



Research and
Development Center

能源安全保供放首位，煤矿开发力度或将加强

煤炭开采

2023年4月16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

能源安全保供放首位，煤矿开发力度或将加强

2023年4月16日

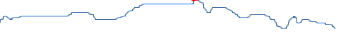


















本期内容提要:

- **本周产地煤价震荡下行。**截至4月14日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价980.0元/吨，周环比下跌20.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价（Q5500）819.0元/吨，周环比下跌14.0元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)（Q5500）845.0元/吨，周环比下跌35.0元/吨。
- **沿海港口去库趋势增强。**截至4月14日，本周秦皇岛港铁路到车5041车，周环比增加9.09%；秦皇岛港口吞吐43.5万吨，周环比下降17.61%。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1275.4万吨，较上周的1312.71万吨下跌37.3万吨，周环比下降2.84%
- **国际三港煤价整体下跌。**截至4月13日，沿海八省煤炭库存3136.60万吨，周环比上升43.20万吨（周环比增加1.40%），日耗为177.30万吨，周环比上升5.00万吨/日（2.90%），可用天数为17.7天，周环比下降0.30。港口动力煤：截至4月14日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价1005.0元/吨，周下跌45.0元/吨。国际煤价，截至4月13日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格121.6美元/吨，周环比下跌1.0美元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价144.0美元/吨，周环比上涨3.0元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价103.2美元/吨，周环比下跌7.1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14日，汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报2360元/吨，周环比周环比下降50元/吨。港口指数：CCI日照准一级冶金焦报2330元/吨，周环比下降140元/吨。综合来看，现阶段焦企利润在原料大幅让利的背景下依旧保持平稳有增，支撑焦炭供应暂居高位，然而终端消费市场依旧表现疲软，钢厂出货以及资金压力较大，钢厂对原料采购延续低库存策略，控制到货情况逐步增加，同时投机需求离市观望，产地库存压力进一步显现，后期仍需关注成本支撑以及产地库存变化。
- **焦煤方面：产地焦煤价格回落。**截止4月12日，CCI山西低硫指数2120元/吨，周环比下跌60元/吨，月环比下跌335元/吨；CCI山西高硫指数1836元/吨，周环比下跌87元/吨，月环比下跌276元/吨；灵石肥煤指数1850元/吨，周环比下跌50元/吨，月环比下跌400元/吨。焦炭市场看降情绪浓厚，洗煤厂及贸易商仍离市观望，下游焦企维持刚需采购，原料需求低迷，产地库存继续累积，多数矿点库存压力明显。下游焦企原料煤库存多在低位，部分有对超跌煤种补库，进口蒙煤及产地部分超跌煤种交投氛围稍有好转。
- **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。**4月14日，国家能源局公布《2023年能源工作指导意见》，对今年能源工作做出部署。

《意见》中基本原则第一条就明确表示“要坚持把能源保供稳价放在首位，加强国内能源资源勘探开发和增储上产，以常态能源供应有弹性应对需求超预期增长，全力保障能源供应持续稳定”，并提出了全国能源生产总量达到47.5亿吨标准煤左右的工作目标。煤炭方面，要求煤炭产能维持合理水平，有序推进煤矿先进产能核准建设，推动在建煤矿尽快投产达产，增强煤炭增产保供能力。同日，财政部等三部门印发《矿业权出让收益征收办法》，对出让收益征收方式做优化调整，明确提出按照出让收益率征收、并分“按额征收”和“逐年按率征收”两部分缴纳矿业权出让收益的征收方式。我们认为能源安全保供仍然是今年乃至未来数年能源工作的主基调，煤炭依旧发挥着“压舱石”作用，矿业权出让收益政策的调整极大减轻了矿业权开发前期投资和企业资金支付压力，也有利于鼓励企业加快探转采、矿井建设投产，煤矿新一轮产能建设或将加速启动。但需要注意的是，目前煤矿矿业权开发价格与固定资产投资水平已经大幅提高，新矿开发成本高，企业开发意愿可能不足，同时煤矿开发建设周期长，短期可释放的增量产能有限，“十四五”期间仍要靠存量产能挖潜实现保供，供需紧平衡格局或将延续。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)	1050	1005	-4.3%	-8.2%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	122.6	121.6	-0.8%	-37.6%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	2300	2300	0.0%	-31.3%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	308	297.5	-3.4%	-41.7%	
进口煤价差	动力煤价差(Q5000)	58.74	68.06	-	-	
国内供给	晋陕蒙三省产地煤矿产能利用率	85.0%	84.9%	-0.2%	1.6%	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	172.3	177.3	2.9%	8.8%	
	沿海8省煤电可用天数	18	17.7	-1.7%	0.6%	
	水泥开工率	76.25	76.94	0.9%	-3.7%	
	三峡出库量	7210.00	7280.00	0.97%	-33.21%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	156.03	153.76	-1.5%	-0.19	
	高炉开工率	84.3	84.74	0.5%	5.8%	
炼焦煤库存	秦皇岛港煤炭库存	657	588	-10.5%	16.4%	
	生产地库存	480.5	414.1	-13.8%	114.13%	
	六大港口库存	167.8	179.8	7.2%	-11.9%	
煤炭运输	波罗的海干散货指数(BDI)	1525.00	1435	-5.9%	-29.5%	
	中国长江煤炭运输综合运价指数(CCS)	713.51	679.16	-4.8%	5.4%	
	大秦线煤炭运量	100.02	100.20	0.2%	-1.8%	
	环渤海四大港口货船比	24.54	21.62	-11.9%	92%	

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,

目录

一、本周核心观点及重点关注：能源安全保供放首位，煤矿开发力度或将加强	7
二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块优于大盘	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，多地日耗走高	12
五、煤炭库存及运输情况：动力煤延续去库，港口炼焦煤库存攀升	17
六、天气情况：我国冷空气活跃 南方降水增多	21
七、上市公司估值表及重点公告	22
八、本周行业重要资讯	23
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)	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：能源安全保供放首位，煤矿开发力度或将加强

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。4月14日，国家能源局公布《2023年能源工作指导意见》，对今年能源工作做出部署。《意见》中基本原则第一条就明确表示“要坚持把能源保供稳价放在首位，加强国内能源资源勘探开发和增储上产，以常态能源供应有弹性应对需求超预期增长，全力保障能源供应持续稳定”，并提出了全国能源生产总量达到47.5亿吨标准煤左右的工作目标。煤炭方面，要求煤炭产能维持合理水平，有序推进煤矿先进产能核准建设，推动在建煤矿尽快投产达产，增强煤炭增产保供能力。同日，财政部等三部门印发《矿业权出让收益征收办法》，对出让收益征收方式做优化调整，明确提出按照出让收益率征收、并分“按额征收”和“逐年按率征收”两部分缴纳矿业权出让收益的征收方式。我们认为能源安全保供仍然是今年乃至未来数年能源工作的主基调，煤炭依旧发挥着“压舱石”作用，矿业权出让收益政策的调整极大减轻了矿业权开发前期投资和企业资金支付压力，也有利于鼓励企业加快探转采、矿井建设投产，煤矿新一轮产能建设或将加速启动。但需要注意的是，目前煤矿矿业权开发价格与固定资产投资水平已经大幅提高，新矿开发成本高，企业开发意愿可能不足，同时煤矿开发建设周期长，短期可释放的增量产能有限，“十四五”期间仍要靠存量产能挖潜实现保供，供需紧平衡格局或将延续。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

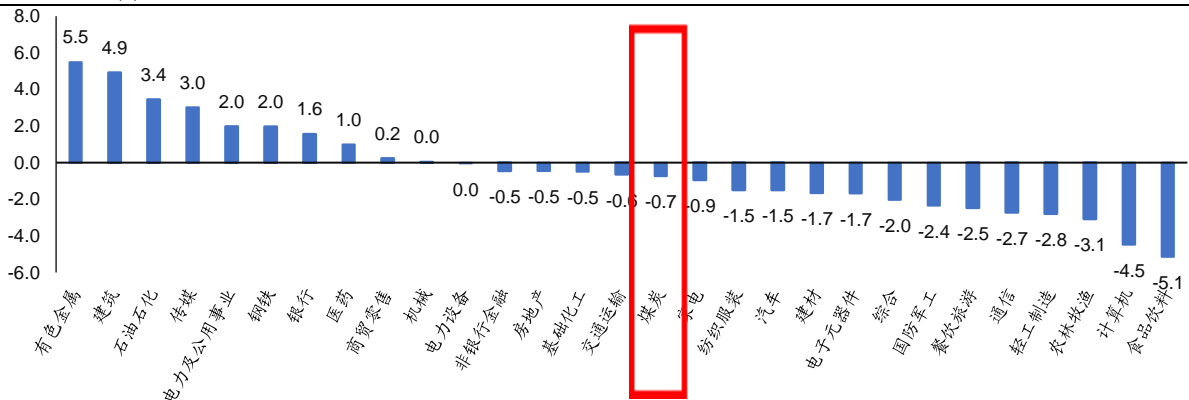
1、**财政部等三部门印发《矿业权出让收益征收办法》**：财政部网站4月14日消息，财政部等三部门印发《矿业权出让收益征收办法》。《办法》延续执行了现行办法大部分条款，并结合征收管理实际情况，对部分条款进行了细化、调整和补充。一是在征收管理体制上，促进了征收管理政策与时俱进。二是在出让收益征收方式上，减轻了企业的支付压力。三是在缴款和退库上，提升了管理和服务效果。四是在新旧政策衔接上，分类明确了新老矿业权的出让收益征收政策。有关负责人表示，修订《办法》时坚持统筹发展和安全。既防止企业“跑马圈地”、无序扩张，促进资源集约节约利用，又引导提高初级产品供给保障能力，强化国家资源安全保障。（资料来源：<https://news.cctv.com/2023/04/14/ARTINLWKIdFE95H1HoyuKDCI230414.shtml>）

