



Research and
Development Center

煤炭国央企资产注入工作拉开序幕

煤炭开采

2023年5月7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

煤炭国央企资产注入工作拉开序幕

2023年5月7日

本期内容提要:

- **本周产地煤价震荡下行。**截至5月5日,陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价980.0元/吨,周环比下跌5.0元/吨;内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)819.0元/吨,周环比持平;大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)825.0元/吨,周环比下跌7.0元/吨。
- **沿海港口去库趋势减弱。**截至5月4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1463.2万吨(周环比增加122.50万吨),锚地船舶数为62.0艘(周环比下降3.00艘),货船比(库存与船舶比)为23.6,周环比增加2.97。
- **国际三港煤价多数下跌。**截至5月4日,沿海八省煤炭库存3379.40万吨,周环比上升120.90万吨(周环比增加3.71%),日耗为170.40万吨,周环比下降3.30万吨/日(-1.90%),可用天数为19.8天,周环比上升1.04。港口动力煤:截至5月5日,秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价998.0元/吨,周持平。国际煤价,截至5月3日,纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格121.1美元/吨,周环比持平;ARA6000大卡动力煤现货价134.0美元/吨,周环比下跌0.5美元/吨;理查兹港动力煤FOB现货价102.1美元/吨,周环比下跌13.0美元/吨。
- **焦炭方面:焦炭市场延续稳中偏弱运行。**截至2023年5月5日,汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报1960元/吨,周环比下降100元/吨。港口指数:CCI日照准级冶金焦报2030元/吨,周环比下降120元/吨。综合来看,伴随焦炭第六轮降价全面落地,焦企盈利水平进一步收缩,在原料端持续让利下,焦企利润尚可,供应端多保持正常生产节奏,下游钢厂利润基本处于盈亏线附近,加之铁水产量见顶回落,焦炭刚需下行,钢厂对原料多控量采购,影响产地出货受阻,焦炭库存进一步增加,少数焦企在库存及利润压力下,不同程度减产,考虑当前供需面依旧宽松成本端缺少有利支撑,短期焦炭价格仍有走弱预期,后市仍需关注钢厂需求以及炼焦煤价格。
- **焦煤方面:产地焦煤价格持续下跌。**截止5月5日,CCI山西低硫指数1738元/吨,周环比下跌122元/吨,月环比下跌545元/吨,CCI山西高硫指数1333元/吨,周环比下跌127元/吨,月环比下跌640元/吨;灵石肥煤指数1600元/吨,周环比持平,月环比下跌300元/吨。双焦市场延续震荡偏弱为主,终端需求持续不佳,焦钢企业厂内原料煤多维持低库存运行,整体采购积极性不高,洗煤厂及贸易商多谨慎观望,煤矿持续降价后签单表现仍一般,价格承压继续下行。
- **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。**5月4日,国家能源局领导调研国家能源集团时再次强调能源安全保供重要性,表示保障国

家能源安全、提升能源生产供应保障能力是重要任务，未来将进一步加大支持协调力度，支持优质煤炭安全高效稳产增产。需要注意的是，在当前经济弱复苏，煤炭下游需求相对疲弱导致价格回调的背景下，国家再次强调能源保供重要性，正是从侧面印证了能源尤其是煤炭的新增产能不足仍是主要问题，短期价格波动是正常现象，供需紧平衡的基本面未发生改变。以国央企为主的煤炭企业认真完成保供任务的同时，积极落实《提高央企控股上市公司质量工作方案》，做强主业解决同业竞争。4月28日，中国神华公告启动资产收购工作，目标资产为集团下属产能约1600万吨/年，剩余可采储量超过13亿吨的煤矿股权；同日，兖矿公告拟以183.2亿元收购鲁西矿业51%股权（核定产能1900万吨/年，权益产能969万吨/年）、以81.1亿元收购新疆能化51%股权（核定产能2089万吨/年，权益产能1065万吨/年）。目前大型煤炭企业的资产注入工作均已陆续启动，我们预计伴随着第一批资产注入启动落地，后续集团优质资产或将有序逐步注入上市公司，助力煤企中长期稳健增长。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：**结合能源产能周期的研判，我们认为在全国煤炭增产保供的形势下，煤炭供给偏紧、趋紧形势或将持续整个“十四五”乃至“十五五”，亟待新规划建设一批优质产能以保障我国中长期能源煤炭需求。在煤炭布局加速西移、资源费与吨煤投资大幅提升背景下，经济开发刚性成本的抬升支撑煤炭价格中枢保持高位，叠加煤炭央企资产注入工作已然开启，愈加凸显优质煤炭公司盈利与成长潜力。当前，煤炭板块具有高业绩、高现金、高分红属性，叠加行业高景气、长周期、高壁垒特征，以及低估值水平和一二级估值倒挂，煤炭板块投资攻守兼备。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。自下而上重点关注三条主线：一是内生外延增长空间大、资源禀赋优的兖矿能源、陕西煤业、广汇能源等；二是在央企控股上市公司质量提升工作推动下资产价值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淮北矿业、盘江股份、山西焦煤、平煤股份等。同时建议关注可做冶金喷吹煤的无烟煤相关标的潞安环能、山煤国际、兰花科创、华阳股份等，以及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：**国内外能源政策变化带来短期影响；国内外宏观经济失速或复苏严重不及预期；发生重大煤炭安全事故风险；公司资产注入进程不及预期。

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)	998	998	0.0%	-15.8%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	121.1	121.1	0.0%	-40.1%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	2100	1970	-6.2%	-41.2%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	264.5	254.5	-3.8%	-49.7%	
进口煤价差	动力煤价差(Q5000)	55.87	57.69	-	-	
国内供给	晋陕蒙三省产地煤矿产能利用率	84.9%	85.7%	1.0%	2.6%	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	173.7	170.4	-1.9%	9.5%	
	沿海8省煤电可用天数	18.759355	19.8	5.5%	4.2%	
	水泥开工率	58.64	53.64	-8.5%	-34.5%	
	三峡出库量	7370.00	8790.00	19.27%	-15.5%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	146.46	142.68	-2.6%	-24.6%	
	高炉开工率	82.56	81.69	-1.1%	-0.3%	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	490	540	10.2%	10.2%	
	生产地库存	563.8	538.1	-4.6%	80.3%	
	六大港口库存	190.5	191.9	0.7%	10.3%	
煤炭运输	波罗的海干散货指数(BDI)	1581.00	1558	-1.5%	-41.1%	
	中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)	653.65	635.05	-2.8%	-7.1%	
	大秦线煤炭运量	100.04	100.03	0.0%	0.0%	
	环渤海四大港口货船比	20.63	23.60	14.4%	129%	

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：煤炭国企资产注入工作拉开序幕	7
二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块优于大盘	9
三、煤炭价格跟踪：年度长协价格回调，市场煤价稳中微降	10
四、煤炭供需跟踪：进口煤价格倒挂加强	13
五、煤炭库存及运输情况：炼焦煤下游低库存，产地库存走高	18
六、天气情况：北方地区气温转高 江南华南降水增多	22
七、上市公司估值表及重点公告	23
八、本周行业重要资讯	25
九、风险因素	27

表目录

表 1：重点上市公司估值表	23
---------------	----

图目录

图 1：各行业板块一周表现 (%)	9
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)	9
图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)	9
图 4：综合成交价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)	10
图 5：综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨)	10
图 6：国煤下水动力煤价格指数 NCEI(5500k):综合指数 (元/吨)	10
图 7：年度长协价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)	10
图 8：秦皇岛港市场价：动力煤(Q5500)：山西产 (元/吨)	11
图 9：产地煤炭价格变动 (元/吨)	11
图 10：国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)	11
图 11：广州港：印尼煤库提价 (元/吨)	11
图 12：港口焦煤价格变动情况 (元/吨)	12
图 13：产地焦煤价格变动情况 (元/吨)	12
图 14：澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)	12
图 15：期货收盘价(活跃合约)：焦煤 (元/吨)	12
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	16
图 36：全国水泥价格指数	16
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	17
图 40：上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)	17
图 41：出厂价：一级冶金焦(唐山产)：河北 (元)	17
图 42：高炉开工率 (%)	17

图 43: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	18
图 44: 生产地炼焦煤库存 (万吨)	18
图 45: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)	18
图 46: 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存 (万吨)	19
图 47: 国内样本钢厂(110 家)炼焦煤总库存 (万吨)	19
图 48: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)	19
图 49: 四港口合计焦炭库存 (万吨)	19
图 50: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)	19
图 51: 波罗的海干散货指数(BDI)	20
图 52: 中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)	20
图 53: 大秦线铁路发运量 (万吨)	20
图 54: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)	20
图 55: 秦皇岛-广州煤炭海运费情况 (元/吨)	21
图 56: 2020-2023 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况	21
图 57: 未来 10 天降水量情况	22
图 58: 未来 10 天气温情况	22

一、 本周核心观点及重点关注：煤炭国央企资产注入工作拉开序幕

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。5月4日，国家能源局领导调研国家能源集团时再次强调能源安全保供重要性，表示保障国家能源安全、提升能源生产供应保障能力是重要任务，未来将进一步加大支持协调力度，支持优质煤炭安全高效稳产增产。需要注意的是，在当前经济弱复苏，煤炭下游需求相对疲弱导致价格回调的背景下，国家再次强调能源保供重要性，正是从侧面印证了能源尤其是煤炭的新增产能不足仍是主要问题，短期价格波动是正常现象，供需紧平衡的基本面未发生改变。以国央企为主的煤炭企业认真完成保供任务的同时，积极落实《提高央企控股上市公司质量工作方案》，做强主业解决同业竞争。4月28日，中国神华公告启动资产收购工作，目标资产为集团下属产能约1600万吨/年，剩余可采储量超过13亿吨的煤矿股权；同日，兖矿公告拟以183.2亿元收购鲁西矿业51%股权（核定产能1900万吨/年，权益产能969万吨/年）、以81.1亿元收购新疆能化51%股权（核定产能2089万吨/年，权益产能1065万吨/年）。目前大型煤炭企业的资产注入工作均已陆续启动，我们预计伴随着第一批资产注入启动落地，后续集团优质资产或将有序逐步注入上市公司，助力煤企中长期稳健增长。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。

