庭买上煤。此外，为防止有人囤积货物或倒卖位置，煤矿还实行了限购。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-113-227016-1.html>）

7. 山西：拟确认10座煤矿为二级安全生产标准化管理体系煤矿：按照国家煤矿安监局《煤矿安全生产标准化管

理体系考核定级办法（试行）》和《煤矿安全生产标准化管理体系基本要求及评分方法（试行）》有关规定，在企业申报、市局初审的基础上，经资料审查和现场检查，拟确认山西朔州平鲁区兰花永胜煤业有限公司等 10 座煤矿为二级安全生产标准化管理体系煤矿，现予公示，接受社会监督。公示期间，如发现申报煤矿存在弄虚作假及其他违法违规行为的，将不予确认其标准化管理体系等级。对公示煤矿有异议的，请于公示之日起 5 个工作日内将有关书面材料寄（送）到山西省应急管理厅。单位反映情况要加盖公章，个人反映情况要用真实姓名并提供联系方式，以方便核实。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-108-227115-1.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	hanqiyue@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	章嘉婕	13693249509	zhangjiatie@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	wangyupei@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

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。