



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

“能源的饭碗必须端在自己手里”

煤炭开采

2022 年 8 月 21 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

“能源的饭碗必须端在自己手里”

2022年8月21日

本期内容提要:

- **坑口销售向好趋势持续, 煤价上行。**截至8月19日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价1220.0元/吨, 周环比上涨40.0元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)939.0元/吨, 周环比上涨24.0元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)969.0元/吨, 周环比上涨51.0元/吨。
- **港口库存继续下行, 货船比走低。**本周秦皇岛港铁路到车2931车, 周环比下降52.67%; 秦皇岛港口吞吐29.6万吨, 周环比下降44.15%。截至8月17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1287.0万吨, 周环比下降140.00万吨, 锚地船舶数为108.0艘, 周环比持平, 货船比(库存与船舶比)为11.9, 周环比下降1.30。
- **国内日耗高位维持, 欧洲抢煤愈演愈烈。**截至8月18日, 沿海八省煤炭库存2915.80万吨, 周环比增加48.80万吨(1.70%), 日耗为234.40万吨, 周环比下降3.80万吨/日(-1.60%), 可用天数为12.4天, 周环比增加0.40。截至8月19日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价1158.0元/吨, 周环比上涨18.0元/吨。国际煤价, 截至8月17日, 纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格193.95美元/吨, 周环比增加1.05美元/吨; ARA6000大卡动力煤现货价393.75美元/吨, 周环比增加28.75美元/吨; 理查德RB动力煤FOB现货价268.60美元/吨, 周环比增加27.55美元/吨。
- **焦炭方面: 利润向好, 焦企库存去化。**截至2022年8月18日, 汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报2560元/吨, 周环比持平, 月环比下降7.24%。港口指数: CCI日照准一级冶金焦报2600元/吨, 周环比下降50元/吨, 月环比下降3.7%。焦企利润好转, 促使焦企开工好转, 目前焦炭产地出货顺畅, 焦企库存继续走低。下游钢厂开工率回升, 补库需求增加, 短期焦炭仍将维持向好局面。
- **焦煤方面: 产地出货良好, 原料煤持续去库。**截止8月18日, CCI山西低硫指数2343元/吨, 周环比下跌83元/吨, 月环比上涨370元/吨; CCI山西高硫指数1853元/吨, 周环比上涨68元/吨, 月环比下跌410元/吨; 灵石肥煤指数1900元/吨, 周环比上涨100元/吨, 月环比下跌500元/吨; 蒲县1/3焦指数1950元/吨, 周环比上涨100元/吨, 月环比下跌200元/吨。随着焦企开工回升, 对原料煤补库需求加强, 焦煤产地出货情况良好, 支撑价格继续回调。后期仍需关注终端钢材需求与库存情况, 等待基建主线逻辑发力。
- **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、焦煤价格继续走强。短期来看, 上游产地端频发暴雨导致煤炭供给向下波动, 下游南

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

方来水不足导致水电出力低于往年，在高温天气与旺盛日耗推动下，煤炭需求持续高位，同时叠加下游钢铁、化工、建材用煤需求筑底预期好转，推动煤炭价格回升。长期来看，自去年三季度煤炭价格快速上行开始，近一年时间煤炭价格持续走高，并在今年“淡季不淡”行情驱动下，中枢价格持续抬升。在 2022 年国内经济受新冠疫情影响较大的背景下，煤炭需求趋缓，煤价整体上行当归根于产能不足且缺乏弹性的供给端。今年以来，在“保障能源供应安全”政策导向下，云南、广东等多地已开始加快煤电建设节奏，保障电力供应。煤电装机建设加速将进一步增大动力煤需求。而考虑到“十三五”期间煤炭开采资本开支严重不足，产能去化，以及煤矿产能 4-5 年建设周期，叠加国内用能用电增长韧性，我们认为本轮能源通胀持续时间与规模或将超出市场普遍预期，预计 2-3 年内，煤炭价格中枢将持续上行。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，迎接煤炭板块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：“能源的饭碗必须端在自己手里”	6
二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块优于大盘	7
三、煤炭价格跟踪：煤炭价格继续回探	8
四、煤炭库存跟踪：港口库存走低，焦煤出货好转	12
五、煤炭行业下游表现：南方来水不足，煤耗持续高位	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：“能源的饭碗必须端在自己手里”

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、焦煤价格继续走强。短期来看，上游产地端频发暴雨导致煤炭供给向下波动，下游南方来水不足导致水电出力低于往年，在高温天气与旺盛日耗推动下，煤炭需求持续高位，同时叠加下游钢铁、化工、建材用煤需求筑底预期好转，推动煤炭价格回升。长期来看，自去年三季度煤炭价格快速上行开始，近一年时间煤炭价格持续走高，并在今年“淡季不淡”行情驱动下，中枢价格持续抬升。在 2022 年国内经济受新冠疫情影响较大的背景下，煤炭需求趋缓，煤价整体上行当归根于产能不足且缺乏弹性的供给端。今年以来，在“保障能源供应安全”政策导向下，云南、广东等多地已开始加快煤电建设节奏，保障电力供应。煤电装机建设加速将进一步增大动力煤需求。而考虑到“十三五”期间煤炭开采资本开支严重不足，产能去化，以及煤矿产能 4-5 年建设周期，叠加国内用能用电增长韧性，我们认为本轮能源通胀持续时间与规模或将超出市场普遍预期，预计 2-3 年内，煤炭价格中枢将持续上行。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，迎接煤炭板块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

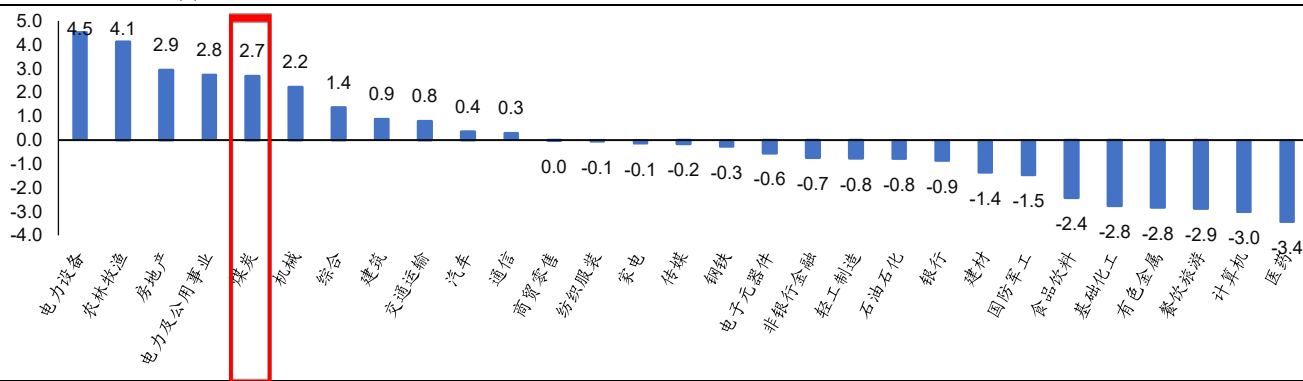
1. 韩正：大力推进煤电联营和煤电与可再生能源联营：中共中央政治局常委、国务院副总理韩正 17 日到国家电网有限公司调研并主持召开座谈会，认真贯彻习近平总书记有关重要讲话精神，研究进一步做好能源电力供应保障工作。韩正强调，要加强全国统筹协调、全网统一调度，完善分级用电负荷管理，强化重点地区保障，确保电力安全保供。继续做深做实有序用电方案，确保民生、公共服务和重点行业安全用电，坚决防止拉闸限电。要发挥市场机制作用，完善和加强政府调控，确保一次能源价格稳定。要加快推进重点工程建设，充分调动地方和企业积极性，大力推进煤电联营和煤电与可再生能源联营。加强政策支持，多措并举帮助煤电企业缓解实际困难。要始终把安全生产放在第一位，坚决守好安全生产底线。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-226719-1.html>）

2. 能源的饭碗必须端在自己手里：作为世界上最大的能源消费国，如何兜住重要能源国内生产自给的战略底线，有效保障国家能源安全，是我国能源发展面临的首要问题。今年 1 月 27 日，习近平总书记来到山西瑞光热电有限责任公司考察调研。他强调：“富煤贫油少气是我国国情，要夯实国内能源生产基础，保障煤炭供应安全”“供电供热事关经济发展全局和社会稳定大局，是关系民生的大事”。能源是人类文明进步的基础和动力，攸关国计民生和国家安全。党的十八大以来，习近平总书记多次就能源发展作出重要指示，为我国能源产业高质量发展提供了根本遵循。百米地下，滚滚“乌金”智能开采；无垠大海，巨型平台自主建造；广袤荒漠，光伏“蓝板”释放清洁能源……广大能源企业牢记总书记的嘱托，全力保障能源安全可靠供应，加快能源清洁低碳转型，推动能源高质量发展迈出新步伐。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-226705-1.html>）

二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块优于大盘

- 本周煤炭板块上涨 2.7%，表现优于大盘；本周沪深 300 下跌 1.0% 到 4151.1；涨幅前三的行业分别是电力设备(4.5%)、农林牧渔(4.1%)、房地产(2.9%)。

