



Research and  
Development Center

## 内需复苏带动焦钢产业链向优，注重低估值下焦煤投资价值

煤炭开采

2023年3月19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 电力公用联席首席分析师

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

内需复苏带动焦钢产业链向优，注重低估值下焦煤投资价值

2023年3月19日

本期内容提要:

- **本周产地煤价下降。**截至3月17日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价1075.0元/吨，周环比下跌15.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)878.0元/吨，周环比下跌13.0元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)960.0元/吨，周环比下跌8.0元/吨。
- **沿海港口去库趋势增强。**本周秦皇岛港铁路到车6298车，周环比增加3.40%；秦皇岛港口吞吐48.6万吨，周环比下降4.71%。国内重要港口(秦皇岛、曹妃甸、国投京唐港)周内库存水平均值1323万吨，较上周的1340.86万吨下跌17.9万吨，周环比下降1.33%。截至3月15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1490.8万吨(周环比下降35.50万吨)，锚地船舶数为111.0艘(周环比下降32.00艘)，货船比(库存与船舶比)为13.4，周环比增加2.76%。
- **国际三港煤价整体上涨。**截至3月16日，沿海八省煤炭库存2947.20万吨，周环比下降30.60万吨(周环比下降1.03%)，日耗为189.00万吨，周环比下降4.20万吨/日(-2.17%)，可用天数为15.6天，周环比上升0.20。港口动力煤：截至3月17日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价1115.0元/吨，周下跌18.0元/吨。国际煤价，截至3月15日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格125.2美元/吨，周环比上涨3.1元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价145.1美元/吨，周环比上涨23.6元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价110.0美元/吨，周环比上涨8.3元/吨。
- **焦炭方面：焦炭市场延续稳中偏强运行。**截至2023年3月17日，汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报2460元/吨，周环比持平。港口指数：CCI日照准一级冶金焦报2680元/吨，周环比下降50元/吨。综合来看，本周供应端焦企受利润倒挂以及环保检查干扰减少，整体开工率稳中有增。旺季背景下钢厂铁水产量稳步增加，对原料刚需有一定保证，且当前焦炭库存结构较为健康，短期市场或继续博弈，后市重点关注终端消费表现及焦钢企业开工率变化情况。
- **焦煤方面：产地焦煤价格略有下滑。**截止3月17日，CCI山西低硫指数2455元/吨，周环比下跌30元/吨，月环比上涨63元/吨；CCI山西高硫指数2096元/吨，周环比下跌16元/吨，月环比下跌16元/吨；灵石肥煤指数2250元/吨，周环比下跌30元/吨，月环比上涨50元/吨。随着两会结束以及矿难情绪逐步消退，主产地生产陆续恢复正常，整体供应趋于宽松，需要关注下游需求恢复情况。
- **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。**近期，1-2月统计局数据发

布。前两月原煤产量 7.3 亿吨，同比增长 5.8%，进口煤炭 6064 万吨，同比增长 70.8%，火电需求同比下降 2.3%。展望今年供给情况，国内短期性产能核增、产能利用率挖潜等政策性手段几乎用尽，叠加全国矿山尤其是露天煤矿安全生产监管监察趋紧趋严趋强，预计原煤实际边际增量释放有限；煤炭进口量在去年同期低基数基础上大幅增加，但伴随海外煤炭价格在后续新一轮补库下带来的止跌趋稳回升，价差仍可能成为煤炭进口尤其是澳煤进口的限制因素，全年煤炭进口更多是结构的调整，进口总量或将持平。需要关注的是，1-2 月房地产数据向好，施工面积、新开工面积降幅明显收窄，竣工面积转正。复苏预期下，本周螺纹钢价格上涨，高炉开工率持续上升，钢铁利润逐步改善，黑色产业链复苏持续，极大缓解了市场悲观情绪，反观焦煤板块整体估值处于历史低位，焦炭提涨有望落地，建议重点关注炼焦煤投资机会。能源大通胀背景下，叠加下游需求的复苏回暖，优质煤炭企业依然具有高壁垒、高现金、高分红的属性，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、广汇能源、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、山西焦煤、淮北矿业、盘江股份等。同时，建议关注布局煤炭生产建设领域的相关机会。
- **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。

### 重要指标前瞻

指标		3/10	3/17	环比	同比	趋势图
动力煤价格	秦皇岛港动力煤山西产市场价(Q5500)	1133	1115	-1.6%	-26.6%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	122.1	125.2	2.5%	-58.2%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	2500	2500	0.0%	-25.4%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	381	355.5	-6.7%	-21.0%	
进口煤价差	动力煤价差(Q5000)	-21.00	45.88	-	-	
国内供给	晋陕蒙三省产地煤矿产能利用率	82.6%	83.5%	1.1%	2.0%	
	沿海8省煤电日耗	193.2	189	-2.2%	1.6%	
动力煤需求	沿海8省煤电可用天数	15.4	15.6	1.3%	7.6%	
	水泥开工率	53.59	53.59	0.0%	-9.2%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	161.93	161.43	-0.3%	-0.12	
	高炉开工率	82	82.29	0.4%	4.3%	
炼焦煤库存	秦皇岛港煤炭库存	545	545	0.0%	7.1%	
	生产地库存	389.9	423.8	8.7%	113.88%	
	六大港口库存	138.7	128.3	-7.5%	-50.7%	
煤炭运输	波罗的海干散货指数(BDI)	1424.00	1535	7.8%	-40.7%	
	中国长江煤炭运输综合运价指数(CCS)	811.39	863.7	6.4%	32.7%	
	大秦线煤炭运量	125.37	125.58	0.2%	-3.6%	
	环渤海四大港口货船比	10.67	13.43	25.8%	85%	

资料来源: wind, 煤炭资源网, 煤炭市场网, 信达证券研发中心 注: 趋势图时间起于2022年初; 红色点为高点。水泥开工率数据本周末更新

## 目录

一、 本周核心观点及重点关注：内需复苏带动焦钢产业链向优，注重低估值下焦煤投资价值	7
二、 本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块劣于大盘	8
三、 煤炭价格跟踪：海外动力煤价格上涨	9
四、 煤炭供需跟踪：钢焦产业链稳中走强	13
五、 煤炭库存及运输情况：动力煤库存维稳，港口炼焦煤库存处历史低位	19
六、 天气情况：南方地区将有明显降雨过程，北方大部地区气温有起伏	23
七、 上市公司估值表及重点公告	24
八、 本周行业重要资讯	26
九、 风险因素	28

## 表目录

表 1: 重点上市公司估值表	24
----------------	----

## 图目录

图 1: 各行业板块一周表现 (%)	8
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)	8
图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%)	8
图 4: 综合交易价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)	9
图 5: 综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨)	9
图 6: 国煤下水动力煤价格指数 NCEI(5500k):综合指数 (元/吨)	9
图 7: 年度长协价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)	9
图 8: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	10
图 9: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	10
图 10: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)	10
图 11: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)	10
图 12: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)	11
图 13: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)	11
图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)	11
图 15: 期货收盘价(活跃合约): 焦煤 (元/吨)	11
图 16: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨)	12
图 17: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)	12
图 18: 山西省周度产能利用率	13
图 19: 内蒙古周度产能利用率	13
图 20: 陕西省周度产能利用率	13
图 21: 周度产能利用率	13
图 22: 印尼煤 (Q5000) 进口价差 (万吨)	13
图 23: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)	14
图 24: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)	14
图 25: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	14
图 26: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)	14
图 27: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)	15
图 28: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	15
图 29: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)	15
图 30: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)	15
图 31: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)	16
图 32: 全国甲醇价格指数	16
图 33: 全国乙二醇价格指数	16

图 34: 全国合成氨价格指数.....	16
图 35: 全国醋酸价格指数.....	17
图 36: 全国水泥价格指数.....	17
图 37: 全国水泥开工率.....	17
图 38: 全国平板玻璃开工率.....	17
图 39: Myspic 综合钢价指数.....	18
图 40: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元).....	18
图 41: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北(元).....	18
图 42: 高炉开工率(%).....	18
图 43: 秦皇岛港煤炭库存(万吨).....	19
图 44: 生产地炼焦煤库存(万吨).....	19
图 45: 六大港口炼焦煤库存(万吨).....	19
图 46: 国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存(万吨).....	20
图 47: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨).....	20
图 48: 焦化厂合计焦炭库存(万吨).....	20
图 49: 四港口合计焦炭库存(万吨).....	20
图 50: 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存(万吨).....	20
图 51: 波罗的海干散货指数(BDI).....	21
图 52: 中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI).....	21
图 53: 大秦线铁路发运量(万吨).....	21
图 54: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量(万吨).....	22
图 55: 秦皇岛-广州煤炭海运费情况(元/吨).....	22
图 56: 2020-2023年北方四港货船比(库存与船舶比)情况.....	22
图 57: 未来10天降水量情况.....	23
图 58: 未来10天气温情况.....	23

## 一、本周核心观点及重点关注：内需复苏带动焦钢产业链向优，注重低估值下焦煤投资价值

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。近期，1-2月统计局数据发布。前两月原煤产量7.3亿吨，同比增长5.8%，进口煤炭6064万吨，同比增长70.8%，火电需求同比下降2.3%。展望今年供给情况，国内短期性产能核增、产能利用率挖潜等政策性手段几乎用尽，叠加全国矿山尤其是露天煤矿安全生产监管监察趋紧趋严趋强，预计原煤实际边际增量释放有限；煤炭进口量在去年同期低基数基础上大幅增加，但伴随海外煤炭价格在后续新一轮补库下带来的止跌趋稳回升，价差仍可能成为煤炭进口尤其是澳煤进口的限制因素，全年煤炭进口更多是结构的调整，进口总量或将持平。需要关注的是，1-2月房地产数据向好，施工面积、新开工面积降幅明显收窄，竣工面积转正。复苏预期下，本周螺纹钢价格上涨，高炉开工率持续上升，钢焦利润逐步改善，黑色产业链复苏持续，极大缓解了市场悲观情绪，反观焦煤板块整体估值处于历史低位，焦炭提涨有望落地，建议重点关注炼焦煤投资机会。能源大通胀背景下，叠加下游需求的复苏回暖，优质煤炭企业依然具有高壁垒、高现金、高分红的属性，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、广汇能源、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、山西焦煤、淮北矿业、盘江股份等。同时，建议关注布局煤炭生产建设领域的相关机会。