2、**国家能源局正式印发《2023年能源工作指导意见》**：4月14日，国家能源局网站公布《2023年能源工作指导意见》，《意见》提出，坚持把能源保供稳价放在首位。强化忧患意识和底线思维，加强国内能源资源勘探开发和增储上产，积极推进能源资源进口多元化，以常态能源供应有弹性应对需求超预期增长，全力保障能源供应持续稳定、价格合理可控。同时，供应保障能力持续增强。全国能源生产总量达到47.5亿吨标准煤左右，能源自给率稳中有升。原油稳产增产，天然气较快上产，煤炭产能维持合理水平，电力充足供应，发电装机达到27.9亿千瓦左右，发电量达到9.36万亿千瓦时左右，“西电东送”输电能力达到3.1亿千瓦左右。（资料来源：<https://news.bjx.com.cn/html/20230414/1301092.shtml>）

二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块优于大盘

- 本周煤炭板块下跌 0.7%，表现优于大盘；本周沪深 300 下跌 0.8% 到 4092.0；涨幅前三的行业分别是有色金属 (5.5%)、建筑(4.9%)、石油石化(3.4%)

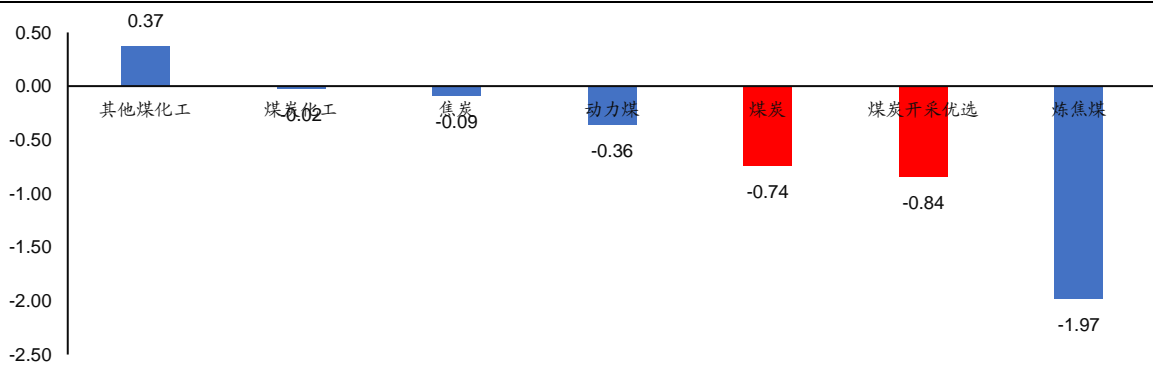
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 本周煤炭开采洗选板块下跌 0.84%，动力煤板块下跌 0.36%，炼焦煤板块下跌 1.97%；焦炭板块下跌 0.09%，煤炭化工下跌 0.02%

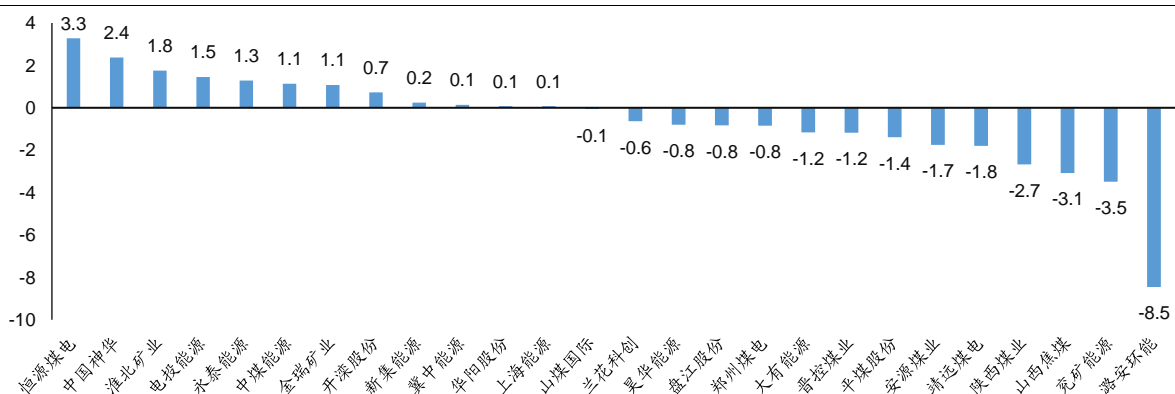
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 本周煤炭采选板块中涨幅前三的分别为恒源煤电(3.3%)、中国神华(2.4%)、淮北矿业(1.8%)

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



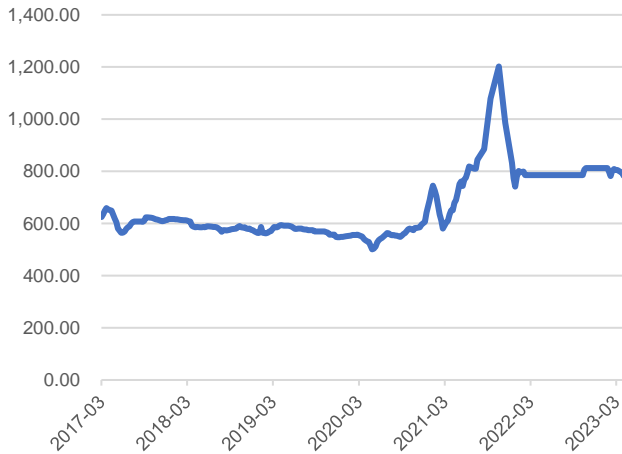
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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14日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 782.0 元/吨，周环比下跌 12.0 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4月12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)



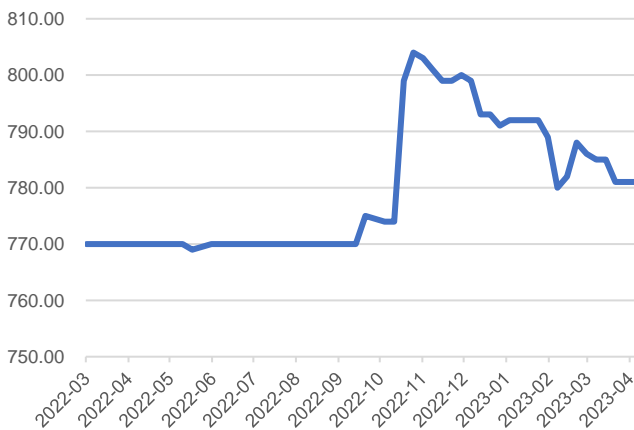
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨)



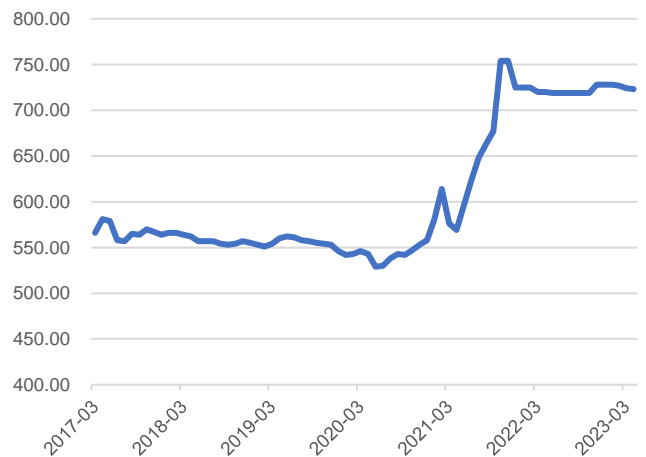
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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

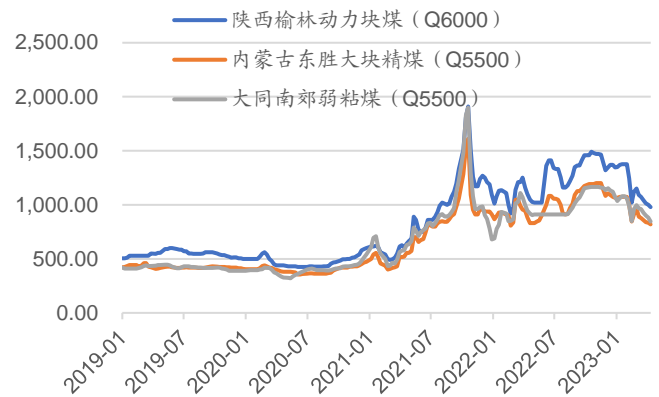
2、动力煤价格

2.1 港口及产地动力煤价格

- 港口动力煤：截至4月14日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 1005.0 元/吨，周下跌 45.0 元/吨。
- 产地动力煤：截至4月14日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 980.0 元/吨，周环比下跌 20.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 819.0 元/吨，周环比下跌 14.0 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 845.0 元/吨，周环比下跌 35.0 元/吨。

图 8: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)

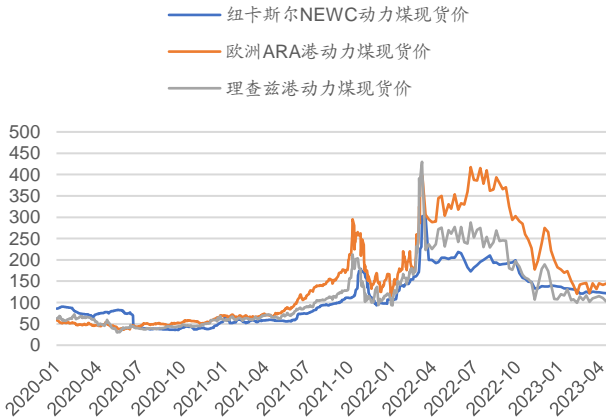

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 9: 产地煤炭价格变动 (元/吨)


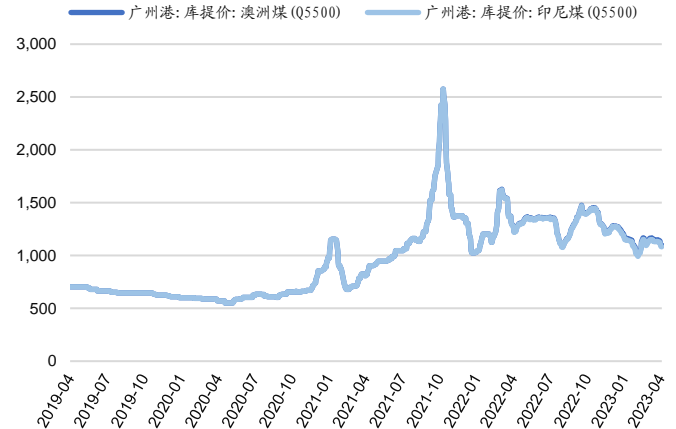
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