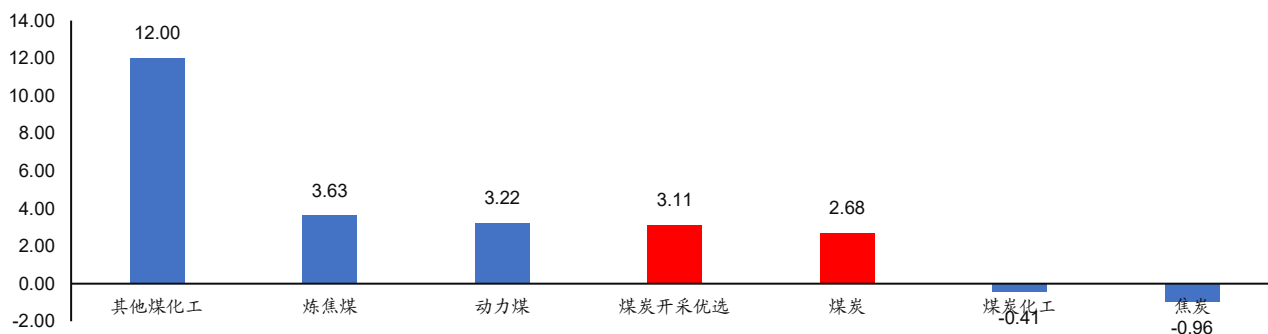
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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 3.11%，动力煤板块上涨 3.22%，炼焦煤板块上涨 3.63%；焦炭板块下跌 0.96%，煤炭化工下跌 0.41%。

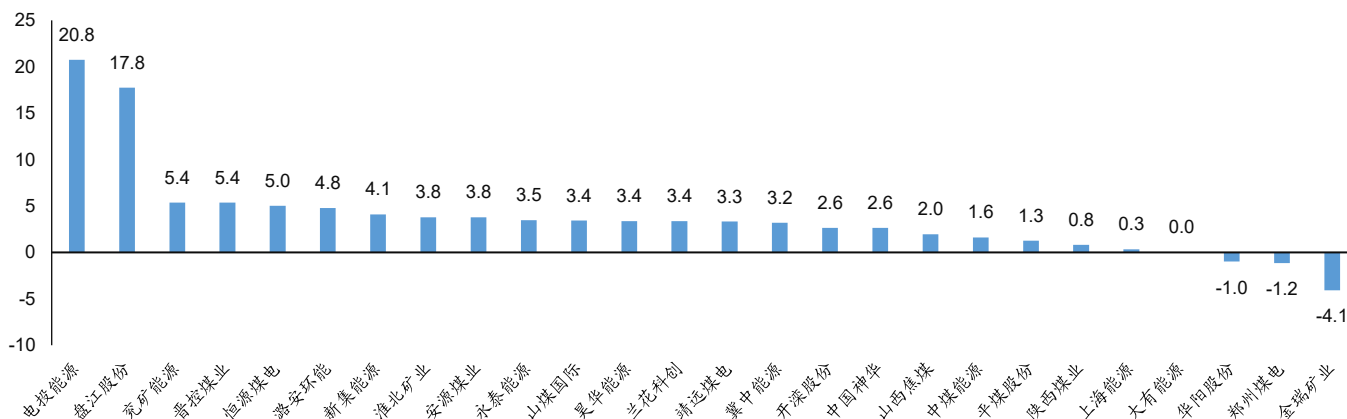
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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电投能源(20.8%)、盘江股份(17.8%)、兖矿能源(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：煤炭价格继续回升

表 1：本周煤炭价格速览

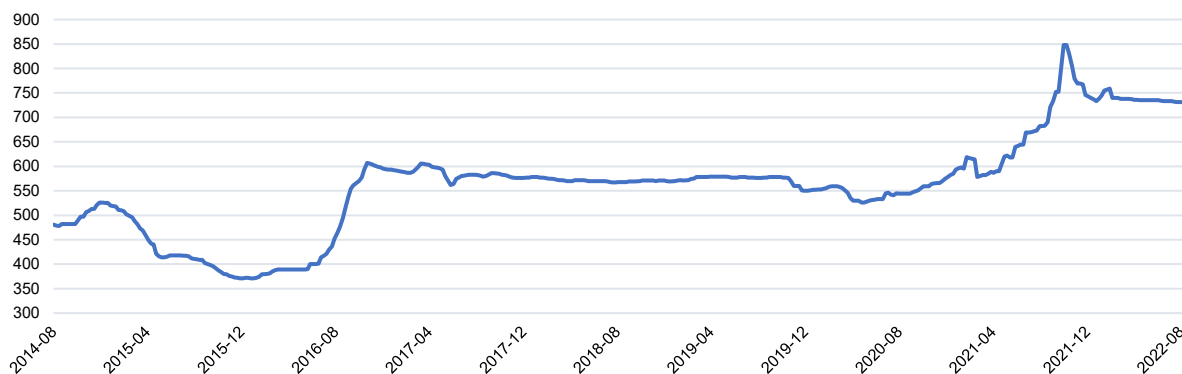
	指标	价格	周变化	周环比	同比	单位
煤炭价格指数	环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	731.00	0.00	0.00%	7.18%	元/吨
	动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	-	-	-	-	元/吨
港口价格	秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价	1,158.00	18.00	1.58%	81.65%	元/吨
	广州港山西优混库提价(含税)	1,310.00	20.00	1.55%	12.93%	元/吨
	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	1,220.00	40.00	3.39%	22.00%	元/吨
	大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	939.00	24.00	2.62%	5.51%	元/吨
动力煤价格	内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	969.00	51.00	5.56%	14.81%	元/吨
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	193.95	1.05	0.54%	225.69%	美元/吨
	欧洲 ARA 港动力煤现货价	393.75	28.75	7.88%	460.90%	美元/吨
	理查德 RB 动力煤现货价	268.60	27.55	11.43%	276.45%	美元/吨
国际动力煤价	广州港印尼煤(Q5500)库提价	1,130.00	53.00	4.92%	-1.31%	元/吨
	广州港澳洲煤(Q5500)库提价	1,135.00	53.00	4.90%	-0.87%	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)	2,350.00	0.00	0.00%	-22.95%	元/吨
炼焦煤价格	连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	2,605.00	0.00	0.00%	-24.14%	元/吨
	临汾肥精煤车板价(含税)	2,400.00	100.00	4.35%	-31.43%	元/吨
	兖州气精煤车板价	1,775.00	0.00	0.00%	10.25%	元/吨
	邢台 1/3 焦精煤车板价	2,150.00	100.00	4.88%	-14.00%	元/吨
国际炼焦煤价	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	285.00	36.00	14.46%	13.32%	美元/吨
	焦煤期货 收盘价	1,871.50	升水 427.0	-	-	元/吨
无烟煤价格	晋城中块无烟煤(Q6800)	1,850.00	50.00	2.78%	29.37%	元/吨
	阳泉无烟洗中块(Q7000)	1,820.00	50.00	2.82%	30.00%	元/吨
	河南焦作无烟中块(Q7000)	1,950.00	50.00	2.63%	27.45%	元/吨
喷吹煤价格	长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)	1,632.00	200.00	13.97%	-1.81%	元/吨
	阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	1,754.00	220.00	14.34%	-1.79%	元/吨

资料来源：Wind，信达证券研发中心

1、煤炭价格指数

- 截至 8 月 17 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 731.0 元/吨，周环比持平（0.00%）。

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

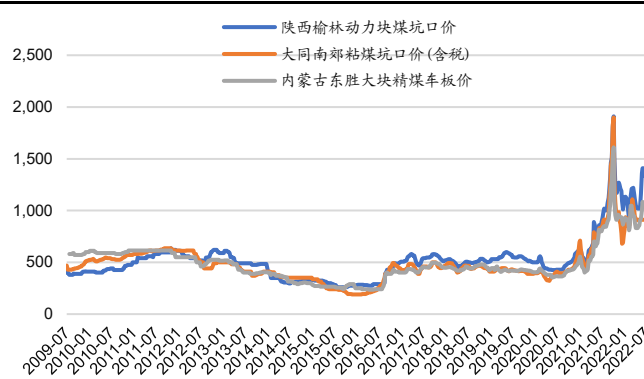
- 港口动力煤：截至 8 月 19 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 1158.0 元/吨，周环比上涨 18.0 元/吨。
- 产地动力煤：截至 8 月 19 日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价 1220.0 元/吨，周环比上涨 40.0 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)（Q5500）939.0 元/吨，周环比上涨 24.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价（Q5500）969.0 元/吨，周环比上涨 51.0 元/吨。

