



Research and
Development Center

澳大利亚工业与资源部：2028年前全球动力煤需求将整体保持稳定

煤炭开采

2023年4月9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

澳大利亚工业与资源部：2028年前全球动力煤需求将整体保持稳定

2023年4月9日

本期内容提要：

- **本周煤价震荡下行。**截至4月7日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价1000.0元/吨，周环比下跌15.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价（Q5500）833.0元/吨，周环比下跌8.0元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)（Q5500）880.0元/吨，周环比下跌23.0元/吨。
- **沿海港口去库趋势增强。**截至4月7日，本周秦皇岛港铁路到车4621车，周环比下降34.31%；秦皇岛港口吞吐52.8万吨，周环比下降16.85%。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1314.8万吨，较上周的1292.29万吨上涨22.5万吨，周环比增加1.74%。
- **国际三港煤价整体下跌。**截至4月6日，沿海八省煤炭库存3093.40万吨，周环比上升68.80万吨（周环比增加2.27%），日耗为172.30万吨，周环比下降14.60万吨/日（-7.81%），可用天数为18.0天，周环比上升1.80。港口动力煤：截至4月7日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价1050.0元/吨，周下跌25.0元/吨。国际煤价，截至4月6日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格122.6美元/吨，周环比下跌1.8美元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价141.0美元/吨，周环比下跌4.0美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价110.3美元/吨，周环比下跌4.8美元/吨。
- **焦炭方面：焦炭市场延续稳中偏弱运行。**截至2023年4月7日，汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报2410元/吨，周环比下降50元/吨。港口指数：CCI日照准一级冶金焦报2470元/吨，周环比下降30元/吨。综合来看，从供需层面上讲，当前焦炭供应端产量高稳，而下游需求乏力，供强需弱背景下产地库存累积，库存结构逐渐失衡。从利润层面来讲，虽然本周焦炭已经落实首轮降价，但终端需求表现延续偏弱，旺季需求兑现延迟，成材价格走弱，持续挤压钢厂利润，且原料价格重心整体下移，钢厂进一步向上游分摊利润意愿较强。短期焦价继续承压，后期持续关注需求兑现以及铁水产量变化情况。
- **焦煤方面：产地焦煤价格回落。**截止4月7日，CCI山西低硫指数2180元/吨，周环比下跌163元/吨，月环比下跌305元/吨；CCI山西高硫指数1923元/吨，周环比下跌107元/吨，月环比下跌189元/吨；灵石肥煤指数1900元/吨，周环比下跌150元/吨，月环比下跌350元/吨。介于焦炭市场看降情绪浓厚，原料煤需求低迷，产地降价后出货仍不顺畅，多数矿点库存压力明显，累库速度加快，竞拍市场也延续弱势，本周山西竞拍煤矿起拍价不同程度下调，但流拍情况不减，除个别煤矿降价后出货有一定改善外，多数煤矿出货仍然不畅。
- **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，现阶段逢低配置煤炭板块正当时。近期，澳大利亚工业与资源部发布最新《资源与能源季报》，澳大利亚工业、科学与资源部预计，随着世界各国燃煤电厂陆续建成投产，短期内亚洲部分地区对动力煤的进口需求将增加，长期来看全球煤炭进口量将在 2024 年小幅上升至四年来新高，直至 2028 年都将呈下降趋势。同时，《季报》中提到，印度政府已承诺大规模扩建该国电网，旨在向目前电力落后地区供电，预计未来 5-10 年内印度煤炭消费量将大幅提高。预计到 2028 年，印度将成为全球最主要的煤炭进口国，印度动力煤进口需求预计将由 2022 年的 1.64 亿吨激增至 2.58 亿吨。值得关注的是，煤炭是“穷人”的能源，煤炭拥有目前三大化石能源中最低廉的比热价格，以煤炭为主体能源是发展中国家的必然选择，未来印度、东南亚等发展中国家和地区或将持续维持高位的煤炭需求以支撑经济发展，将对国际煤炭进口需求与国际煤炭贸易价格形成有力支撑与托底，进而增强本轮能源大通胀的韧性与持久性。与此同时，继山西、内蒙古召开保供会议之后，青海省近日也召开了电煤保供专题协调会议。在煤炭消费传统淡季背景下，各能源大省依旧强调电煤保供，煤炭价格也仅保持小幅震荡，亦反映出煤炭供需偏紧的基本面。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，煤炭板块彰显出配置高性价比，煤炭板块更具备长期投资价值，亦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：一是内生外延增长空间大的兖矿能源、陕西煤业、广汇能源等；二是“中特估”政策下资产重估提升空间大的煤炭央企中国神华、中煤能源等；三是全球资源特殊稀缺的优质炼焦公司平煤股份、山西焦煤、盘江股份、淮北矿业等。同时，建议关注新一轮产能周期下煤炭生产建设领域的相关机会，如天地科技等。
- **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。

重要指标前瞻

	指标	上周	本周	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)	1075	1050	-2.3%	-18.9%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	124.4	122.6	-1.4%	-36.3%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	2500	2300	-8.0%	-31.3%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	330.5	308	-6.8%	-30.0%	
进口煤价差	动力煤价差(Q5000)	49.14	58.74	-	-	
国内供给	晋陕蒙三省产地煤矿产能利用率	85.3%	85.0%	-0.3%	2.5%	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	186.9	172.3	-7.8%	6.1%	
	沿海8省煤电可用天数	16.2	18	11.1%	3.4%	
	水泥开工率	71.64	74.98	4.7%	3.0%	
	三峡出库量	7280.00	7210.00	-0.96%	-7.92%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	159.1	156.03	-1.9%	-0.18	
	高炉开工率	83.87	84.3	0.5%	6.3%	
炼焦煤库存	秦皇岛港煤炭库存	621	657	5.8%	30.6%	
	生产地库存	414.1	383.8	-7.3%	71.54%	
	六大港口库存	153.3	167.8	9.5%	-16.9%	
煤炭运输	波罗的海干散货指数(BDI)	1403.00	1560	11.2%	-26.7%	
	中国长江煤炭运输综合运价指数(CCS)	751.43	713.51	-5.0%	20.4%	
	大秦线煤炭运量	125.30	100.01	-20.2%	-16.9%	
	环渤海四大港口货船比	21.47	23.51	9.5%	96%	

资料来源: wind, 煤炭资源网, 煤炭市场网, 信达证券研发中心 注: 红色点为高点, 本周水泥开工率未更新

目录

一、本周核心观点及重点关注：澳大利亚工业与资源部：2028年前全球动力煤需求将整体保持稳定	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：国内煤价走弱，国际煤价下行	9
四、煤炭供需跟踪：进口煤价格倒挂延续，多地日耗拉升库存下降	12
五、煤炭库存及运输情况：动力煤库存增加，港口炼焦煤库存处历史低位	17
六、天气情况：影响我国冷空气活跃	21
七、上市公司估值表及重点公告	22
八、本周行业重要资讯	22
九、风险因素	25

表目录

表 1: 重点上市公司估值表	22
----------------	----

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: 综合成交价: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)	11
图 17: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)	11
图 18: 山西省周度产能利用率	12
图 19: 内蒙古周度产能利用率	12
图 20: 陕西省周度产能利用率	12
图 21: 周度产能利用率	12
图 22: 印尼煤 (Q5000) 进口价差 (万吨)	12
图 23: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)	13
图 24: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)	13
图 25: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	13
图 26: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)	13
图 27: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)	14
图 28: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	14
图 29: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)	14
图 30: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)	14
图 31: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)	15
图 32: 全国甲醇价格指数	15
图 33: 全国乙二醇价格指数	15
图 34: 全国合成氨价格指数	15
图 35: 全国醋酸价格指数	15
图 36: 全国水泥价格指数	15
图 37: 全国水泥开工率	16
图 38: 全国平板玻璃开工率	16
图 39: Myspic 综合钢价指数	16
图 40: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)	16
图 41: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)	16

图 42: 高炉开工率 (%)	16
图 43: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	17
图 44: 生产地炼焦煤库存 (万吨)	17
图 45: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)	17
图 46: 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存 (万吨)	18
图 47: 国内样本钢厂(110 家)炼焦煤总库存 (万吨)	18
图 48: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)	18
图 49: 四港口合计焦炭库存 (万吨)	18
图 50: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)	18
图 51: 波罗的海干散货指数(BDI)	19
图 52: 中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)	19
图 53: 大秦线铁路发运量 (万吨)	19
图 54: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)	19
图 55: 秦皇岛-广州煤炭海运费情况 (元/吨)	20
图 56: 2020-2023 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况	20
图 57: 未来 10 天降水量情况	21
图 58: 未来 10 天气温情况	21

一、本周核心观点及重点关注：澳大利亚工业与资源部：2028年前全球动力煤需求将整体保持稳定

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，现阶段逢低配置煤炭板块正当时。近期，澳大利亚工业与资源部发布最新《资源与能源季报》，澳大利亚工业、科学与资源部预计，随着世界各国燃煤电厂陆续建成投产，短期内亚洲部分地区对动力煤的进口需求将增加，长期来看全球煤炭进口量将在2024年小幅上升至四年来新高，直至2028年都将呈下降趋势。同时，《季报》中提到，印度政府已承诺大规模扩建该国电网，旨在向目前电力落后地区供电，预计未来5-10年内印度煤炭消费量将大幅提高。预计到2028年，印度将成为全球最主要的煤炭进口国，印度动力煤进口需求预计将由2022年的1.64亿吨激增至2.58亿吨。值得关注的是，煤炭是“穷人”的能源，煤炭拥有目前三大化石能源中最低廉的比热价格，以煤炭为主体能源是发展中国家的必然选择，未来印度、东南亚等发展中国家和地区或将持续维持高位的煤炭需求以支撑经济发展，将对国际煤炭进口需求与国际煤炭贸易价格形成有力支撑与托底，进而增强本轮能源大通胀的韧性与持久性。与此同时，继山西、内蒙古召开保供会议之后，青海省近日也召开了电煤保供专题协调会议。在煤炭消费传统淡季背景下，各能源大省依旧强调电煤保供，煤炭价格也仅保持小幅震荡，亦反映出煤炭供需偏紧的基本面。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，煤炭板块彰显出配置高性价比，煤炭板块更具备长期投资价值，亦有望迎来一轮业绩与估值双升的历史性行情。