- 截至 4 月 13 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 121.6 美元/吨, 周环比下跌 1.0 美元/吨; ARA 6000 大卡动力煤现货价 144.0 美元/吨, 周环比上涨 3.0 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 103.2 美元/吨, 周环比下跌 7.1 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 14 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 1081.0 元/吨, 周环比下跌 49.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1096.0 元/吨, 周环比下跌 49.0 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

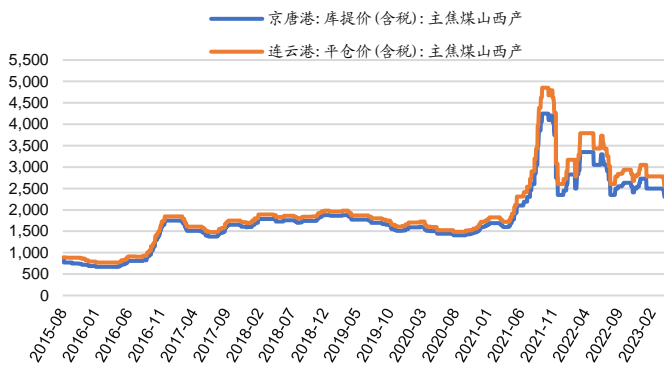
图 11: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

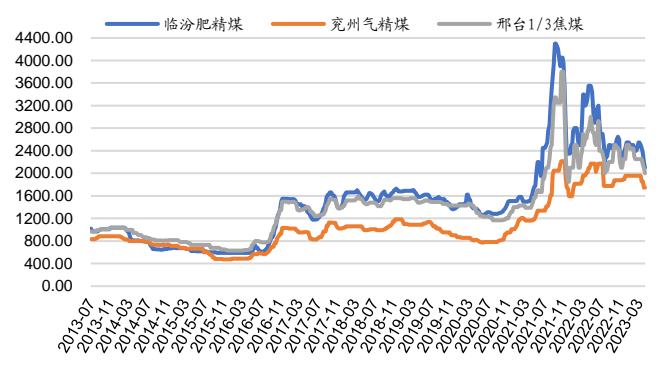
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 4 月 14 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)2300.0 元/吨, 周环比持平; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)2546.0 元/吨, 周环比持平。
- 产地炼焦煤: 截至 4 月 14 日, 临汾肥精煤车板价(含税)2100.0 元/吨, 周环比下跌 100.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 1745.0 元/吨, 周环比持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 2000.0 元/吨, 周环比下跌 100.0 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)


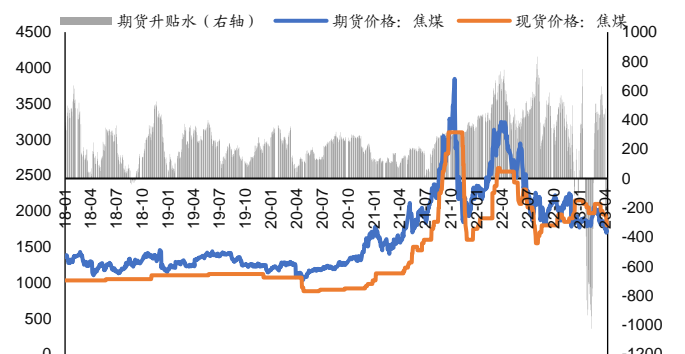
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 截至 4 月 14 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 297.5 美元/吨, 周环比下跌 10.5 美元/吨
- 截至 4 月 14 日, 焦煤期货活跃合约较上周同期下跌 217.5 元/吨至 1550.5 元/吨, 期货贴水 249.5 元/吨。

图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)

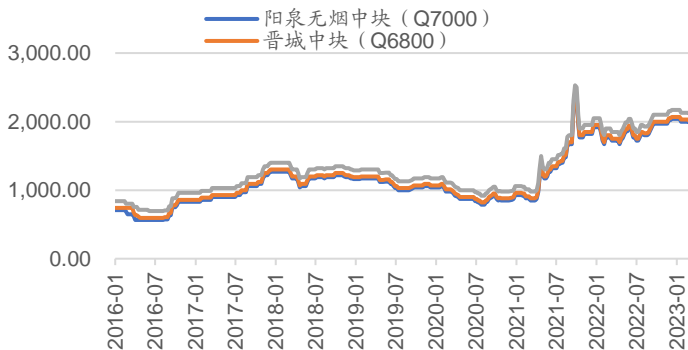

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 15: 期货收盘价(活跃合约): 焦煤 (元/吨)


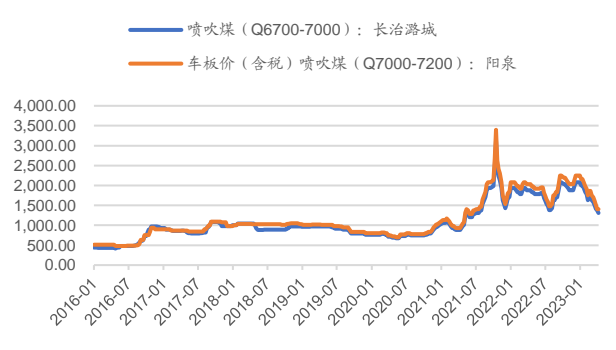
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 4 月 14 日, 阳泉无烟洗中块(Q7000)1570.0 元/吨, 周环比下跌 200.0 元/吨; 晋城中块无烟煤(Q6800)1600.0 元/吨, 周环比下跌 200.0 元/吨; 河南焦作无烟中块 1700.0 元/吨, 周环比下跌 200.0 元/吨。
- 截至 4 月 14 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1312.0 元/吨, 周环比下跌 60.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1403.0 元/吨, 周环比持平。

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)


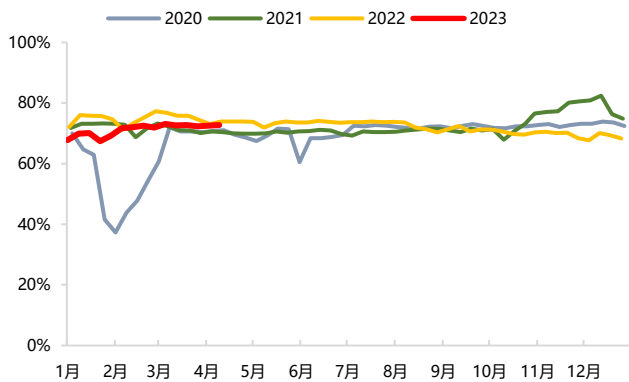
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪：进口煤价格倒挂延续，多地日耗走高

1、产地煤矿产能利用率

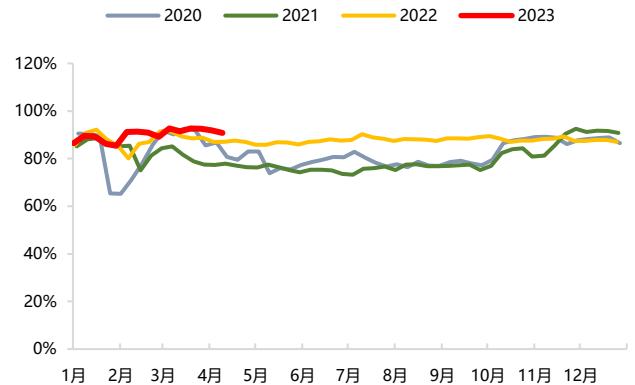
- 截至4月9日，山西省样本煤矿（303处，总产能5.92亿吨）产能利用率72.72%，环比前一周升0.20个pct；
- 截至4月9日，内蒙古样本煤矿（90处，总产能6.3亿吨）产能利用率90.75%，环比前一周降1.16个pct；
- 截至4月9日，陕西省样本煤矿（49处，总产能3.3亿吨）产能利用率94.63%，环比前一周升1.13个pct；
- 截至4月9日，三省样本煤矿（448处，总产能15.6亿吨）产能利用率84.9%，环比前一周降0.1个pct。

图 18：山西省周度产能利用率



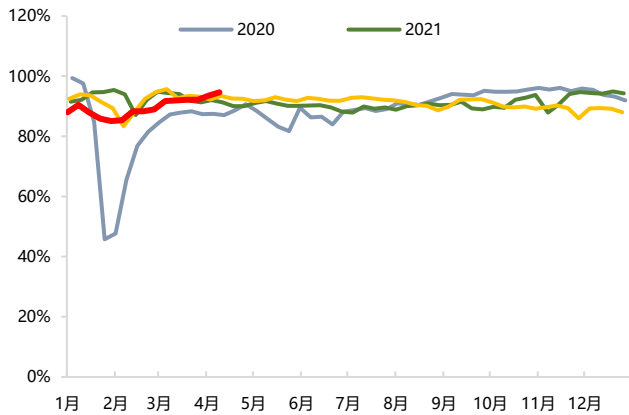
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 19：内蒙古周度产能利用率



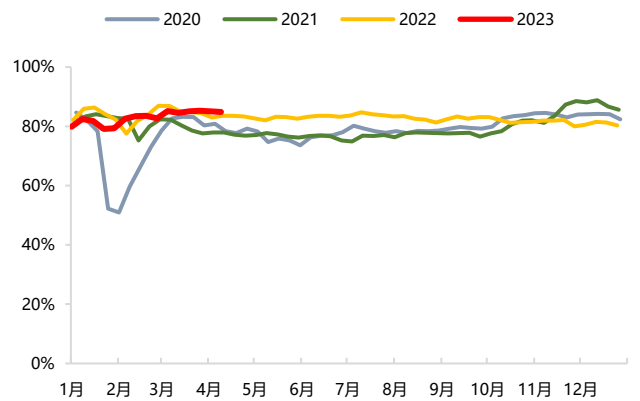
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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

