



Research and  
Development Center

# 产地安全强监管叠加进口量环比下滑，炼焦煤价格有望止跌企稳

煤炭开采

2023年5月28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

## 产地安全强监管叠加进口量环比下滑，炼焦煤价格有望止跌企稳


















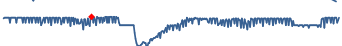

2023年5月28日

### 本期内容提要:

- **本周产地煤价仍处下行趋势。**截至5月26日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价980.0元/吨，周环比下跌15.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价（Q5500）801.0元/吨，周环比下跌18.0元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)（Q5500）761.0元/吨，周环比下跌54.0元/吨。
- **沿海港口销库势头突出。**截至5月24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1655.0万吨（周环比增加57.20万吨），锚地船舶数为80.0艘（周环比增加5.00艘），货船比（库存与船舶比）为20.7，周环比下降0.62。
- **国际煤市需求提升，价格走弱。**截至5月25日，沿海八省煤炭库存3734.30万吨，较上周上升149.30万吨，周环比增加4.16%；日耗为185.80万吨，较上周上升9.40万吨/日，周环比增加5.33%；可用天数为20.1天，较上周下降0.20天。港口动力煤：截至5月26日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价870.0元/吨，周下跌95.0元/吨。国际煤价，截至5月24日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格102.6美元/吨，周环比下跌13.9美元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价114.0美元/吨，周环比下跌1.0美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价087.1美元/吨，周环比下跌1.4美元/吨。
- **焦炭方面：焦炭市场持续复苏。**根据煤炭资源网，截至2023年5月26日，汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报1760元/吨，周环比下降50元/吨。港口指数：CCI日照准一级冶金焦报1850元/吨，周环比下降170元/吨。综合来看，焦炭第九轮降价全面落地，本轮降幅为50元/吨，累计降幅为700-800元/吨。随着期货盘面重新回落，市场情绪回归常态，成材价格弱势下行，钢厂利润持续收紧，影响原料补库热情，钢厂多按需采购，部分高库存钢厂继续控制到货节奏，另外产地库存虽快速回落，但焦企开工整体高位，焦炭供需面依旧维持偏宽松态势，考虑消费端淡季影响，需求存在进一步下滑预期，主流参与者仍有看空情绪，后期关注成材利润以及政策对钢厂开工的影响。
- **焦煤方面：竞拍涨跌互现。**根据煤炭资源网，截止5月25日，CCI山西低硫指数1661元/吨，周环比涨18元/吨，月环比下跌214元/吨；CCI山西高硫指数1303元/吨，周环比下跌20元/吨，月环比下跌266元/吨；灵石肥煤指数1400元/吨，周环比持平，月环比下跌400元/吨。炼焦煤市场持稳运行，山西地区主流煤企竞拍成交尚可，部分煤矿起拍价较上周上涨30-50元/吨，成交价涨跌互现，整体涨幅在30元/吨左右，跌幅在15-90元/吨左右，竞拍溢价幅度较小，且部分资源仍有流拍现象。