### 近期重点关注

**1、国家统计局：1-2月全国房地产开发投资下降5.7%：**1—2月份，房地产开发企业房屋施工面积750240万平方米，同比下降4.4%。其中，住宅施工面积527695万平方米，下降4.7%。房屋新开工面积13567万平方米，下降9.4%。其中，住宅新开工面积9891万平方米，下降8.7%。房屋竣工面积13178万平方米，增长8.0%。其中，住宅竣工面积9782万平方米，增长9.7%。1—2月份，商品房销售面积15133万平方米，同比下降3.6%，其中住宅销售面积下降0.6%。商品房销售额15449亿元，下降0.1%，其中住宅销售额增长3.5%。2月末，商品房待售面积65528万平方米，同比增长14.9%。其中，住宅待售面积增长15.5%。1—2月份，房地产开发企业到位资金21331亿元，同比下降15.2%。其中，国内贷款3489亿元，下降15.0%；利用外资5亿元，下降34.5%；自筹资金6342亿元，下降18.2%；定金及预收款7112亿元，下降11.4%；个人按揭贷款3495亿元，下降15.3%。2月份，房地产开发景气指数(简称“国房景气指数”)为94.67。(资料来源：

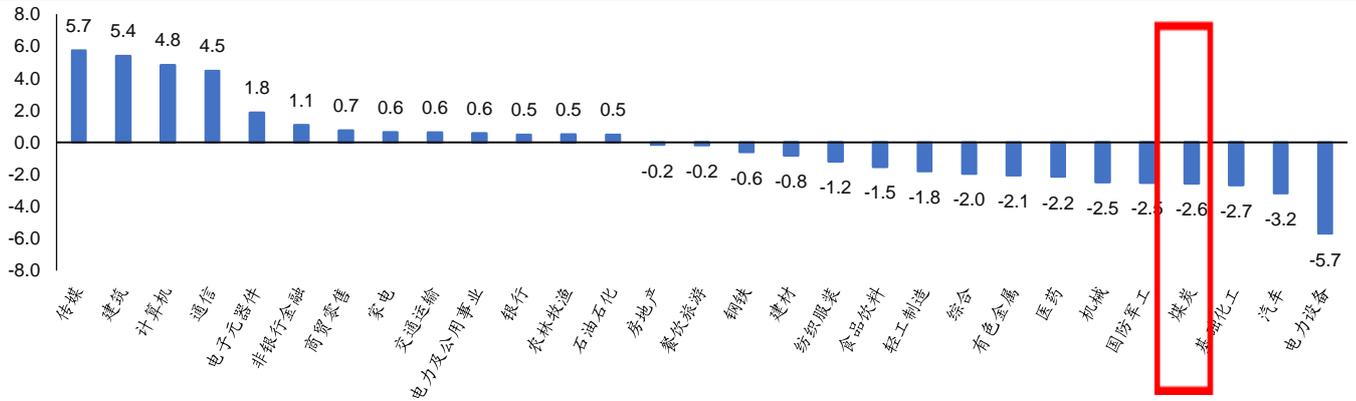
<https://www.chinanews.com.cn/cj/2023/03-15/9971817.shtml>)

**2、国家统计局：原煤生产较快增长，进口大幅回升：**3月15日，国家统计局发布2023年1—2月份能源生产情况。1—2月份，规模以上工业主要能源产品生产均保持同比增长。与上年12月份比，原煤、天然气生产增速加快，原油、电力生产有所放缓。原煤生产较快增长，进口大幅回升。1—2月份，生产原煤7.3亿吨，同比增长5.8%，增速比上年12月份加快3.4个百分点，日均产量1244万吨。进口煤炭6064万吨，同比增长70.8%，上年12月份为下降0.1%。原油生产增速略有放缓，进口由增转降。1—2月份，生产原油3417万吨，同比增长1.8%，增速比上年12月份放缓0.7个百分点，日均产量57.9万吨。进口原油8406万吨，同比下降1.3%，上年12月份为增长4.2%。(资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/tnFkzn0d184Znq50VKK1bA>)

## 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 2.6%，表现劣于大盘；本周沪深 300 下跌 0.2% 到 3958.8；涨幅前三的行业分别是传媒(5.7%)、建筑(5.4%)、计算机(4.8%)。

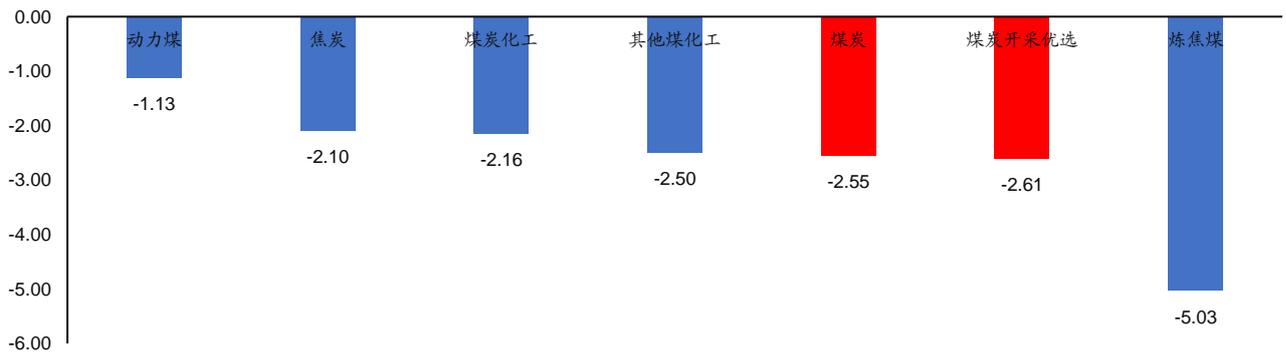
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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 2.61%，动力煤板块下跌 1.13%，炼焦煤板块下跌 5.03%；焦炭板块下跌 2.10%，煤炭化工下跌 2.16%。

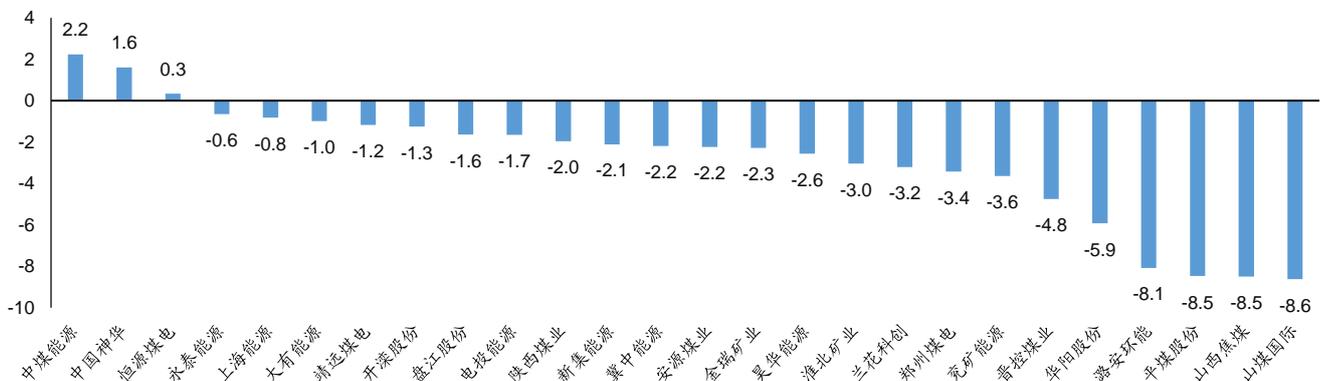
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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中煤能源(2.2%)、中国神华(1.6%)、恒源煤电(0.3%)。

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



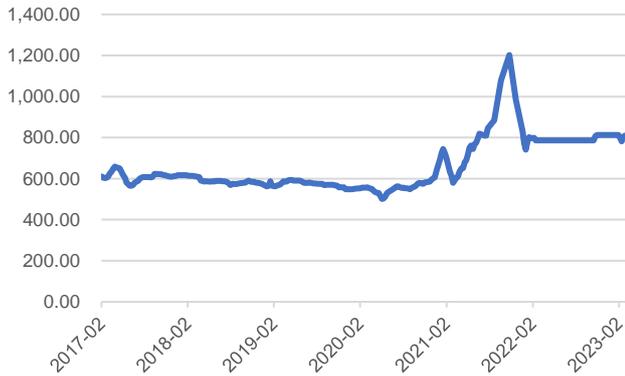
资料来源：Wind，信达证券研发中心

## 三、煤炭价格跟踪：海外动力煤价格上涨

### 1、煤炭价格指数

- 截至3月17日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 805.0 元/吨，周环比持平；国煤下水动力煤价格综合指数 NCEI(5500)价格 785.0 元/吨，周环比下跌 1.0 元/吨。截至3月15日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 732.0 元/吨，周环比持平。截至3月，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 724.0 元/吨，月环比下降 3 元/吨。

图 4：综合交易价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



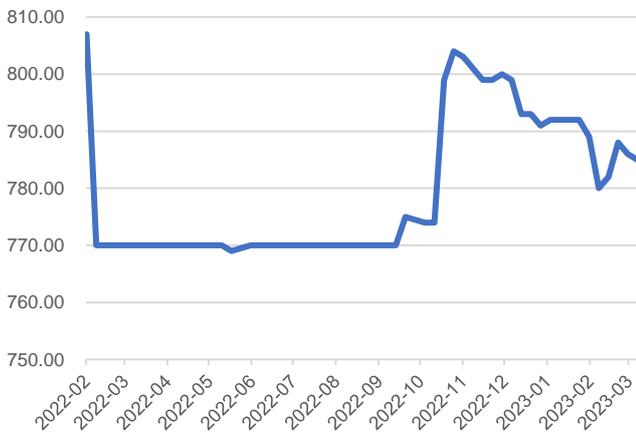
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨)



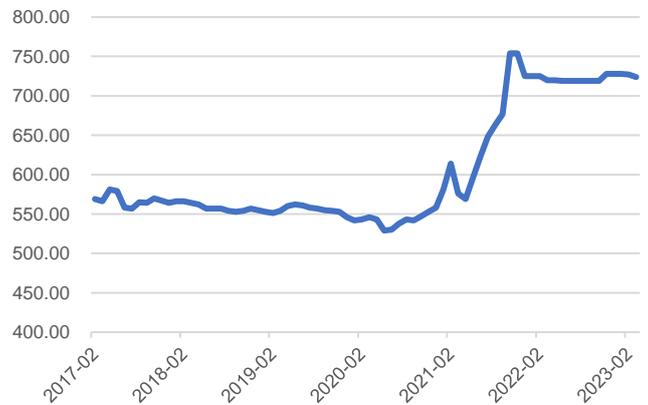
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 6：国煤下水动力煤价格指数 NCEI(5500k):综合指数 (元/吨)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 7：年度长协价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