结合能源产能周期的研判，我们认为在全国煤炭增产保供的形势下，煤炭供给偏紧、趋紧形势或将持续整个“十四五”乃至“十五五”，亟待新规划建设一批优质产能以保障我国中长期能源煤炭需求。在煤炭布局加速西移、资源费与吨煤投资大幅提升背景下，经济开发刚性成本的抬升支撑煤炭价格中枢保持高位，叠加煤炭国央企资产注入工作已然开启，愈加凸显优质煤炭公司盈利与成长潜力。当前，煤炭板块具有高业绩、高现金、高分红属性，叠加行业高景气、长周期、高壁垒特征，以及低估值水平和一二级估值倒挂，煤炭板块投资攻守兼备。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。自下而上重点关注三条主线：一是内生外延增长空间大、资源禀赋优的兖矿能源、陕西煤业、广汇能源等；二是在央企控股上市公司质量提升工作推动下资产价值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淮北矿业、盘江股份、山西焦煤、平煤股份等。同时建议关注可做冶金喷吹煤的无烟煤相关标的潞安环能、山煤国际、兰花科创、华阳股份等，以及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

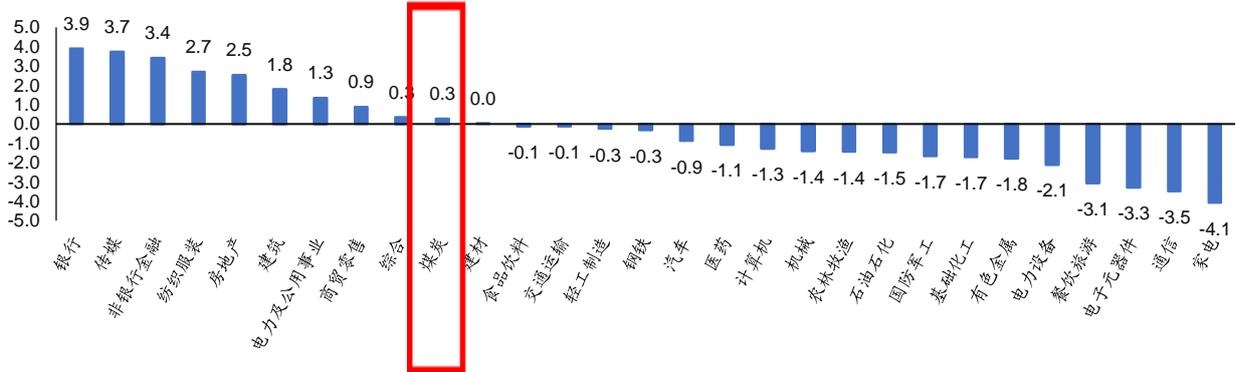
1、国家能源局：支持优质煤炭安全高效稳产增产 强化能源供应保障：5月4日，国家能源局党组书记、局长章建华一行到国家能源集团调研。集团公司党组书记、董事长刘国跃陪同调研并作工作汇报，国家能源局党组成员、副局长余兵、任京东，国家能源集团党组成员、副总经理杨鹏、冯树臣参加调研。章建华对国家能源集团长期以来在能源保供稳价等方面所做的贡献给予充分肯定。他指出，国家能源集团等骨干能源央企是我国能源供应的主力军，在能源保供中肩负重任。国家能源局把保障国家能源安全、提升能源生产供应保障能力作为重要任务，将进一步加大支持协调力度，支持优质煤炭安全高效稳产增产，全力支持国家能源集团改革发展和重大能源项目建设，强化能源供应保障，推动绿色低碳转型，助力我国能源事业高质量发展。刘国跃感谢国家能源局对集团公司的关心支持和帮助，并表示，国家能源集团将全面贯彻落实习近平总书记视察宁夏煤制油和榆林化工重要讲话精神，认真落实2023年全国能源工作会议精神，坚持“四保一大”发展路径，全面增强能源供应保障能力，扎实推进能源绿色低碳转型。希望国家能源局在煤炭资源证照办理、清洁能源基地开发、现代煤制油煤制气产业发展、碳捕集及利用推广、疆煤外运通道建设等方面给予支持与指导，推动集团在保障国家能源安全中发挥

更大作用。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/K-OyCU63xB34jMOKSTaDtQ>）

二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块优于大盘

- 本周煤炭板块上涨 0.3%，表现优于大盘；本周沪深 300 下跌 0.3%到 4016.9；涨幅前三的行业分别是银行(3.9%)、传媒(3.7%)、非银行金融(3.4%)

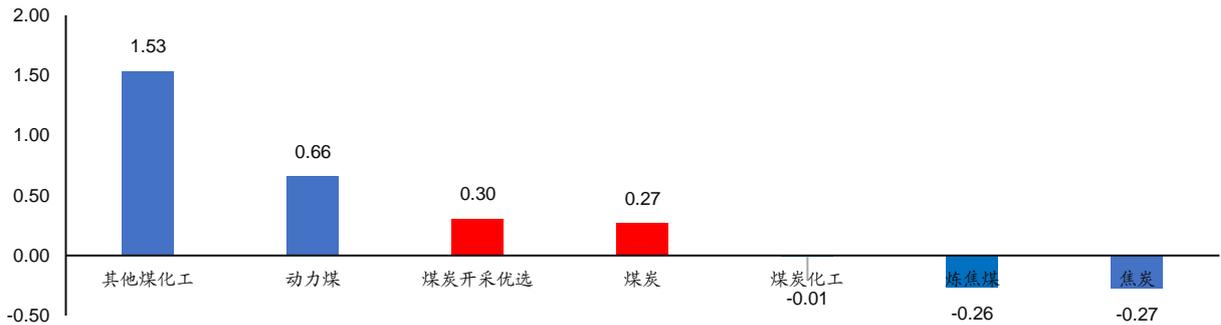
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 本周煤炭开采洗选板块上涨 0.30%，动力煤板块上涨 0.66%，炼焦煤板块下跌 0.26%；焦炭板块下跌 0.27%，煤炭化工下跌 0.01%

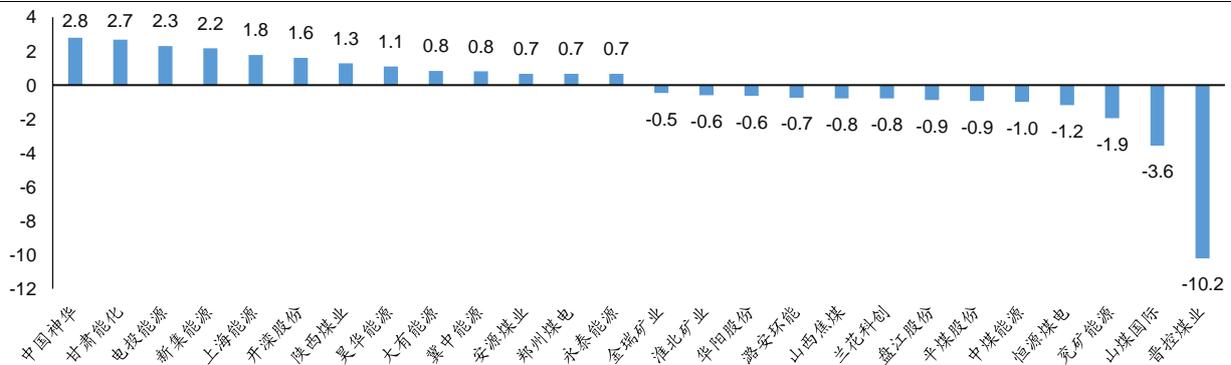
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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国神华(2.8%)、甘肃能化(2.7%)、电投能源(2.3%)

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



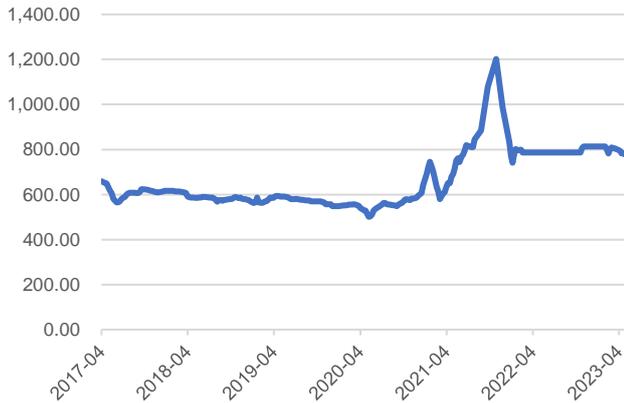
资料来源：Wind，信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪：年度长协价格回调，市场煤价稳中微降

1、煤炭价格指数

- 截至5月5日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 777.0 元/吨，周环比下跌 1.0 元/吨；国煤下水动力煤价格综合指数 NCEI(5500)价格 776.0 元/吨，周环比下跌 3.0 元/吨。截至4月26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5月，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 719.0 元/吨，月环比下跌 4.0 元/吨。

图 4：综合交易价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



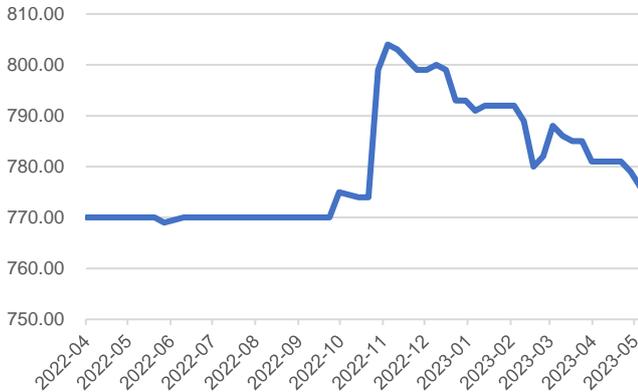
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨)



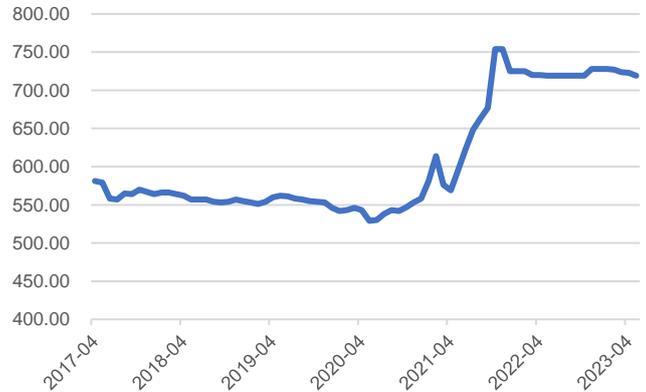
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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