- **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。**近日，应急管理部党委书记、部长王祥喜指出，要紧盯突出问题切实增强专项整治行动的针对性、有效性，严厉打击无视瓦斯超限、重大火情、露天矿边坡滑落等重大隐患冒险蛮干行为。同时，全国重大事故隐患专项排查整治 2023 行动正在开展，国务院安委会近期组织 20 个由国务院安委会成员单位有关负责同志带队的综合检查组，对 31 个省和新疆生产建设兵团安全生产重大隐患专项整治和督导检查情况进行抽查检查。高强度保供生产下产地安全强监管延续，晋陕蒙三省产能利用率仍在高位但环比有所下降（本周环比-1.32%），产地端安监力度趋严或产生一定影响。此外，据海关总署最新数据显示，2023 年 4 月份，中国进口炼焦煤 838.66 万吨，环比减少 13.07%。蒙古国和俄罗斯虽然仍是进口的主力，但本月进口量均有不同程度下降。5 月进口炼焦煤环比或继续缩量，Mysteel 统计进口蒙煤数据显示，截止 5 月 20 日三大口岸进口蒙煤 226.06 万吨，月环比降 34.27%。Mysteel 统计海运远期数据显示（京唐+曹妃甸），截止 5 月 20 日海运炼焦煤进口及远期资源累计 117.1 万吨，月环比降 26.42%。本周，炼焦煤产地价格止跌回升，炼焦煤产地库存、总库存环比下降。我们认为，炼焦煤供给端面临安全强监管，高炉开工率维持较高水平，随着进口量环比持续下滑，炼焦煤价格有望止跌企稳。**我们认为能源大通胀背景下，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”，或需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或将支撑煤炭价格中枢保持高位，叠加煤炭央国企资产注入工作已然开启，优质煤炭公司盈利能力与成长性有望愈加凸显。当前，我们认为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，以及较低的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、山西焦煤、平煤股份、盘江股份等。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)	965	870	-9.8%	-27.8%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	116.45	102.6	-11.9%	-53.1%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	1800	1800	0.0%	-41.0%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	237.5	234	-1.5%	-52.8%	
进口煤价差	动力煤价差(Q5000)	74.55	116.78	-	-	
国内供给	晋陕蒙三省产地煤矿产能利用率	84.4%	83.3%	-1.3%	0.2%	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	176.4	185.8	5.3%	16.6%	
	沿海8省煤电可用天数	20.3	20.1	-1.0%	4.7%	
	水泥开工率	51.66	50.48	-2.3%	-27.8%	
	三峡出库量	12300	10500	-14.63%	-57.7%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	142.6	138.47	-2.9%	-22.0%	
	高炉开工率	82.36	82.36	0.0%	-1.8%	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	610	630	3.3%	33.5%	
	生产地库存	641.1	651.8	1.7%	88.5%	
	六大港口库存	196.6	209.9	6.8%	53.2%	
煤炭运输	波罗的海干散货指数(BDI)	1384.00	1172	-15.3%	-62.5%	
	中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)	553.43	507.64	-8.3%	-25.3%	
	大秦线煤炭运量	128.43	128.52	0.1%	-0.6%	
	环渤海四大港口货船比	21.30	20.69	-2.9%	146%	

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：产地安全强监管叠加进口量环比下滑，炼焦煤价格有望止跌企稳	7
二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块劣于大盘	9
三、煤炭价格跟踪：炼焦煤坑口价格现止跌回升	10
四、煤炭供需跟踪：进口煤价格倒挂延续	13
五、煤炭库存及运输情况：炼焦煤产地库存环比下降	18
六、天气情况：我国未来 10 天降水集中在中南部，其余大部降水偏少	22
七、上市公司估值表及重点公告	23
八、本周行业重要资讯	24
九、风险因素	26