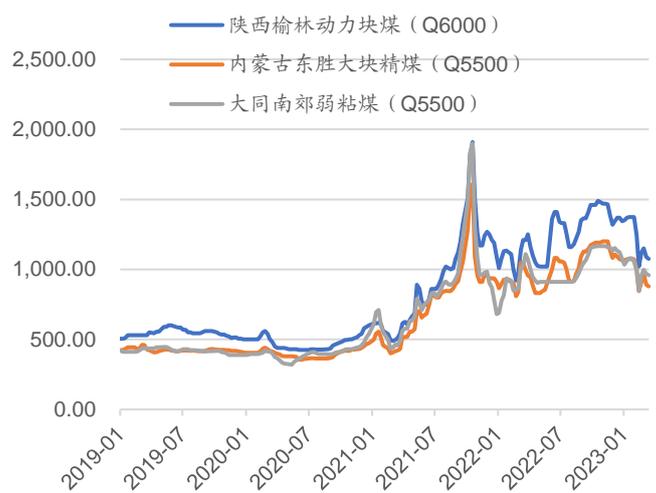
### 2、动力煤价格

#### 2.1 港口及产地动力煤价格

- 港口动力煤：截至3月17日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 1115.0 元/吨，周下跌 18.0 元/吨。
- 产地动力煤：截至3月17日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 1075.0 元/吨，周环比下跌 15.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 878.0 元/吨，周环比下跌 13.0 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 960.0 元/吨，周环比下跌 8.0 元/吨。

**图 8: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)**

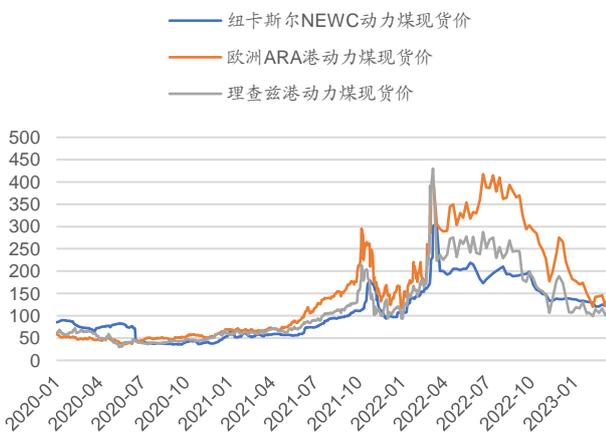

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 9: 产地煤炭价格变动 (元/吨)**


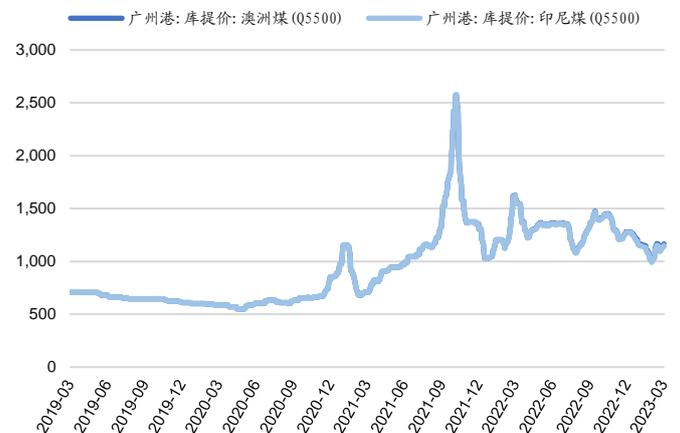
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

## 2.2 国际动力煤价格

- 截至 3 月 15 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 125.2 美元/吨, 周环比上涨 3.1 元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 145.1 美元/吨, 周环比上涨 23.6 元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 110.0 美元/吨, 周环比上涨 8.3 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 3 月 17 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 1146 元/吨, 周环比上涨 24.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1161 元/吨, 周环比上涨 24.0 元/吨。

**图 10: 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

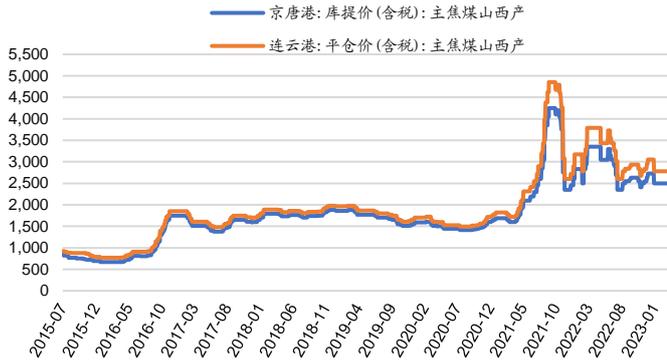
**图 11: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

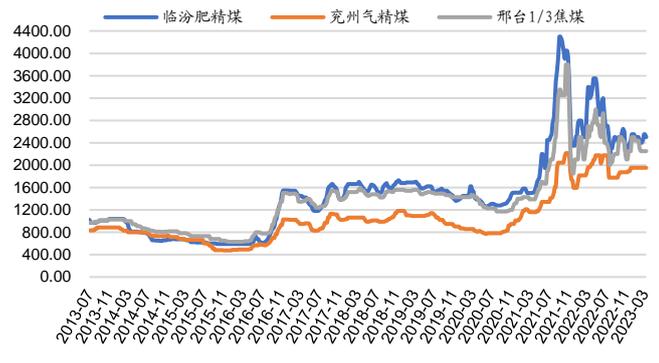
## 3、炼焦煤价格

### 3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 3 月 17 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)2500.0 元/吨, 周持平; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)2782.0 元/吨, 周持平。
- 产地炼焦煤: 截至 3 月 17 日, 临汾肥精煤车板价(含税)2500.0 元/吨, 周环比下跌 50.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 1955.0 元/吨, 周环比持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 2250.0 元/吨, 周环比持平。

**图 12: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)**


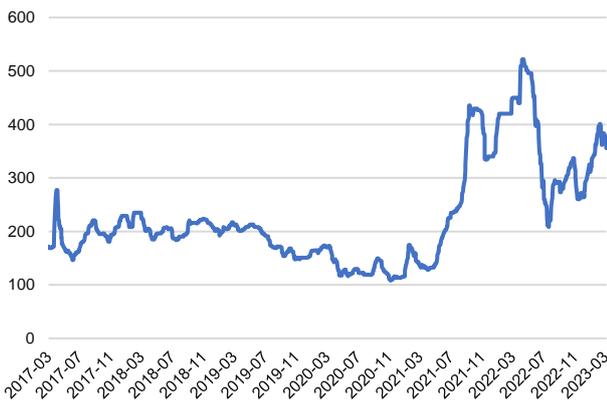
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 13: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)**


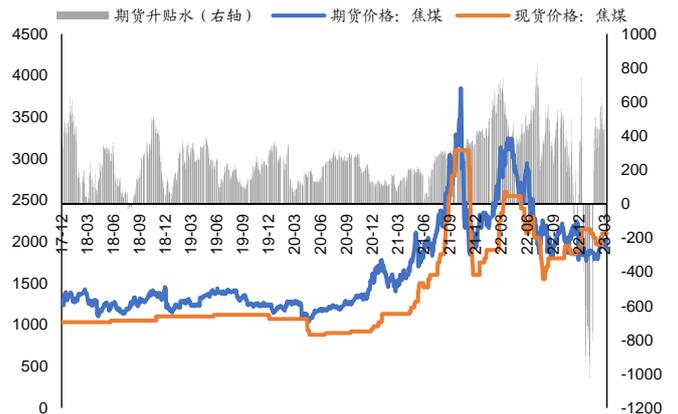
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

### 3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 截至 3 月 17 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 355.5 美元/吨, 下跌 25.5 美元/吨, 周环比下降 6.69%, 同比下降 21.00%。
- 截至 3 月 17 日, 动力煤期货活跃合约较上周同期持平至 801.4 元/吨, 期货持平。

**图 14: 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 15: 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 3 月 17 日, 阳泉无烟洗中块(Q7000)2000.0 元/吨, 周环比持平; 晋城中块无烟煤(Q6800)2030.0 元/吨, 周环比持平; 河南焦作无烟中块 2130.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 3 月 17 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1582.0 元/吨, 周环比下跌 50.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1699.0 元/吨, 周环比下跌 55.0 元/吨。

**图 16: 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 17: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)**

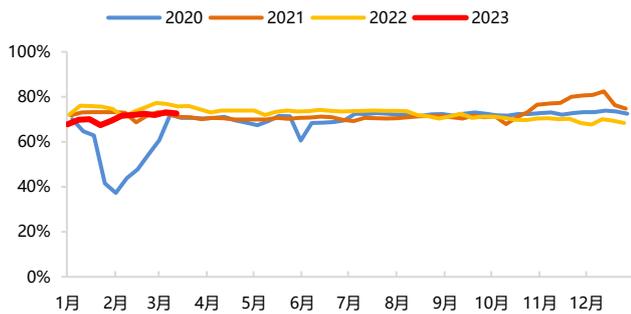

资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

## 四、煤炭供需跟踪：钢焦产业链稳中走强

### 1、产地煤矿产能利用率

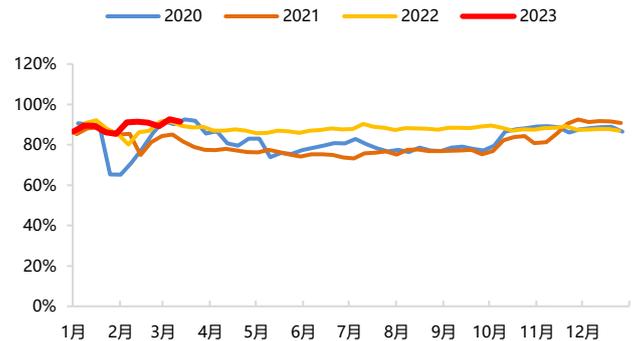
- 截至3月12日，山西省样本煤矿（309处，总产能5.92亿吨）产能利用率72.59%，环比前一周降0.70个pct；
- 截至3月12日，内蒙古样本煤矿（90处，总产能6.3亿吨）产能利用率91.41%，环比前一周降1.31个pct；
- 截至3月12日，陕西省样本煤矿（49处，总产能3.3亿吨）产能利用率91.91%，环比前一周升0.17个pct；
- 截至3月12日，三省样本煤矿（448处，总产能15.6亿吨）产能利用率84.49%，环比前一周降0.76个pct。

图 18：山西省周度产能利用率



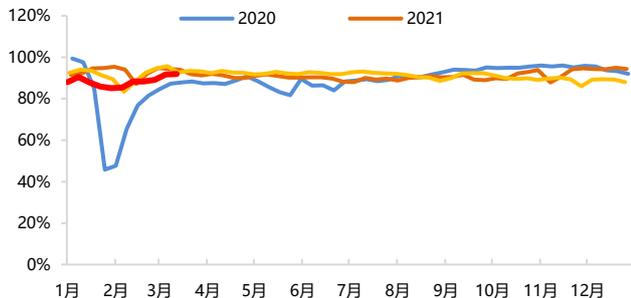
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 19：内蒙古周度产能利用率