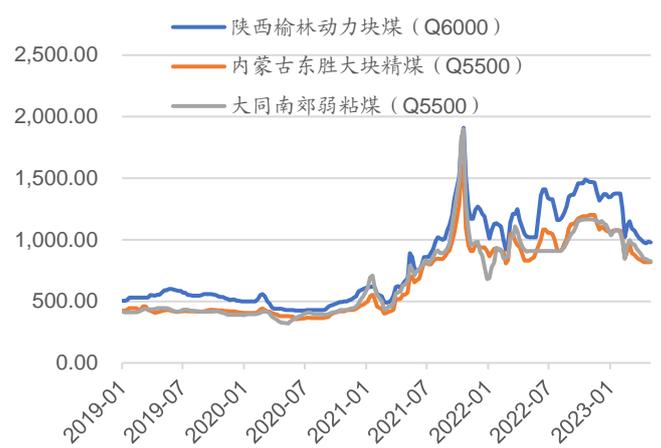
2、动力煤价格

2.1 港口及产地动力煤价格

- 港口动力煤：截至5月5日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 998.0 元/吨，周持平。
- 产地动力煤：截至5月5日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 980.0 元/吨，周环比下跌 5.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 819.0 元/吨，周环比持平；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 825.0 元/吨，周环比下跌 7.0 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)


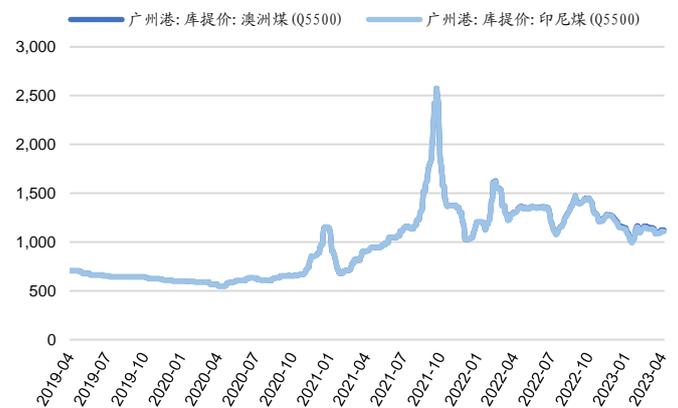
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

- 截至 5 月 3 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 121.1 美元/吨, 周环比持平; ARA6000 大卡动力煤现货价 134.0 美元/吨, 周环比下跌 0.5 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 102.1 美元/吨, 周环比下跌 1 3.0 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 5 月 5 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 1108 元/吨, 周环比上涨 16.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1118 元/吨, 周环比上涨 11.0 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

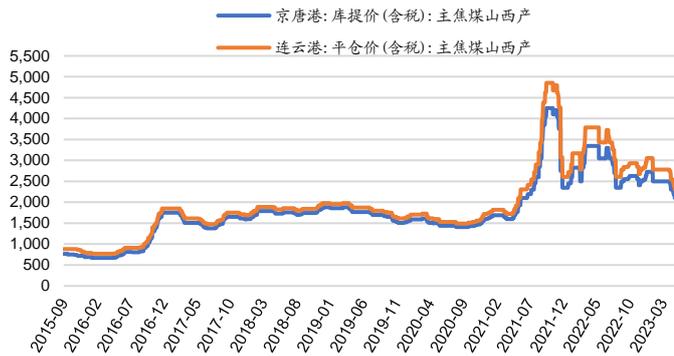
图 11: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

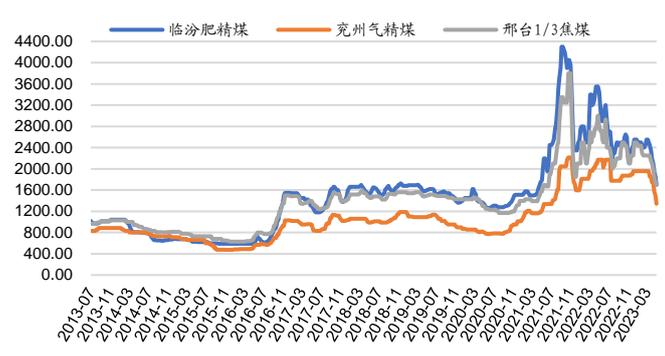
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 5 月 5 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1970.0 元/吨, 周下跌 130.0 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)2155.0 元/吨, 周下跌 154.0 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至 5 月 5 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1700.0 元/吨, 周环比下跌 150.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 1345.0 元/吨, 周环比下跌 150.0 元/吨; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1700.0 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)


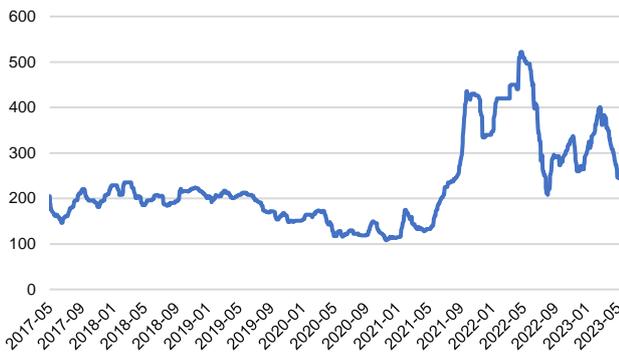
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 13: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)


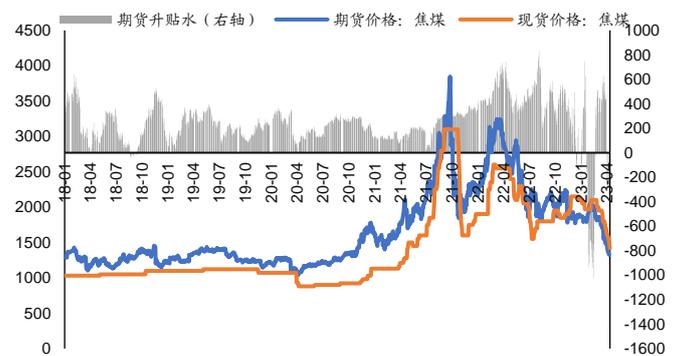
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 截至 5 月 6 日, 澳大利亚峰景矿硬焦煤中国到岸价 254.5 美元/吨, 下跌 10.0 美元/吨, 周环比下降 3.78%, 同比下降 49.70%。
- 截至 5 月 6 日, 焦煤期货活跃合约较上周同期下跌 1442.5 元/吨至 0.0 元/吨, 期货贴水 1420.0 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)


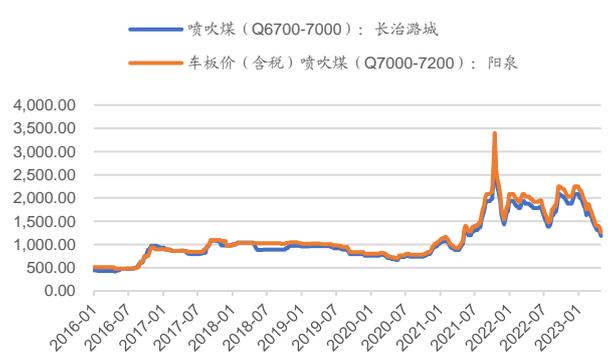
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 5 月 5 日, 阳泉无烟洗中块(Q7000)1570.0 元/吨, 周环比持平; 晋城中块无烟煤(Q6800)1600.0 元/吨, 周环比持平; 河南焦作无烟中块 1700.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 5 月 5 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1182.0 元/吨, 周环比下跌 100.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1260.0 元/吨, 周环比下跌 110.0 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)


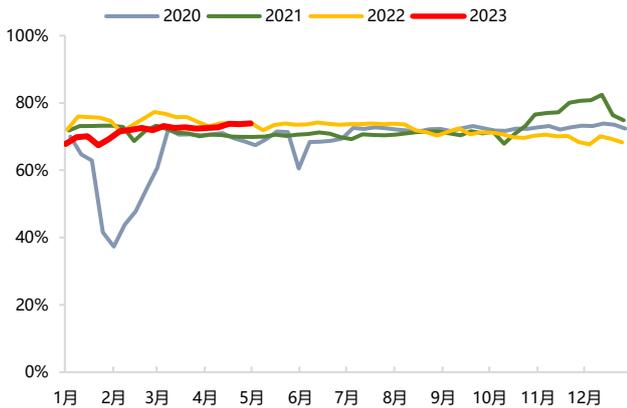
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪：进口煤价格倒挂加强

1、产地煤矿产能利用率

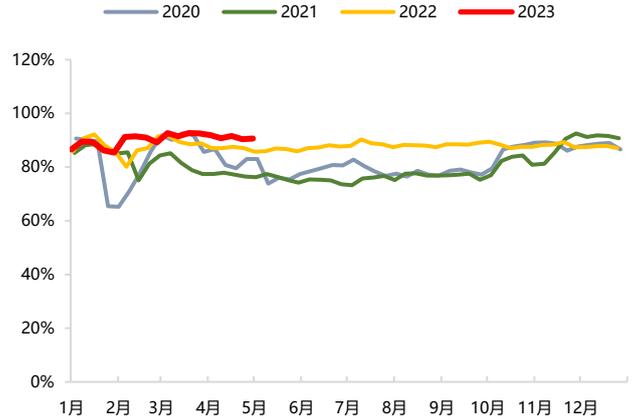
- 截至4月30日，山西省样本煤矿（303处，总产能5.92亿吨）产能利用率73.92%，环比前一周升0.28个pct；
- 截至4月30日，内蒙古样本煤矿（90处，总产能6.3亿吨）产能利用率90.67%，环比前一周升0.26个pct；
- 截至4月30日，陕西省样本煤矿（49处，总产能3.3亿吨）产能利用率94.08%，环比前一周降0.20个pct；
- 截至4月30日，三省样本煤矿（448处，总产能15.6亿吨）产能利用率85.16%，环比前一周升0.16个pct。

图 18：山西省周度产能利用率



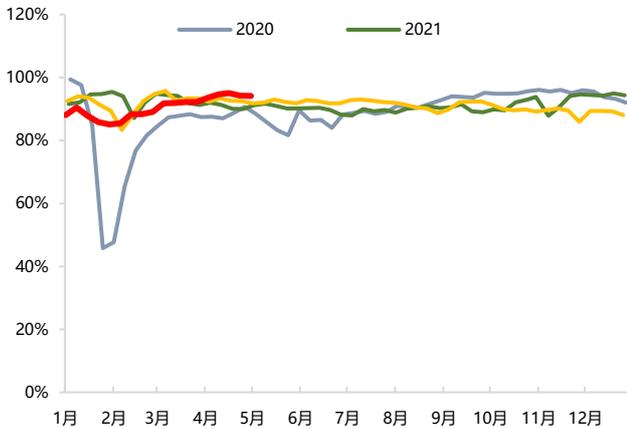
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 19：内蒙古周度产能利用率