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：一是内生外延增长空间大的兖矿能源、陕西煤业、广汇能源等；二是“中特估”政策下资产重估提升空间大的煤炭央企中国神华、中煤能源等；三是全球资源特殊稀缺的优质炼焦公司平煤股份、山西焦煤、盘江股份、淮北矿业等。同时，建议关注新一轮产能周期下煤炭生产建设领域的相关机会，如天地科技等。

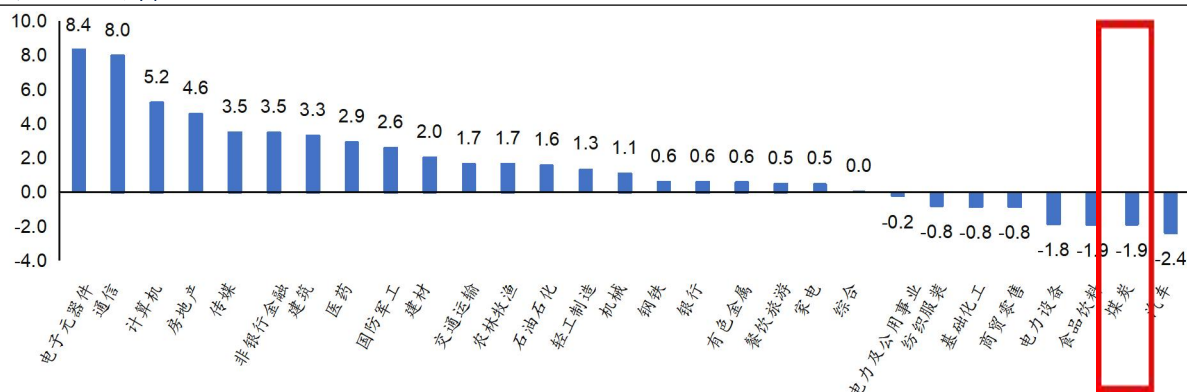
近期重点关注

1、2028年前全球动力煤需求将整体保持稳定：澳大利亚工业与资源部近日发布最新《资源与能源季报》预计，到2028年之前，全球海运动力煤需求预计都将保持平稳，之后将呈下跌趋势。《季报》指出，随着全球动力煤进口需求见顶，过去两个月，海运高品位动力煤价格已下跌近二分之一，今年3月份创下一年多以来最低水平。欧洲煤炭库存和储气量较高，短时间内将继续对煤炭价格带来压力。同时，随着世界各国燃煤电厂陆续建成投产，短期内亚洲部分地区对动力煤的进口需求将增加。澳大利亚工业、科学与资源部预计，全球煤炭进口量将在2024年小幅上升至四年来新高，直至2028年都将呈下降趋势。总体来看，全球煤炭供应链的长期变化趋势预计仍将延续，但动力煤需求已经呈现走弱态势，且越来越容易受到各国政府政策变化的影响。尽管风险因素有所增加，但预计到2027年，全球海运动力煤贸易量仍将保持在10亿吨/年以上，总体供需预计将基本保持平衡。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4674944/info>）

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 1.9%，表现劣于大盘；本周沪深 300 上涨 1.8% 到 4123.3；涨幅前三的行业分别是电子元器件(8.4%)、通信(8.0%)、计算机(5.2%)。

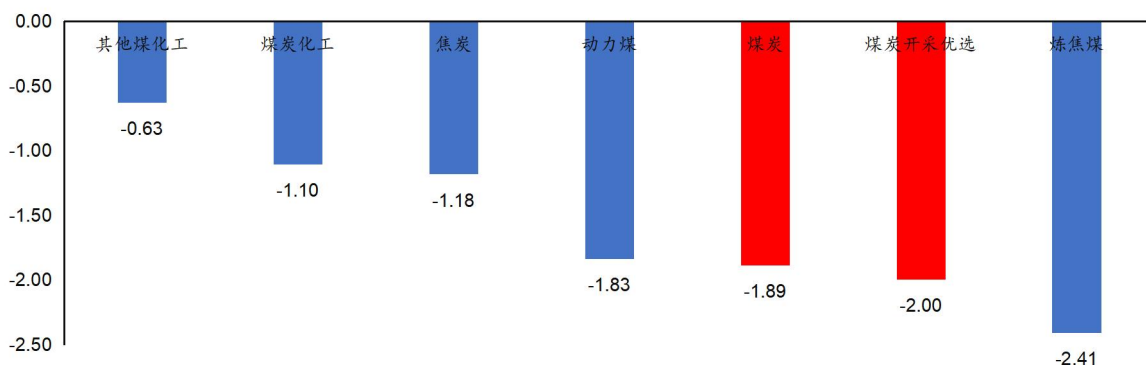
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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 2.00%，动力煤板块下跌 1.83%，炼焦煤板块下跌 2.41%；焦炭板块下跌 1.18%，煤炭化工下跌 1.10%。

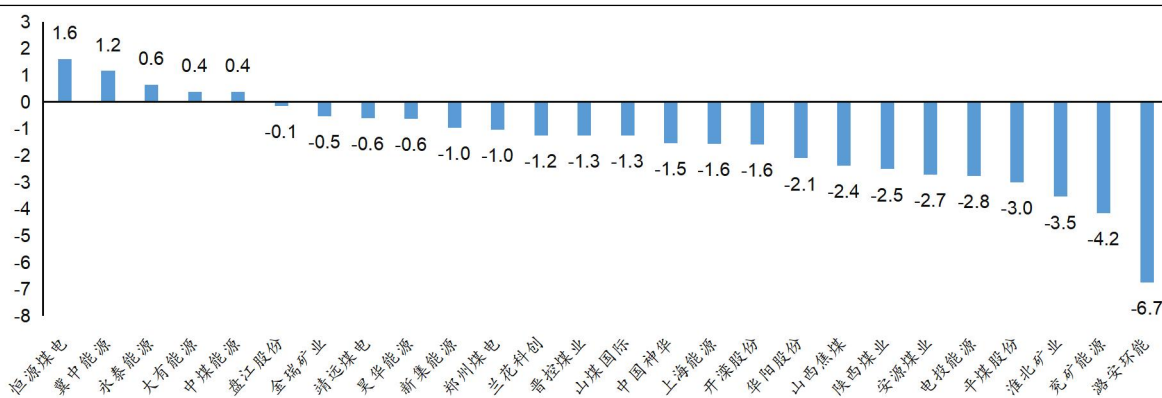
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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恒源煤电(1.6%)、冀中能源(1.2%)、永泰能源(0.6%)。

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



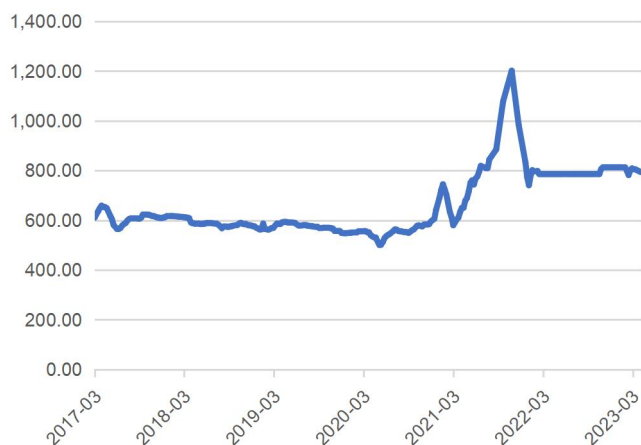
资料来源：Wind，信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪：国内煤价走弱，国际煤价下行

1、煤炭价格指数

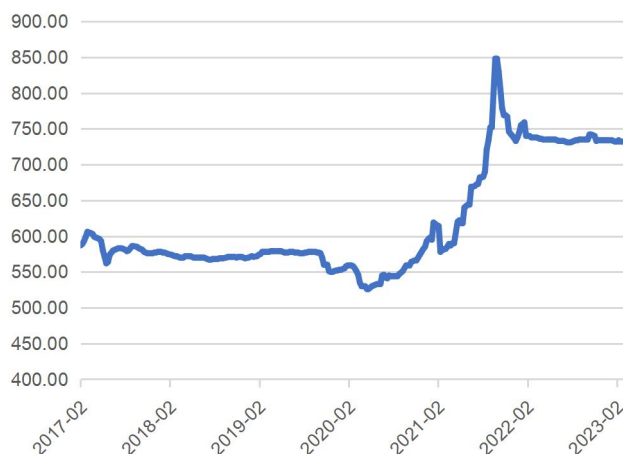
- 截至4月7日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 794.0 元/吨，周环比下跌 4.0 元/吨；国煤下水动力煤价格综合指数 NCEI(5500)价格 781.0 元/吨，周环比持平。截至3月29日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 732.0 元/吨，周环比持平。截至4月，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 723.0 元/吨，月环比下跌 1.0 元/吨。

图 4：综合交易价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



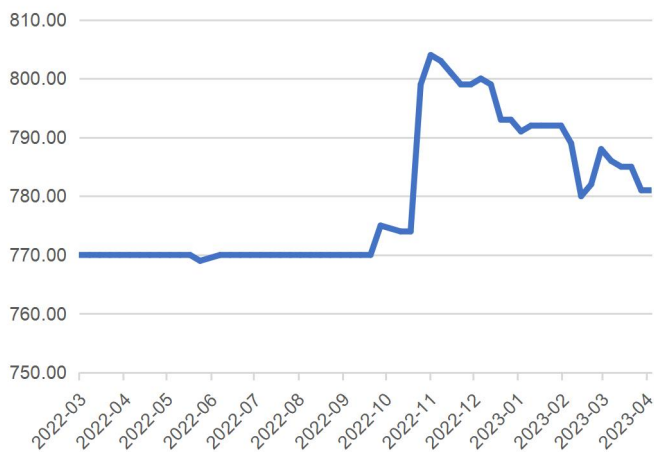
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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4月7日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 1050.0 元/吨，周下跌 25.0 元/吨。
- 产地动力煤：截至4月7日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 1000.0 元/吨，周环比下跌 15.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 833.0 元/吨，周环比下跌 8.0 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 880.0 元/吨，周环比下跌 23.0 元/吨。

图 8: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)

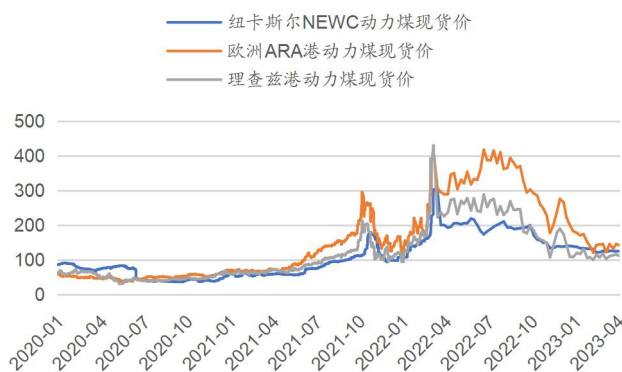

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 9: 产地煤炭价格变动 (元/吨)