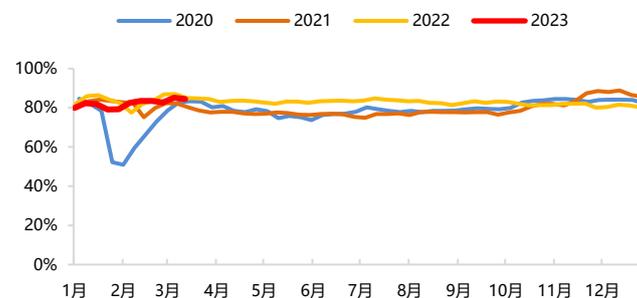
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 20：陕西省周度产能利用率



资料来源：CCTD，信达证券研发中心

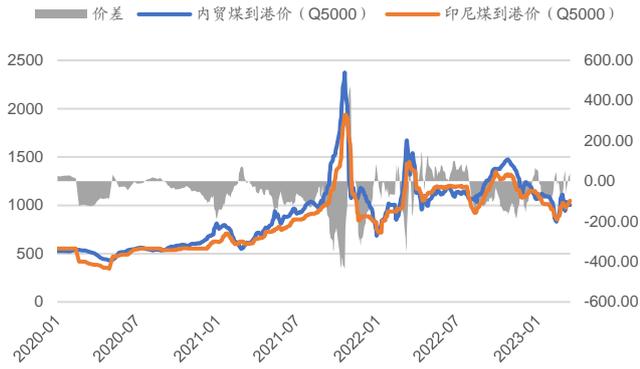
图 21：三省周度产能利用率



资料来源：CCTD，信达证券研发中心

### 2、进口煤情况

- 进口煤价差：截至3月17日，5000大卡动力煤国内外价差45.9元/吨，周环比上涨66.9元/吨；4000大卡动力煤国内外价差21.5元/吨，周环比上涨49.4元/吨。

**图 22: 印尼煤 (Q5000) 进口价差 (元/吨)**


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心 价差=进口煤价格-内贸煤价格

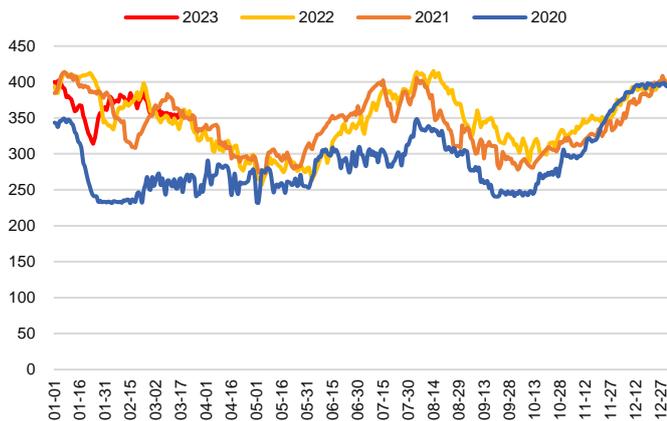
**图 23: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)**


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

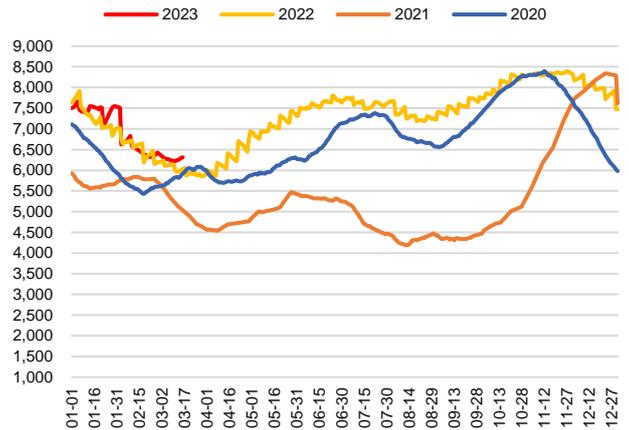
### 3、煤电日耗及库存情况

#### 3.1 内陆 17 省煤电日耗及库存情况

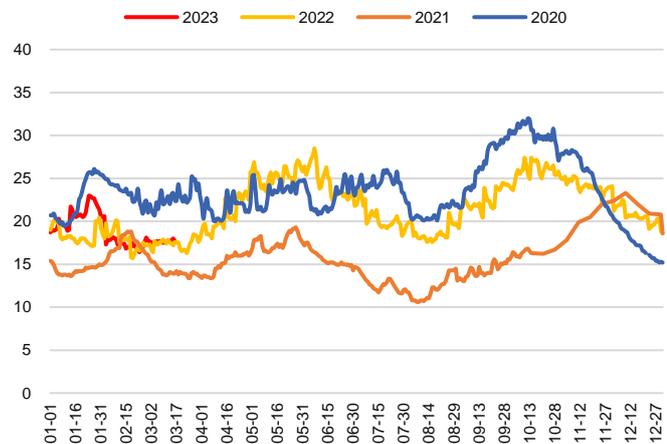
- 截至 3 月 16 日, 内陆十七省煤炭库存 6309.90 万吨, 较上周上升 76.80 万吨, 周环比增加 1.23%; 日耗为 356.90 万吨, 较上周上升 0.40 万吨/日, 周环比增加 0.11%; 可用天数为 17.7 天, 较上周上升 0.20 天

**图 24: 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 25: 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

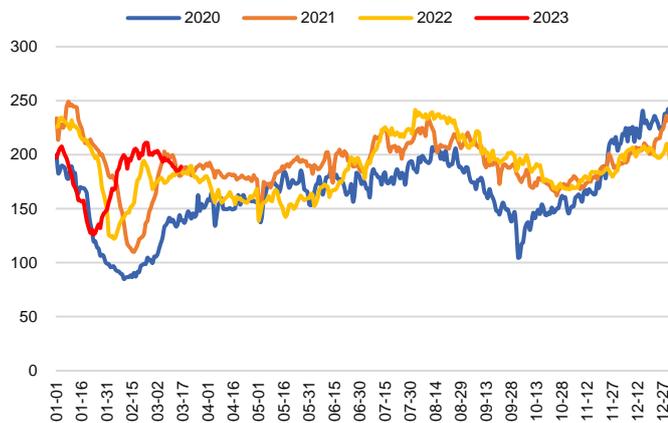
**图 26: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)**


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

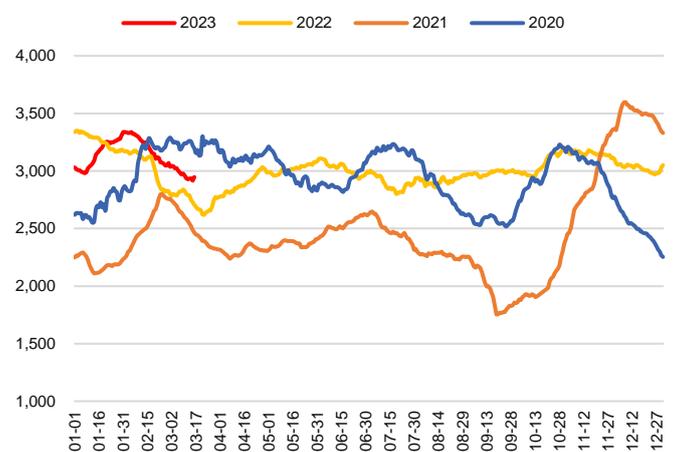
- 截至3月16日，沿海八省煤炭库存2947.20万吨，较上周下降30.60万吨，周环比下降1.03%；日耗为189.00万吨，较上周下降4.20万吨/日，周环比下降2.17%；可用天数为15.6天，较上周上升0.20天
- 截至3月10日，三峡出库流量7460立方米/秒，周环比下降0.40%。

图 27：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）



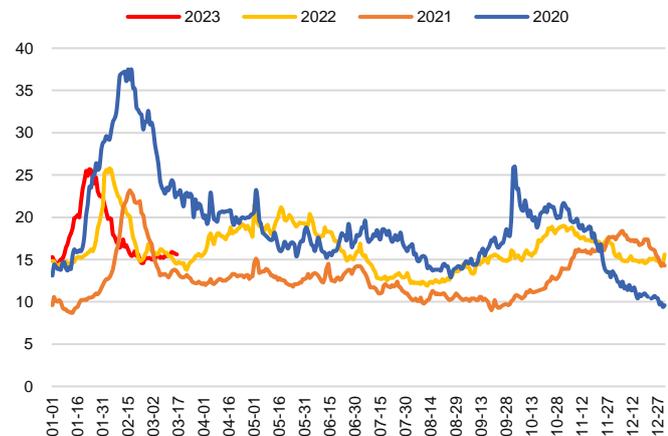
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 28：沿海八省区煤炭库存量变化情况（万吨）



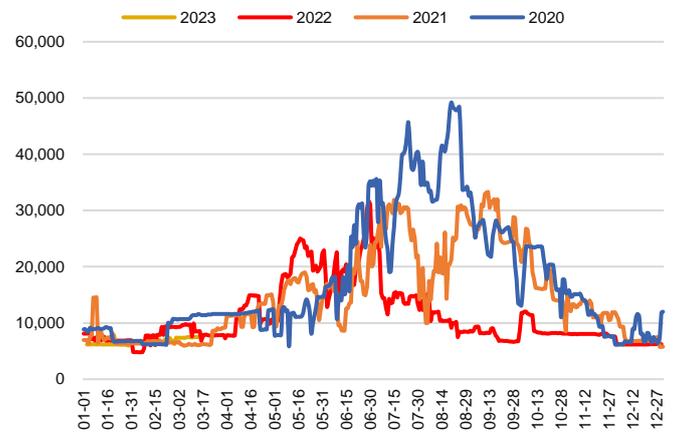
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 29：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 30：三峡出库量变化情况（立方米/秒）