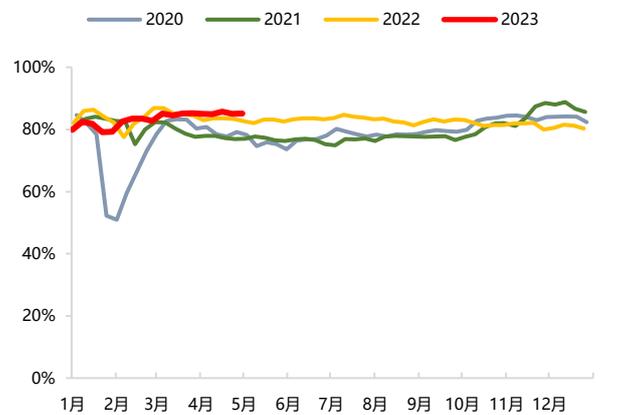
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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

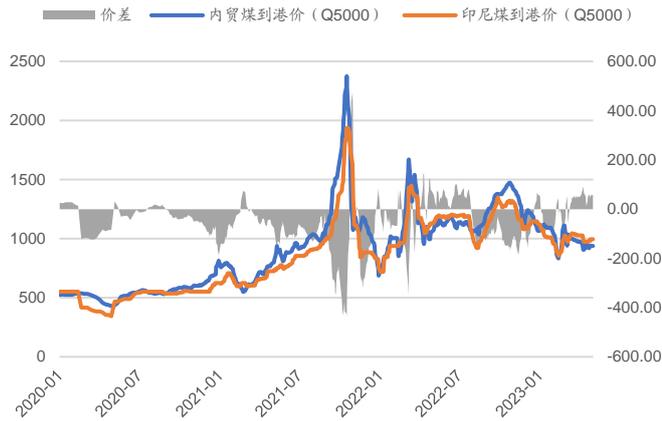
图 21：三省周度产能利用率



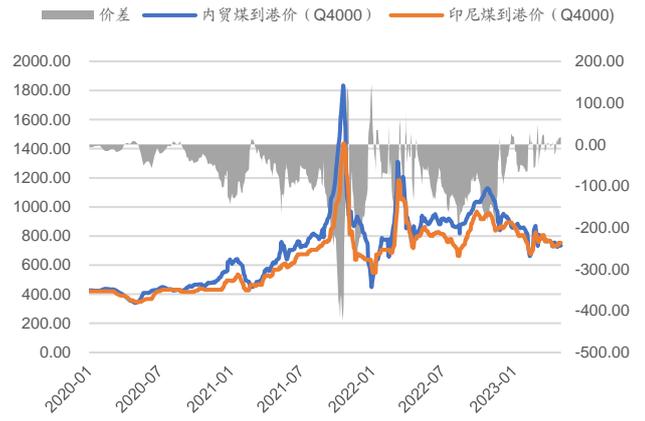
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

2、进口煤情况

- 进口煤价差：截至5月4日，5000大卡动力煤国内外价差57.7元/吨，周环比上涨1.8元/吨；4000大卡动力煤国内外价差17.8元/吨，周环比上涨8.7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

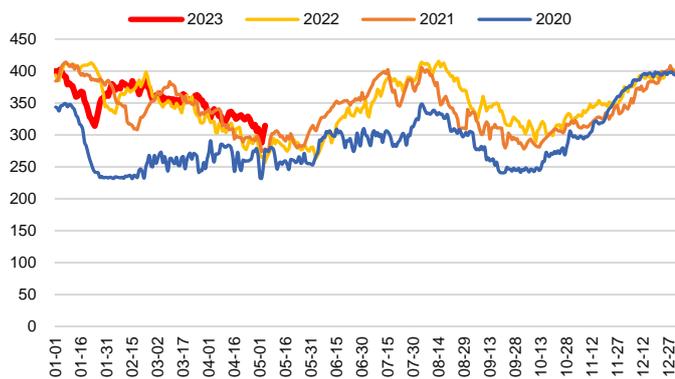
图 23: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

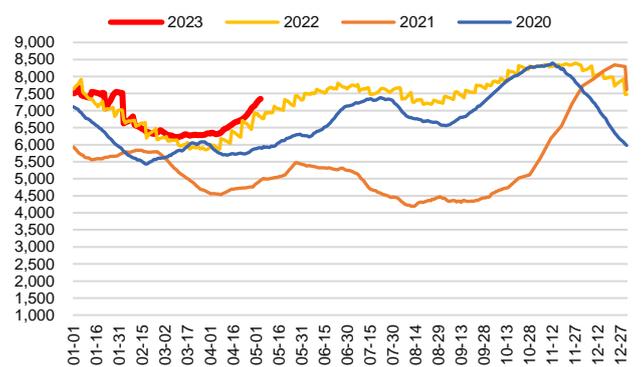
3、煤电日耗及库存情况

3.1 内陆 17 省煤电日耗及库存情况

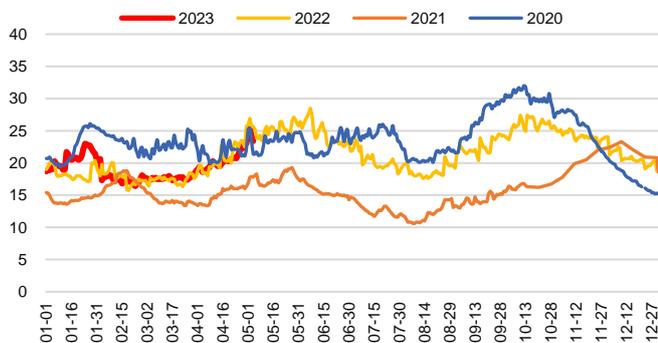
- 截至 5 月 4 日, 内陆十七省煤炭库存 7344.50 万吨, 较上周上升 360.80 万吨, 周环比增加 5.17%; 日耗为 314.30 万吨, 较上周上升 1.50 万吨/日, 周环比增加 0.48%; 可用天数为 23.4 天, 较上周上升 1.10 天

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

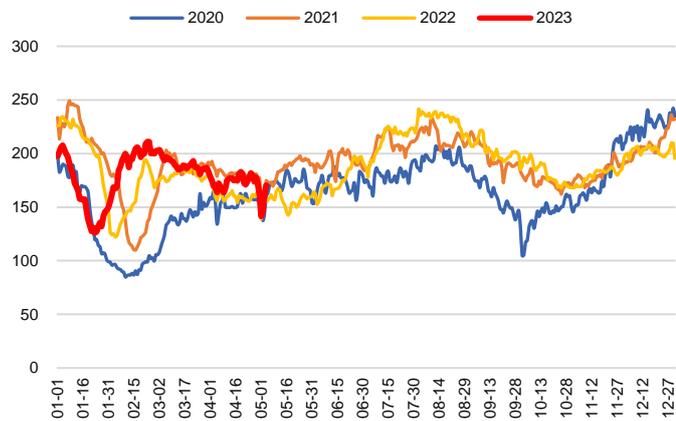
图 26: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


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

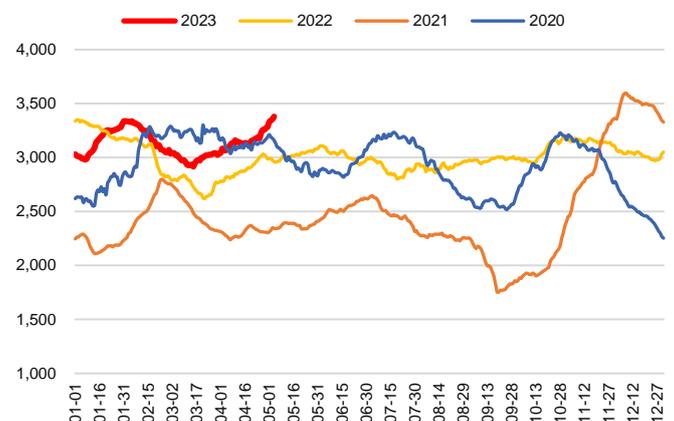
- 截至5月4日，沿海八省煤炭库存 3379.40 万吨，较上周上升 120.90 万吨，周环比增加 3.71%；日耗为 170.40 万吨，较上周下降 3.30 万吨/日，周环比下降 1.90%；可用天数为 19.8 天，较上周上升 1.04 天。
- 截至5月5日，三峡出库流量 8790 立方米/秒，周环比增加 19.27%。

图 27：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）



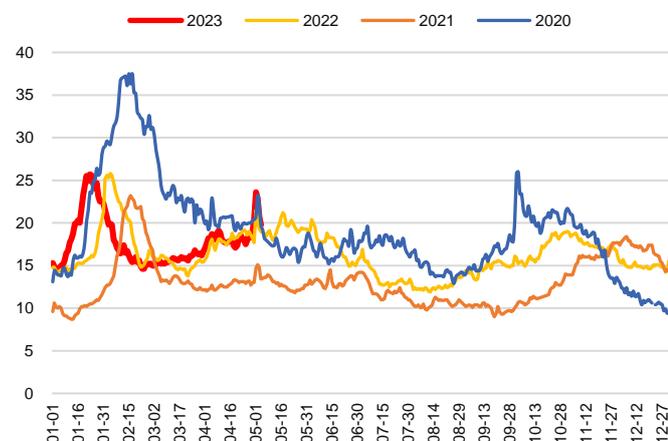
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 28：沿海八省区煤炭库存量变化情况（万吨）



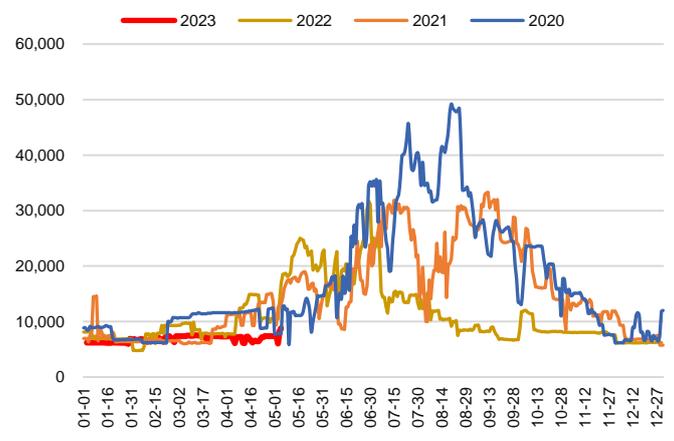
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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）