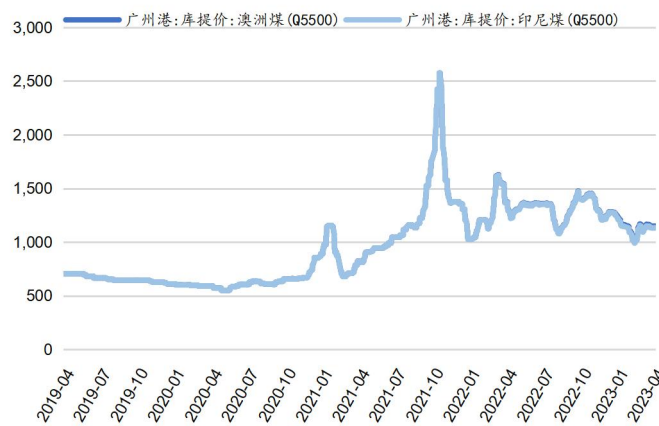

资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

- 截至 4 月 6 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 122.6 美元/吨, 周环比下跌 1.8 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 141.0 美元/吨, 周环比下跌 4.0 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 110.3 美元/吨, 周环比下跌 4.8 美元/吨。【注: 本价格为国际港口 FOB 价格, 与指数价格有所出入】
- 截至 4 月 7 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 1130.0 元/吨, 周环比下跌 2.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1145.0 元/吨, 周环比下跌 2.0 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

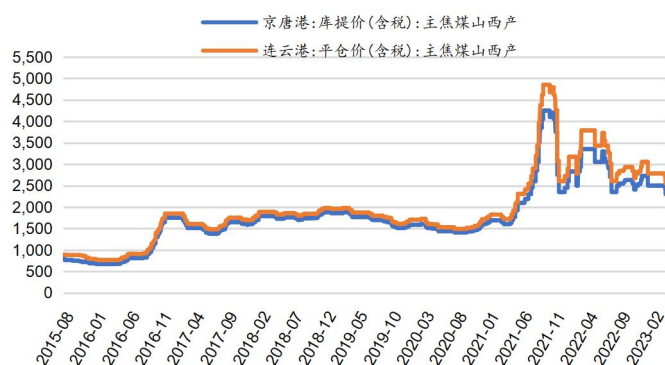
图 11: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

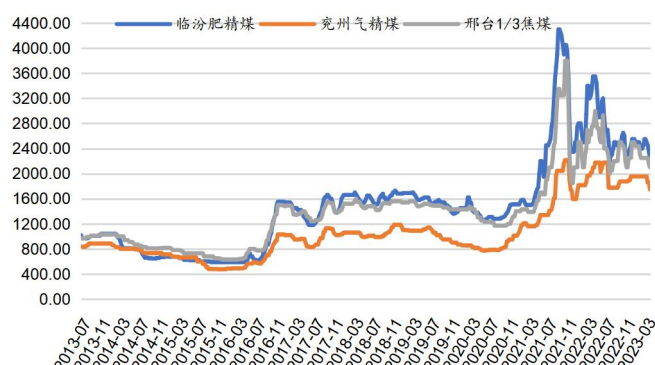
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 4 月 7 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)2300.0 元/吨, 周环比下跌 200.0 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)2546.0 元/吨, 周环比下跌 236.0 元/吨
- 产地炼焦煤: 截至 4 月 7 日, 临汾肥精煤车板价(含税)2200.0 元/吨, 周环比下跌 150.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 1745.0 元/吨, 周环比下跌 110.0 元/吨; 邢台 1/3 焦精煤车板价 2100.0 元/吨, 周环比下跌 50.0 元/吨。

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)


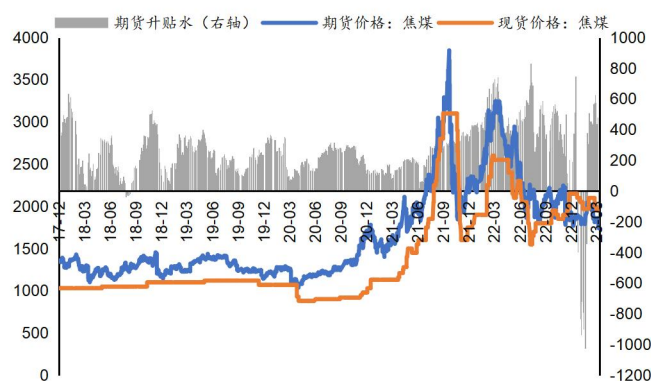
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 截至 4 月 7 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 308.0 美元/吨, 周环比下跌 22.5 美元/吨。
- 截至 4 月 7 日, 焦煤期货活跃合约较上周同期下跌 65.5 元/吨至 1768.0 元/吨, 期货贴水 182.0 元/吨。

图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)

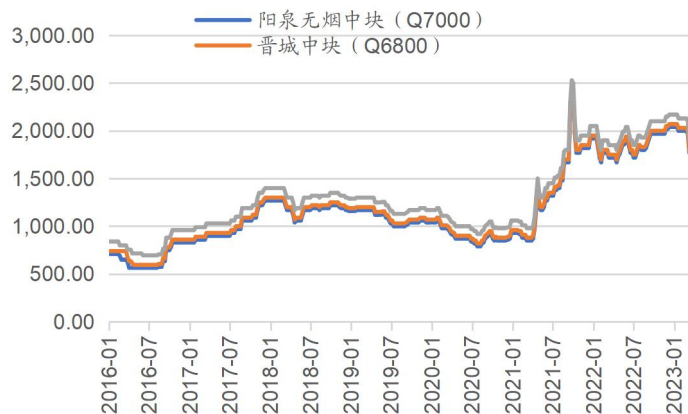

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 4 月 7 日, 阳泉无烟洗中块(Q7000)1770.0 元/吨, 周环比下跌 200.0 元/吨; 晋城中块无烟煤(Q6800)1800.0 元/吨, 周环比下跌 200.0 元/吨; 河南焦作无烟中块 1900.0 元/吨, 周环比下跌 200.0 元/吨。
- 截至 4 月 7 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1372.0 元/吨, 周环比下跌 40.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1403.0 元/吨, 周环比下跌 109.0 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)

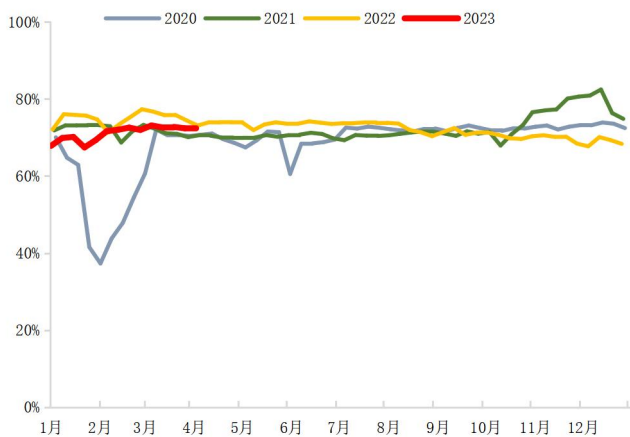

资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪：进口煤价格倒挂延续，多地日耗库存下降

1、产地煤矿产能利用率

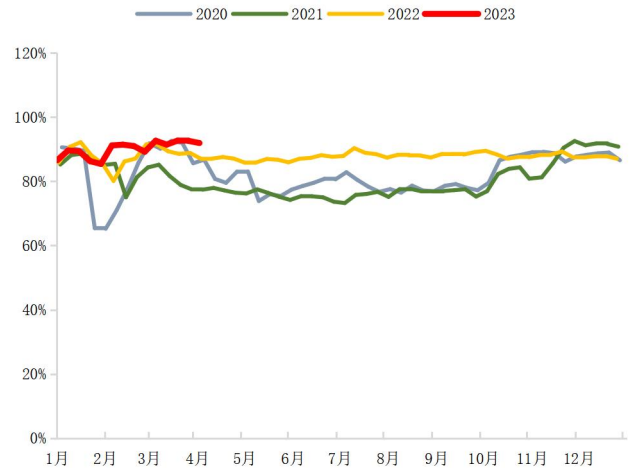
- 截至4月2日，山西省样本煤矿（303处，总产能5.85亿吨）产能利用率72.52%，环比前一周升0.21个pct；
- 截至4月2日，内蒙古样本煤矿（90处，总产能6.3亿吨）产能利用率91.91%，环比前一周降0.72个pct；
- 截至4月2日，陕西省样本煤矿（49处，总产能3.3亿吨）产能利用率93.50%，环比前一周升1.46个pct；
- 截至4月2日，三省样本煤矿（442处，总产能15.6亿吨）产能利用率85.0%，环比前一周降0.2个pct。

图 18：山西省周度产能利用率



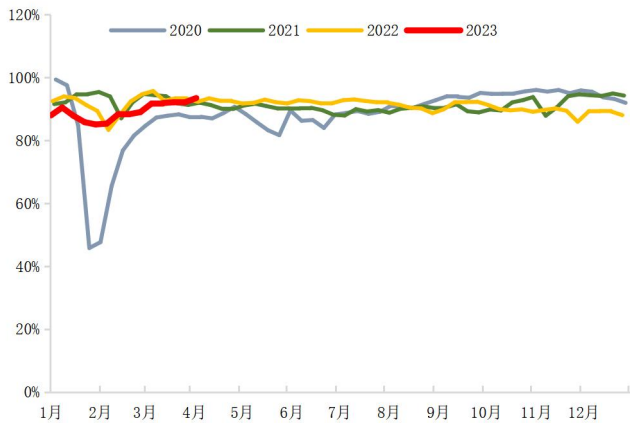
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 19：内蒙古周度产能利用率



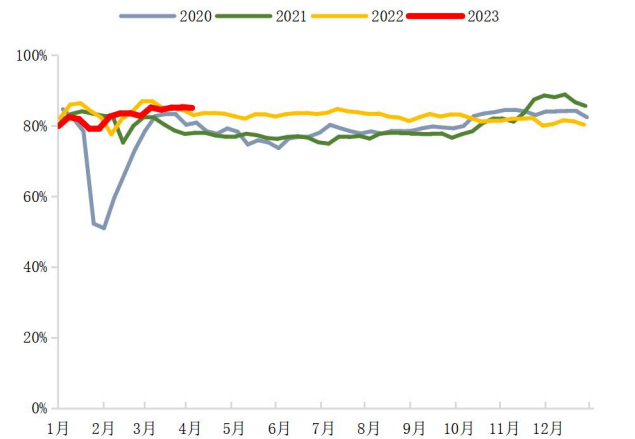
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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