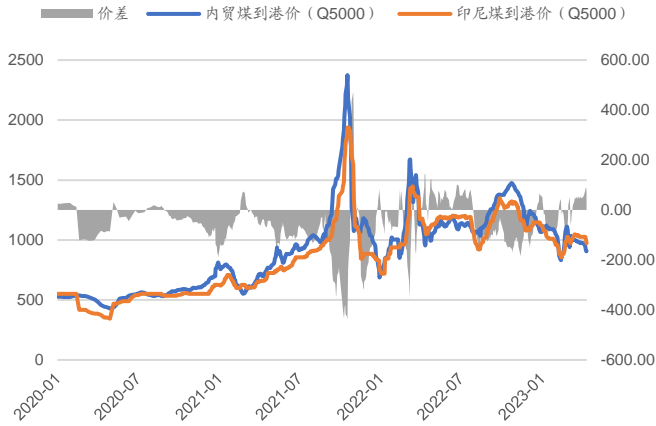
图 21：三省周度产能利用率



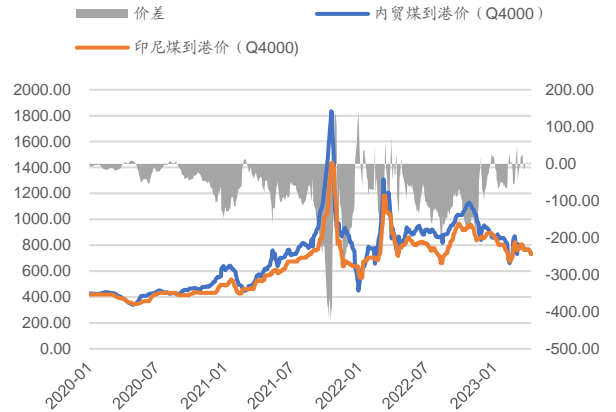
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

2、进口煤情况

- 进口煤价差：截至4月13日，5000大卡动力煤国内外价差68.1元/吨，周环比上涨9.3元/吨；4000大卡动力煤国内外价差1.2元/吨，周环比上涨6.2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

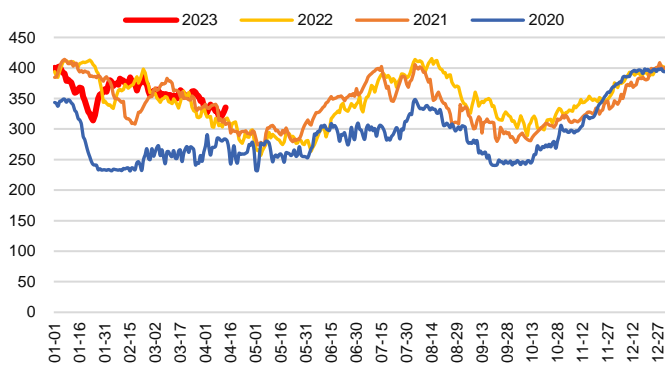
图 23: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

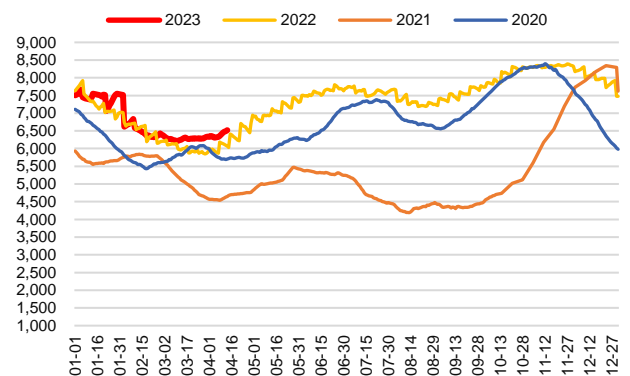
3、煤电日耗及库存情况

3.1 内陆 17 省煤电日耗及库存情况

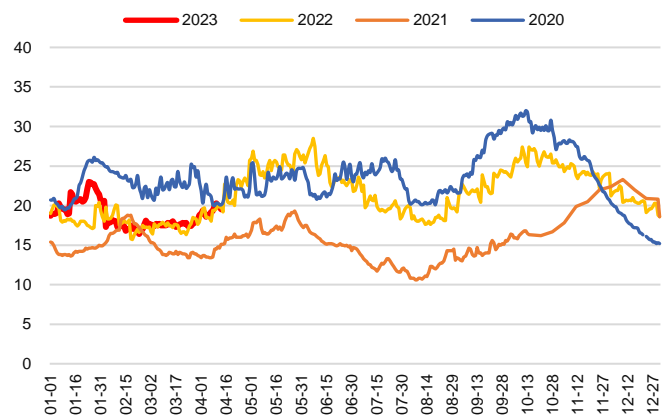
- 截至 4 月 13 日, 内陆十七省煤炭库存 6521.40 万吨, 较上周上升 196.50 万吨, 周环比增加 3.11%; 日耗为 335.20 万吨, 较上周上升 0.30 万吨/日, 周环比增加 0.09%; 可用天数为 19.5 天, 较上周上升 0.60 天。

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

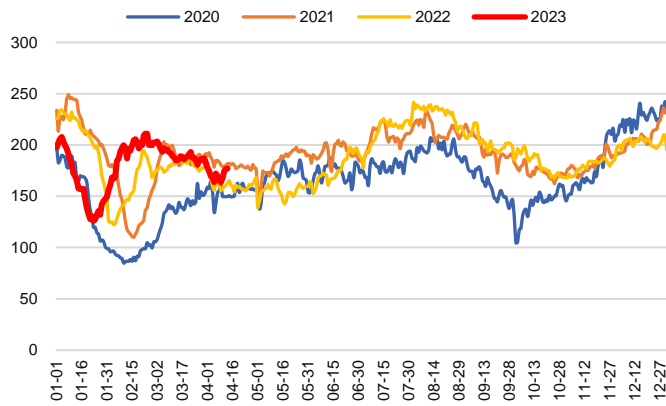
图 26: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


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

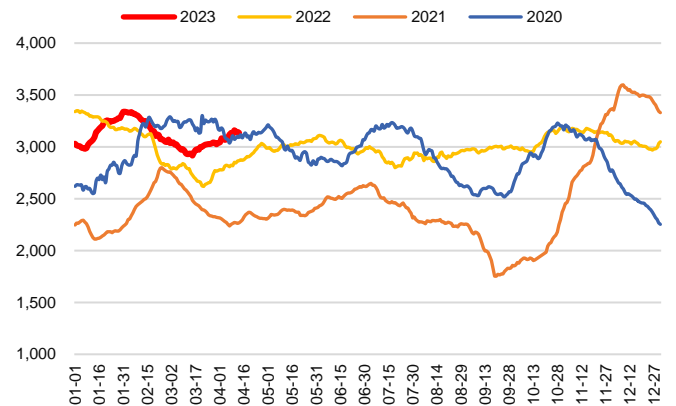
- 截至4月13日，沿海八省煤炭库存3136.60万吨，较上周上升43.20万吨，周环比增加1.40%；日耗为177.30万吨，较上周上升5.00万吨/日，周环比增加2.90%；可用天数为17.7天，较上周下降0.30天
- 截至4月7日，三峡出库流量7280立方米/秒，周环比增加0.97%。

图 27：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）



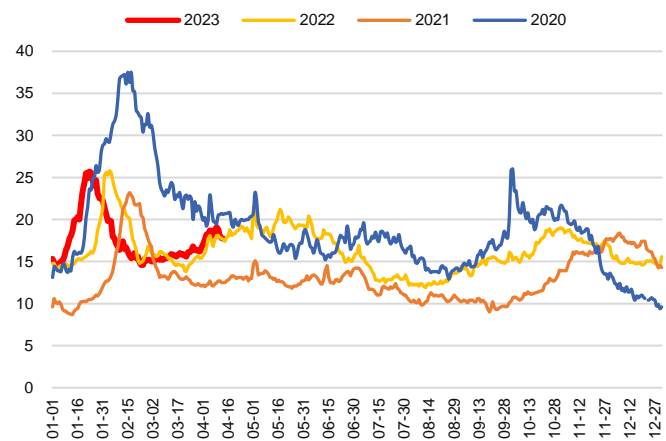
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 28：沿海八省区煤炭库存量变化情况（万吨）



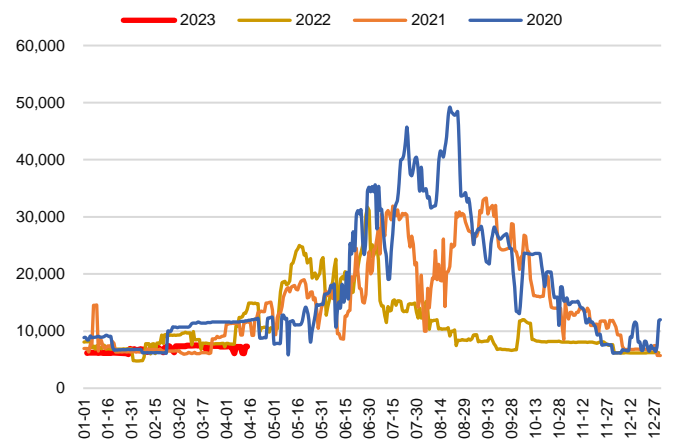
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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）