## 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



## 一、本周核心观点及重点关注：产地安全强监管叠加进口量环比下滑，炼焦煤价格有望止跌企稳

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。近日，应急管理部党委书记、部长王祥喜指出，要紧盯突出问题切实增强专项整治行动的针对性、有效性，严厉打击无视瓦斯超限、重大火情、露天矿边坡滑落等重大隐患冒险蛮干行为。同时，全国重大事故隐患专项排查整治 2023 行动正在开展，国务院安委会近期组织 20 个由国务院安委会成员单位有关负责同志带队的综合检查组，对 31 个省和新疆生产建设兵团安全生产重大隐患专项整治和督导检查工作情况抽查检查。高强度保供生产下产地安全强监管延续，晋陕蒙三省产能利用率仍在高位但环比有所下降（本周环比-1.32%），产地端安监力度趋严或产生一定影响。此外，据海关总署最新数据显示，2023 年 4 月份，中国进口炼焦煤 838.66 万吨，环比减少 13.07%。蒙古国和俄罗斯虽然仍是进口的主力，但本月进口量均有不同程度下降。5 月进口炼焦煤环比或继续缩量，Mysteel 统计进口蒙煤数据显示，截止 5 月 20 日三大口岸进口蒙煤 226.06 万吨，月环比降 34.27%。Mysteel 统计海运远期数据显示（京唐+曹妃甸），截止 5 月 20 日海运炼焦煤进口及远期资源累计 117.1 万吨，月环比降 26.42%。本周，炼焦煤产地价格止跌回升，炼焦煤产地库存、总库存环比下降。我们认为，炼焦煤供给端面临安全强监管，高炉开工率维持较高水平，随着进口量环比持续下滑，炼焦煤价格有望止跌企稳。我们认为能源大通胀背景下，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”，或需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或将支撑煤炭价格中枢保持高位，叠加煤炭央国企资产注入工作已然开启，优质煤炭公司盈利能力与成长性有望愈加凸显。当前，我们认为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，以及较低的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煤公司淮北矿业、山西焦煤、平煤股份、盘江股份等。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、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。对露天煤矿采取“四个一批”处置措施。（一）关闭退出一批。对存在重大事故隐患、整改后仍无法达到安全条件的露天煤矿，依法依规予以关闭退出。（二）整合重组一批。对资源划分不科学、不合理，井田面积小、无法实现正常采剥作业，或者相邻煤矿影响安全生产的露天煤矿，依法依规实施整合重组，推动小型露天煤矿向大型矿山转型，实现管控一体化、开采智能化、装备重型化、队伍专业化、管理精细化、生态资源化。（三）改造提升一批。对现有储量大、现场管理好、技术人员配备强的露天煤矿，推动无人驾驶、边坡雷达监测等先进技术应用，通过智能化、信息化建设改造，进一步提升安全生产水平。（四）规划新建一批。充分结合国家产业政策和煤炭供需形势，稳步推进煤炭产能接续，新建现代化大型露天煤矿。

(资料来源: <http://www.sxcoal.com/news/4676552/info>)

**2、王祥喜: 深入贯彻落实习近平总书记重要指示批示精神 以严查严管常抓不懈高压态势坚决遏制重特大事故:** 5月22日, 应急管理部党委书记、部长王祥喜主持召开部党委会和部务会, 传达学习习近平总书记在河北、陕西、山西考察和主持召开相关会议时的重要讲话精神, 以及对一艘中国籍远洋渔船在印度洋中部海域倾覆作出的重要指示精神, 分析近期安全生产形势, 研究贯彻落实措施。王祥喜强调, 要深入贯彻落实习近平总书记重要指示批示精神, 始终保持严查严管、常抓不懈的高压态势, 加强隐患排查, 狠抓责任落实, 坚决防范遏制重特大事故发生, 确保人民群众生命财产安全。同时提到, 要紧盯突出问题切实增强专项整治行动的针对性、有效性, 严厉打击无视瓦斯超限、重大火情、露天矿边坡滑落等重大隐患冒险蛮干行为。(资料来源: <https://mp.weixin.qq.com/s/Y479oQ5is-A81B-BL7p2Xg>)