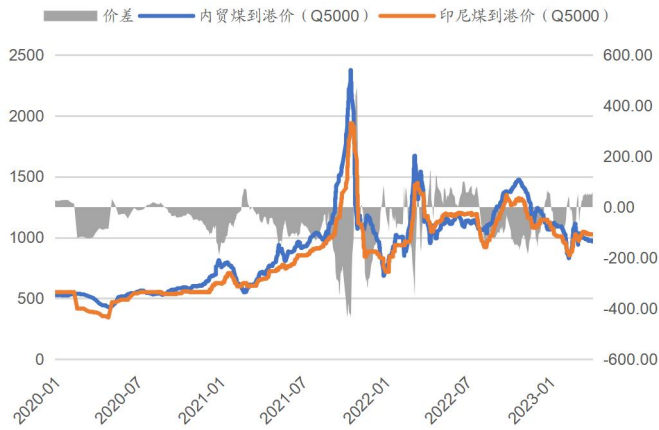
图 21：三省周度产能利用率



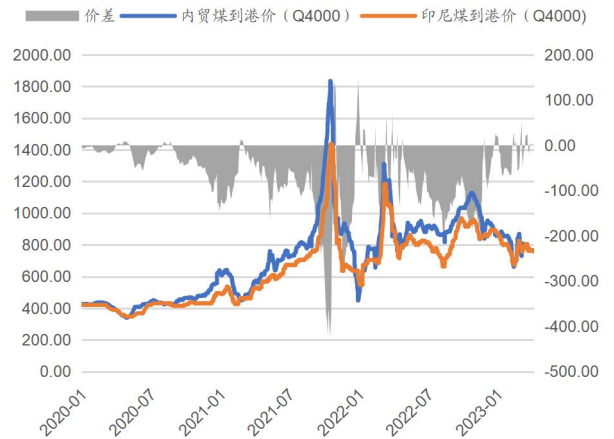
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

2、进口煤情况

- 进口煤价差：截至4月7日，5000大卡动力煤国内外价差58.7元/吨，周环比上涨9.6元/吨；4000大卡动力煤国内外价差-5.0元/吨，周环比下跌6.5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

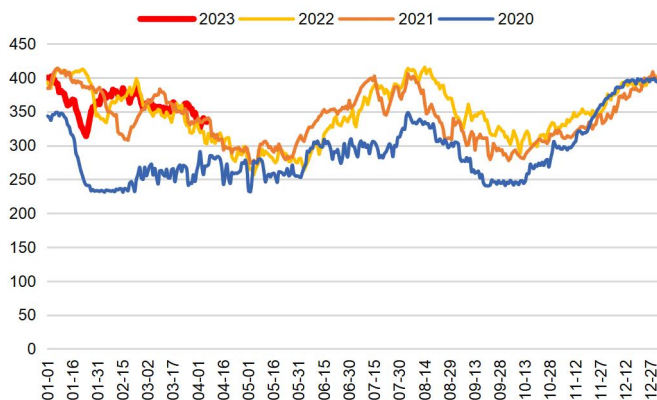
图 23: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

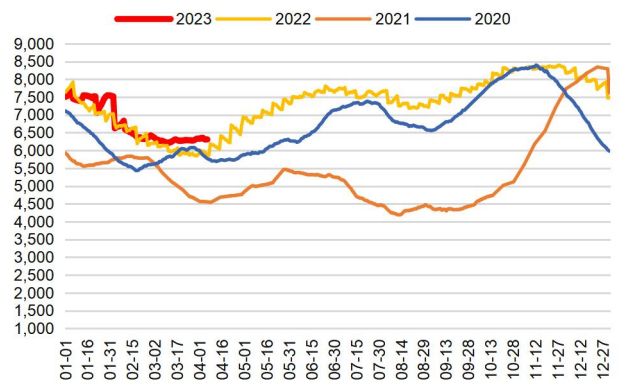
3、煤电日耗及库存情况

3.1 内陆 17 省煤电日耗及库存情况

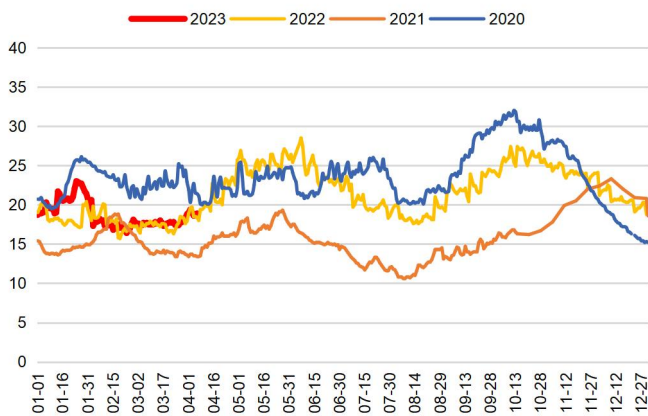
- 截至 4 月 6 日, 内陆十七省煤炭库存 6324.90 万吨, 较上周下降 5.30 万吨, 周环比下降 0.08%; 日耗为 334.90 万吨, 较上周下降 13.20 万吨/日, 周环比下降 3.79%; 可用天数为 18.9 天, 较上周上升 0.70 天

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

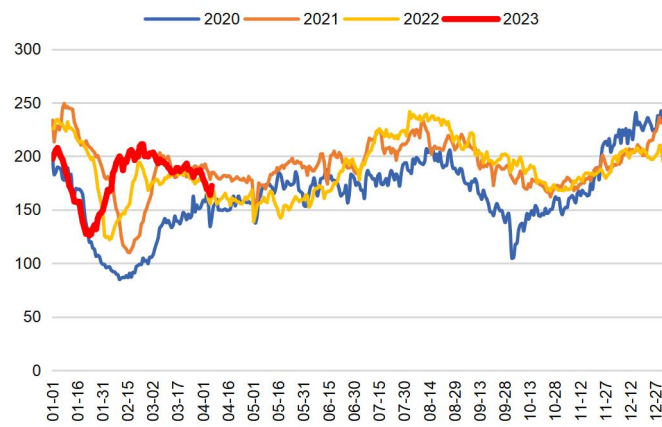
图 26: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


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

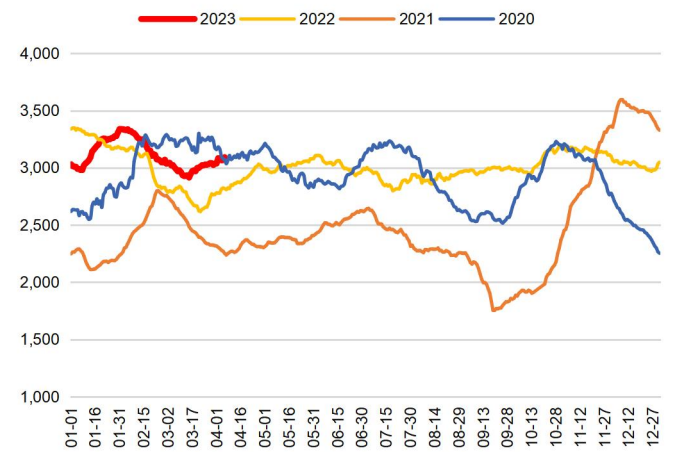
- 截至4月6日，沿海八省煤炭库存3093.40万吨，较上周上升68.80万吨，周环比增加2.27%；日耗为172.30万吨，较上周下降14.60万吨/日，周环比下降7.81%；可用天数为18.0天，较上周上升1.80天
- 截至4月7日，三峡出库流量7210立方米/秒，周环比下降0.96%。

图 27：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）



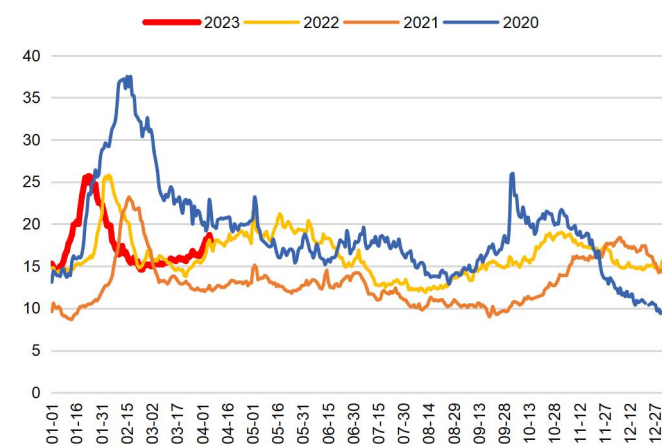
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 28：沿海八省区煤炭库存量变化情况（万吨）



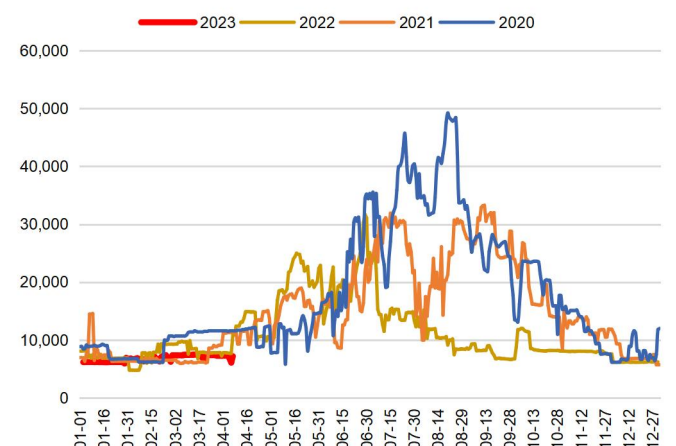
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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）