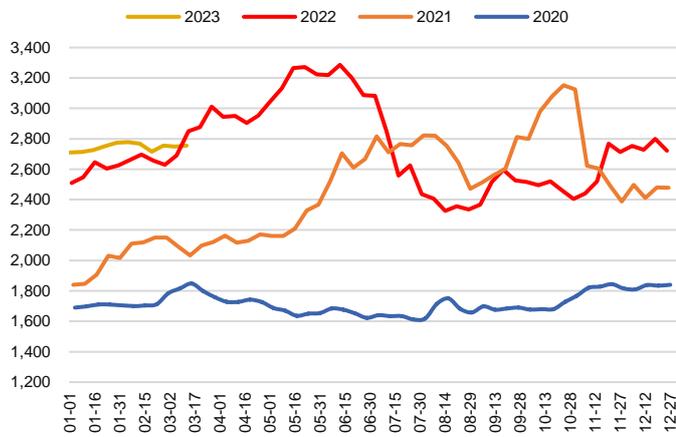


资料来源：Wind，信达证券研发中心

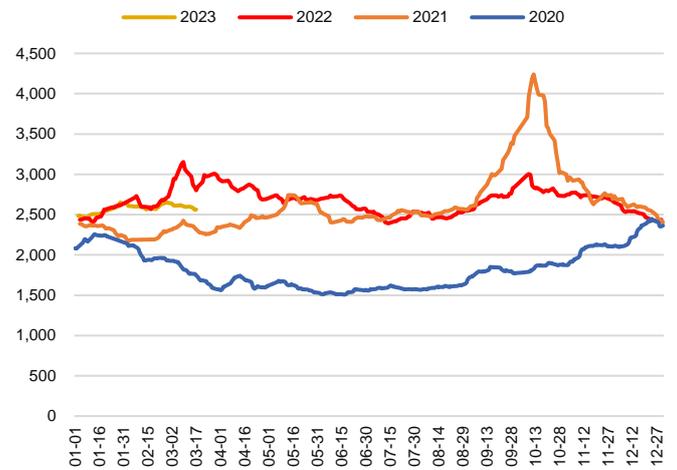
## 4、下游化工、建材价格及开工率

- 截至3月12日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2756.0元/吨，周环比上涨8.0元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2850.0元/吨，周环比下跌8.0元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2750.0元/吨，周环比下跌12.0元/吨。
- 截至3月17日，全国甲醇价格指数较上周同期下跌26点至2569点
- 截至3月17日，全国乙二醇价格指数较上周同期下跌58点至4050点
- 截至3月17日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌253点至3978点

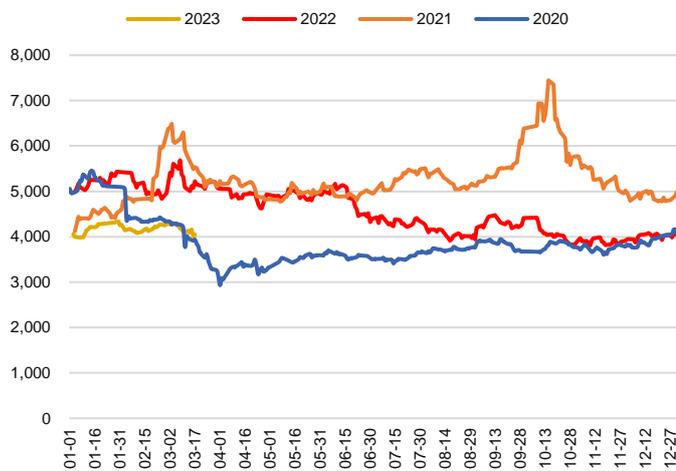
- 截至 3 月 17 日，全国醋酸价格指数较上周同期下跌 62 点至 3007 点
- 截至 3 月 17 日，全国水泥价格指数较上周同期上涨 0.31 点至 141.4 点

**图 31：华中地区尿素市场平均价（元/吨）**


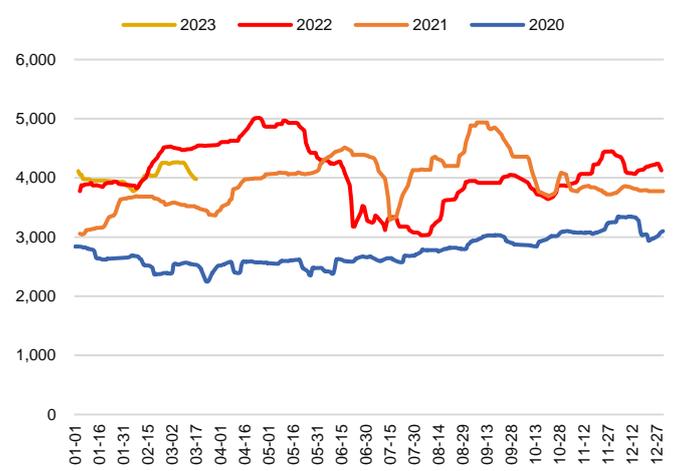
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 32：全国甲醇价格指数**


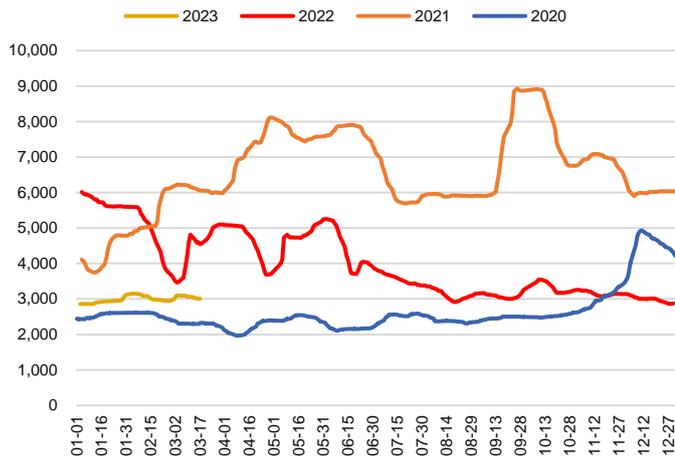
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 33：全国乙二醇价格指数**


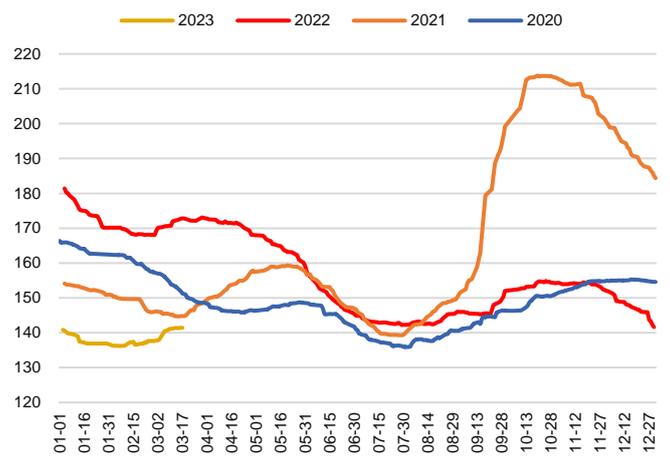
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 34：全国合成氨价格指数**


资料来源：Wind，信达证券研发中心

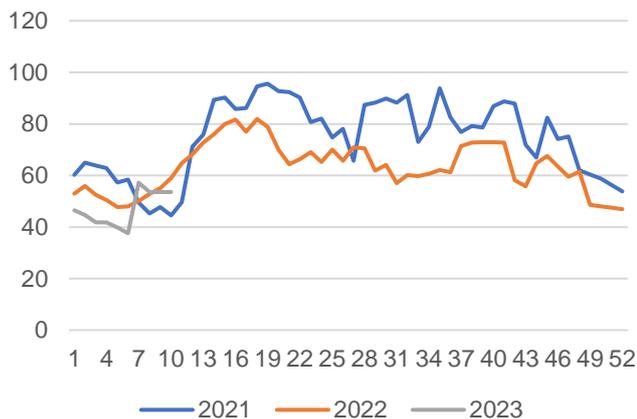
**图 35: 全国醋酸价格指数**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

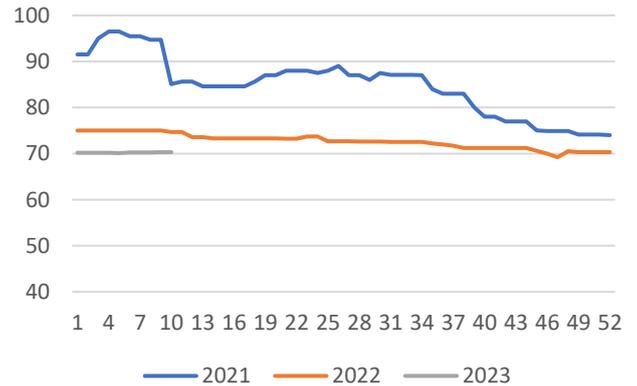
**图 36: 全国水泥价格指数**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 截至 3 月 16 日, 水泥开工率为 53.6%, 周环比持平。截至 3 月 16 日, 平板玻璃开工率为 70.3%, 周环比持平。

**图 37: 全国水泥开工率 (%)**
**图 38: 全国平板玻璃开工率 (%)**


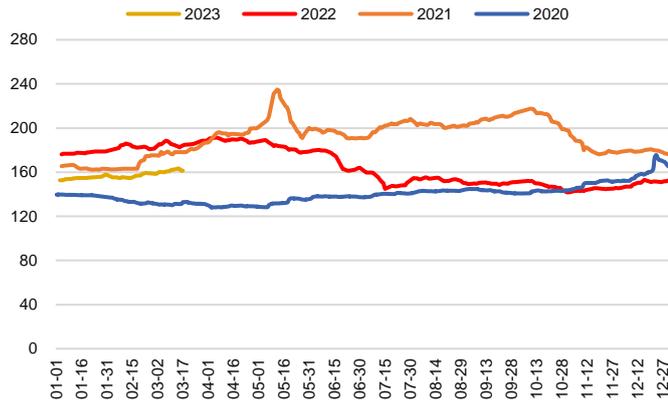
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心



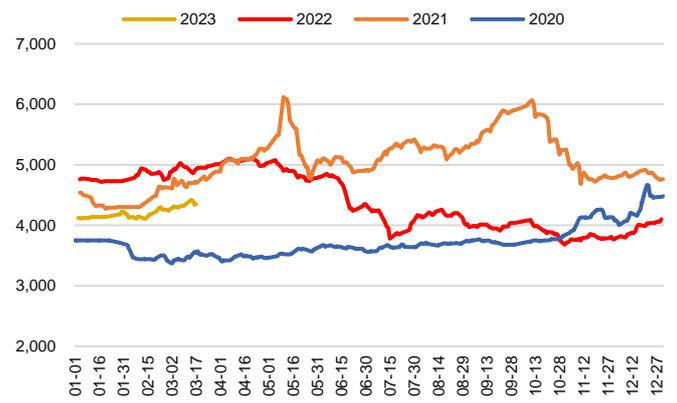
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 5、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