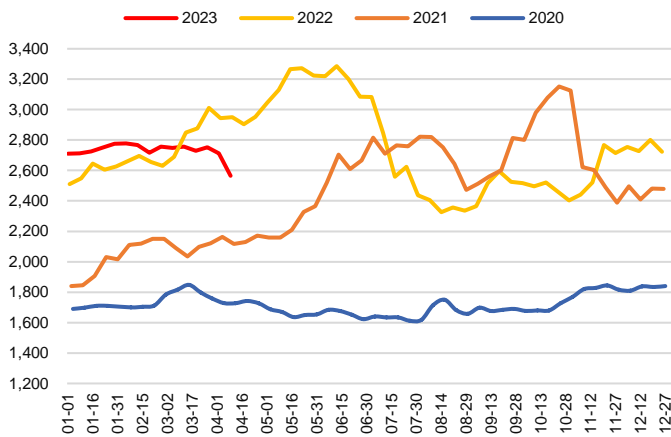
资料来源：Wind，信达证券研发中心

4、下游化工、建材价格及开工率

- 截至4月9日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2565.0元/吨，周环比下跌147.0元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2787.5元/吨，周环比下跌62.5元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2665.0元/吨，周环比下跌87.0元/吨
- 截至4月14日，全国甲醇价格指数较上周同期上涨34点至2469点
- 截至4月14日，全国乙二醇价格指数较上周同期上涨25点至4091点
- 截至4月14日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌217点至3120点
- 截至4月14日，全国醋酸价格指数较上周同期下跌13点至2991点

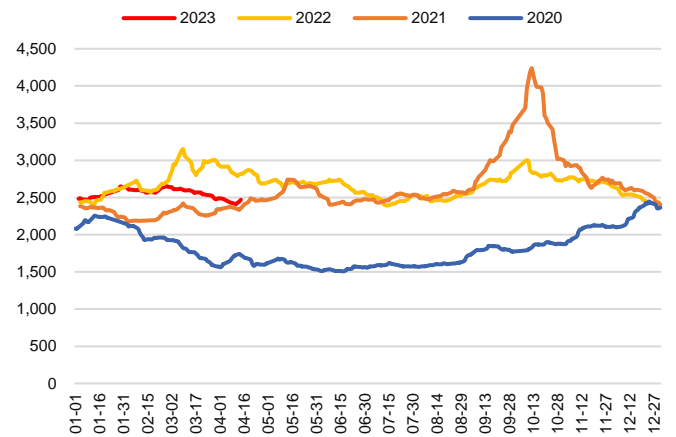
● 截至4月14日，全国水泥价格指数较上周同期下跌1.30点至139.3点

图 31: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)



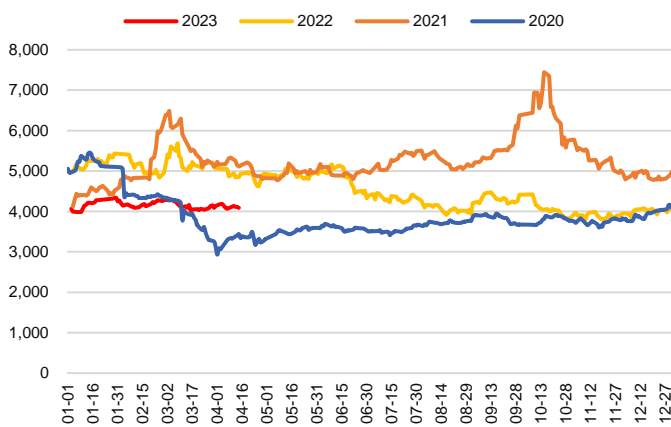
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 32: 全国甲醇价格指数



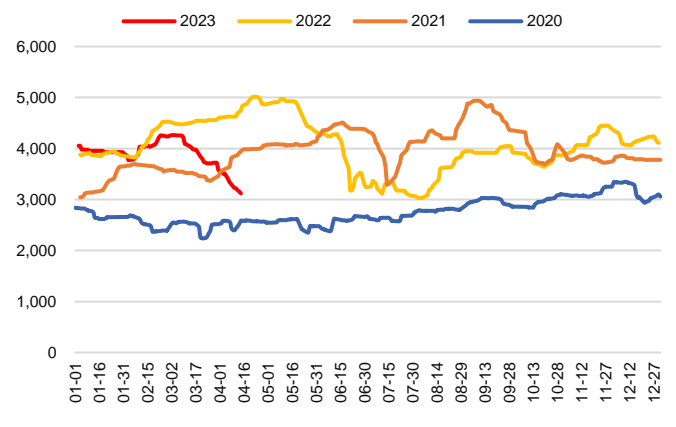
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 33: 全国乙二醇价格指数



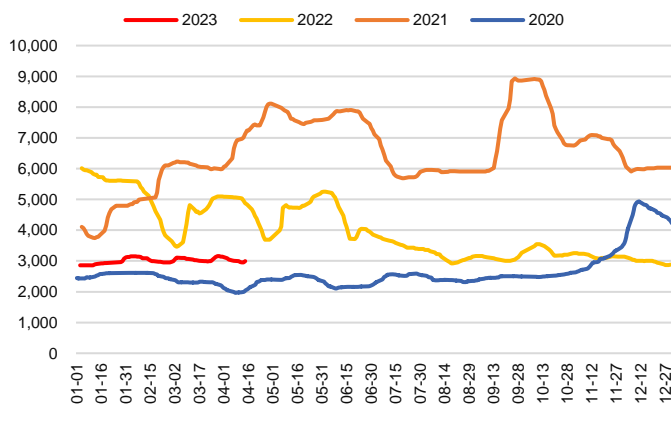
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 34: 全国合成氨价格指数



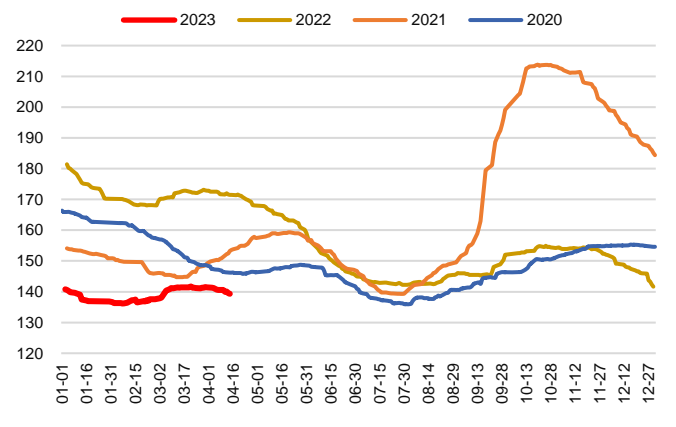
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 35: 全国醋酸价格指数



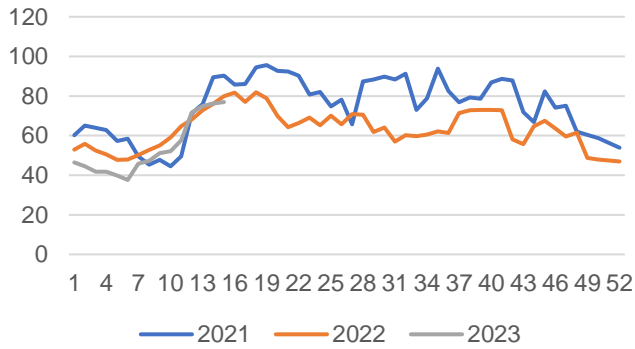
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 36: 全国水泥价格指数

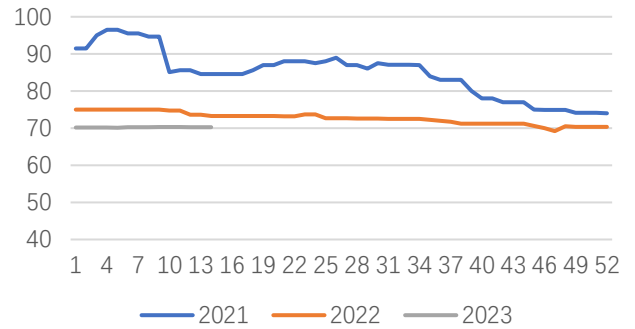


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

● 截至4月14日，水泥开工率为76.9%，周环比上涨0.7%。截至4月13日，平板玻璃开工率为70.2%，周环比持平。

图 37: 全国水泥开工率 (%)


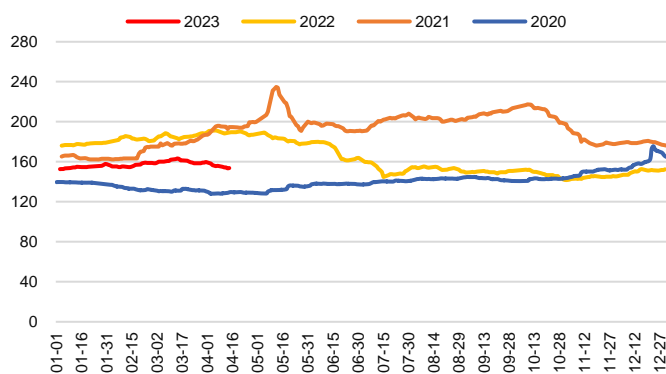
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 38: 全国平板玻璃开工率 (%)


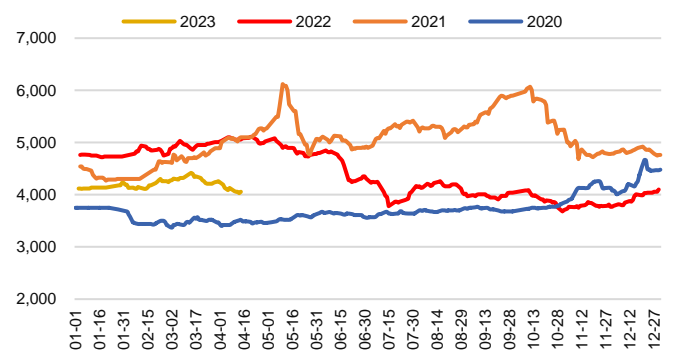
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

5、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

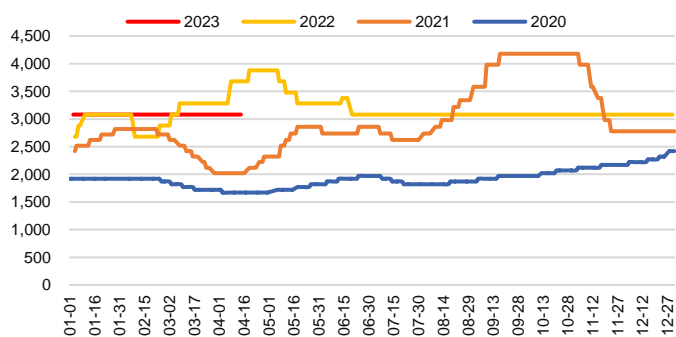
- 截至 4 月 14 日, Myspic 综合钢价指数 153.8 点, 周环比下跌 2.27 点
- 截至 4 月 14 日, 上海螺纹钢价格 4060.0 元/吨, 周环比下跌 70.0 元/吨
- 截至 4 月 14 日, 唐山产一级冶金焦价格 3080.0 元/吨, 周环比持平
- 截至 4 月 14 日, 全国高炉开工率 84.7%, 周环比增加 0.44 个百分点