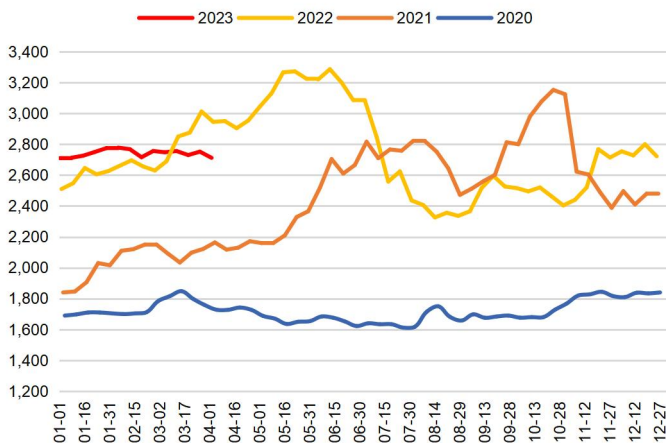
资料来源：Wind，信达证券研发中心

4、下游化工、建材价格及开工率

- 截至4月2日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2712.0元/吨，周环比下跌40.0元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2850.0元/吨，周环比上涨8.0元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2752.0元/吨，周环比下跌14.0元/吨。
- 截至4月7日，全国甲醇价格指数较上周同期下跌42点至2435点。
- 截至4月7日，全国乙二醇价格指数较上周同期下跌25点至4066点。
- 截至4月7日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌386点至3337点。
- 截至4月7日，全国醋酸价格指数较上周同期下跌135点至3004点。

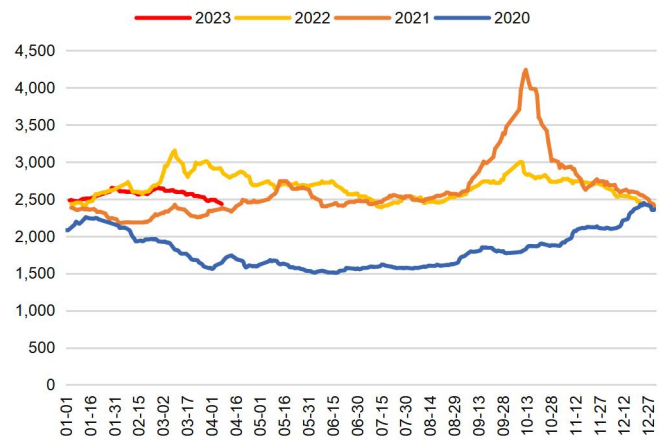
● 截至4月7日，全国水泥价格指数较上周同期下跌0.91点至140.6点。

图 31: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)



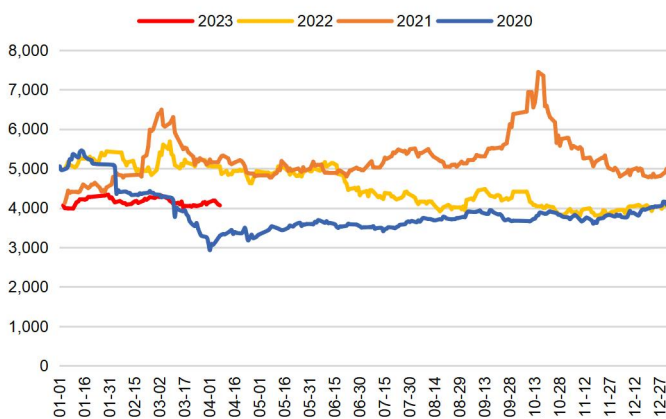
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 32: 全国甲醇价格指数



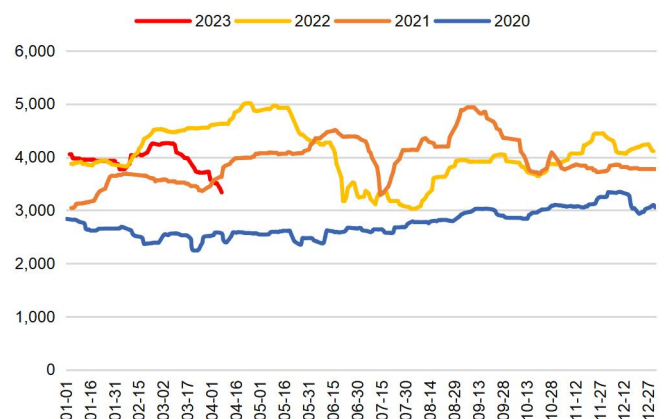
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 33: 全国乙二醇价格指数



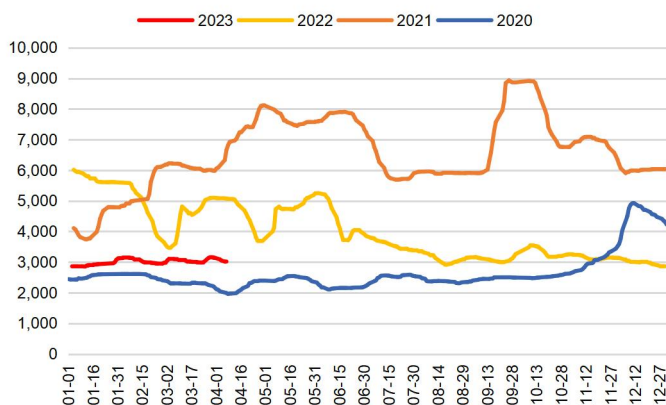
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 34: 全国合成氨价格指数



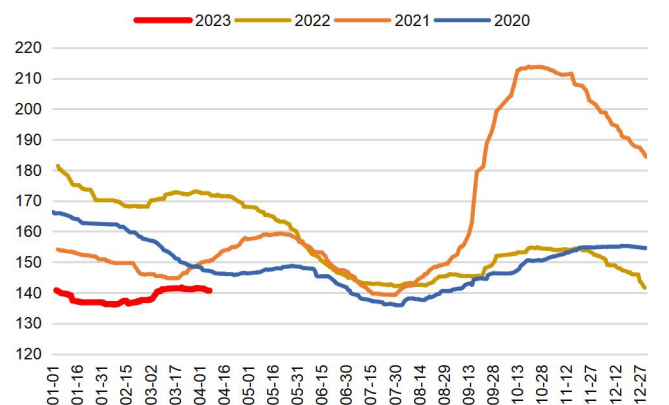
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 35: 全国醋酸价格指数



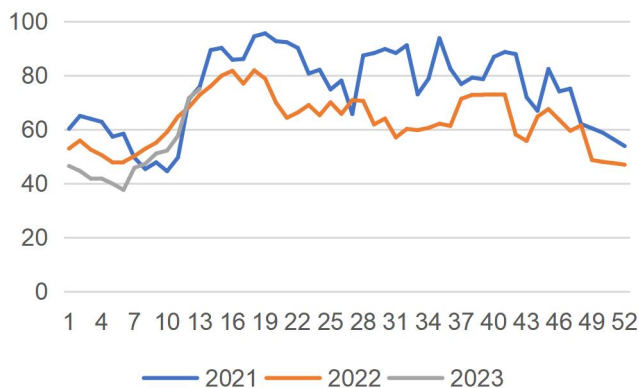
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 36: 全国水泥价格指数

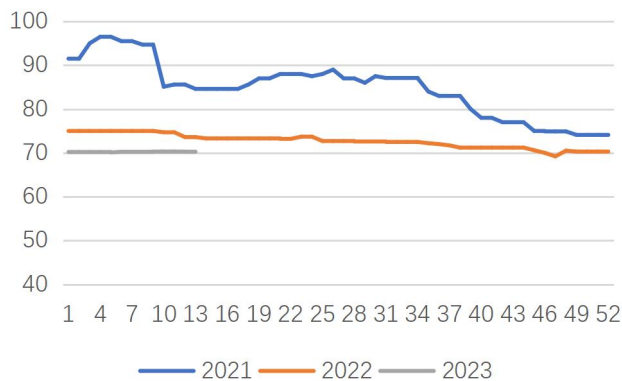


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

● 截至3月30日，水泥开工率为75.0%，周环比上涨3.3%。截至4月6日，平板玻璃开工率为70.2%，周环比下跌0.0%。【本周末未更新】

图 37: 全国水泥开工率 (%)


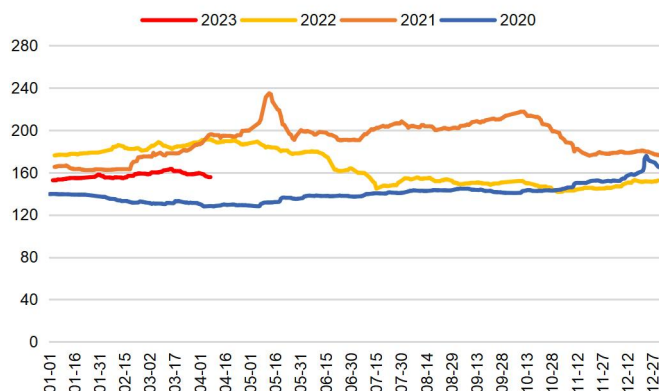
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 38: 全国平板玻璃开工率 (%)


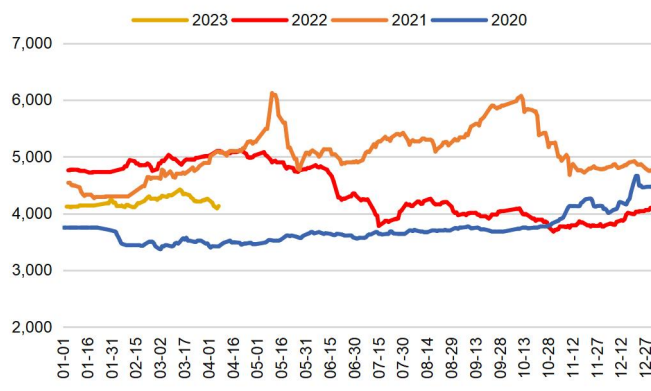
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

5、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

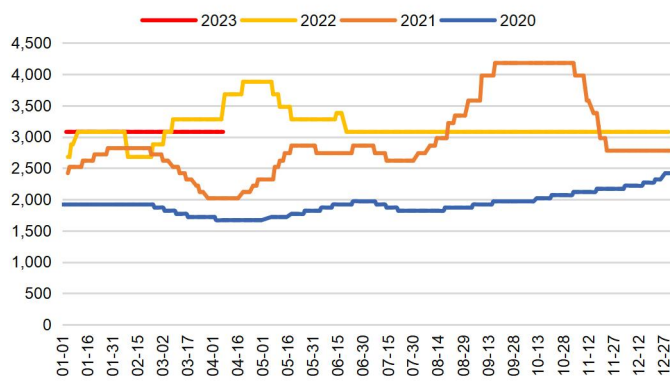
- 截至 4 月 7 日, Myspic 综合钢价指数 156.0 点, 周环比下跌 3.07 点。
- 截至 4 月 7 日, 上海螺纹钢价格 4130.0 元/吨, 周环比下跌 120.0 元/吨。
- 截至 4 月 7 日, 唐山产一级冶金焦价格 3080.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 4 月 7 日, 全国高炉开工率 84.3%, 周环比增加 0.43 个百分点。