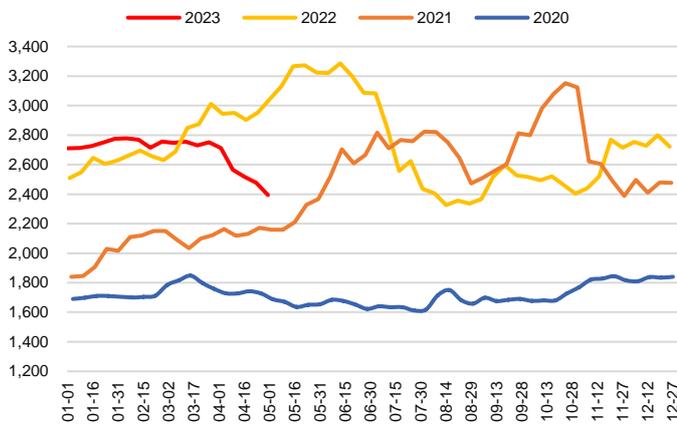


资料来源：Wind，信达证券研发中心

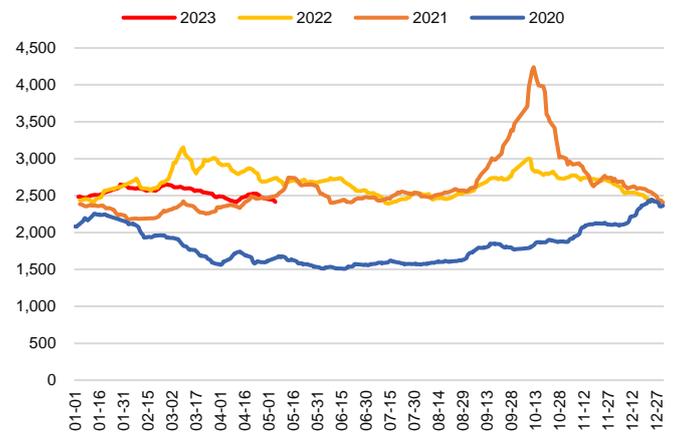
4、下游化工、建材价格及开工率

- 截至4月30日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2394.0 元/吨，周环比下跌 82.7 元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2680.0 元/吨，周环比下跌 36.7 元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2470.0 元/吨，周环比下跌 58.3 元/吨
- 截至5月5日，全国甲醇价格指数较上周同期下跌 88 点至 2414 点
- 截至5月5日，全国乙二醇价格指数较上周同期下跌 7 点至 4120 点
- 截至5月5日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌 72 点至 2858 点

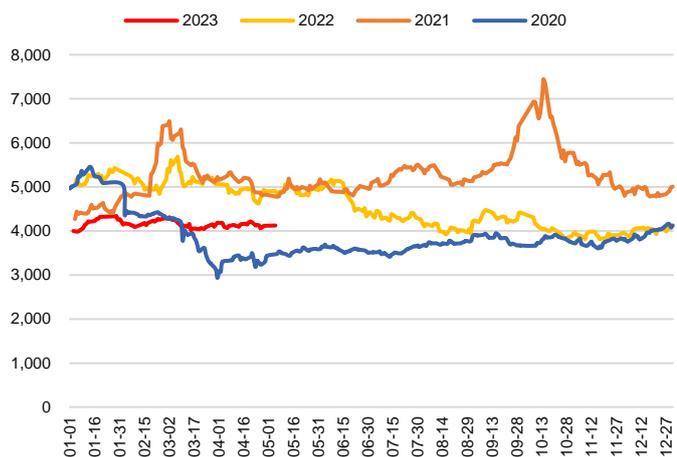
- 截至5月5日，全国醋酸价格指数较上周同期下跌7点至3030点
- 截至5月5日，全国水泥价格指数较上周同期下跌0.65点至135.3点

图 31: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


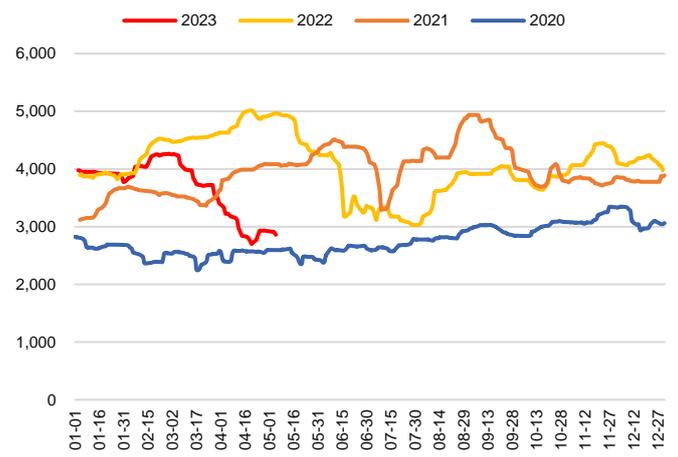
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 32: 全国甲醇价格指数


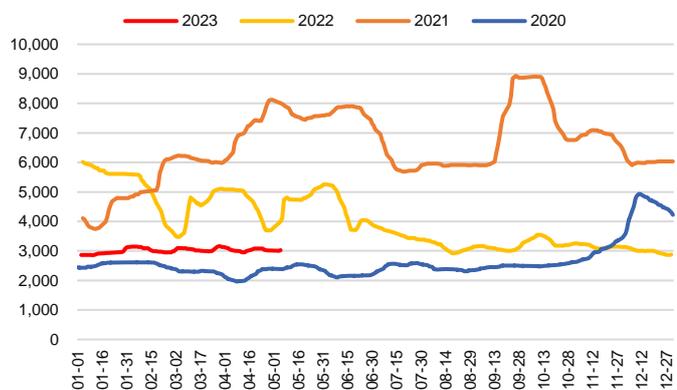
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 33: 全国乙二醇价格指数


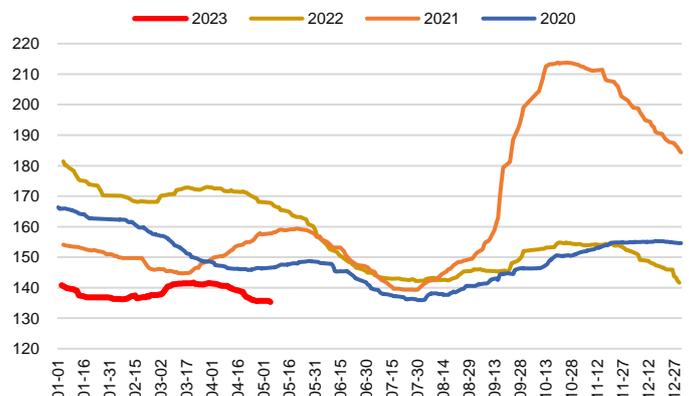
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 34: 全国合成氨价格指数


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

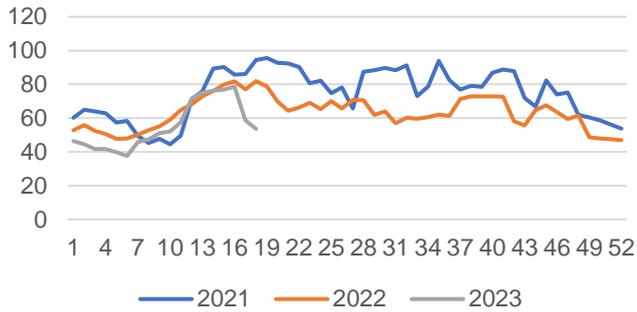
图 35: 全国醋酸价格指数


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5月5日，水泥开工率为53.6%，周环比下跌5.0%。截至5月5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 (%)


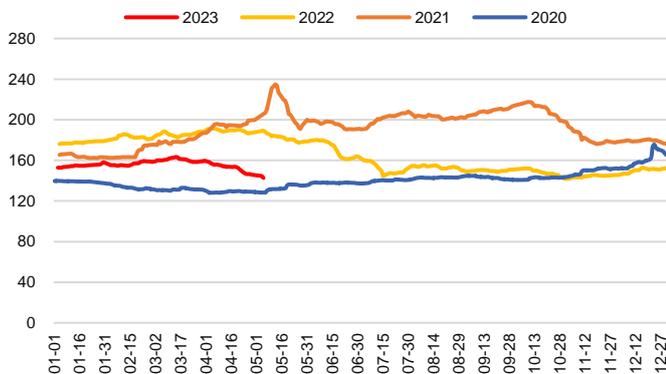
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 38: 全国平板玻璃开工率 (%)

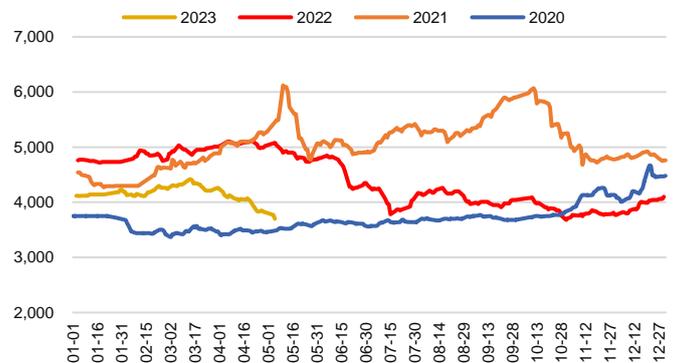

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

5、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

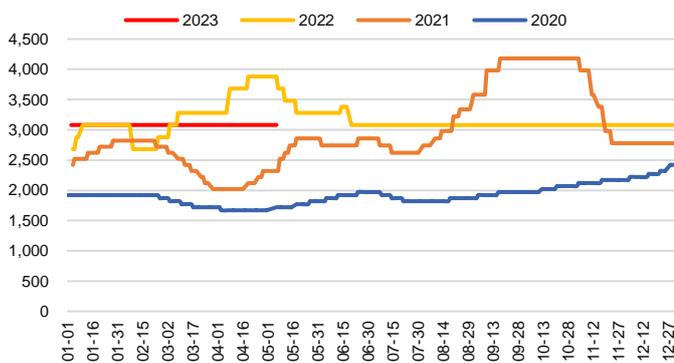
- 截至5月5日，Myspic综合钢价指数142.68点，周环比下跌2.58点
- 截至5月5日，上海螺纹钢价格3700.0元/吨，周环比下跌3.39点
- 截至5月5日，唐山产一级冶金焦价格3080.0元/吨，周环比持平
- 截至5月5日，全国高炉开工率81.69%，周环比下降1.05个百分点