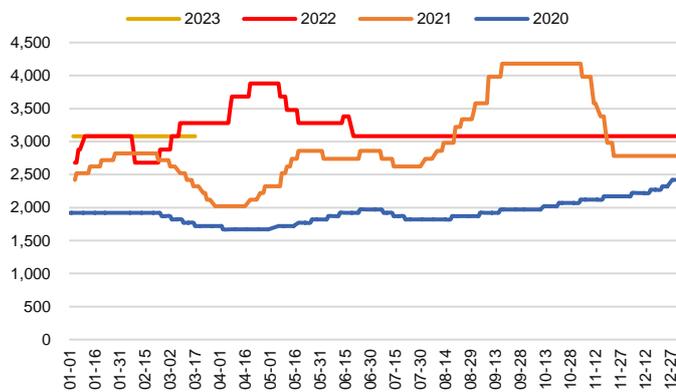
- 截至 3 月 17 日, Myspic 综合钢价指数 161.4 点, 周环比下跌 0.50 点
- 截至 3 月 17 日, 上海螺纹钢价格 4350.0 元/吨, 周环比上涨 10.0 元/吨
- 截至 3 月 17 日, 唐山产一级冶金焦价格 3080.0 元/吨, 周环比持平
- 截至 3 月 17 日, 全国高炉开工率 82.3%, 周环比增加 0.29 百分点

**图 39: Myspic 综合钢价指数**


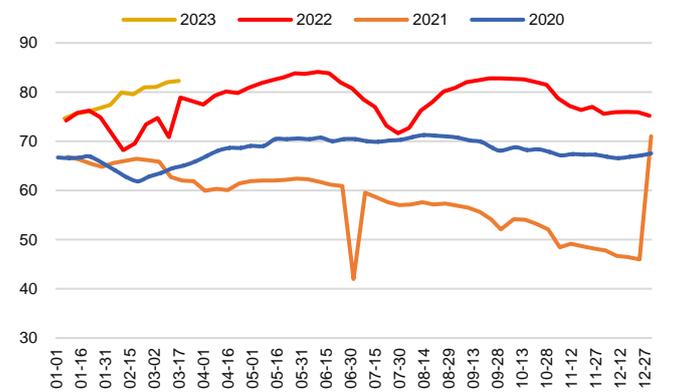
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 40: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 41: 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 42: 高炉开工率 (%)**


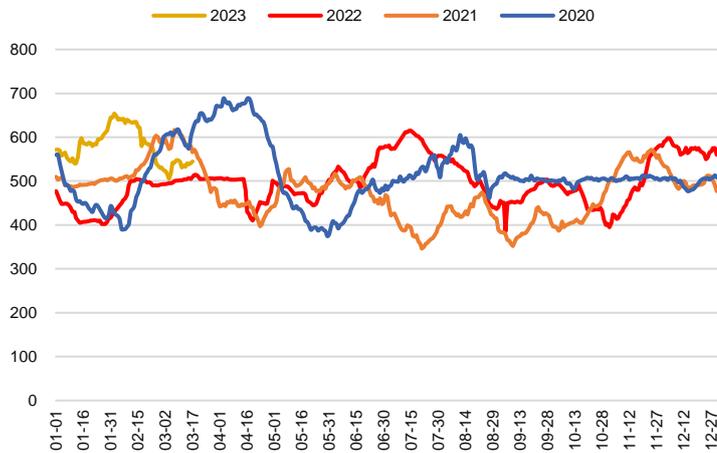
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

## 五、煤炭库存及运输情况：动力煤库存维稳，港口炼焦煤库存处历史低位

### 1、动力煤港口库存

- 截至3月17日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期持平至545.0万吨

图 43: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)

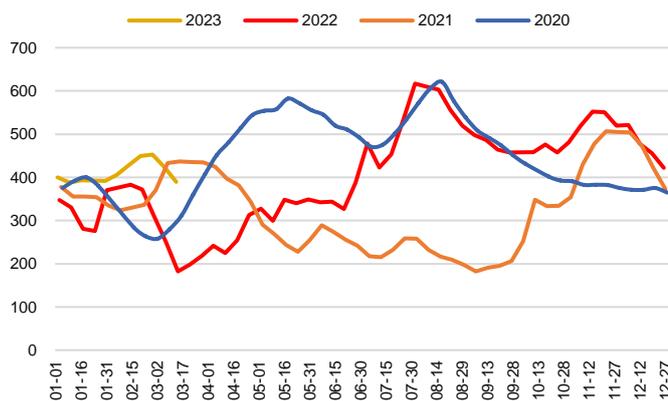


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 2、炼焦煤库存

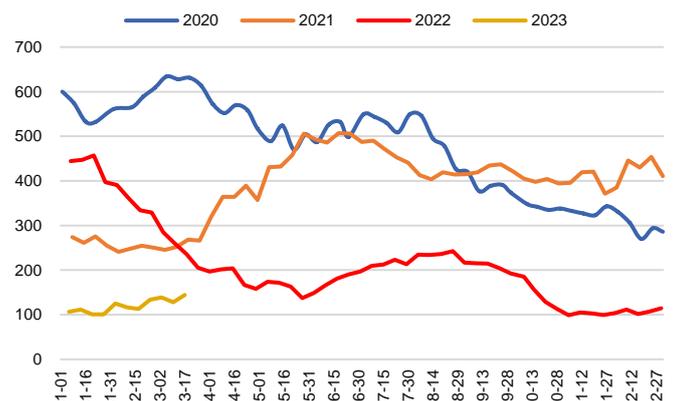
- 截至3月13日，生产地炼焦煤库存较上周下降33.9万吨至389.9万吨，周环比下降8.00%；
- 截至3月17日，六大港口炼焦煤库存较上周增加16.0万吨至144.3万吨，周环比增加12.49%
- 截至3月17日，国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存较上周增加5.8万吨至866.4万吨，周环比增加0.68%
- 截至3月17日，国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存较上周下降12.3万吨至817.2万吨，周环比下降1.48%

图 44: 生产地炼焦煤库存 (万吨)

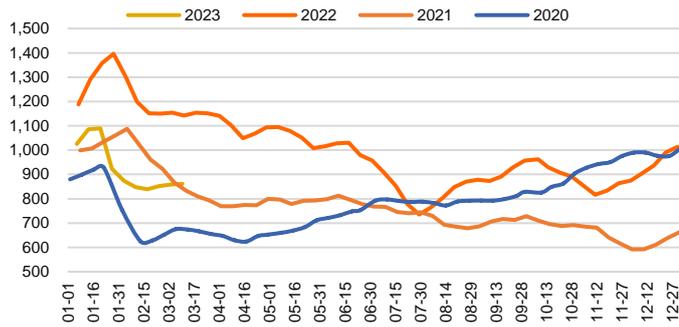


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

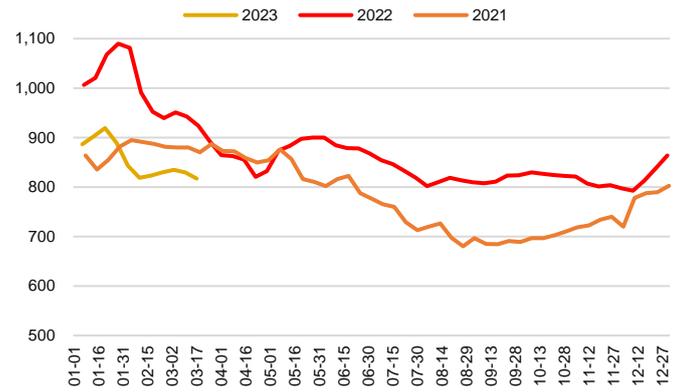
图 45: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 46: 国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存(万吨)**


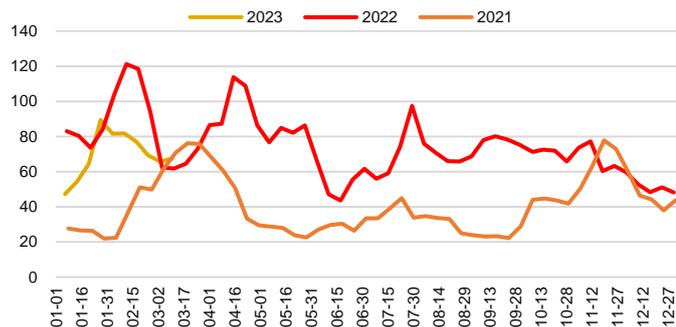
资料来源: Wind, 信达证券研发中心 注: 数据本周末更新

**图 47: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨)**


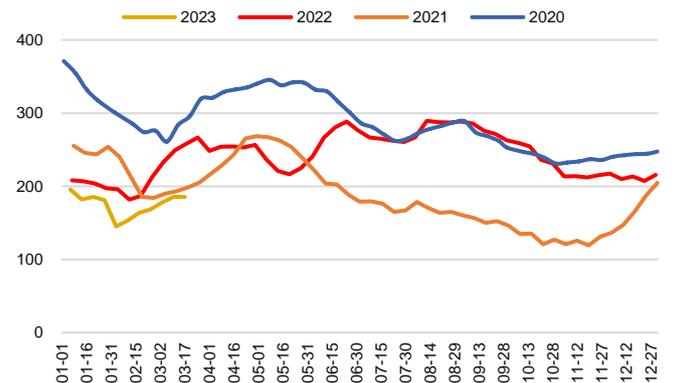
资料来源: Wind, 信达证券研发中心 注: 数据本周末更新

### 3、焦炭库存

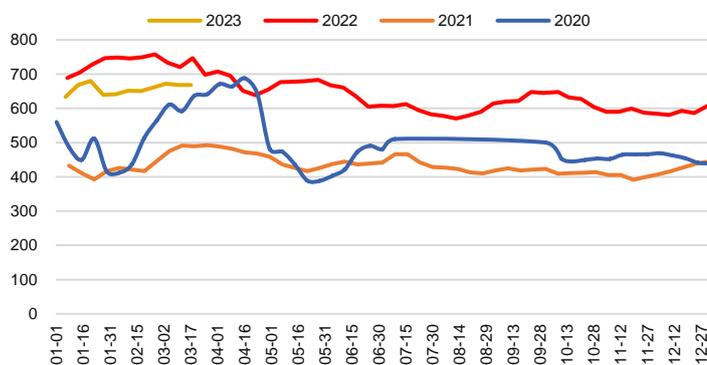
- 截至 3 月 17 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降 0.4 万吨至 67.1 万吨, 周环比下降 0.59%
- 截至 3 月 17 日, 四港口合计焦炭库存较上周持平至 185.4 万吨, 周环比持平
- 截至 3 月 17 日, 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存较上周持平万吨至 667.87 万吨

**图 48: 焦化厂合计焦炭库存(万吨)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心 注: 数据本周末更新

**图 49: 四港口合计焦炭库存(万吨)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心 注: 数据本周末更新

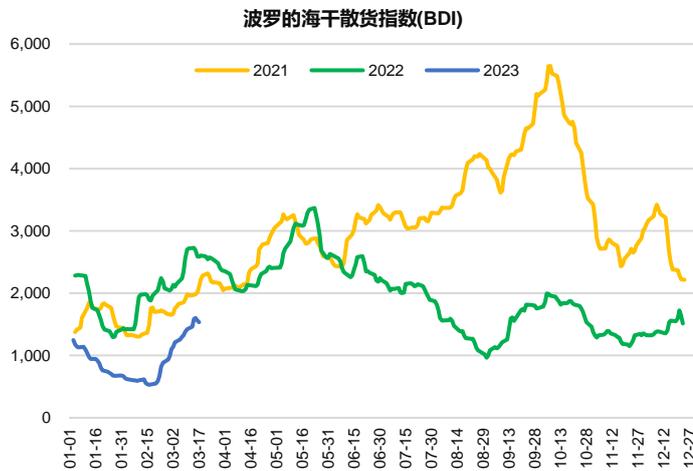
**图 50: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存(万吨)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心 注: 数据本周末更新