图 39: Myspic 综合钢价指数


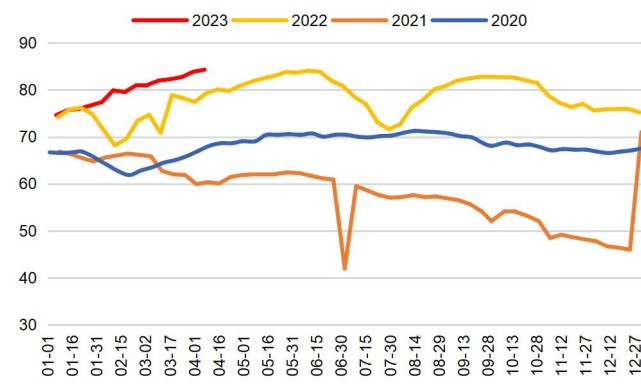
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 (%)


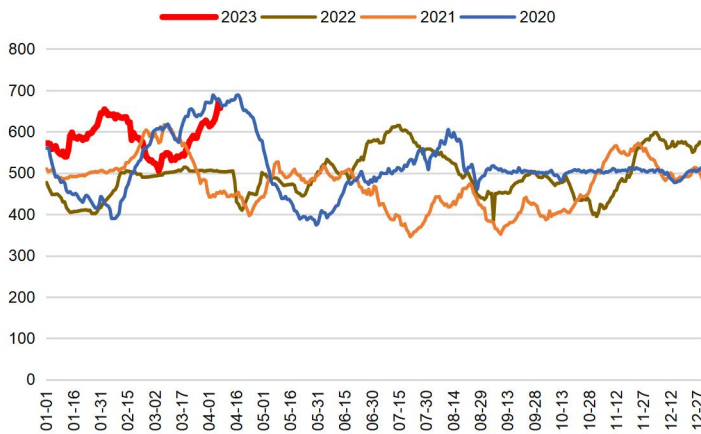
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存及运输情况：动力煤库存增加，港口炼焦煤库存处历史低位

1、动力煤港口库存

- 截至4月7日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加36.0万吨至657.0万吨

图 43: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)

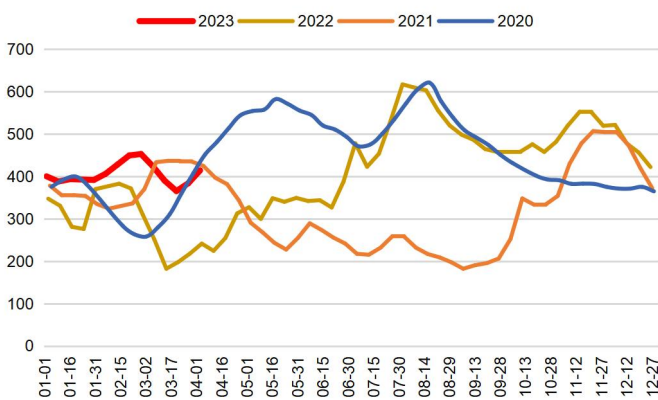


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、炼焦煤库存

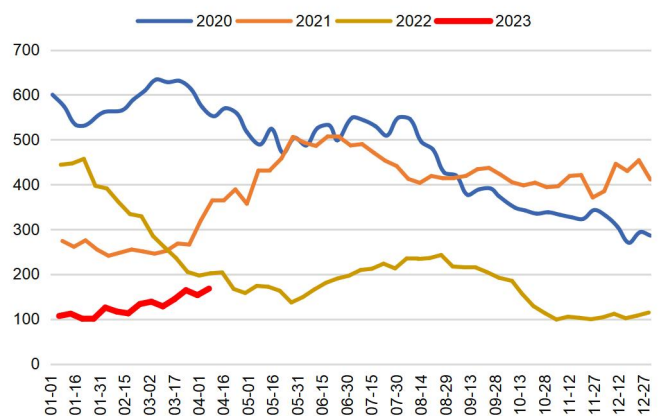
- 截至4月3日，生产地炼焦煤库存较上周增加30.3万吨至414.1万吨，周环比增加7.89%
- 截至4月7日，六大港口炼焦煤库存较上周增加14.5万吨至167.8万吨，周环比增加9.46%
- 截至4月7日，国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存较上周下降41.8万吨至777.9万吨，周环比下降5.10%
- 截至4月7日，国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存较上周下降17.9万吨至819.8万吨，周环比下降2.14%

图 44: 生产地炼焦煤库存 (万吨)

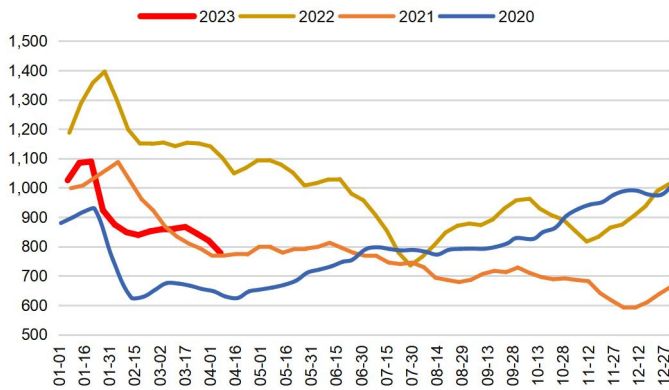


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

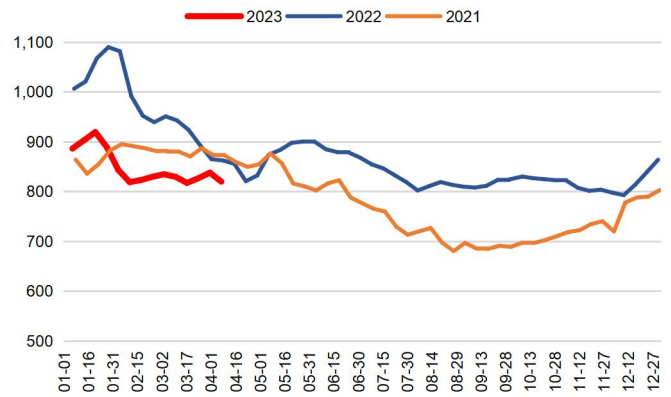
图 45: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)



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)


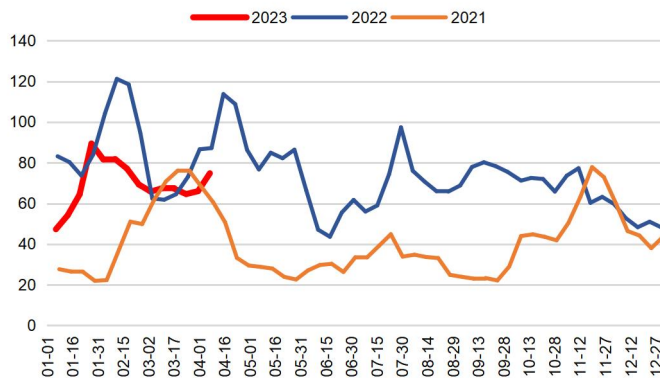
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 47: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨)


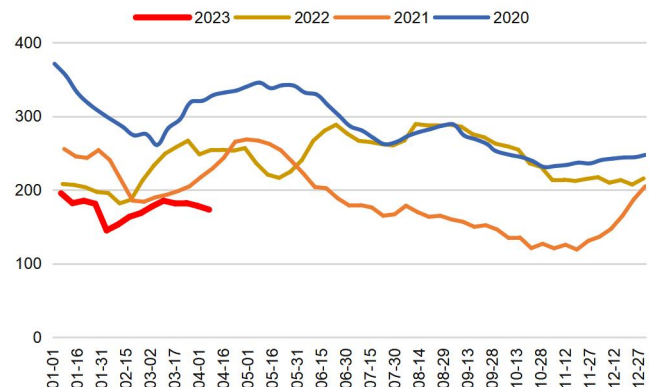
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、焦炭库存

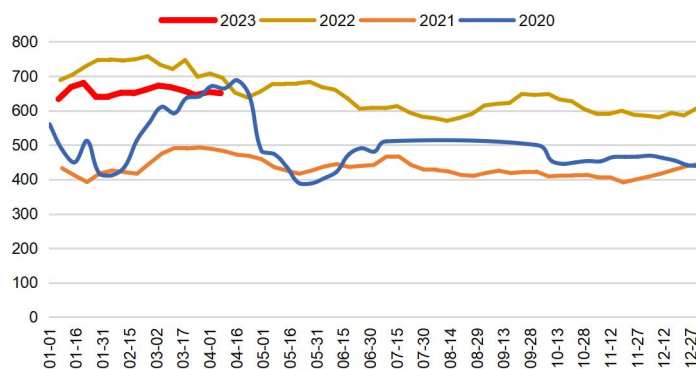
- 截至 4 月 7 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周增加 8.8 万吨至 74.8 万吨, 周环比增加 13.33%
- 截至 4 月 7 日, 四港口合计焦炭库存较上周下降 5.0 万吨至 173.3 万吨, 周环比下降 2.80%
- 截至 4 月 7 日, 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存较上周下跌 3.39 万吨至 650.47 万吨

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

图 49: 四港口合计焦炭库存(万吨)


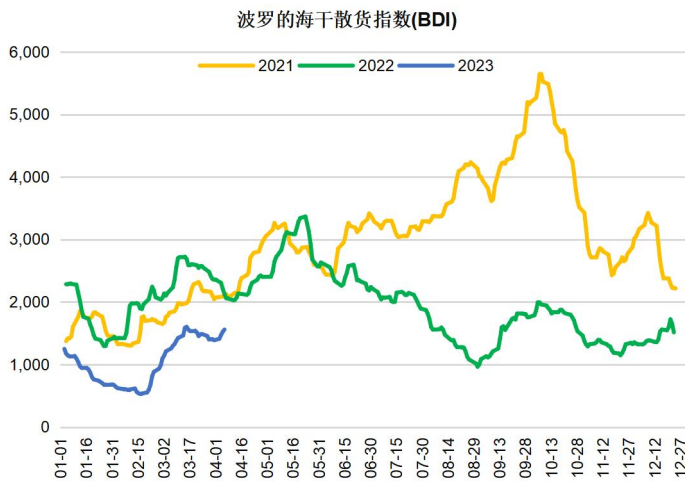
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 50: 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存(万吨)