图 39: Myspic 综合钢价指数


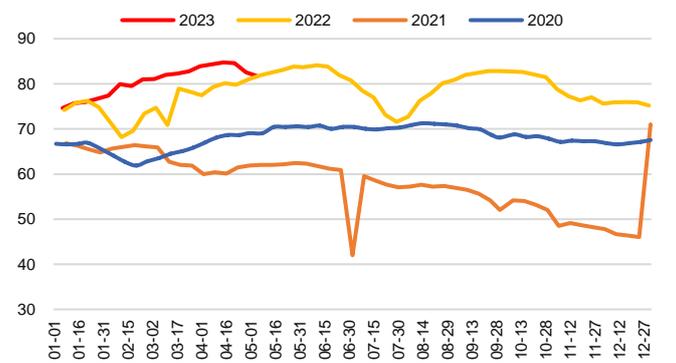
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 (%)


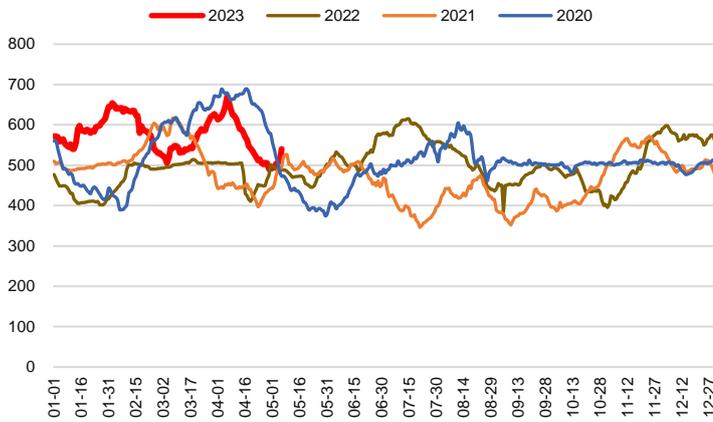
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存及运输情况：炼焦煤下游低库存，产地库存走高

1、动力煤港口库存

- 截至5月6日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加50.0万吨至540.0万吨

图 43: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)

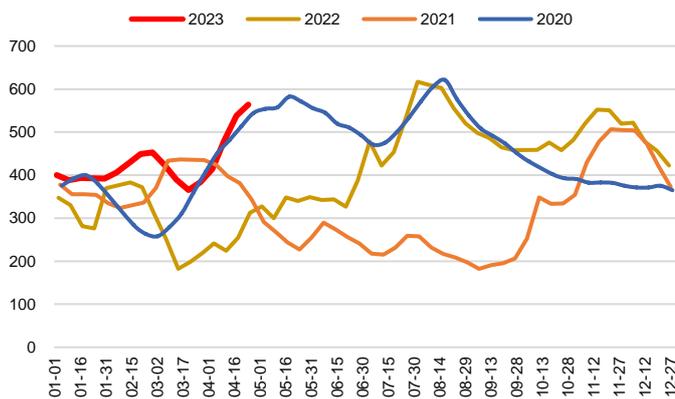


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、炼焦煤库存

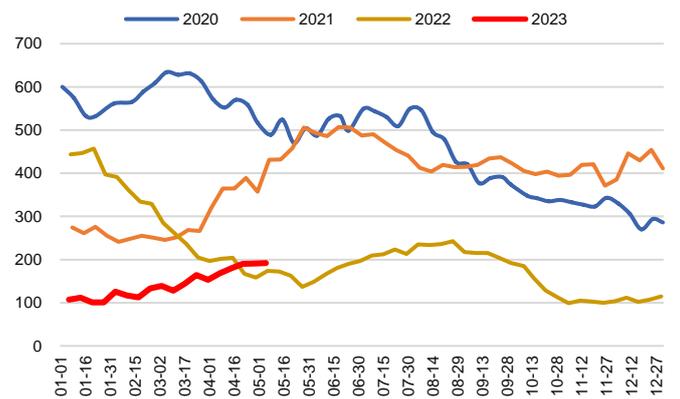
- 截至5月5日，生产地炼焦煤库存较上周增加25.7万吨至563.8万吨，周环比增加4.78%
- 截至5月5日，六大港口炼焦煤库存较上周增加1.4万吨至191.9万吨，周环比增加0.73%
- 截至5月5日，国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存较上周下降3.3万吨至692.8万吨，周环比下降0.47%
- 截至5月5日，国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存较上周下降8.4万吨至788.35万吨，周环比下降1.05%

图 44: 生产地炼焦煤库存 (万吨)

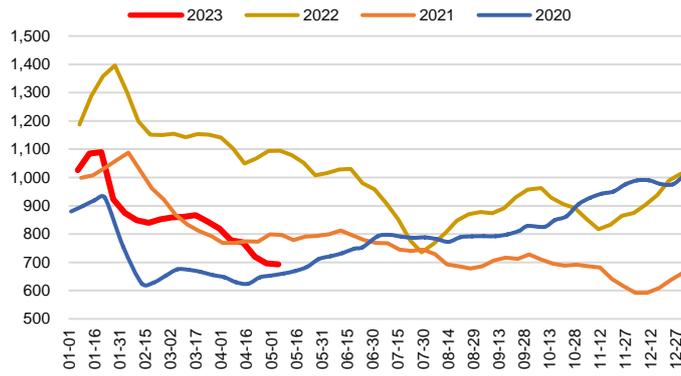


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

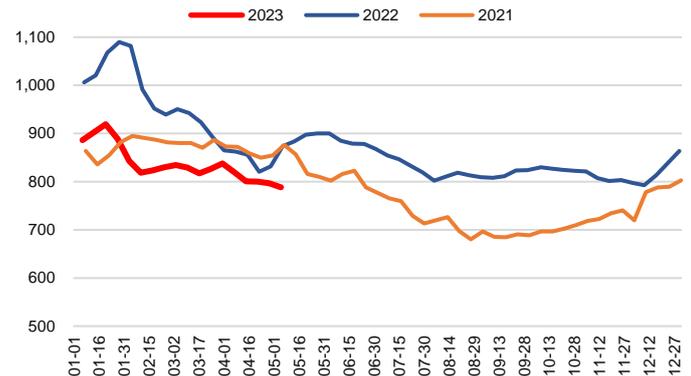
图 45: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)



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)


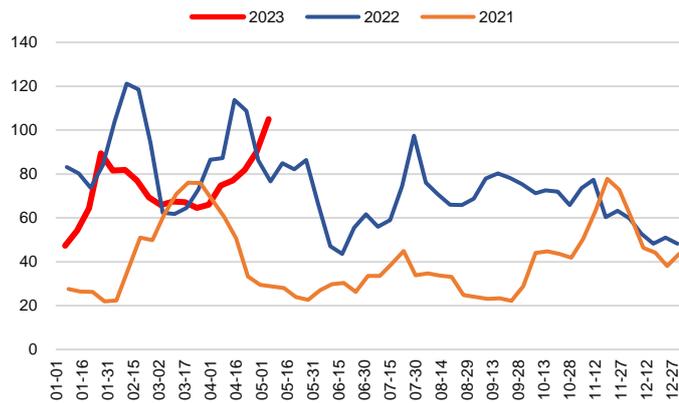
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 47: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨)


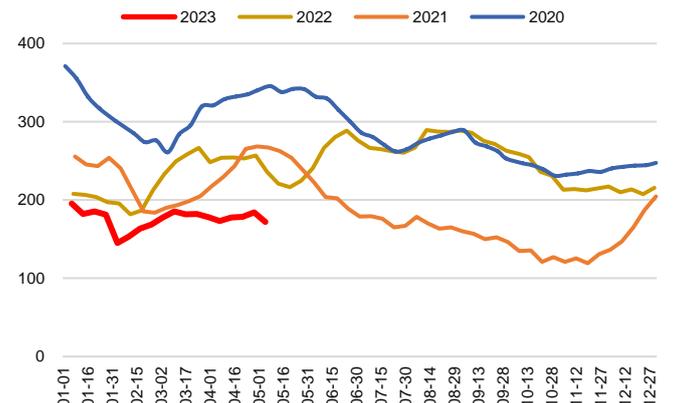
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、焦炭库存

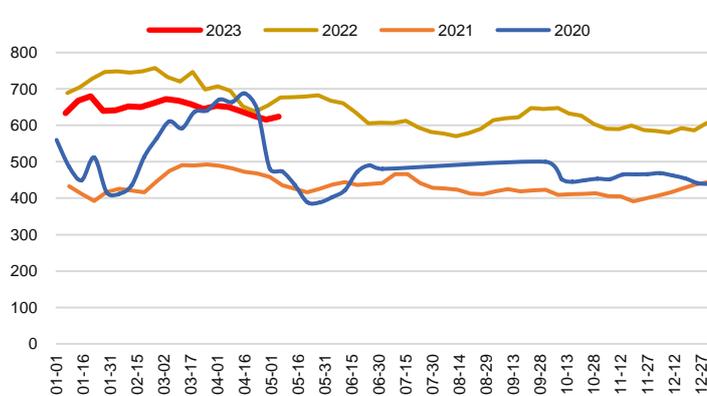
- 截至5月5日, 焦化厂合计焦炭库存较上周增加 14.9 万吨至 105 万吨, 周环比增加 16.54%
- 截至5月5日, 四港口合计焦炭库存较上周下降 12.2 万吨至 171.9 万吨, 周环比下降 6.63%
- 截至5月5日, 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存较上周增加 8.26 万吨至 624.11 万吨

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

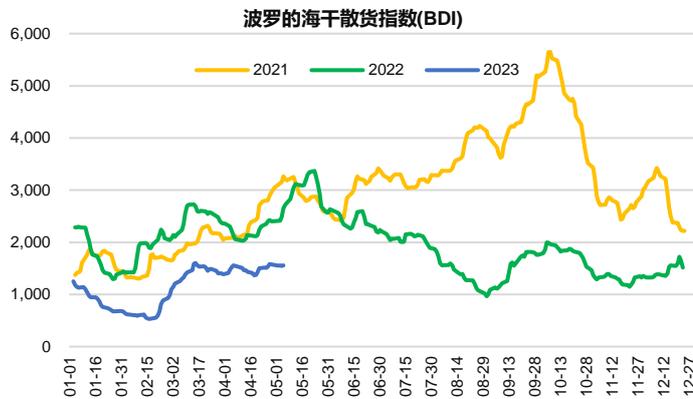
图 50: 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存(万吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、国际煤炭运输价格指数