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）

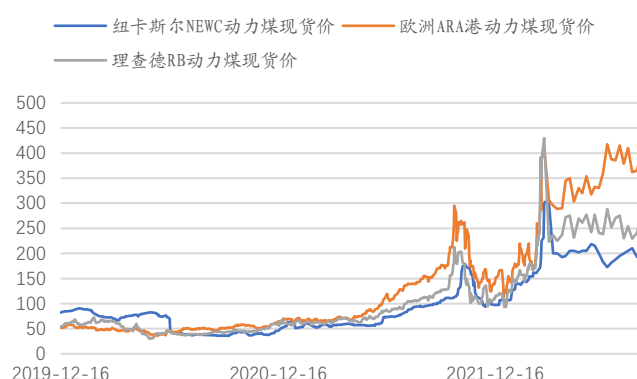


资料来源：煤炭资源网，信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

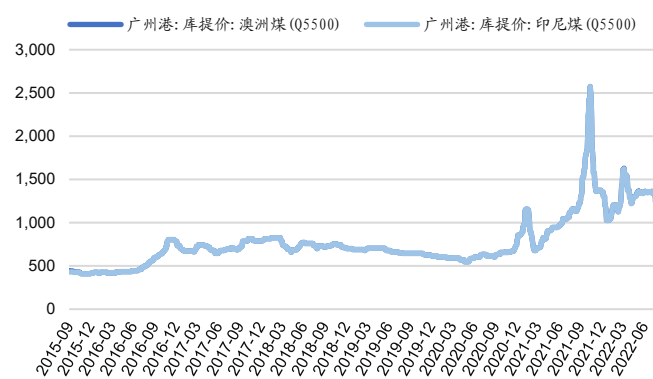
- 截至 8 月 17 日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 193.95 美元/吨，周环比增加 1.05 美元/吨；ARA6000 大卡动力煤现货价 393.75 美元/吨，周环比增加 28.75 美元/吨；理查德 RB 动力煤 FOB 现货价 268.60 美元/吨，周环比上升 27.55 美元/吨。
- 截至 8 月 19 日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 1130.0 元/吨，周环比上涨 53.0 元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1135.0 元/吨，周环比上涨 53.0 元/吨。

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

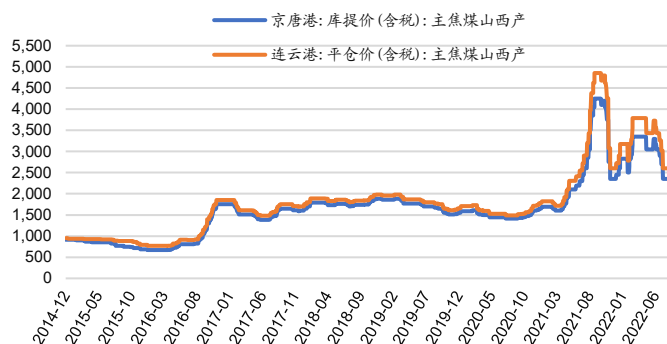
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤：截至 8 月 19 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)2350.0 元/吨，周环比持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)2605.0 元/吨，周环比持平。

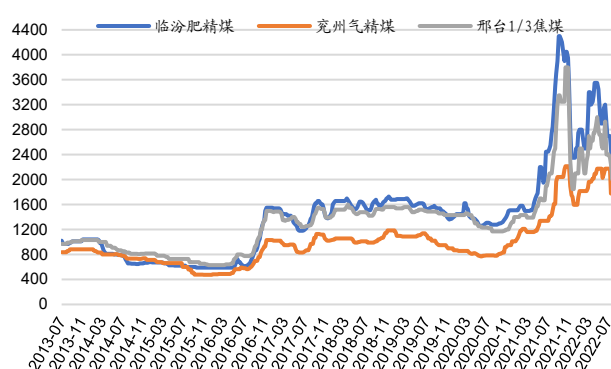
- 产地炼焦煤：截至 8 月 19 日，临汾肥精煤车板价(含税)2400.0 元/吨，周环比上涨 100.0 元/吨；兖州气精煤车板价 1775.0 元/吨，周环比持平；邢台 1/3 焦精煤车板价 2150.0 元/吨，周环比上涨 100.0 元/吨。

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）

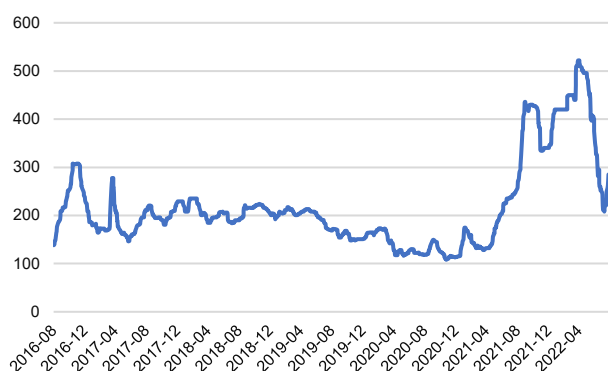


资料来源：煤炭资源网，信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

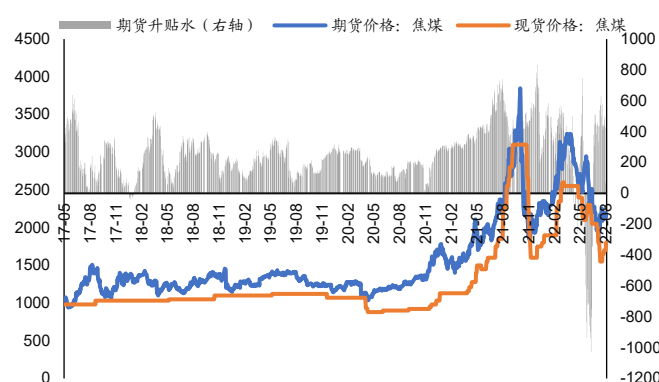
- 截至 8 月 19 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 285.0 美元/吨，周环比上涨 36.0 美元/吨。
- 截至 8 月 19 日，焦煤期货活跃合约较上周同期下跌 256.5 元/吨至 1871.5 元/吨，期货升水 427.0 元/吨。

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

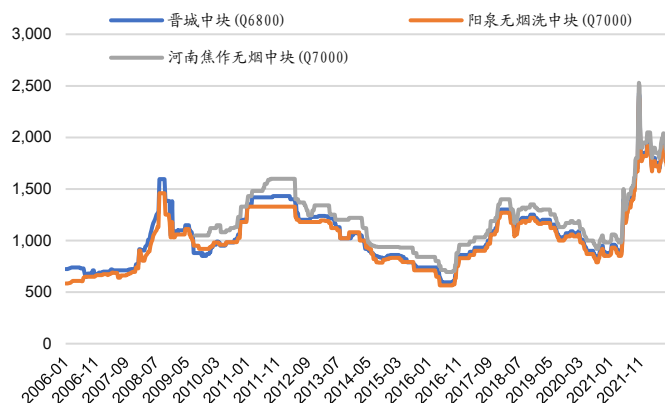
图 12：期货收盘价(活跃合约)：焦煤（元/吨）



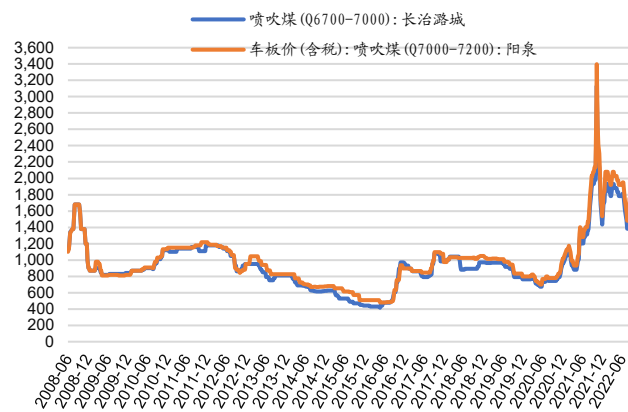
资料来源：Wind，信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 8 月 19 日，晋城中块无烟煤(Q6800)1850.0 元/吨，周环比上涨 50.0 元/吨；阳泉无烟洗中块(Q7000)1820.0 元/吨，周环比上涨 50.0 元/吨；河南焦作无烟中块(Q7000)1950.0 元/吨，周环比上涨 50.0 元/吨。
- 截至 8 月 19 日，长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1632.0 元/吨，周环比上涨 200.0 元/吨；阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1754.0 元/吨，周环比上涨 220.0 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：港口库存走低，焦煤出货好转

表 2：本周煤炭库存及调度速览

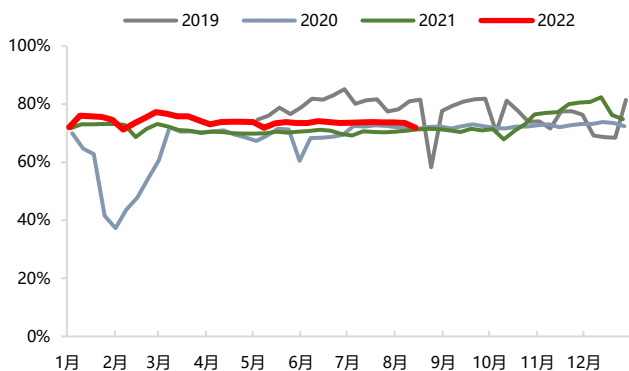
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
晋陕蒙 442 家煤矿产能利用率	山西省	71.9%	-1.66	-2.26	0.87	-
	内蒙古	88.1%	-0.18	-0.21	13.41	-
	陕西省	90.4%	-0.95	-1.08	0.05	-
	三省合计	82.5%	-0.90	-1.08	5.87	-
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	2,931.00	-3,262.00	-52.67%	-56.33%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	29.60	-23.40	-44.15%	-12.43%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	36.00	-1.60	-4.26%	-25.77%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	62.30	-3.30	-5.03%	-2.35%	元/吨
货船比	货船比	11.92	-1.30	-9.81%	39.40%	-
动力煤库存	秦皇岛港煤炭库存	488.00	-35.00	-6.69%	14.82%	万吨
炼焦煤库存	生产地炼焦煤库存	602.90	-6.60	-1.08%	178.09%	万吨
	六大港口炼焦煤库存	235.90	1.90	0.81%	-43.70%	万吨
	国内独立焦化厂（230 家）炼焦煤总库存	847.90	44.80	5.58%	23.65%	万吨
	国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存	818.90	8.28	1.02%	17.46%	万吨
焦炭库存	焦化厂焦炭库存	66.00	-4.70	-6.65%	99.22%	万吨
	四大港口焦炭库存	287.60	-1.80	-0.62%	75.79%	万吨
	国内样本钢厂（247 家）：合计	578.72	8.36	1.47%	40.25%	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