图 39: Myspic 综合钢价指数


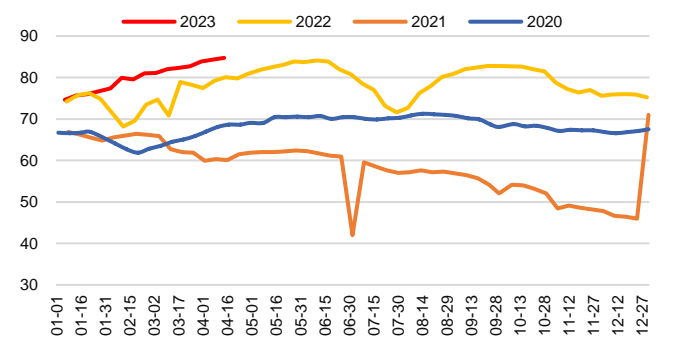
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 (%)


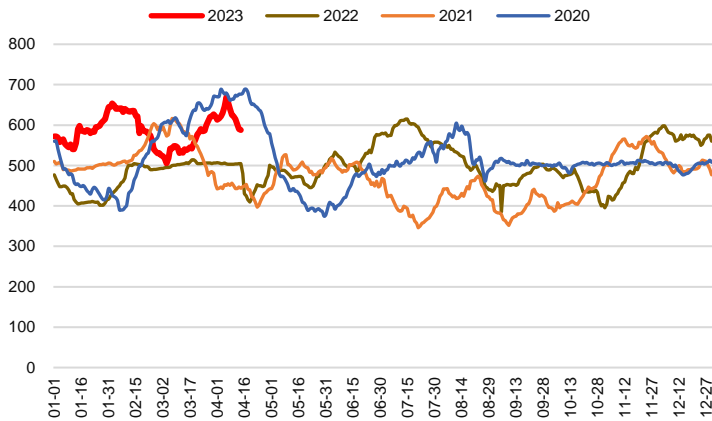
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存及运输情况：动力煤延续去库，港口炼焦煤库存攀升

1、动力煤港口库存

- 截至4月14日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降69.0万吨至588.0万。

图 43: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)

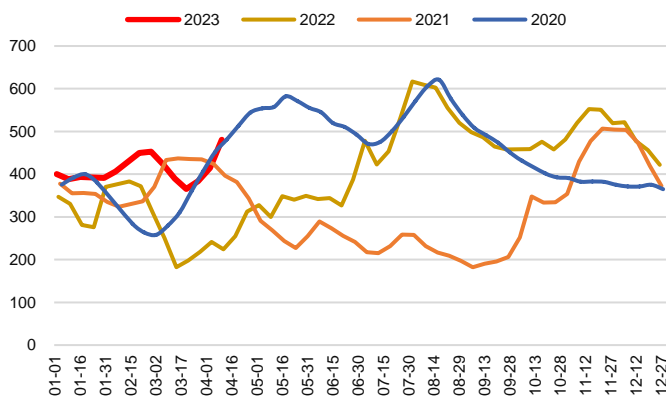


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、炼焦煤库存

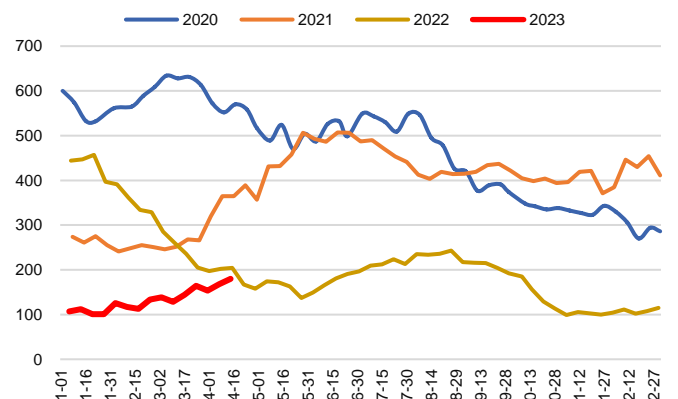
- 截至4月10日，生产地炼焦煤库存较上周增加66.4万吨至480.5万吨，周环比增加16.03%
- 截至4月14日，六大港口炼焦煤库存较上周增加12.0万吨至179.8万吨，周环比增加7.15%
- 截至4月14日，国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存较上周下降7.0万吨至770.9万吨，周环比下降0.90%
- 截至4月14日，国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存较上周下降18.8万吨至801.0万吨，周环比下降2.29%

图 44: 生产地炼焦煤库存 (万吨)

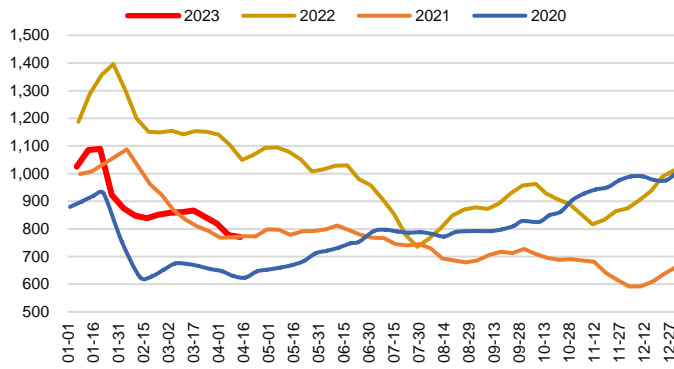


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

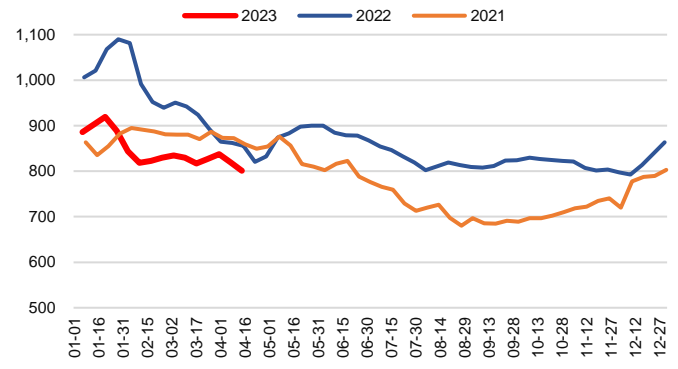
图 45: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)



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)


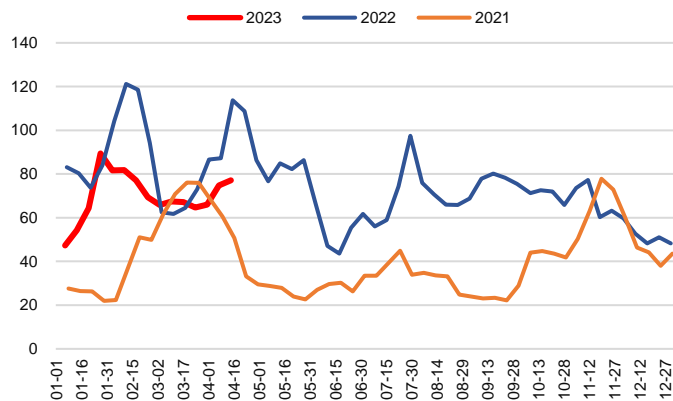
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 47: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨)


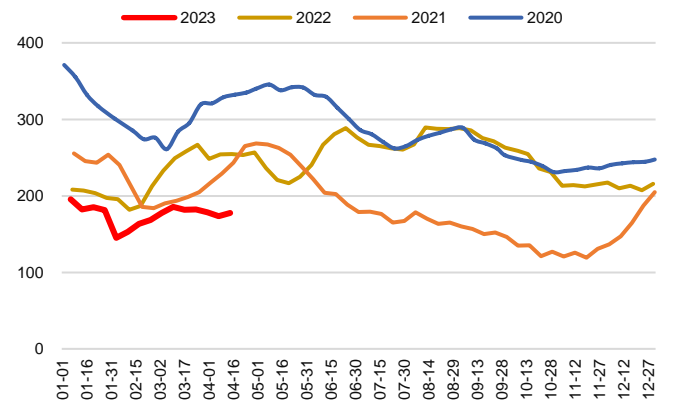
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、焦炭库存

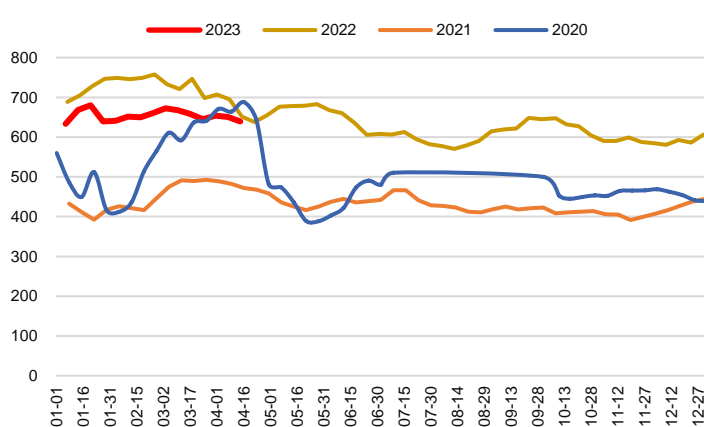
- 截至 4 月 14 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周增加 2.3 万吨至 77.1 万吨, 周环比增加 3.07%
- 截至 4 月 14 日, 四港口合计焦炭库存较上周增加 4.2 万吨至 177.5 万吨, 周环比增加 2.42%
- 截至 4 月 14 日, 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存较上周下跌 11.18 万吨至 639.29 万吨