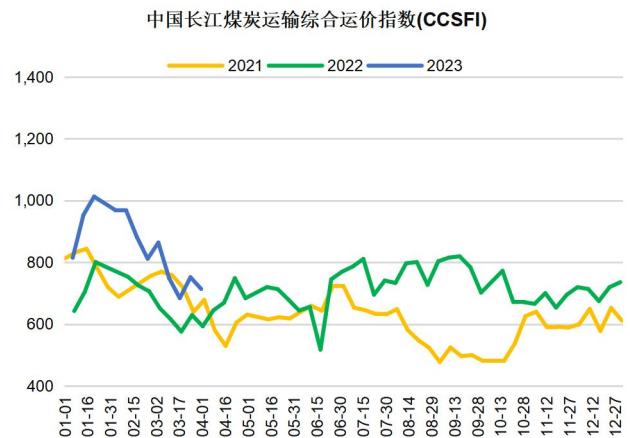
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、国际煤炭运输价格指数

- 截至4月6日，波罗的海干散货指数(BDI)为1560.0点，周环比上涨157.0点；截至3月31日，中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)为713.5点，周环比下跌37.9点。

图 51: 波罗的海干散货指数(BDI)


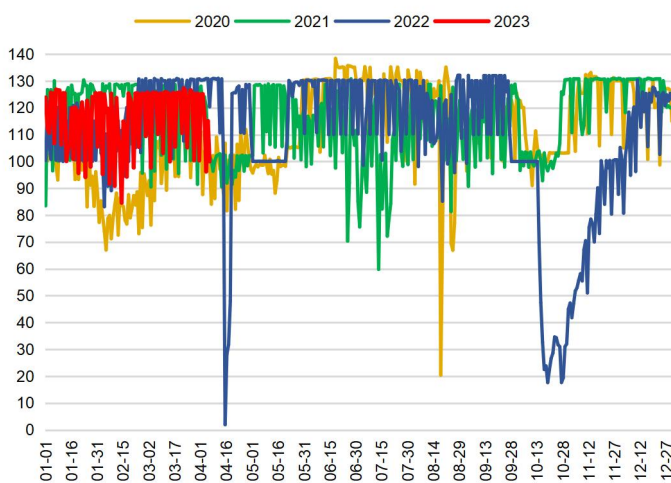
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

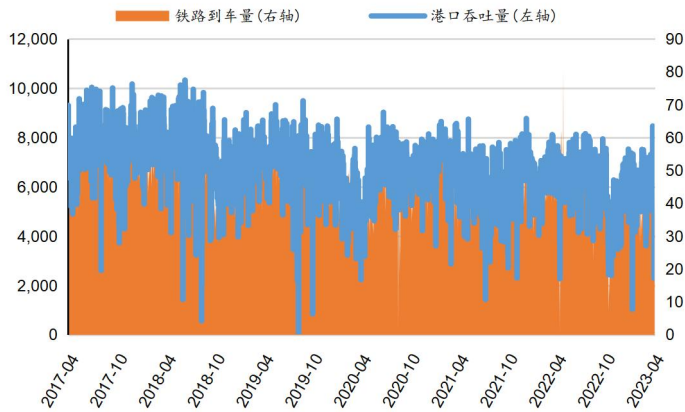
5、国内煤炭运输情况

- 截至4月6日周四，本周大秦线煤炭周度日均发运量100.0万吨，上周周度日均发运量125.3万吨，周环比下跌25.3元/吨。

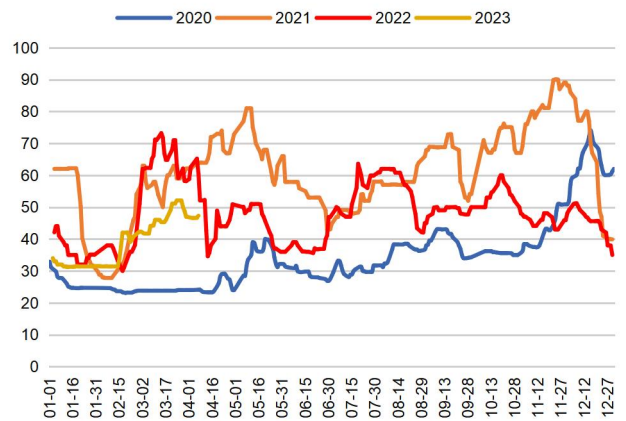
图 53: 大秦线铁路发运量(万吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 截至4月7日，秦皇岛港铁路到车量较上周同期下降2414车至4621.0车；秦皇岛港港口吞吐量较上周同期下降10.7万吨至52.8万吨。
- 截至4月7日，秦皇岛-上海(4-5万DWT)运费30.3元/吨，周环比下跌0.1元/吨；秦皇岛-广州(5-6万DWT)运费47.3元/吨，周环比上涨0.3元/吨。

图 54: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)


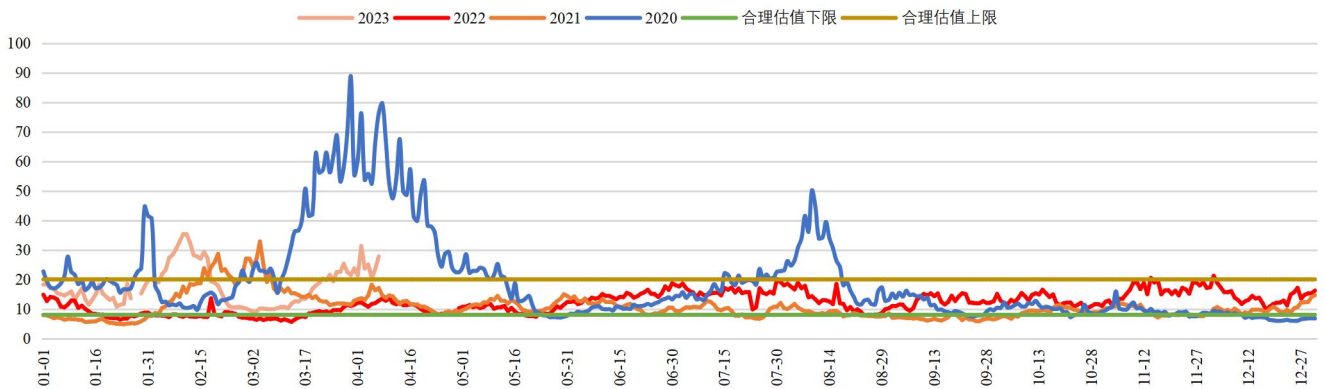
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 4 月 5 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 1333.0 万吨 (周环比下降 160.60 万吨), 锚地船舶数为 48.0 艘 (周环比下降 15.00 艘), 货船比 (库存与船舶比) 为 23.5, 周环比增加 2.04。

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：影响我国冷空气活跃

- 未来 10 天（4 月 7-16 日），江南北部、江淮、江汉、贵州东部、西藏东南部等地累计降水量有 20~50 毫米，其中江南北部的部分地区可达 60~90 毫米；新疆北部、内蒙古中东部、西北地区东南部、华北北部、东北地区、黄淮等地有 5~20 毫米，局地超过 30 毫米；上述部分地区降水量较常年同期偏多 2~5 成，局地偏多 1 倍左右。主要降水时段在 10-12 日和 13-15 日。
- 未来 11-14 天，新疆、西北地区、内蒙古、华北、东北、黄淮等地平均气温偏低 1~3℃，我国其余大部地区平均气温接近常年同期。
- 10-12 日，江南、华南北部及贵州等地的部分地区有小到中雨天气过程。13-15 日，又一股冷空气将影响我国北方地区，北方大部地区平均气温将下降 4~8℃，部分地区伴有 4~6 级偏北风。江汉、江淮、江南北部以及贵州等地有一次中到大雨天气过程。

图 57：未来 10 天降水量情况

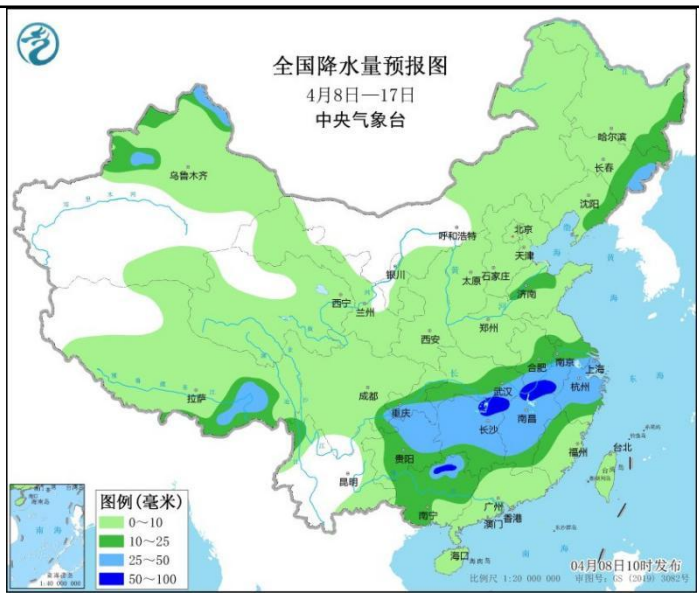
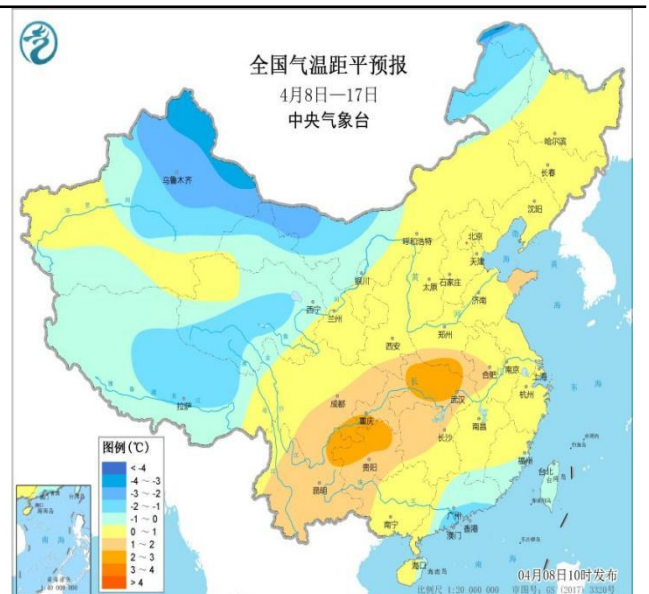