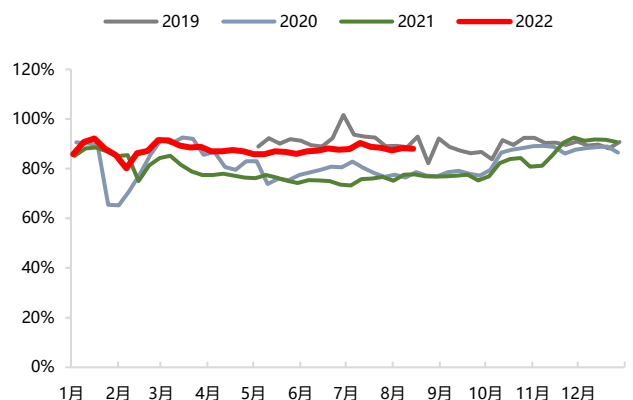
- 截至 8 月 14 日，山西省样本煤矿（303 处，总产能 5.85 亿吨）产能利用率 71.9%，环比上周降 1.66 个 pct；
- 截至 8 月 14 日，内蒙古样本煤矿（90 处，总产能 6.3 亿吨）产能利用率 88.1%，环比上周降 0.18 个 pct；
- 截至 8 月 14 日，陕西省样本煤矿（49 处，总产能 3.3 亿吨）产能利用率 90.4%，环比上周降 0.95 个 pct；
- 截至 8 月 14 日，三省样本煤矿（442 处，总产能 15.5 亿吨）产能利用率 82.5%，环比上周降 0.90 个 pct。

图 15：山西省周度产能利用率

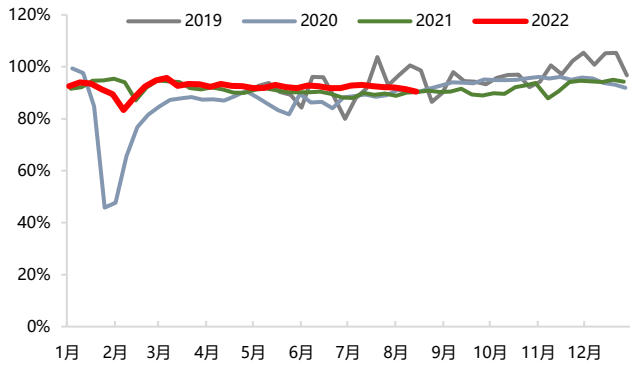


资料来源：CCTD, 信达证券研发中心

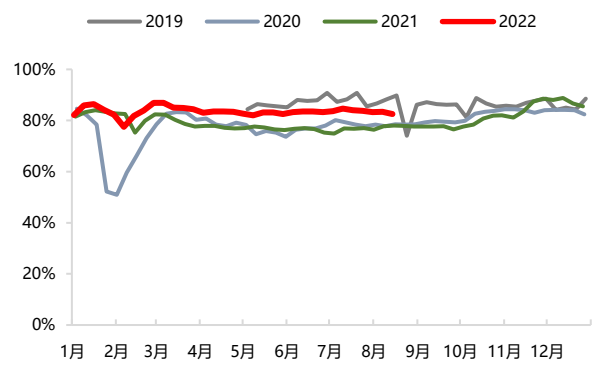
图 16：内蒙古周度产能利用率



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


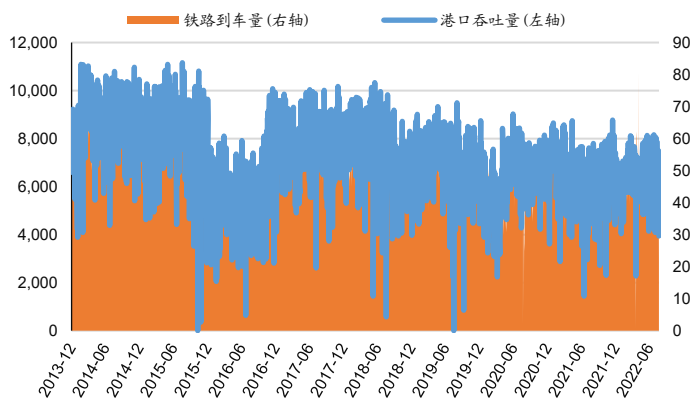
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 18：三省周度产能利用率


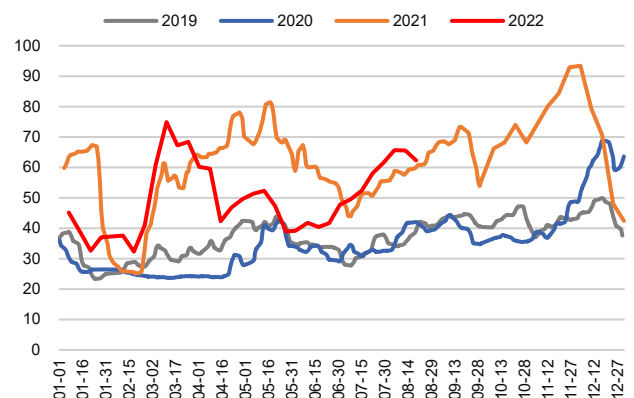
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

2、港口煤炭调度及海运费情况

- 截至 8 月 19 日，秦皇岛港铁路到车量较上周同期下降 3262 车至 2931.0 车；秦皇岛港港口吞吐量较上周同期下降 23.4 万吨至 29.6 万吨。
- 截至 8 月 19 日，秦皇岛-上海（4-5 万 DWT）的海运费价格为 36.0 元/吨，周环比下跌 1.60 元/吨；秦皇岛-广州（5-6 万 DWT）的海运费价格为 62.3 元/吨，周环比下跌 3.30 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

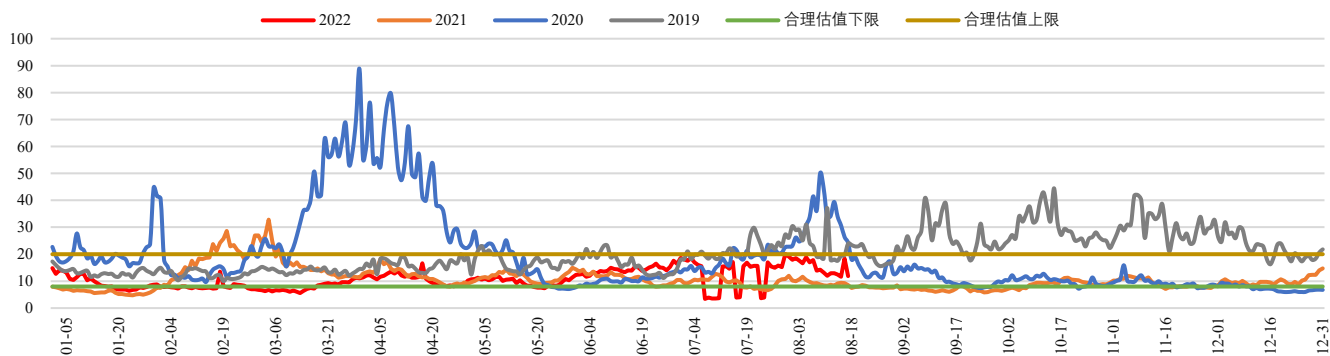
图 20：秦皇岛-广州煤炭海运费情况（元/吨）


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 17 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 1287.0 万吨（周环比下降 140.00 万吨），锚地船舶数为 108.0 艘（周环比持平艘），货船比（库存与船舶比）为 11.9，周环比下降 1.30。

图 21：2019-2022 年北方四港货船比（库存与船舶比）情况

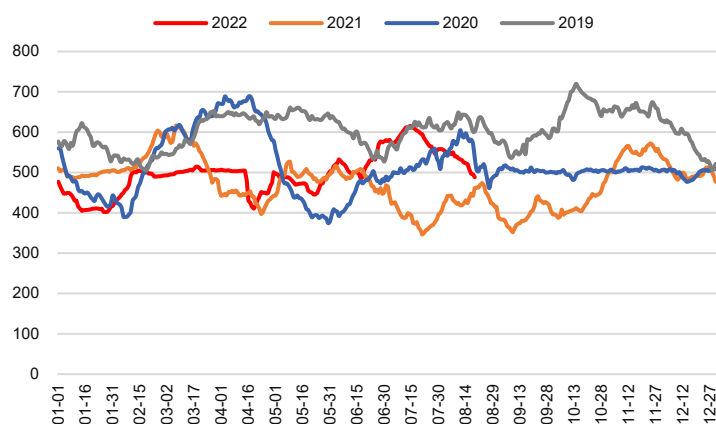


资料来源：Wind，信达证券研发中心

4、动力煤港口库存

- 截至 8 月 19 日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降 35.0 万吨至 488.0 万吨。