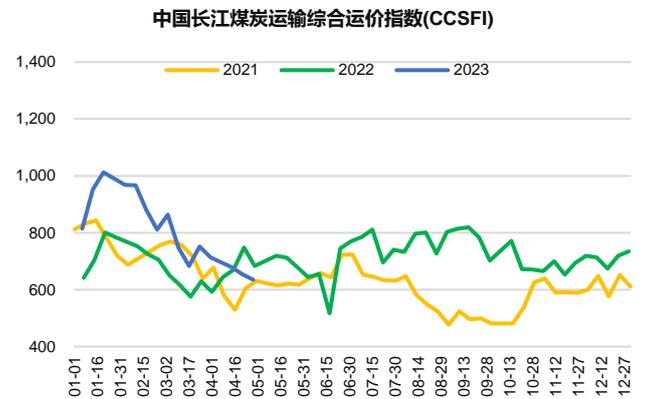
- 截至5月5日，波罗的海干散货指数(BDI)为1558.0点，周环比下降1.50点；中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)为653.65点，周环比下跌2.8点。

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)

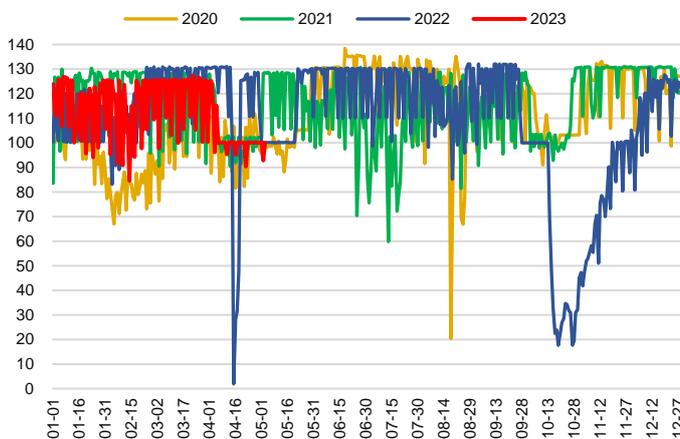


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

5、国内煤炭运输情况

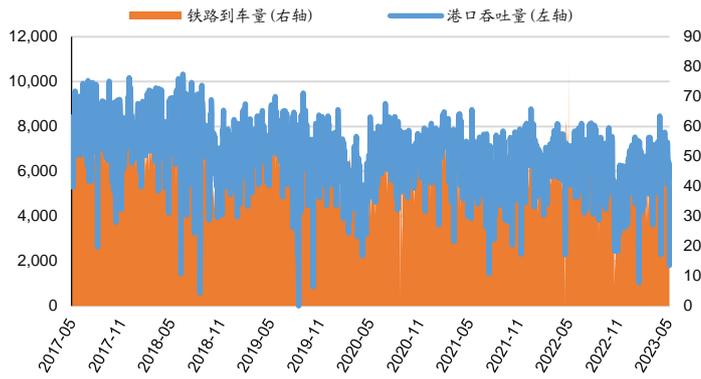
- 截至5月3日周三，本周大秦线煤炭周度日均发运量100.0万吨，上周周度日均发运量100.0万吨，周环比下跌0.0元/吨。

图 53: 大秦线铁路发运量(万吨)

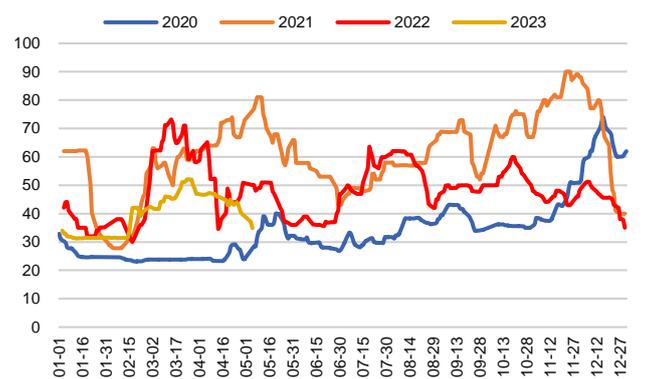


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 截至4月21日，秦皇岛港铁路到车量较上周同期增加843车至5250.0车；秦皇岛港港口吞吐量较上周同期减少41.2万吨至13.6万吨。截至5月5日，秦皇岛-上海(4-5万DWT)运费18.6元/吨，周环比下跌5.9元/吨；秦皇岛-广州(5-6万DWT)运费34.9元/吨，周环比下跌9.1元/吨。

图 54: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)


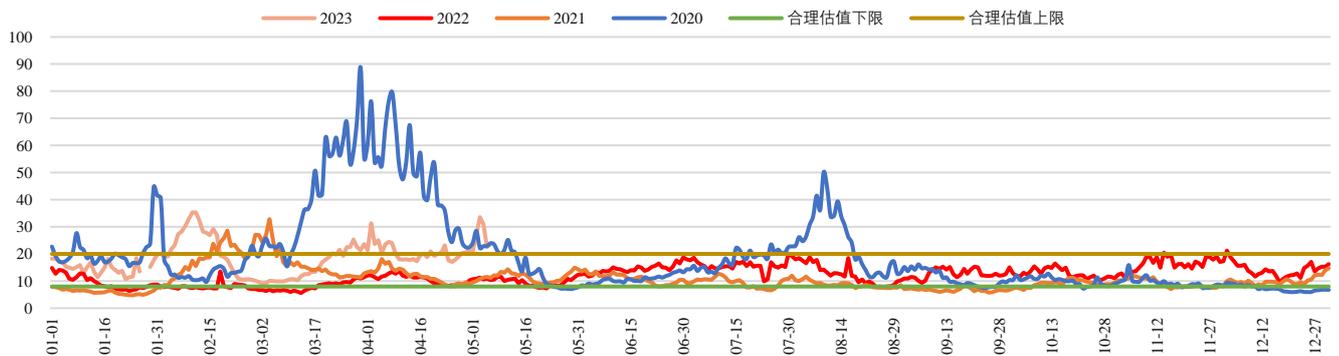
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 5 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 1463.2 万吨 (周环比增加 122.50 万吨), 锚地船舶数为 62.0 艘 (周环比下降 3.00 艘), 货船比 (库存与船舶比) 为 23.6, 周环比增加 2.97

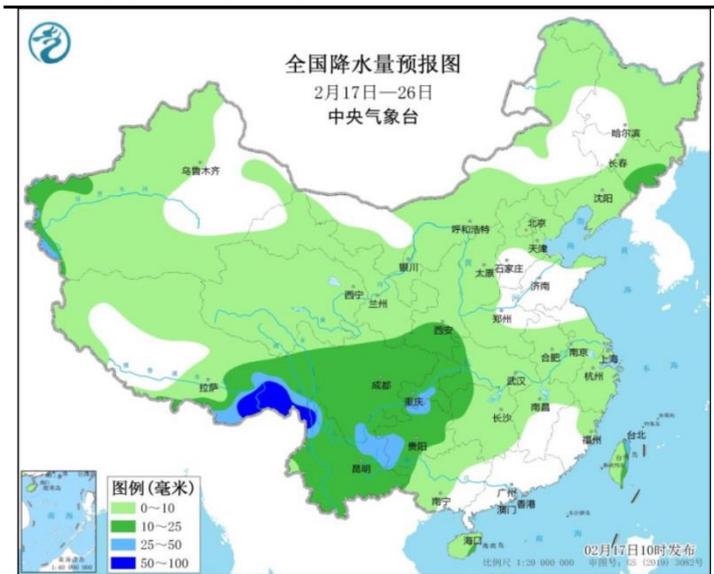
图 56: 2020-2023 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

六、天气情况：北方地区气温转高 江南华南降水增多

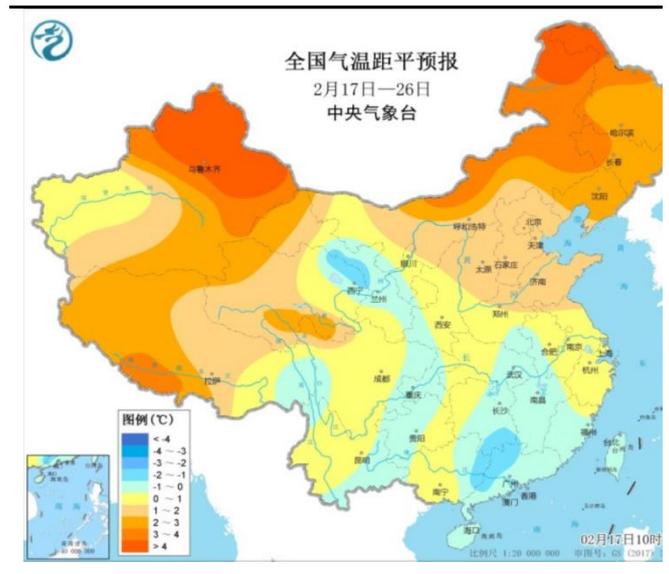
- 未来 10 天（5 月 6-15 日），江南中南部、华南大部及贵州、云南中南部等地累计降水量有 40~60 毫米，部分地区有 70~150 毫米；西北地区东部、青藏高原东部累计降水量有 15~30 毫米；与常年同期相比，云南、广西西部等地降水量较常年同期偏多 2~6 成，局地偏多 1 倍以上，西北地区东部、青藏高原东部基本接近常年，我国其余大部地区降水量较常年同期偏少。
- 未来 11-14 天（5 月 16-19 日），主要降雨区位于江南、华南及贵州等地，大部地区累计降水量有 15~30 毫米。
- 10-14 日，云南大部、四川南部、贵州、重庆、湖南、广西西部等地有中到大雨，部分地区有暴雨。

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			
		2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
兖矿能源	33.72	31236	33186	36764	40846	6.3	6.71	7.43	8.25	5.35	5.03	4.54	4.09
陕西煤业	19.82	35123	32759	34921	38286	3.62	3.38	3.60	3.95	5.48	5.86	5.51	5.02
广汇能源	9.08	11338	15820	20069	23723	1.73	2.41	3.06	3.61	5.25	3.77	2.97	2.52
中国神华	29.89	69626	72817	74884	76482	3.50	3.66	3.77	3.85	8.54	8.17	7.93	7.76
中煤能源	8.92	18241	24629	27106	28633	1.38	1.86	2.04	2.16	6.46	4.80	4.37	4.13
盘江股份	6.72	2194	2427	3124	3518	1.02	1.13	1.46	1.64	6.59	5.95	4.60	4.10
平煤股份	9.53	5725	6684	8040	10237	2.47	2.89	3.47	4.42	3.86	3.30	2.75	2.16
山西焦煤	10.19	10722	11813	13986	15886	2.06	2.27	2.69	3.05	4.95	4.49	3.79	3.34
淮北矿业	13.51	7010	7679	8671	10665	2.83	3.10	3.49	4.30	4.77	4.36	3.87	3.14