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

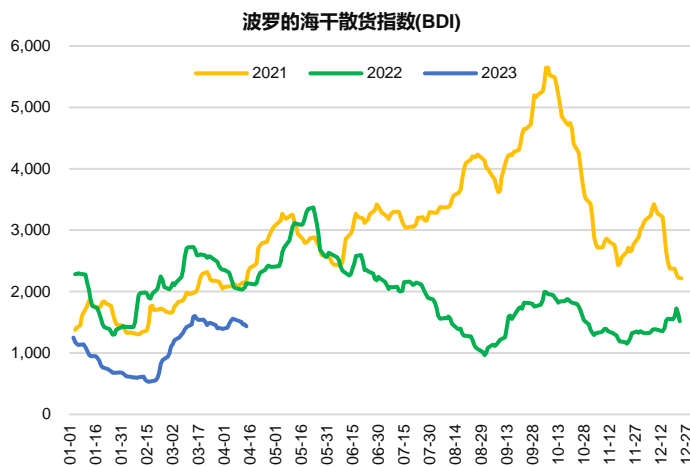
图 50: 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存(万吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、国际煤炭运输价格指数

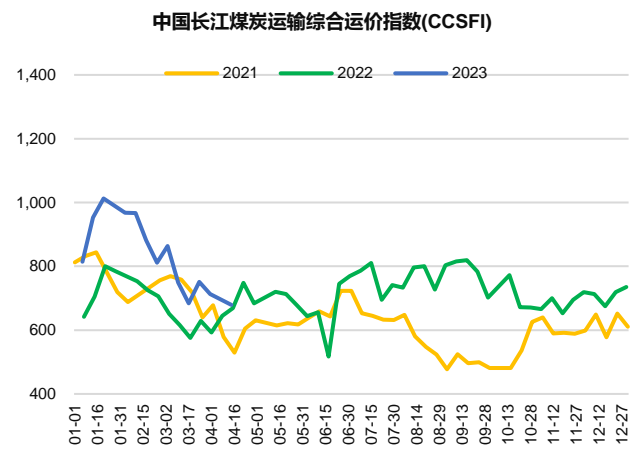
- 截至4月14日，波罗的海干散货指数(BDI)为1435.0点，周环比下跌90.0点；中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)为679.2点，周环比下跌34.4点。

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)

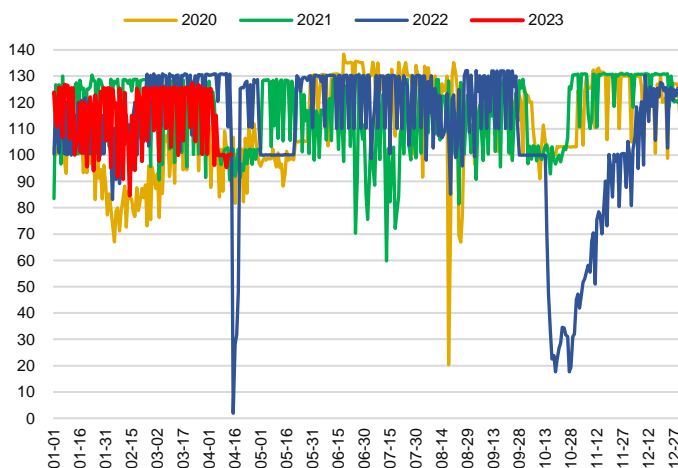


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

5、国内煤炭运输情况

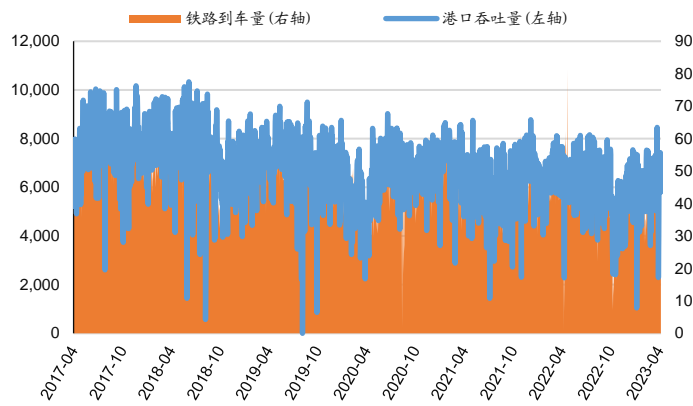
- 截至4月14日周五，本周大秦线煤炭周度日均发运量100.2万吨，上周周度日均发运量100.0万吨，周环比上涨0.2元/吨。

图 53: 大秦线铁路发运量(万吨)

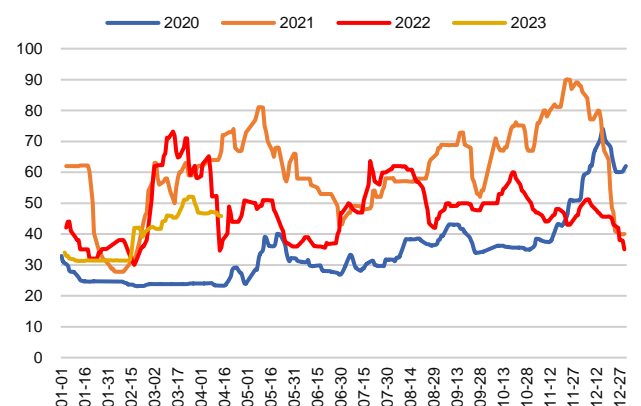


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 截至4月14日，秦皇岛-上海(4-5万DWT)运费27.4元/吨，周环比下跌2.9元/吨；秦皇岛-广州(5-6万DWT)运费45.8元/吨，周环比下跌1.5元/吨。

图 54: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)


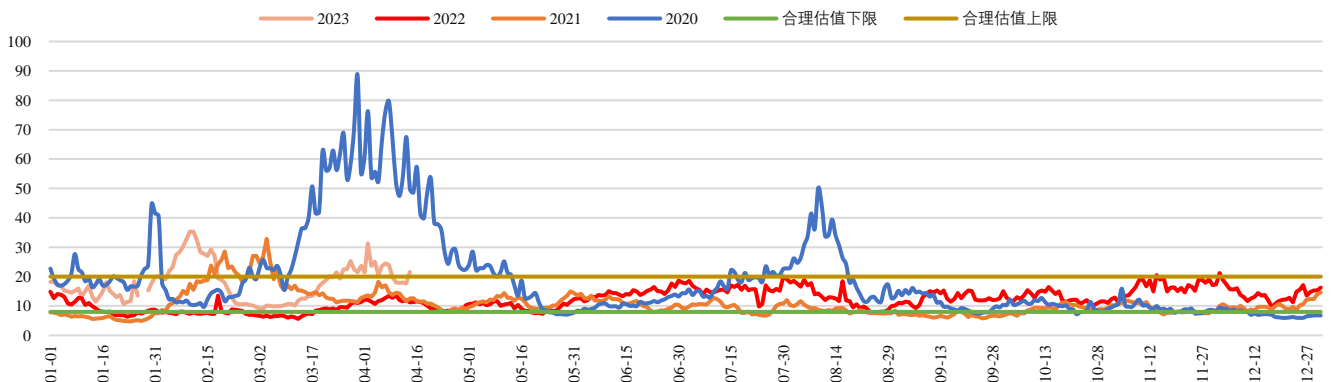
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 12 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 1254.0 万吨（周环比下降 340.90 万吨），锚地船舶数为 58.0 艘（周环比下降 7.00 艘），货船比（库存与船舶比）为 21.6，周环比下降 2.92

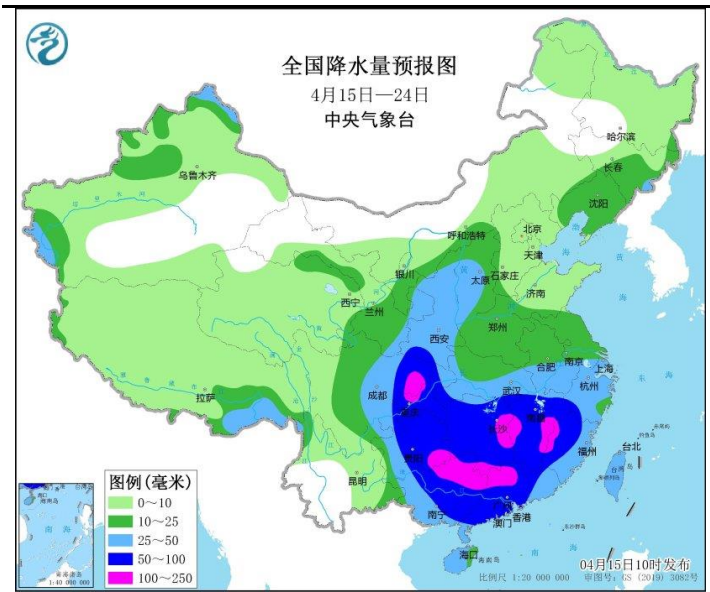
图 56: 2020-2023 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