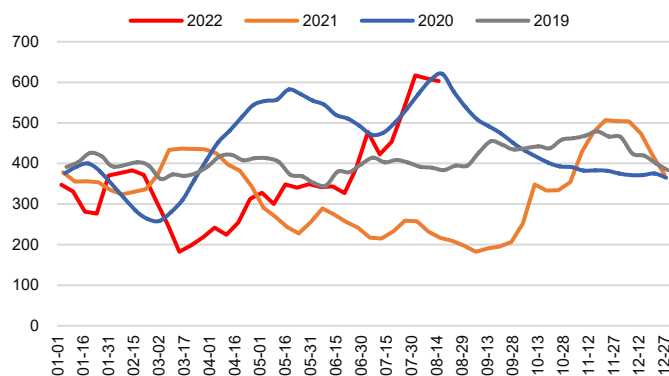
图 22：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



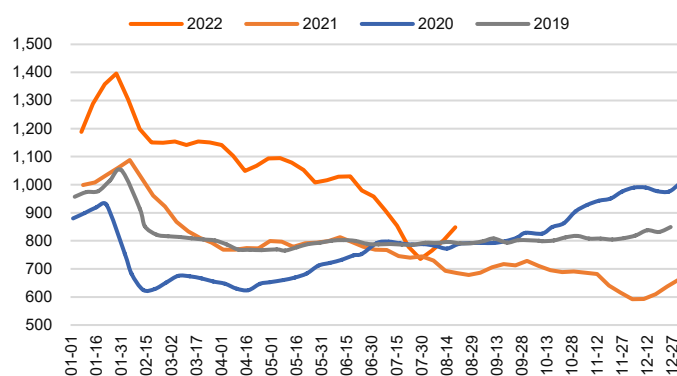
资料来源：Wind，信达证券研发中心

5、炼焦煤库存

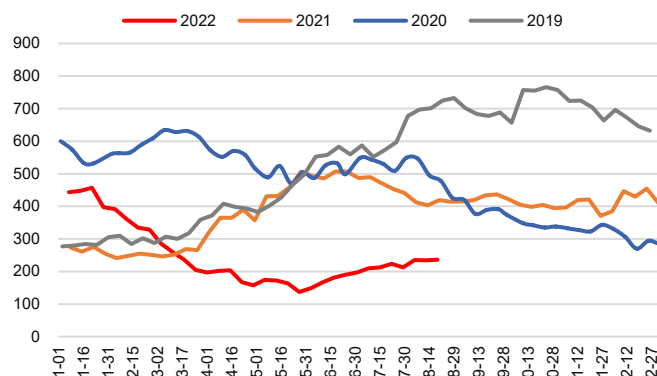
- 截至 8 月 15 日，生产地炼焦煤库存较上周下降 6.6 万吨至 602.9 万吨，周环比下降 1.08%；
- 截至 8 月 19 日，六大港口炼焦煤库存较上周增加 1.9 万吨至 235.9 万吨，周环比增加 0.81%；
- 截至 8 月 19 日，国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周增加 44.8 万吨至 847.9 万吨，周环比增加 5.58%；
- 截至 8 月 19 日，国内样本钢厂(100 家)炼焦煤总库存较上周增加 8.3 万吨至 818.9 万吨，周环比增加 1.02%。

图 23: 生产地炼焦煤库存(万吨)


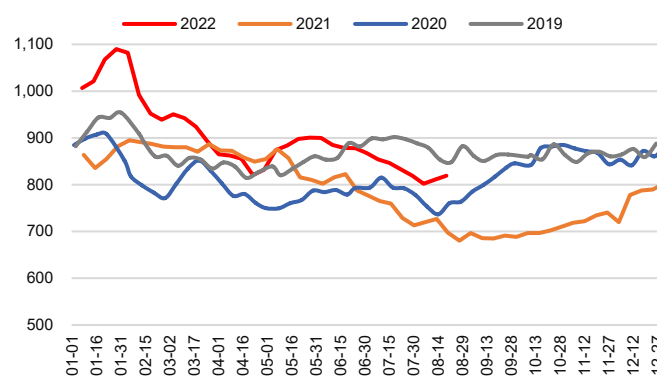
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

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)


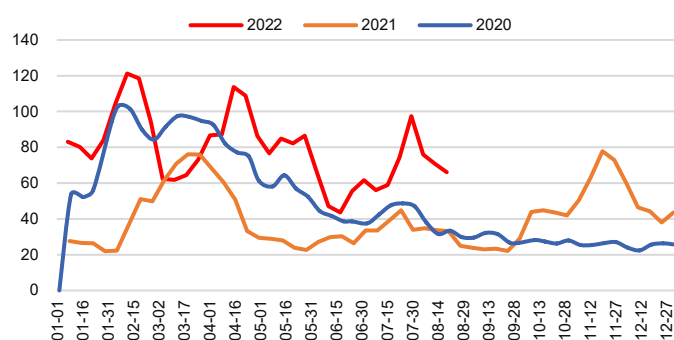
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 26: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨)


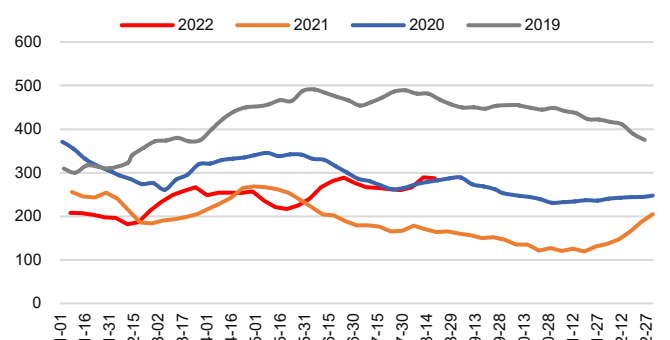
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

6、焦炭库存

- 截至 8 月 19 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降 4.7 万吨至 66.0 万吨, 周环比下降 6.65%;
- 截至 8 月 19 日, 四港口合计焦炭库存较上周下降 1.8 万吨至 287.6 万吨, 周环比下降 0.62%;
- 截至 8 月 19 日, 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存较上周上涨 8.36 万吨至 578.72 万吨。

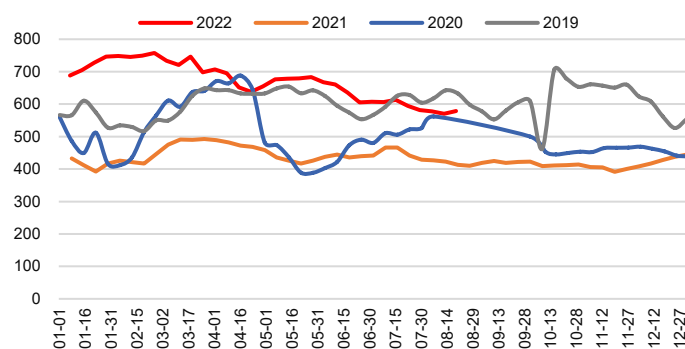
图 27: 焦化厂合计焦炭库存(万吨)


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：南方来水不足，煤耗持续高位

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	234.40	-3.80	-1.60%	13.02%	万吨
	沿海八省区库存	2,915.80	48.80	1.70%	28.07%	万吨
	沿海八省区可用天数	12.40	0.40	12.73%	12.73%	天
	内陆 17 省区日耗	404.20	4.30	1.08%	12.12%	万吨
	内陆 17 省区库存	7,313.50	-218.20	-2.90%	69.34%	万吨
	内陆 17 省区可用天数	17.90	-0.40	-2.19%	47.93%	天
	三峡出库量	10,600.00	-1,400.00	-11.67%	-48.04%	立方米/秒
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	151.84	-2.67	-1.73%	-24.91%	-
	上海螺纹钢价格	4,160.00	-60.00	-1.42%	-20.76%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	3,080.00	0.00	0.00%	-7.78%	元/吨
	全国高炉开工率	76.24	3.54	4.87%	32.36%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能>200 万吨，100 家)	79.20	4.60	6.17%	-0.16%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨，100 家)	68.50	1.60	2.39%	-6.43%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能<100 万吨，100 家)	66.10	2.90	4.59%	35.70%	%
化工建材产业链	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	-	-	-	-	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,576.00	-4.00	-0.16%	-10.18%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,384.00	16.00	0.68%	-10.31%	元/吨
	甲醇价格指数	2,453.00	-11.00	-0.45%	-3.61%	-
	乙二醇价格指数	3,955.00	-208.00	-5.00%	-91.10%	-
	醋酸价格指数	2,916.00	-228.00	-7.25%	-43.66%	-
	合成氨价格指数	3,060.00	-112.00	-3.53%	-93.11%	-
	水泥价格指数	142.87	0.33	0.23%	-4.06%	-