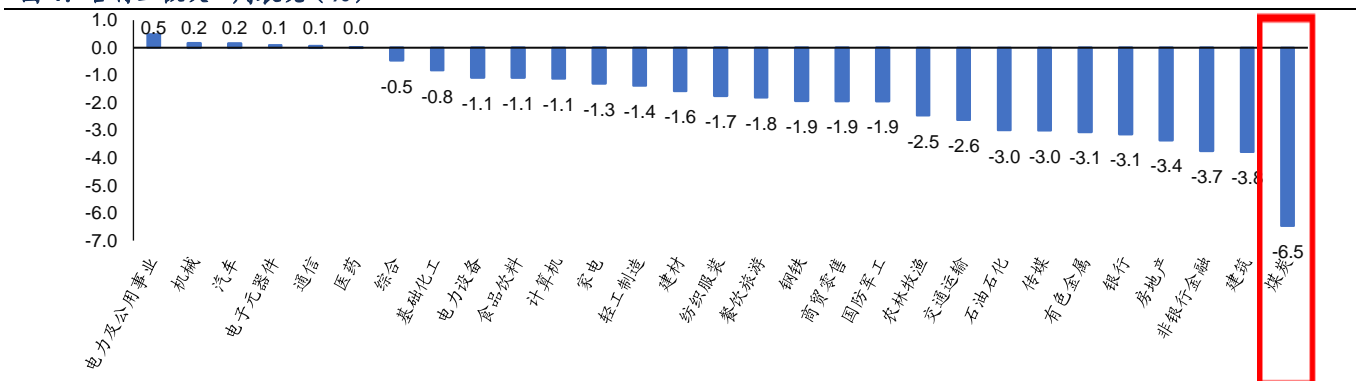
**3、全国重大事故隐患专项排查整治 2023 行动正在开展:** 据中国煤炭报, 国务院安委会近期组织 20 个由国务院安委会成员单位有关负责同志带队的综合检查组, 对 31 个省(自治区、直辖市)和新疆生产建设兵团安全生产重大隐患专项排查整治和督导检查情况进行抽查检查。抽查检查工作发现的问题将纳入省级政府考核巡查, 一并督促整改, 推动各地区、各有关部门和企业守牢安全生产底线红线, 切实消除重大安全隐患, 坚决遏制重特大事故发生。(资料来源: [https://mp.weixin.qq.com/s/L8K\\_07ZqChY3NqcaXHdH1w](https://mp.weixin.qq.com/s/L8K_07ZqChY3NqcaXHdH1w))



## 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 6.5%，表现劣于大盘；本周沪深 300 下跌 2.4% 到 3851.0；涨幅前三的行业分别是电力及公用事业(0.5%)、机械(0.2%)、汽车(0.2%)。

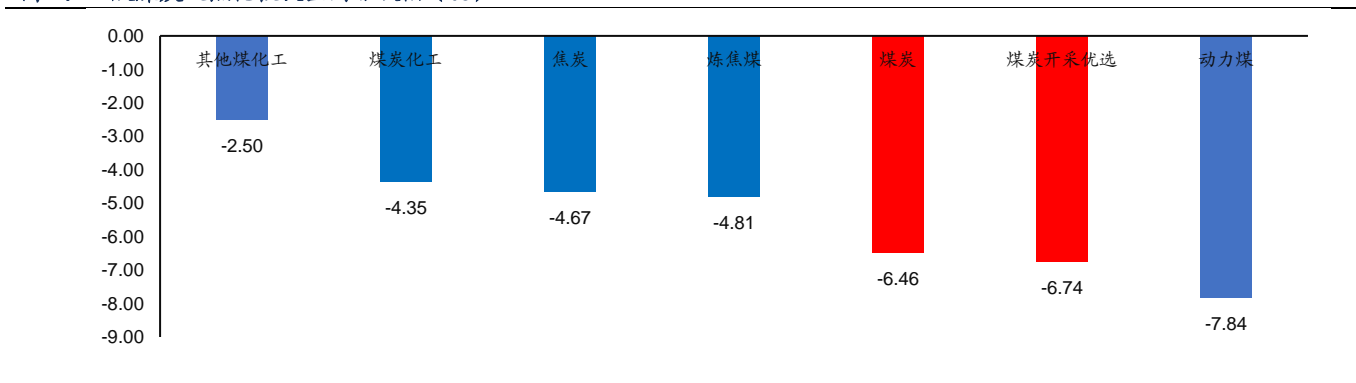
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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 6.74%，动力煤板块下跌 7.84%，炼焦煤板块下跌 4.81%；焦炭板块下跌 4.67%，煤炭化工下跌 4.35%。