六、天气情况：我国冷空气活跃 南方降水增多

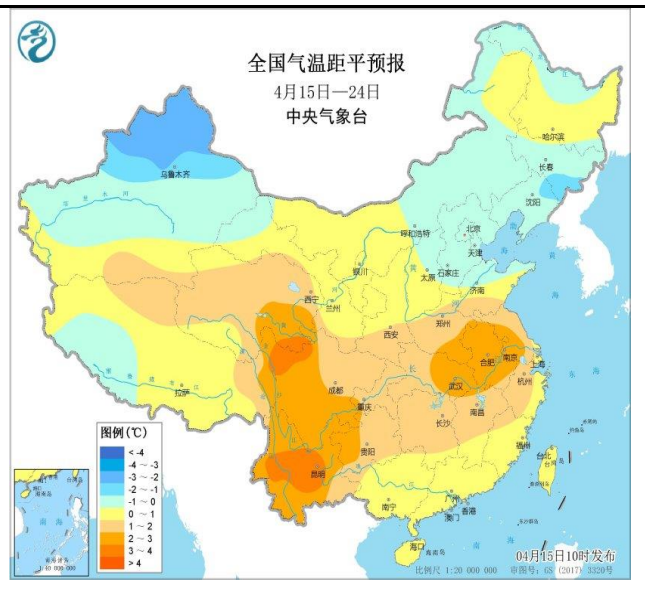
- 未来 10 天（4 月 15-24 日），西北地区东部、华北西南部、江汉、江南、华南以及四川东部、重庆、贵州、西藏东南部等地累计降水量有 25~50 毫米，其中江南、华南中部、四川东部、重庆、贵州等地的部分地区可达 70~130 毫米，局地 150 毫米，上述部分地区降水量较常年同期偏多 6~8 成，局地偏多 1 倍以上；新疆北部和西部、东北地区东南部等地累计降水量有 5~20 毫米，局地超过 30 毫米。主要降水时段在 17-18 日及 20 日后。
- 未来 11-14 天，我国大部地区平均气温接近常年同期或偏低，其中，内蒙古、西北地区北部、东北地区等地气温偏低 1~2℃。
- 18-21 日，受冷空气影响，我国北方大部自西向东气温下降 6~8℃，部分地区 10℃ 左右，新疆、西北地区、华北地区、东北地区、黄淮等地的部分地区伴有 4~6 级偏北风和沙尘天气。

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	32.90	16438	36934	50127	59671	3.34	7.46	10.13	12.06	9.85	4.41	3.25	2.73
陕西煤业	19.30	21140	35774	33339	35580	2.18	3.69	3.44	3.67	8.85	5.23	5.61	5.26
广汇能源	9.25	5003	11338	15820	20069	0.76	1.73	2.41	3.06	12.17	5.35	3.84	3.02
中国神华	28.40	50269	78048	92606	104948	2.53	3.93	4.66	5.28	11.22	7.23	6.09	5.38
中煤能源	8.02	13282	24711	32393	37017	1.00	1.86	2.44	2.79	8.02	4.31	3.29	2.87
盘江股份	7.16	1172	2080	3090	3257	0.71	0.97	1.44	1.52	10.08	7.38	4.97	4.71
平煤股份	9.92	2922	6308	8411	10093	1.26	2.72	3.63	4.36	7.87	3.65	2.73	2.28
山西焦煤	10.40	4166	10266	12140	13242	1.02	2.51	2.96	3.23	10.20	4.14	3.51	3.22
淮北矿业	13.31	4780	6718	8461	9313	1.93	2.71	3.41	3.75	6.90	4.91	3.90	3.55

资料来源: Wind, 信达证券研发中心 数据截至 2023 年 4 月 14 日。注: 兖矿能源、中国神华、广汇能源、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

【中煤能源】中国中煤能源股份有限公司 2023 年 3 月份主要经营数据公告: 2023 年 3 月份, 商品煤产量 1171 万吨, 累计 3330 万吨; 商品煤销量 2883 万吨, 累计 7477 万吨。聚烯烃方面, 聚乙烯产量 6.7 万吨, 累计 19.2 万吨, 聚乙烯销量 7.0 万吨, 累计 18.4 万吨; 聚丙烯产量 6.4 万吨, 累计 18.6 万吨, 聚丙烯销量 7.0 万吨, 18.1 万吨; 尿素方面, 产量 14 万吨, 累计 47.9 万吨, 销量 24 万吨, 累计 64.5 万吨; 甲醇方面, 产量 17.1 万吨, 累计 49.9 万吨, 销量 17.3 万吨, 累计 50.7 万吨; 硝酸铵方面, 产量 5 万吨, 累计 11.6 万吨, 销量 5.2 万吨, 累计 12.1 万吨。煤矿装备产值 12.5 亿元, 累计 30.5 亿元。

【中国神华】中国神华 2023 年 3 月份主要运营数据公告: 2023 年 3 月份, 商品煤产量 27.3 百万吨, 累计 80.1 百万吨; 煤炭销售量 39.2 百万吨, 累计 107.6 百万吨。运输方面, 自有铁路运输周转量 26.1 十亿吨公里, 累计 74.5 十亿吨公里; 黄骅港装船量 18 百万吨, 累计 48.9 百万吨; 天津煤码头装船量 3.9 百万吨, 累计 11.2 百万吨; 航运货运量 12.2 百万吨, 累计 34.1 百万吨; 航运周转量 12.6 十亿吨海里, 累计 35.2 十亿吨海里。发电方面, 发电量 18.71 十亿千瓦时; 总售电量 17.66 十亿千瓦时, 累计 48.75 十亿千瓦时。煤化工方面, 聚乙烯销售量 32.2 百万吨; 聚丙烯销售量 28.4 百万吨。

八、本周行业重要资讯

- 1. 3月份全社会用电量同比增长5.9%:** 4月14日,国家能源局发布3月份全社会用电量等数据。3月份,全社会用电量7369亿千瓦时,同比增长5.9%。分产业看,第一产业用电量92亿千瓦时,同比增长17.1%;第二产业用电量5110亿千瓦时,同比增长6.4%;第三产业用电量1212亿千瓦时,同比增长14.0%;城乡居民生活用电量955亿千瓦时,同比下降5.7%。1-3月,全社会用电量累计21203亿千瓦时,同比增长3.6%。分产业看,第一产业用电量266亿千瓦时,同比增长9.7%;第二产业用电量13817亿千瓦时,同比增长4.2%;第三产业用电量3696亿千瓦时,同比增长4.1%;城乡居民生活用电量3424亿千瓦时,同比增长0.2%。(资料来源:
<http://www.sxcoal.com/news/4675576/info>)
- 2. 一季度印尼煤炭产量同比增12%但仍低于目标:** 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约监管,健全监管台账,完善长效机制,不断提升电煤供应保障水平。但整体来看,印尼矿商仍热衷于提升产量,以利用相对较高的煤价来获取更多利润。销量方面,印尼能矿部数据显示,1-3月份,印尼煤炭销量为1.54亿吨,其中出口销量为1.23亿吨,占总销量的近80%。这意味着印尼煤企履行国内市场义务(DMO)的占比低于政府所规定的25%,部分是由于一季度印尼气温相对凉爽,用电量整体保持低位。印尼国家电力公司(PLN)表示,目前电厂煤炭库存充足。(资料来源:<http://www.sxcoal.com/news/4675568/info>)
- 3. EIA: 2023年美国煤炭产量预计5.58亿短吨同比降6.5%:** 4月11日,美国能源信息署(EIA)发布最新《短期能源展望》报告显示,2023年,美国煤炭产量预计较2022年下降6.5%至5.584亿短吨(5.07亿吨),高于前一月预期值5.523亿短吨。报告预计,2024年,美国煤炭产量将进一步下降9.46%至5.056亿短吨,同样高于前一月预期值5.026亿短吨。消费量方面,报告显示,2023年,美国煤炭消费量预计将同比下降14.12%至4.403亿短吨。其中,电力行业煤炭消费量同比降14.4%至4.024亿短吨,零售及其他行业煤炭消费量预计为2240万短吨,同比下降16.73%。(资料来源:<http://www.sxcoal.com/news/4675556/info>)
- 4. 自然资源部积极推进新一轮找矿突破战略行动:** 4月12日,自然资源部召开4月份例行新闻发布会。自然资源部办公厅主任谢承祥在会上介绍了一季度自然资源工作促进经济发展的相关情况。采取的措施主要包括:一是出台促进新能源等产业发展的支持政策。二是加大用地用海用矿自然资源要素保障,积极支持重大项目的有效投资。三是积极推进新一轮找矿突破战略行动。(资料来源:<http://www.sxcoal.com/news/4675395/info>)
- 5. 山西: 从4月1日起至年底,实现煤矿所有有人作业场所视频监控全覆盖:** 从国家矿山安全监察局山西局了解到,从4月1日起至年底,山西全省煤矿开展“用视频、反三违、防风险”活动,要求各办矿主体企业和生产建设煤矿对视频监控装备进行改造、增补,强化高清智能视频设备安设,实现煤矿所有有人作业场所视频监控全覆盖。

各生产建设煤矿强化视频监控系统管理，确保有人作业场所全天候、全时段受监督；强化监控人员素质提升，确保监控人员对“三违”行为做到实时识别、监测和精准研判。各办矿主体企业和生产建设煤矿要加强“三违”行为成因分析，针对不同类型“三违”作业人员加强精准培训，推动从业人员自主保安意识养成，确保煤矿安全生产形势持续稳定好转。（<https://mp.weixin.qq.com/s/09qgEd1-FqmJ0ixaEndnGA>）

6、一季度国家铁路发送煤炭 5.37 亿吨，其中电煤同比增长 13%：从中国国家铁路集团有限公司（以下简称“国铁集团”）获悉，今年一季度，国家铁路运输累计发送旅客 7.53 亿人、同比增长 66%，货物 9.7 亿吨、同比增长 2.3%，为经济运行持续整体好转提供了有力支撑。据国铁集团运输部负责人介绍，一季度，国家铁路共发送货物 9.7 亿吨、同比增长 2.3%。货运装车屡创新高，日均装车 17.96 万车、同比增长 3.1%，其中 3 月份以来日均装车 18.61 万车，连续 3 天刷新单日装车历史纪录；重点物资运输得到充分保障，国家铁路发送煤炭 5.37 亿吨、同比增长 3.4%，其中电煤 3.98 亿吨，同比增长 13%，全国 363 家铁路直供电厂存煤平均可耗天数达 24.4 天，保持较高水平；国际联运持续加强，推进口岸站挖潜提效和中欧班列扩编增吨，中欧班列共开行 4186 列、发送货物 45 万标箱、同比分别增长 15%、28%，西部陆海新通道海铁联运集装箱班列发送 19.1 万标箱、同比增长 11.7%，中老铁路发送跨境货物 100.4 万吨、同比增长 276%。（<https://mp.weixin.qq.com/s/dVZ3ZdS4rwzSLV1beJ0wfA>）

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	胡浩颖	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	songwangfei1@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理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。