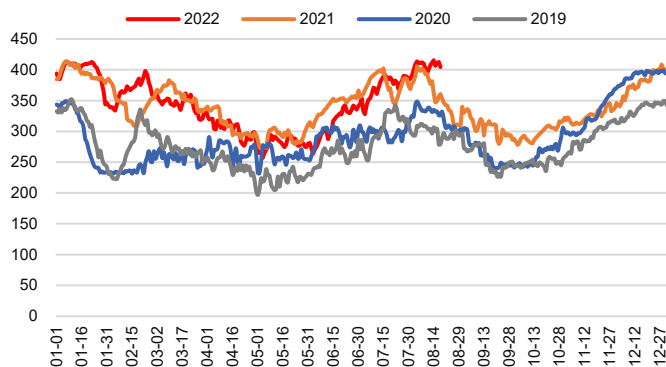
资料来源：Wind，CCTD，信达证券研发中心

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

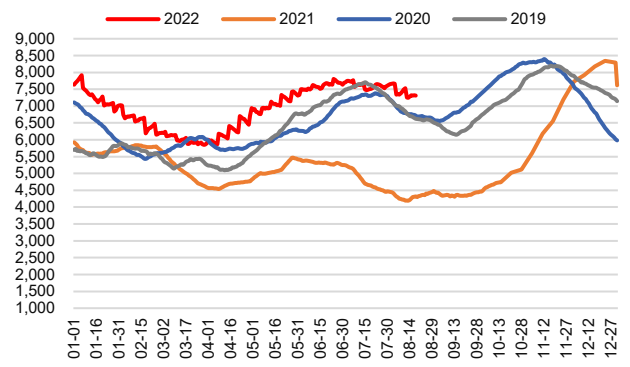
- 截至 8 月 18 日，内陆十七省煤炭库存 7313.50 万吨，较上周下跌 218.20 万吨，周环比下降 2.90%；日耗为 404.20 万吨，较上周增加 4.30 万吨/日，周环比增加 1.08%；可用天数为 17.9 天，较上周下跌 0.40 天。

图 30：内陆 17 省区日均耗煤变化情况（万吨）



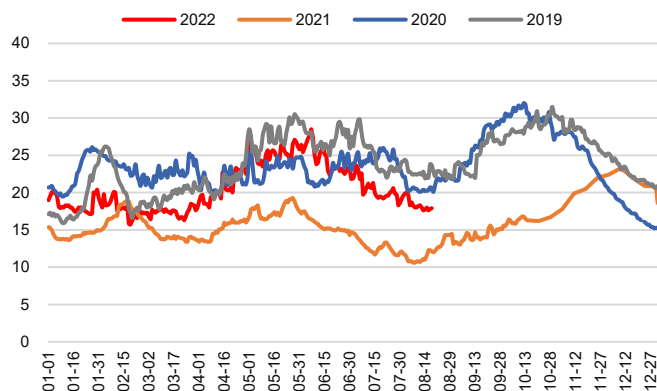
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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）

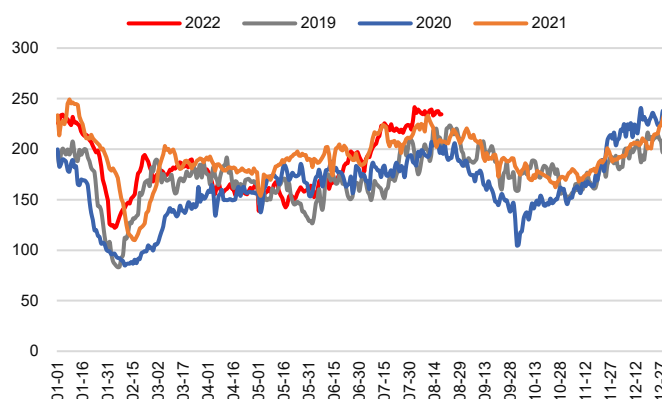


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

1.2 沿海八省煤电日耗及库存情况

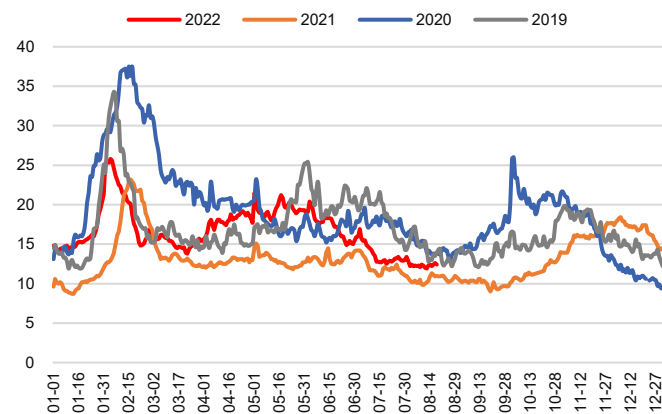
- 截至 8 月 18 日，沿海八省煤炭库存 2915.80 万吨，较上周上涨 48.80 万吨，周环比增加 1.70%；日耗为 234.40 万吨，较上周下降 3.80 万吨/日，周环比下降 1.60%；可用天数为 12.4 天，较上周增加 0.40 天。
- 截至 8 月 19 日，三峡出库流量 10600.0 立方米/秒，周环比下降 11.67%。

图 33：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）



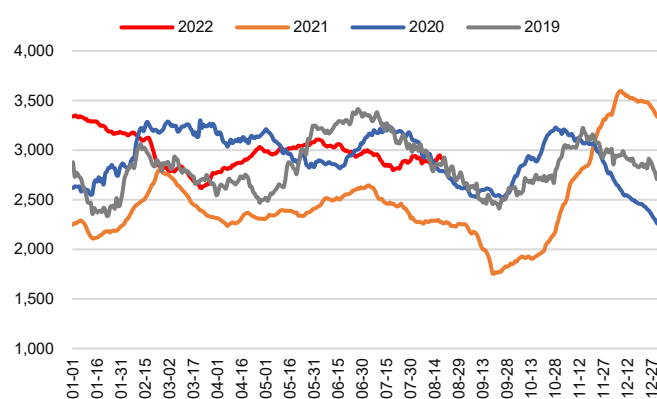
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 35：沿海八省区煤炭可用天数变化情况（日）



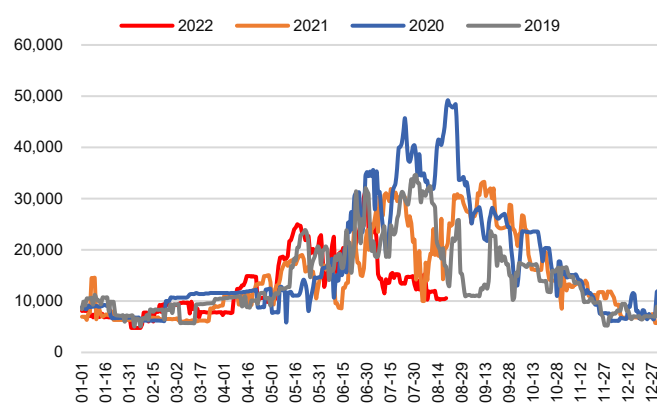
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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）

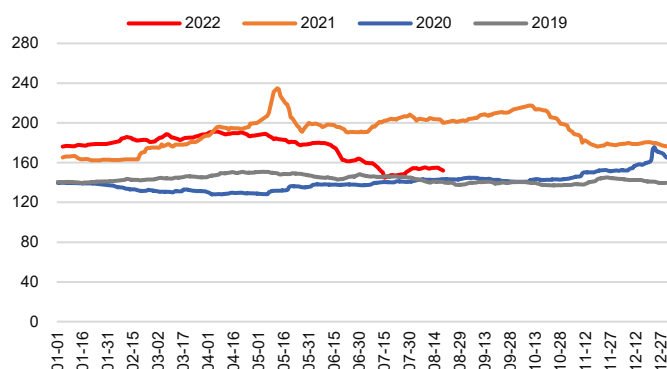


资料来源：Wind，信达证券研发中心

2、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

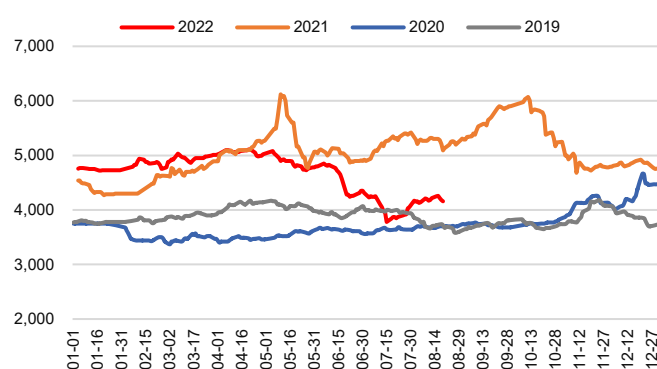
- 截至 8 月 19 日，Myspic 综合钢价指数 151.8 点，周环比下跌 2.67 点。
- 截至 8 月 19 日，上海螺纹钢价格 4160.0 元/吨，周环比下跌 60.0 元/吨。
- 截至 8 月 19 日，唐山产一级冶金焦价格 3080.0 元/吨，周环比持平。
- 截至 8 月 19 日，全国高炉开工率 77.9%，周环比增加 1.66 百分点。