#### 4、国际煤炭运输价格指数

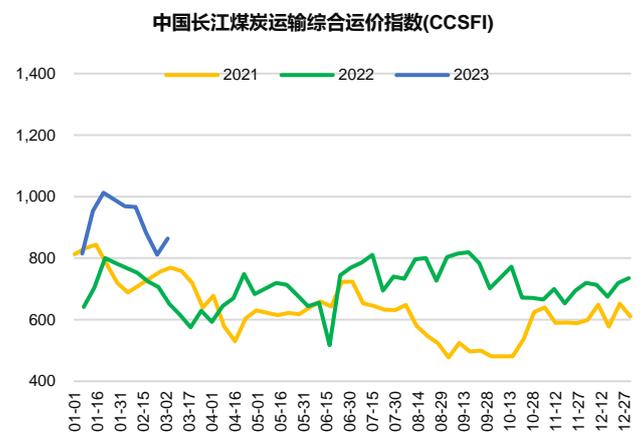
- 截至3月17日，波罗的海干散货指数(BDI)为 1535.0 点，周环比上涨 111.0 点；中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)为 863.7 点，周环比上涨 52.3 点

图 51: 波罗的海干散货指数(BDI)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 52: 中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)

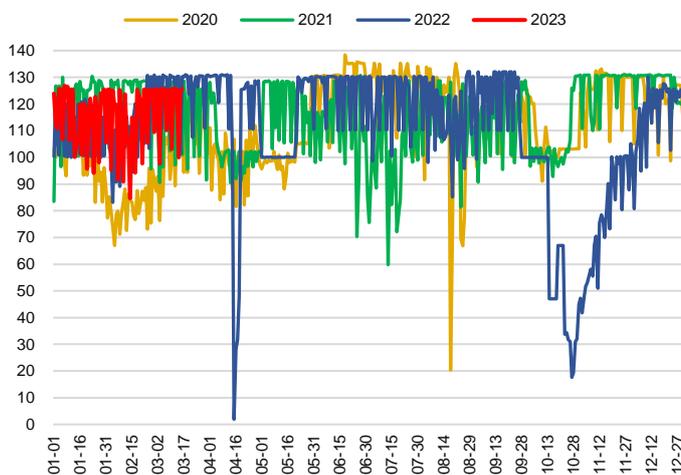


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

#### 5、国内煤炭运输情况

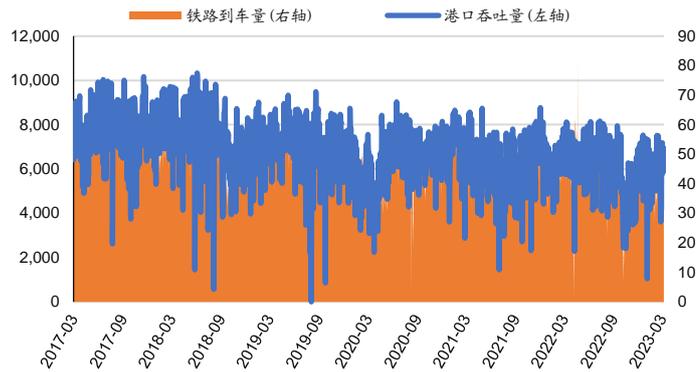
- 截至3月16日周四，本周大秦线煤炭周度日均发运量 125.6 万吨，上周周度日均发运量 125.4 万吨，周环比上涨 0.2 元/吨。

图 53: 大秦线铁路发运量(万吨)

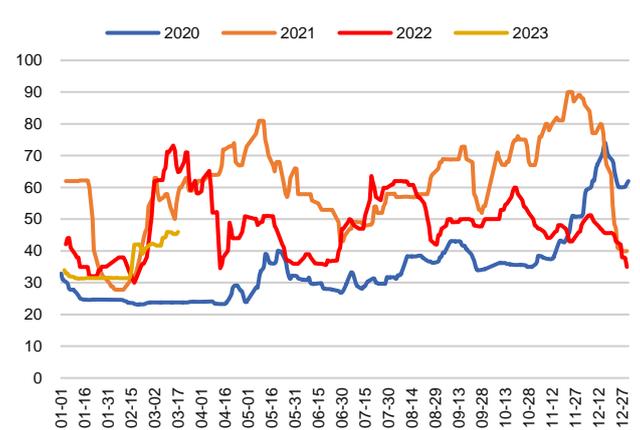


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 截至3月17日，秦皇岛港铁路到车量较上周同期增加 207 车至 6298.00 车；秦皇岛港港口吞吐量较上周同期降低 2.4 万吨至 48.60 万吨。
- 截至3月17日，秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)运费 29.3 元/吨，周环比上涨 0.8 元/吨；秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)运费 46.0 元/吨，周环比持平。

**图 54: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)**


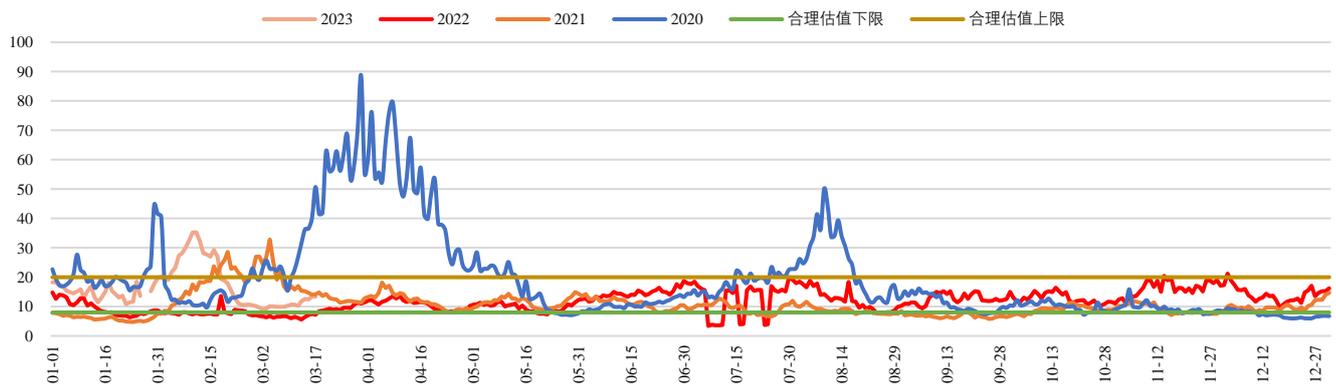
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 55: 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

## 6、环渤海四大港口货船比情况

- 截至 3 月 15 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 1490.80 万吨（周环比减少 35.50 万吨），锚地船舶数为 111.0 艘（周环比下降 32.00 艘），货船比（库存与船舶比）为 13.43，周环比上涨 2.76。

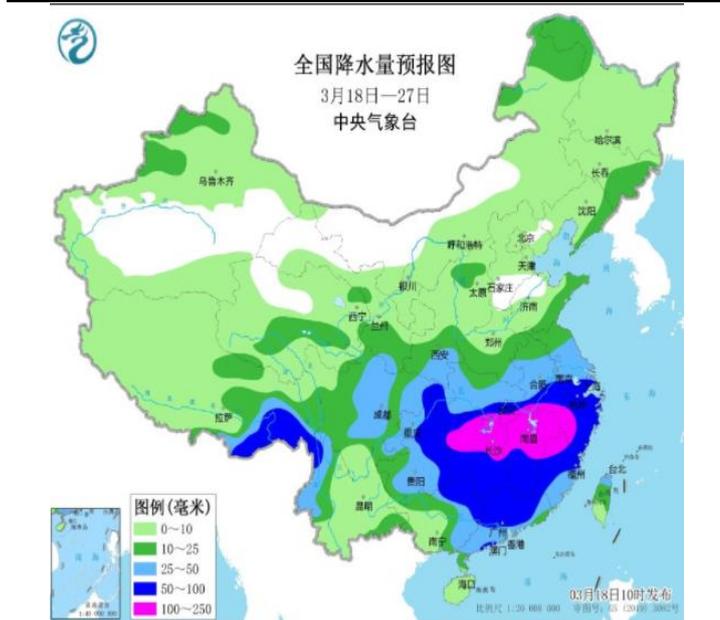
**图 56: 2020-2023 年北方四港货船比（库存与船舶比）情况**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 六、天气情况：南方地区将有明显降雨过程，北方大部地区气温有起伏

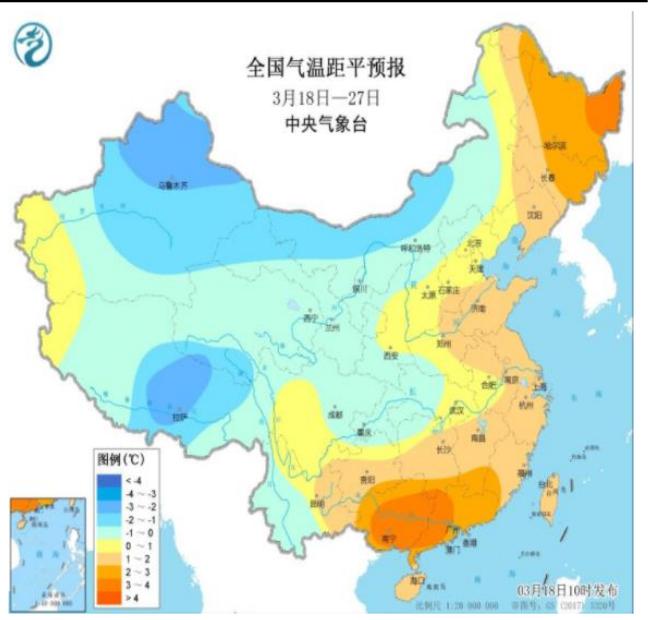
- 预计未来十天（3月18-27日），南方地区将有一次明显的降雨过程，四川东部、重庆、贵州中东部、江汉、江淮、江南、华南以及西北地区东南部、西藏东南部等地累计降水量有25~50毫米，其中贵州东部、江南、华南东北部等地的部分地区有70~100毫米，局地超过200毫米，上述大部地区降水量较常年同期偏多4~8成，局地偏多1~2倍。
- 未来11-14天，内蒙古东北部、东北地区中北部、黄淮东部、华南西部等地气温较常年同期偏高1~3℃；华北西部、四川盆地以及新疆西北部、青藏高原东部等地气温偏低1~3℃；我国其他大部气温接近常年。
- 21-24日，降雨范围向南扩展，西南地区东部、江汉、江淮、江南、华南东部以及西北地区东南部等地有中到大雨，部分地区有暴雨；江南、华南东部等地的部分地区还将伴有短时强降水、雷暴大风、冰雹等强对流天气。