资料来源: Wind, 信达证券研发中心 数据截至 2023 年 5 月 5 日。

2、上市公司重点公告

【兖矿能源】兖矿能源集团股份有限公司 2023 年第一季度报告: 2023 年第一季度, 本集团生产商品煤 2,253 万吨, 同比减少 262 万吨或 10.4%, 主要是由于: 兖煤澳洲商品煤产量同比减少。2023 年第一季度, 本集团销售煤炭 2,453 万吨, 同比减少 73 万吨或 2.9%。2023 年第一季度, 本集团实现煤炭业务销售收入 279.16 亿元, 同比增加 27.25 亿元或 10.8%。2023 年第一季度, 本集团煤炭业务销售成本为 150.67 亿元, 同比增加 37.47 亿元或 33.1%。

【陕西煤业】陕西煤业股份有限公司 2022 年年度报告: 目前煤炭储量 183.67 亿吨、可采储量 106.06 亿吨, 可采年限 70 年以上。报告期内公司核定产能 1.62 亿吨, 97% 以上位于陕北、彬黄地区, 目前拥有红柳林、张家峁、柠条塔、小保当一号、二号五对千万吨级矿井, 产能优势非常明显。智能化产能达到了 95%, 在煤炭行业上市公司中位列首位。2022 年, 煤炭实现产能 1.57 亿吨, 同比增长 11%; 营业收入 1,668.48 亿元, 同比增长 9.55%; 实现利润总额 640.63 亿元, 增长 55.79%; 实现归母净利润 351.23 亿元, 同比增长 63.98%; 各项经营指标: 净资产收益率、总资产报酬率、人员功效均排名行业前列。

【中国神华】中国神华 2023 年第一季度报告: 2023 年第一季度, 煤炭业务方面, 商品煤产量 80.1 百万吨; 煤炭销量 107.6 百万吨, 其中资产没 79.4 百万吨、外购没 28.2 百万吨。运输方面, 自有铁路运输周转 74.5 十亿吨公里; 黄骅港装船 48.9 百万吨; 天津煤码头装船 11.2 百万吨; 航运货运量 34.1 百万吨; 航运周转量 35.2 十亿吨海里。发电方面, 总发电量 51.71 十亿千瓦时; 总售电量 48.75 十亿千瓦时。煤化工方面, 聚乙烯销售量 91.1 千吨; 聚丙烯销售量 86.1 千吨。

【中煤能源】中国中煤能源股份有限公司 2023 年第一季度报告: 2023 年第一季度, 煤炭业务方面, 商品煤产量 3330 万吨; 商品煤销量 7477 万吨。煤化工方面, 聚乙烯产量 37.8 万吨, 聚乙烯销量 36.5 万吨; 尿素产量 47.9 万吨, 尿素销量 64.5 万吨; 甲醇产量 49.9 万吨, 甲醇销量 50.7 万吨; 硝酸铵产量 11.6 万吨, 硝酸铵销量 12.1 万吨。

煤矿装备业务方面，煤矿装备产值 30.5 亿元。

【平煤股份】平煤股份 2023 年一季度经营数据公告：2023 年第一季度，煤炭业务方面，原煤产量 780.22 万吨；商品煤销量 793.18 万吨；商品煤销售收入 837370.48 万元；商品煤销售成本 594556.04 万元；商品煤销售毛利 242814.44 万元。

【山西焦煤】2022 年年度报告：2022 年初，公司共拥有 13 座矿井，煤炭资源储量 43.77 亿吨。2022 年，公司收购华晋焦煤沙曲一矿、二矿、吉宁煤业和明珠煤业 4 座煤矿，增加煤炭资源储量 22.85 亿吨（2021 年末数据），当年未开展勘探活动，开采动用资源量 0.62 亿吨。截至 2022 年末，公司共拥有 17 座矿井，其中：在产矿井 16 座，在建矿井 1 座；煤炭资源储量 66.00 亿吨。截止 2022 年末，公司实现营业收入 651.83 亿元；实现归属于母公司所有者的净利润 107.22 亿元；扣除非经常性损益归属于母公司的净利润 93.35 亿元；总资产 957.38 亿元；归属于公司股东的净资产 330.04 亿元，主要经营指标再创历史新高，为高质量发展奠定了坚实的。

【淮北矿业】淮北矿业控股股份有限公司 2023 年第一季度主要经营数：2023 年第一季度，煤炭业务方面，商品煤产量 567.52 万吨；商品煤销量 510.15 万吨；商品煤销售收入 707735.84 万元；商品煤销售成本 364359.69 万元；商品煤销售毛利 343376.15 万元。煤化工方面，焦煤产量 87.5 万吨，焦煤销量 86.56 万吨，焦煤销售收入 232086.63 万元，焦煤平均售价（不含税）2681.22 元/吨；甲醇产量 15.78 万吨，甲醇销量 15.11 万吨，销售收入 34162.02 万元，甲醇平均售价（不含税）2260.89 元/吨；洗精煤采购量 124.9 万吨，洗精煤采购金额 270397.48 万元，洗精煤采购单价（不含税）2164.89 元/吨，洗精煤消耗数量 123.75 万吨。

八、本周行业重要资讯

1. 国家矿山安全监察局内蒙古局公布 2023 年第一季度末调整分类煤矿名单：5 月 4 日，国家矿山安全监察局内蒙古局发布《关于 2023 年第一季度末调整煤矿分类的公告》（以下简称《公告》）。《公告》显示，按照《内蒙古自治区煤矿分类监管监察实施办法》（矿安蒙[2022]36 号）要求，根据 2023 年第一季度辖区煤矿生产建设状态变化、重大隐患查处情况及安全生产事故情况，综合考虑安全管理、生产布局等因素，经研究，决定调整 10 处煤矿分类。煤矿分类调整后，已批复的年度监察监管执法计划总矿次保持不变。（资料来源：

<https://www.cctd.com.cn/show-176-233049-1.html>）

2. 中电联发布《2023 年一季度全国电力供需形势分析预测报告》：4 月 28 日，中电联发布《2023 年一季度全国电力供需形势分析预测报告》。报告指出，今年一季度，电力行业认真贯彻落实党中央国务院关于能源电力安全保供的各项决策部署，采取有力有效措施提升能源电力安全稳定保障能力，全力以赴保民生、保发电、保供热。

全国电力系统安全稳定运行，电力供需总体平衡，有力保障了经济社会发展和人民美好生活用电需要。电力行业绿色低碳转型成效显著，2023 年 3 月底非化石能源发电装机占总装机容量比重达到 50.5%，首次超过一半。（资料来源：

<https://www.cctd.com.cn/show-19-232973-1.html>）

3. 内蒙古自治区人民政府关于进一步加强全区露天煤矿安全管理若干措施的通知：为深刻吸取阿拉善新井煤业有限公司露天煤矿“2·22”特别重大坍塌事故教训，进一步强化安全生产责任落实，建立安全生产长效机制，坚决防范、遏制露天煤矿生产安全事故发生，内蒙古将进一步加强全区露天煤矿安全管理。明确各地区各部门要深入学习贯彻习近平总书记关于安全生产重要论述，牢固树立发展决不能以牺牲安全为代价的红线意识，严格执行《地方党政领导干部安全生产责任制规定》，加强监管队伍建设，配齐配强监管人员，强化属地安全生产监管。

统筹发展和安全，合理配置露天煤矿用地，优化煤炭资源开发布局，支持露天煤矿联合重组，促进露天煤矿高质量发展。（资料来源：<https://coal.in-en.com/html/coal-2628083.shtml>）

4. 4 月第四周内蒙古煤炭价格环比上涨：据商务部重要生产资料市场监测系统数据显示：4 月 22 日-4 月 28 日，从监测品种样本数据来看，内蒙古煤炭平均价格为 776.7 元/吨，环比上涨 0.3%，与上一年同期相比（下称同比）上涨 2.1%。其中无烟煤 2 号洗选块煤均价为 859.6 元/吨，环比上涨 2.3%，同比上涨 1.6%；动力煤发热量 5000-5500 大卡均价为 636.5 元/吨，环比下降 0.6%，同比上涨 2%；炼焦煤 1/3 焦煤均价为 833.9 元/吨，环比下降 0.9%，同比上涨 2.8%。内蒙古自治区商务厅表示，产地煤矿安检力度加大，煤炭产量减少。港口价格上涨，市场询盘氛围活跃，贸易商挺价情绪明显。下游工业企业复工复产带动产地需求好转，电厂订单增加，共同推动煤炭价格环比上涨。预计近期煤炭市场运行稳定，价格将涨跌震荡运行。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-361-233057-1.html>）

5、国家能源局：7 家重点煤企已建成智能化产能 13.93 亿吨/年：据调度，国家能源集团、中煤集团等 7 家重点煤炭企业，已建成智能化产能 13.93 亿吨/年，占其总产能比例的 74.7%，综采工作面平均人员劳动工效提升 27.7%，掘进综合单进平均水平提升 32.8%，智能化煤矿为近两年煤炭增产保供发挥了关键作用。同时，煤矿智能

化发展有力推动了煤炭上下游产业转型升级。初步统计，目前全国煤矿智能化建设总投资近 2000 亿元，投资完成率超过 50%，智能化市场需求的增加，有效带动了矿山物联网、煤机装备制造、智能控制系统、安全监测预警等新产业新业态的快速发展。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-232945-1.html>）

6、山西省应急管理厅：切实加强汛期煤矿安全防范：山西省应急管理厅下发《关于做好 2023 年度汛期煤矿安全防范工作的通知》，要求各级煤矿安全监管部門、各煤矿企业立足防大汛、抗大險、救大灾，以“时时放心不下”的责任感，切实强化汛期煤矿安全防范工作措施，坚决遏制煤矿生产安全事故发生。通知要求，要全面开展汛前煤矿安全风险隐患排查整治。各煤矿企业要在 5 月底前组织开展一次专项检查，重点排查煤矿各类水害致灾因素。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-108-232970-1.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	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	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	孙瞳	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjiali@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@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	张佳琳	13923488778	zhangjialin@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。