图 37: Myspic 综合钢价指数



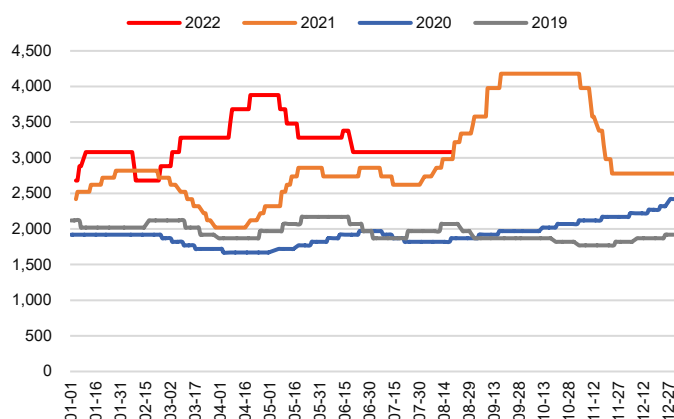
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 38: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)



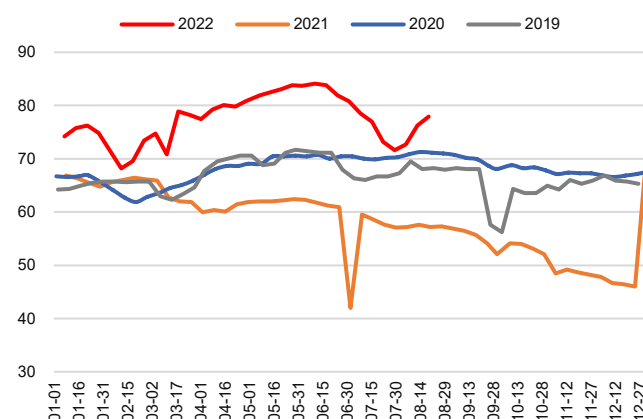
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

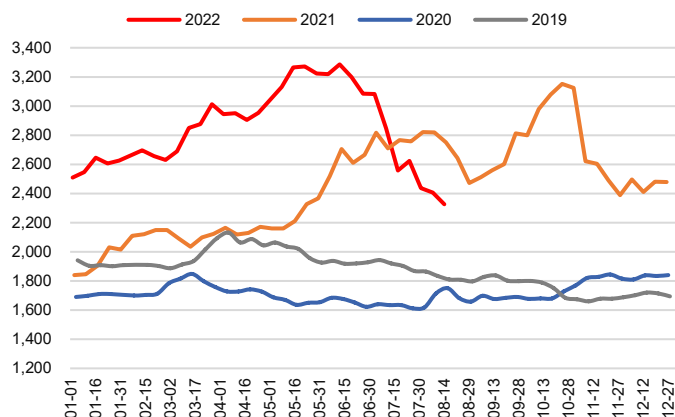
图 40: 高炉开工率 (%)



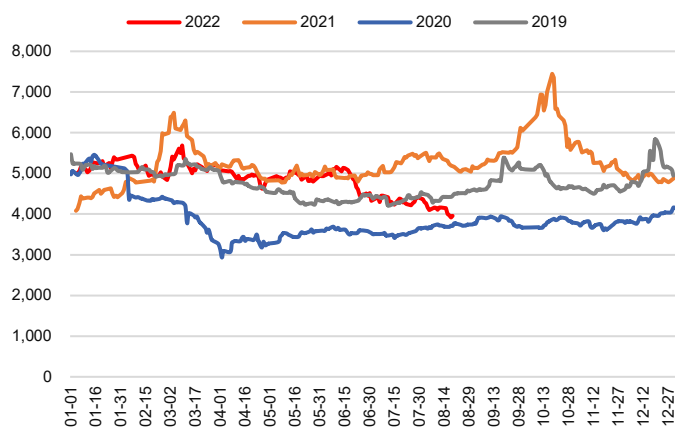
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、下游化工、建材价格

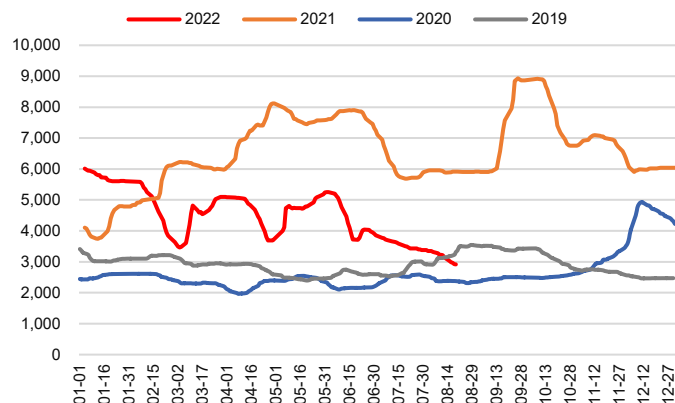
- 截至 8 月 21 日，华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)2576.0 元/吨，周环比下跌 4.0 元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)2384.0 元/吨，周环比上涨 16.0 元/吨。
- 截至 8 月 19 日，全国甲醇价格指数较上周同期下跌 11 点至 2453 点。
- 截至 8 月 19 日，全国乙二醇价格指数较上周同期下跌 208 点至 3955 点。
- 截至 8 月 19 日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌 112 点至 3060 点。
- 截至 8 月 19 日，全国醋酸价格指数较上周同期下跌 228 点至 2916 点。
- 截至 8 月 19 日，全国水泥价格指数较上周同期上涨 0.33 点至 142.9 点。

图 41: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


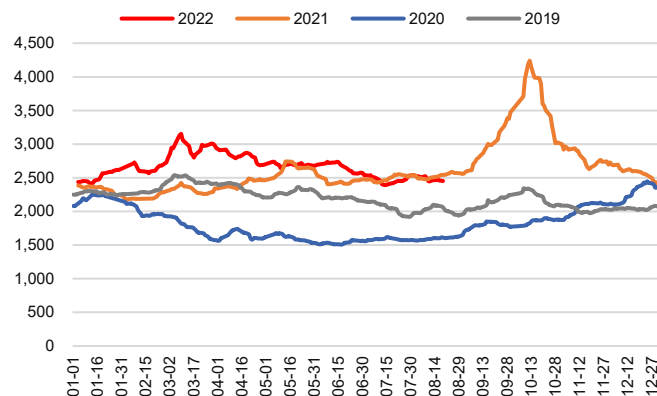
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 43: 全国乙二醇价格指数


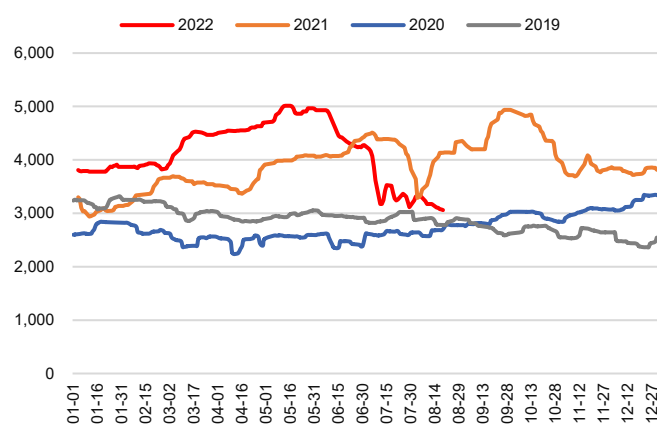
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 45: 全国醋酸价格指数


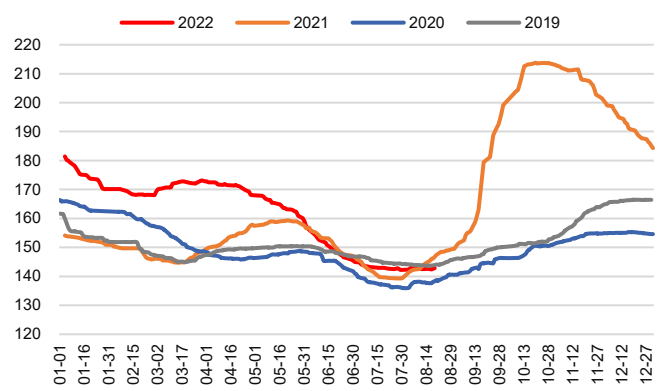
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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	44.63	16438	28865	34578	40190	3.34	5.83	6.99	8.12	13.36	7.66	6.38	5.50
陕西煤业	21.08	21140	25649	30005	34063	2.18	2.65	3.09	3.51	9.67	7.95	6.82	6.01
中国神华	29.70	50269	68337	78091	87741	2.53	3.44	3.93	4.41	11.74	8.63	7.56	6.73
中煤能源	9.42	13282	20907	23133	24218	1.00	1.58	1.74	1.83	9.42	5.96	5.41	5.15
盘江股份	9.88	1172	2116	2337	2615	0.71	0.99	1.09	1.22	13.92	9.98	9.06	8.10
平煤股份	12.80	2922	6331	8498	10070	1.26	2.73	3.67	4.35	10.16	4.69	3.49	2.94
山西焦煤	12.43	4166	9601	12737	15396	1.02	2.34	3.11	3.76	12.19	5.31	4.00	3.31
淮北矿业	14.25	4780	6592	7033	7360	1.93	2.66	2.83	2.97	7.38	5.36	5.04	4.80