图 58：未来 10 天气温情况



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	34.09	16438	31236	36421	41335	3.34	6.3	7.36	8.35	10.21	5.41	4.63	4.08
陕西煤业	19.83	21140	35774	33339	35580	2.18	3.69	3.44	3.67	9.10	5.37	5.77	5.40
广汇能源	9.14	5003	11730	17438	21992	0.76	1.79	2.66	3.35	12.03	5.11	3.44	2.73
中国神华	27.74	50084	69626	72817	74884	2.52	3.50	3.66	3.77	11.01	7.93	7.58	7.36
中煤能源	7.93	13739	18241	24629	27106	1.04	1.38	1.86	2.04	7.63	5.75	4.26	3.89
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	10.06	2922	5725	6684	8040	1.26	2.47	2.89	3.47	7.98	4.07	3.48	2.90
山西焦煤	10.73	4166	10266	12140	13242	1.02	2.51	2.96	3.23	10.52	4.27	3.63	3.32
淮北矿业	13.08	4908	7010	7679	8658	1.98	2.83	3.10	3.49	6.61	4.62	4.22	3.75

资料来源: Wind, 信达证券研发中心 数据截至 2023 年 4 月 7 日。注: 兖矿能源、中国神华、中煤能源、平煤股份、淮北矿业已根据 2022 年年报调整 2022 年数据及预测值。

2、上市公司重点公告

【广汇能源】广汇能源股份有限公司 2022 年度业绩快报公告: 报告期内, 公司实现营业收入 5,940,872.55 万元, 较上年同期相比增长 138.93%; 实现归属于上市公司股东的净利润 1,133,765.64 万元, 较上年同期相比增长 126.61%; 实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1,107,282.04 万元, 较上年同期相比增长 117.53%。报告期末, 公司总资产 6,157,543.72 万元, 较上年同期相比增长 3.13%; 归属于上市公司股东的所有者权益 2,886,901.79 万元, 较上年同期相比增长 37.92%。报告期内, 预计公司液化天然气 (LNG) 全年销量同比增长约 48%, 销售均价同比增长约 100%, 其中: 启东外购气全年销量同比增长约 46%, 销售均价同比增长约 113%; 预计煤炭全年销量同比增长约 36%, 销售均价同比增长约 26%-55%; 预计甲醇、煤基油品全年销量同比基本持平, 销售均价同比分别增长约 5%、53%。综合上述主营产品量价齐升因素, 公司 2022 年创造了上市 22 年以来历史最好经营业绩, 亦实现了连续六年营业收入环比大幅增长, 连续两年业绩环比倍增。

【平煤股份】平煤股份 2022 年年度报告摘要: 截至 2022 年 12 月 31 日, 公司经审计 2022 年合并财务报表归属于上市公司股东的净利润为 5,724,840,018.12 元。为保持利润分配政策的连续性和稳定性, 维护企业价值和股东权益, 公司董事会建议以公司总股本 2,315,215,955 股为基准, 每 10 股派发人民币 8.7 元 (含税), 共计 2,014,237,880.85 元, 占当年归属于上市公司股东净利润的 35.18%。

八、本周行业重要资讯

1. 青海省：落实电煤中长期合同签订履约 提升电煤保供能力：为进一步落实国家发展改革委关于 2023 年电煤中长期合同有关要求，推动筑牢全省电煤保供基础，近日，青海省发展改革委经济运行调节局会同省信用信息中心、西宁市发展改革委组织召开全省电煤中长期合同签订履约暨电煤保供专题协调会议，省内涉及电煤中长期合同的供热发电、煤炭生产及贸易的 6 家企业参会。会议强调，电煤中长期合同在推动煤炭上下游行业健康发展、保障电煤稳定可靠供应、维护国家能源安全等方面具有重要作用，各有关部门、企业要进一步提高思想认识，全面压实责任，认真落实电煤中长期合同签订履约相关要求，推动提升全省电煤保供能力。会议要求，电煤中长期合同已纳入监管台账，供、需方企业要严格按合同明确的月度分解量足额履约，确因特殊原因难以按月度分解量履约的，经双方协商一致后可在月度之间适当调剂，但季度履约量、全年履约量必须达到 100%，对不履约的企业执行“欠一补三”。煤炭生产、供热发电企业要落实储煤主体责任，按照可用 20 天以上为原则做好煤炭储备，确保电煤保供安全稳定。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/Hw8bGNfVK0y-uKHeq6E7GQ>）

2. 国家发改委运行局组织召开电煤保供形势座谈会：国家发改委消息，近日，国家发展改革委运行局会同国家电网、国铁集团组织部分中央电力企业召开电煤保供形势座谈会，研究分析今年前两个月电煤供耗存形势和下一步走势，了解电煤中长期合同签订及履约情况。下一步，发展改革委将继续加强统筹协调，强化电煤中长期合同履行监管，健全监管台账，完善长效机制，不断提升电煤供应保障水平。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/ia9F-B7SnyCJBqPiwtLbag>）

3. “北煤南运”再添新通道：中国铁路郑州局集团有限公司透露，4 月 1 日 4 时 08 分，随着 84212 次首趟浩吉铁路与陇海铁路跨线货物列车从中国铁路郑州局集团有限公司张家湾站发车，标志着浩吉、陇海铁路实现互联互通。根据全国铁路新实行的货物列车运行图，国铁集团郑州局管内每天办理从浩吉铁路经张家湾联络线（位于三门峡市陕州区）进入陇海铁路的煤炭货物列车 5 列，一路东行分送至大唐洛阳首阳山、华能沁北、商丘北东闸以及河南省外的发电厂。据了解，浩吉铁路北起内蒙古浩勒报吉南站，终到江西吉安站，全长 1800 余公里，2015 年开工建设，2019 年开通运营，是我国“北煤南运”的战略运输通道，也是世界上一次性建成并开通运营里程最长的重载铁路。张家湾联络线作为浩吉铁路联通陇海铁路的重要纽带，于 2020 年 1 月中旬正式开工建设，2022 年 11 月 29 日，新建浩吉铁路张家湾联络线引入陇海线张家湾站改工程顺利完工，张家湾站成为浩吉铁路和陇海铁路的交会站。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/XZZG1s1T0R80x4xbNe32Qw>）

4. 4 月 1 日起全国电煤直达车增加 36 列：据中国国家铁路集团有限公司消息，4 月 1 日零时起，全国铁路实行新的货物列车运行图。大宗货物运输保障能力进一步提升。为保障各地经济社会发展开好局、起好步和人民群众生产生活对电煤等能源物资运输的需求，安排跨铁路局集团公司开行的电煤直达列车运行线 353 列，增加 41 列。其中：电煤直达列车 206 列、增加 36 列；其他煤炭直达列车 57 列，增加 3 列；非煤炭直达列车 90 列，增加 2 列。此外，中国铁路太原局集团有限公司开行山西至北京、上海、山东、湖北等省市大宗货物直达列车 110 列，较上季度增加 5%，其中，电煤直达列车较上季度增加 6 列，达到 75 列，进一步提高电煤运输效率和能源保供质量。据

了解，大宗货物直达列车是固定发站和到站，固定发货人和收货人，固定运行线及车次的一种高效率运输模式。随着全国高铁网的不断延伸完善，中国铁路太原局集团有限公司充分挖掘高铁成网释放出的普铁运输能力，不断优化调整货运列车开行结构，进一步增加开行跨局大宗货物直达列车，电煤中长协直达列车开行数量较一年前增长 36.4%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/d-1Q3E5awyXae-FA-Uocdg>）

5. 本财年印度煤炭公司对电力行业供煤量预计增 4%：据外媒报道，印度煤炭公司 4 月 5 日表示，本财年（2023 年 4 月-2024 年 3 月）公司将优先考虑向燃煤电厂供煤，对电力行业的煤炭供应预计将同比增加 4%至 6.1 亿吨。上一财年，印度煤炭公司向电力行业的煤炭供应量为 5.866 亿吨，创历史纪录新高。因预计今年夏季炎热天气将再次推高煤炭需求，印度煤炭公司正致力于增加坑口煤炭产量和库存。过去一年来，印度燃煤电厂煤炭库存增长五分之二以上。该公司表示，一直以来，公司都优先考虑向电厂供煤，以保证电力供应，有时甚至减少了对铝冶炼和钢厂等其他非监管行业的供煤量。“为满足电力行业需求，公司计划本财年内向该行业供应煤炭 6.1 亿吨，非监管行业的供应量将大幅增加。”印度煤炭公司在一份公告中表示。本财年，该公司产量目标为 7.8 亿吨。印度是世界第二大化石燃料生产国、消费国和进口国。目前，煤电占印度电力结构的 73%，而占印度电力消费的 75%以上。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/8EBctsBYr1RB3MFF3JrsoA>）

6. 本次检修是大秦铁路自开通以来安排施工时间最长的一次：据央视新闻报道，被誉为“中国重载第一路”的大秦铁路于 4 月 6 日 9 时展开为期 30 天的春季集中修施工。这是该线路自开通以来安排施工时间最长的一次，也是近年来工作量最大的一次集中维修。大秦铁路作为中国西煤东运主要通道，年运输煤炭 4 亿吨以上，承担着全国各大电网、发电公司、钢铁公司和 380 多家主要发电厂、6000 多家企业的煤炭保供任务，用户群覆盖 26 个省、市、自治区，2023 年一季度煤炭运量达 1.05 亿吨，有效保障了冬季采暖发电用煤需求。为使春运高负荷运转后的设施设备及时恢复性能状态，大秦铁路每年春季利用 20 至 25 天时间，每天全线停运 3 个小时，集中人力、物力和机具对线路进行全方位、立体式检修养护。中国铁路太原局表示，今年大秦铁路春季集中修施工将成段更换钢轨 300 余公里，约占全线钢轨总长的 1/4，成段更换枕木 80352 根，是往年更换量的 3 倍以上，大机捣固、打磨线路长度均超过 1000 公里，道岔更换、供电接触网整修、信号设备和通信线缆等的检修施工量也超过以往，大秦铁路的设备将得到深度体检和大范围更新升级。因此，施工天数也创纪录地被延长至 30 天。为保证施工按时高质量推进，这次集中修施工组建了 128 支施工队伍，每天从 9 时至 12 时，近 2 万人在 653 公里的线路上同时开工；另外，中国铁路太原局以日运量 102 万吨为目标，优化运输方案、强化运输组织，保证大秦铁路运输与施工协调推进。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4675061/info>）

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	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@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	jjali@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
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@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都不曾与，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。