图 57：未来 10 天降水量情况



资料来源：中国气象台，信达证券研发中心

图 58：未来 10 天气温情况



资料来源：中国气象台，信达证券研发中心

## 七、上市公司估值表及重点公告

### 1、上市公司估值表

表 1: 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	31.28	16438	30878	36352	40345	3.34	6.24	7.35	8.15	9.37	5.01	4.26	3.84
陕西煤业	18.96	21140	35774	33339	35580	2.18	3.69	3.44	3.67	8.70	5.14	5.51	5.17
广汇能源	9.39	5003	11730	17438	21992	0.76	1.79	2.66	3.35	12.36	5.25	3.53	2.80
中国神华	28.57	50269	78048	92606	104948	2.53	3.93	4.66	5.28	11.29	7.27	6.13	5.41
中煤能源	8.70	13282	24711	32393	37017	1.00	1.86	2.44	2.79	8.70	4.68	3.57	3.12
盘江股份	7.22	1172	2080	3090	3257	0.71	0.97	1.44	1.52	10.17	7.44	5.01	4.75
平煤股份	10.26	2922	6308	8411	10093	1.26	2.72	3.63	4.36	8.14	3.77	2.83	2.35
山西焦煤	10.98	4166	10266	12140	13242	1.02	2.51	2.96	3.23	10.76	4.37	3.71	3.40
淮北矿业	13.10	4780	6718	8461	9313	1.93	2.71	3.41	3.75	6.79	4.83	3.84	3.49

资料来源: Wind, 信达证券研发中心 数据截至 2023 年 3 月 17 日。注: 未根据业绩预告进行调整

### 2、上市公司重点公告

**【兖矿能源】关于年度预计担保的进展公告:** 自 2023 年 2 月 1 日至 2023 年 2 月 28 日, 公司在年度预计担保金额内为中垠瑞丰提供人民币 4.00 亿元融资担保; 截至 2023 年 2 月 28 日, 公司已实际为中垠瑞丰提供的担保余额为人民币 28.56 亿元。自 2023 年 2 月 1 日至 2023 年 2 月 28 日, 公司在年度预计担保金额内为青岛中充提供人民币 3.00 亿元融资担保; 截至 2023 年 2 月 28 日, 公司已实际为中垠瑞丰提供的担保余额为人民币 19.40 亿元。截至 2023 年 2 月 28 日, 兖煤澳洲为其子公司提供担保余额为 600 万澳元, 兖煤澳洲下属子公司以银行保函形式为兖煤澳洲、兖煤澳洲下属子公司、兖矿能源澳洲附属公司提供担保余额为 9.50 亿澳元, 前述担保余额合计为 9.56 亿澳元。

**【广汇能源】关于 CCUS 项目之首期“10 万吨/年二氧化碳捕集与利用示范工程”的公告:** 为了积极响应我国双碳战略, 推动煤炭绿色开发利用, 并助推公司实现高质量发展, 广汇能源股份有限公司 (简称“公司”) 以“碳减排”为重要抓手, 依托自身企业特性, 结合新疆区位优势, 出资成立了 100%控股的子公司新疆广汇碳科技综合利用有限公司 (简称“碳科技公司”), 通过引入国内领先的二氧化碳捕集应用技术, 主营规划建设“300 万吨/年二氧化碳捕集、管输及驱油一体化项目” (简称“CCUS 项目”), 其中: 首期“10 万吨/年二氧化碳捕集与利用示范工程”于 2022 年 3 月正式开工建设。目前, 公司 CCUS 项目之首期“10 万吨/年二氧化碳捕集与利用示范工程”已顺利完成机械竣工, 取得了重要的阶段性进展。

**【中国神华】2023 年 2 月份主要运营数据公告:** 据公告, 商品煤产量 25.9 百万吨, 同比增长 2.8%; 煤炭销售量 38.3 百万吨, 同比增长 11.0%; 总发电量 17.14 十亿千瓦时, 同比增长 25.2%, 总售电量 16.18 十亿千瓦时, 同比增长 25.7%。

**【淮北矿业】关于“淮 22 转债”开始转股的公告:** 经中国证券监督管理委员会《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)核准,淮北矿业控股股份有限公司(下称“公司”)于2022年9月14日公开发行3000万张可转换公司债券,每张面值100元,募集资金总额为30亿元。经上海证券交易所自律监管决定书(〔2022〕277号)同意,公司本次公开发行的3000万张可转换公司债券于2022年10月20日起在上交所挂牌交易,债券简称“淮22转债”,债券代码“110088”。根据相关法律法规的规定及《淮北矿业控股股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》(下称“《募集说明书》”)的约定,公司本次发行的“淮22转债”自发行结束之日(2022年9月20日)满六个月后的第一个交易日,即2023年3月20日起可转换为公司股份。

**【平煤股份】2022年度业绩快报公告:**2022年,公司实现营业总收入3,604,430万元,较上年同期增长21.37%;营业利润839,259万元,较上年同期增长94.09%;利润总额830,182万元,较上年同期增长93.86%;归属于上市公司股东的净利润572,484万元,较上年同期增长95.90%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润574,518万元,较上年同期增长96.79%。

**【平煤股份】公开发行可转换公司债券发行提示性公告:**平煤股份公开发行29亿元可转换公司债券已获得中国证券监督管理委员会证监许可〔2023〕217号文核准。本次发行290,000万元可转债,每张面值为人民币100元,共计2,900万张,290万手,按面值发行。原股东可优先配售的平煤转债数量为其在股权登记日(2023年3月15日,T-1日)收市后中国结算上海分公司登记在册的持有平煤股份的股份数量按每股配售1.252元面值可转债的比例计算可配售可转债金额,再按1000元/手的比例转换为手数,每1手(10张)为一个申购单位,即每股配售0.001252手可转债。

## 八、本周行业重要资讯

- 1. 自然资源部部长王广华：加强国内矿山的勘查开发和增储上产：**3月13日，煤炭资源网报道，自然资源部部长王广华接受媒体记者采访。关于国内矿产勘查开发和增储上产，自然资源部表示，要加强国内勘查开发、完善相关政策、强化科技支撑。一是要全面启动新一轮的找矿突破战略行动；二是进一步完善吸引社会资本投入矿产勘查开发的相关政策；三是进一步强化矿产勘查的科技支撑。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-231732-1.html>）
- 2. 山西对煤矿等重点检查生产经营单位“全覆盖”监督检查：**3月13日，煤炭资源网报道，山西印发《全省露天矿山安全生产专项整治工作方案》，根据该方案，本次整治范围为所有正常生产建设和2023年内复工复产的露天矿山。整治时间是2023年3月份开始，年底前结束。整治重点内容为：（一）安全管理方面。（二）技术管理方面。（三）边坡管理方面。（四）防排水管理方面。（五）钻爆管理方面。（六）运输管理方面。（七）安全监管方面。（八）由各市县根据实际确定的其他整治内容。工作安排：（一）企业全面自查自改阶段（2023年3月底前）。（二）矿山安全“体检”阶段（2023年7月20日前）。（三）监督检查阶段（2023年10月底前）。（四）总结评估阶段（2023年12月底前）。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-108-231744-1.html>）
- 3. 全国政协委员江毅：增加电煤稳定可靠供应，完善煤电价格传导机制：**“今年我的提案是关于有效提高电力安全保障水平。”江毅表示，当前，我国电力供需多方面因素交织叠加，保供任务依然艰巨。他建议，进一步加快优质煤炭产能释放，合理增加煤炭进口，加强电煤中长期合同签约履约监管。完善煤电价格传导机制，研究出台体现煤电基荷保供、灵活调峰、辅助备用等综合价值的容量电价办法。“应加快西南水电项目开发。统筹水电开发与生态保护，科学规划和合理安排流域水电以及龙头水库电站等重要梯级电站建设。”在谈及水电对电力保供的作用时，江毅说。他还建议加大力度规划建设大型沙戈荒新能源基地、流域水电风光储一体化基地、大型海上风电基地等大型新能源基地。同时进一步加强电源与电网的统筹规划，打造适合新能源高比例发展的新型电力系统，推动风光电转化为持续稳定可靠电力供应主体。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-231784-1.html>）
- 4. 英国政府考虑为明年冬季储备煤电能力：**据外媒报道，3月15日，英国国家电网表示，政府正在考虑保留一部分燃煤电厂作为备用电力，以确保明年冬季有足够的电力供应，但电厂运营商则表示不大可能满足要求。英国的气候目标是到2050年实现净零排放。作为减少化石燃料排放的措施之一，2024年10月将关闭所有燃煤电厂，以缓和全球气候变化。英国EDF能源、电力公司Drax等电厂运营商表示，其所运营电厂将于此日期前关停，但根据与英国国家电网签订的合同，作为2022-23年冬季电力应急计划的一部分。今年冬季，英国备用燃煤电厂仅在3月寒潮来袭时使用过一次。英国国家电网电力系统运营商表示，政府已经要求其燃煤电厂寻求签订2023-24年潜在的应急合同。但EDF和Drax公司都表示，预计明年冬天燃煤电厂无法再次投入运营。EDF公司表示，已经向政府提交计划，于2023年3月31日关闭西伯顿A电厂剩余的量座燃煤机组。Drax也表示，由于其运营燃煤机组的多项认证即将到期，燃煤电厂将按计划于今年3月底关停。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4673829/info>）
- 5. 山西省安全高效煤矿数量逾全国五成：**从日前召开的山西省安全高效煤矿经验交流会上传来消息，2022年，山

西省被中煤协会命名全国煤炭工业安全高效煤矿 589 处，占全国 1146 处的 51.4%，占全省先进产能 80%以上。获得特级安全高效矿井 562 处，占全国 925 处的 60.76%；获得全国煤炭工业安全高效煤炭集团（矿区）27 家，占全国 71 家的 38%。从当今推动能源革命和煤炭转型的层面看，煤炭行业安全高效矿井在有力保障国家能源安全稳定供应、提升煤炭行业生产力水平、优化煤炭开发布局和产业结构调整、有力增强煤矿安全保障能力、促进煤炭开采技术与装备的重大进步、引领煤炭行业绿色低碳发展、有力推动煤矿智能化建设和提升煤炭企业现代化管理水平等 8 个方面发挥了重要作用。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-108-231812-1.html>）

## 九、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。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

## 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
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@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	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
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：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。