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、平煤股份的归母净利润及 EPS 为信达预测，其他采用万得一致预期。数据截至 2022 年 8 月 19 日。

2、上市公司重点公告

【平煤股份】2022 年半年度报告：2022 年上半年，公司实现原煤产量 1501 万吨，焦精煤产量 597 万吨；实现营业总收入 194 亿元，利润总额 48.25 亿元，公司运营质量和效益增长均创新高。

【兖矿能源】境外控股子公司发布 2022 年半年度业绩：兖矿能源集团股份有限公司控股子公司兖州煤业澳大利亚有限公司于 2022 年 8 月 17 日发布了 2022 年半年度业绩报告。按国际财务报告准则编制并经会计师审阅的主要财务数据摘要如下：公司营收 47.76 亿澳元，税前利润 24.55 亿澳元，税后利润 17.38 亿澳元。2022 年上半年，兖煤澳洲公司税前利润同比增加 26.32 亿澳元，主要是由于 2022 年上半年全球煤炭价格上涨。

【淮北矿业】关于公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会核准批复的公告：淮北矿业控股股份有限公司（以下简称“公司”）于 2022 年 8 月 17 日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《关于核准淮北矿业控股股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》（证监许可〔2022〕1744 号），批复内容如下：一、核准公司向社会公开发行面值总额 30 亿元可转换公司债券，期限 6 年。二、本次发行可转换公司债券应严格按照报送中国证监会的募集说明书及发行公告实施。三、本批复自核准发行之日起 6 个月内有效。四、自核准发行之日起至本次可转换公司债券发行结束前，公司如发生重大事项，应及时报告中国证监会并按有关规定处理。

七、本周行业重要资讯

1. 抢购煤炭！德国人在最热的夏天担忧“最冷”的冬天：由于从俄罗斯进口的天然气大幅减少，近期欧洲天然气期价不断在每兆瓦时 200 欧元的高位上方波动。为了减轻能源支出的压力，德国不少家庭现在已经开始抢购过冬的煤炭。极端高温天气持续，天然气跟电力价格飙升，然而近来，德国柏林街头最火爆的商铺却是“卖煤炭”的。很多商铺的大门上贴着这样的通知——煤炭与木柴暂时缺货。弗里肖夫·恩格尔克是柏林一家老字号煤炭商铺的店主，他告诉记者，店里的回头客以往都是住在柏林老旧社区、家里只能依靠烧煤取暖的老年人，然而近来，越来越多的新面孔出现在他的店里。据路透社报道，受天然气价格大幅上涨影响，欧洲多国已重启煤炭发电，德国政府 7 月批准重新启动或延长运营十多座原定淘汰的煤电厂。由于欧盟禁止进口俄罗斯煤炭，因此各成员国只能转向其它市场抢购煤炭，这也加剧了市场上的竞争，推高了价格。被视作亚太地区煤炭期货价格基准的“澳大利亚纽卡斯尔煤炭期价”就曾在 7 月跨上每吨 400 美元整数关口，此后在这一关口上方屡创历史新高。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-113-226710-1.html>）

2. 全国煤炭产量快速增长兜底保障作用进一步彰显：今年以来，国家能源局深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，强化责任担当，加强精准调控，全力做好煤炭增产保供，推动煤炭产量实现两位数增长，煤炭在能源安全稳定供应中的“压舱石”作用更加突显。1-7 月份，全国煤炭产量 25.6 亿吨，同比增长 11.5%，增产 2.6 亿吨。23 个产煤省区中，18 个省区实现增产。山西、内蒙古、陕西、新疆等 4 个重点产煤省区合计增产 2.4 亿吨，占全国增产量的 91%，充分发挥了产煤大省的主力军作用。近期，受持续高温天气影响，用电负荷屡创新高，迎峰度夏处于关键阶段，国家能源局持续加大工作力度，指导督促煤炭企业加快释放先进产能，推动煤炭产量持续高位运行，力保电厂存煤稳定在历史高位水平。据调度，8 月 1 日-17 日，全国煤炭产量 2.1 亿吨，日均产量 1233 万吨，同比增长 19.4%。全国统调电厂日均供煤 800 万吨，电厂存煤稳定在 1.7 亿吨以上，有力支撑了煤电机组满发稳发，为经济发展和民生用能提供了坚实可靠保障。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-226760-1.html>）

3. 南非对欧洲煤炭出口量大增 平均出口价格翻三倍：随着欧洲国家争相寻找俄罗斯能源的替代品，今年以来，南非对欧洲的煤炭出口增长明显。近日，一家来自约翰内斯堡的知名煤炭出口商表示，2022 年上半年，该公司对欧洲的煤炭出口量增加了八倍，平均出口价格也从去年的每吨 75 美元上涨到今年的每吨 240 美元。此外，南非主要煤炭出口港理查兹兹煤炭港务集团的数据也显示，2022 年上半年，该码头煤炭出口量比去年同期增长 720%。出口激增给运输环节带来不小压力，目前，由于运力有限，大量煤炭难以从矿区快速运至港口。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-113-226708-1.html>）

4. 商务部：上周全国煤炭价格小幅下降：据商务部监测，上周（8 月 1 日至 7 日）全国煤炭价格小幅下降，其中动力煤、炼焦煤、二号无烟块煤每吨 910 元、1451 元和 1423 元，分别下降 1.2%、1.0%和 0.6%。钢材价格有所上涨，其中高速线材、螺纹钢、热轧带钢每吨 4550 元、4310 元和 4355 元，分别上涨 2.5%、2.4%和 1.9%。（资料来源：

<https://www.cctd.com.cn/show-176-226675-1.html>)

5. 7月中国出口煤炭 23 万吨 同比增长 171.6%: 海关总署公布的数据显示, 2022 年 7 月份, 中国出口煤炭 23 万吨, 同比增长 171.6%, 环比下降 55.77%。7 月份全国煤炭出口量较上月出现了明显减少, 创今年第二低位, 今年 3 月份出口量仅为 7 万吨, 是今年的最低, 同时也是历史最低。2022 年 1-7 月份, 中国累计出口煤炭 231 万吨, 同比增长 209.8%。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-114-226740-1.html>)

6. 呼和浩特关区各口岸煤炭进口量已超 980 万吨: 今年以来, 呼和浩特海关统筹做好疫情防控和保障口岸通关顺畅, 优化监管流程, 全面畅通口岸物流通道, 不断提升通关效率, 增加煤炭进口量。截至 2022 年 8 月上旬, 关区各口岸煤炭进口量已超 980 万吨。自 5 月 25 日恢复货运通关以来, 策克口岸实施“集装箱吊装”运输模式, 实现全程无接触、转换效率高、通关流畅、作业环节减少等目标, 保障通关效率及安全。额济纳海关主动作为, 对每日智能卡口车辆通关情况分析, 积极协调驻地管委会增加口岸吊装点位, 进一步提升煤炭通关效率。目前策克口岸吊装点位由 2 个增加至 3 个, 作业车辆由 4 辆增加至 8 辆, 现场集装箱吊装效率相比通关初期提高 2.5 倍左右, 日均吊装集装箱数量由 7 月份 300 个提高至 800 个。总的来看, 7 月份, 关区公路口岸入境车辆 2.7 万辆次, 同比增长 151.1%, 环比增长 35%; 进口货运量 343.2 万吨, 同比增长 95.7%, 环比增长 60.1%。创今年以来单月新高。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-114-226659-1.html>)

7. 发改委: 加快释放煤炭先进产能产量 着力做好电煤中长期合同履约: 8 月 16 日, 在国家发展改革委举行的 8 月份新闻发布会上, 有媒体提问: 今年夏季高温、复工复产加速等因素推动电力消耗增长, 为确保能源电力供应充足, 煤炭增产保供下一步还将有哪些具体举措? 在规范电煤中长期合同方面有哪些要求? 对此, 国家发展改革委政研室主任、委新闻发言人金贤东介绍, 今年入夏以来, 受持续性大范围高温天气、经济恢复增长等因素影响, 全国用电需求持续走高; 同时, 由于来水偏枯, 水电出力不足, 导致电煤供应保障持续面临较大压力。8 月 1 日至 14 日, 全国统调电厂日均耗煤 816 万吨, 比上年同期增长 15%; 其中, 8 月 3 日耗煤 849 万吨, 创历史新高。针对今年夏季用煤新情况新问题, 国家发展改革委按照国务院迎峰度夏能源保供工作电视电话会议部署, 会同有关部门加强统筹协调, 指导督促有关地方和企业加快释放煤炭先进产能产量, 全力做好电煤中长期合同签订履约工作, 着力加强运输保障, 推动电煤供应保障取得积极成效。上半年, 全国煤炭产量增长 11%; 7 月份以来, 全国煤炭日均调度产量处于 1240 万吨左右的较高水平; 近期, 统调电厂存煤最高达到 1.75 亿吨, 同比增加 7400 万吨; 目前, 电煤中长期合同总体已实现全覆盖。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-176-226651-1.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。

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	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

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。