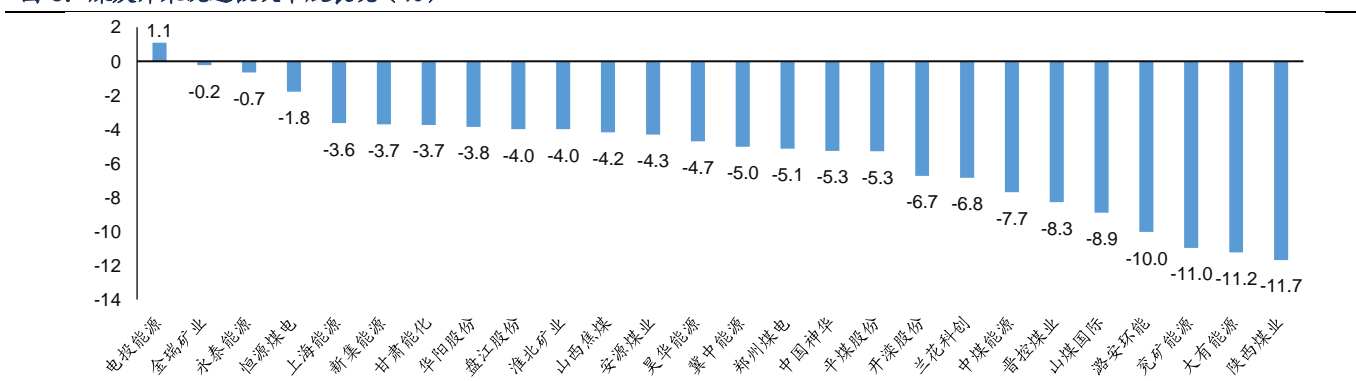
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 本周煤炭采选板块中涨幅前三的分别为电投能源(1.1%)、金瑞矿业(-0.2%)、永泰能源(-0.7%)

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：炼焦煤坑口价格现止跌回升

### 1、煤炭价格指数

- 截至 5 月 26 日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 761.0 元/吨，周环比下跌 9.0 元/吨；国煤下水动力煤价格综合指数 NCEI(5500)价格 772.0 元/吨，周环比下跌 2.0 元/吨。截至 5 月 24 日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 729.0 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

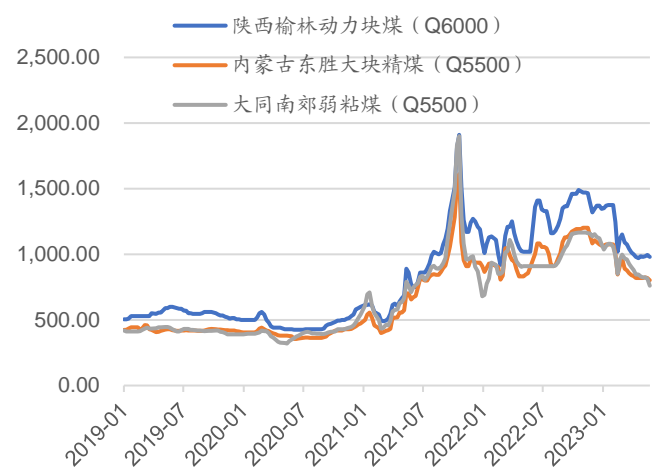
### 2、动力煤价格

#### 2.1 港口及产地动力煤价格

- 港口动力煤：港口动力煤：截至 5 月 26 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 870.0 元/吨，周下跌 95.0 元/吨。
- 产地动力煤：截至 5 月 26 日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 980.0 元/吨，周环比下跌 15.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 801.0 元/吨，周环比下跌 18.0 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 761.0 元/吨，周环比下跌 54.0 元/吨。

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

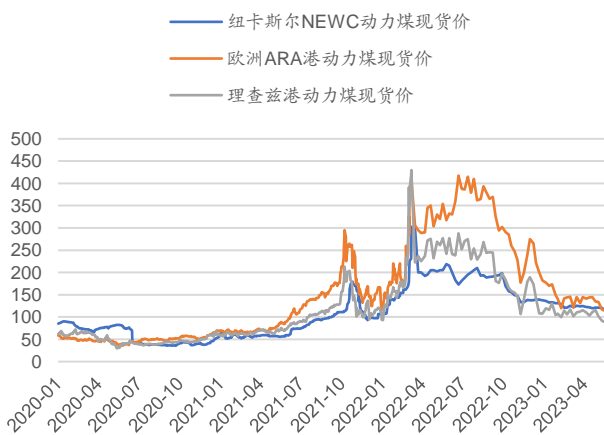

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 9: 产地煤炭价格变动 (元/吨)**


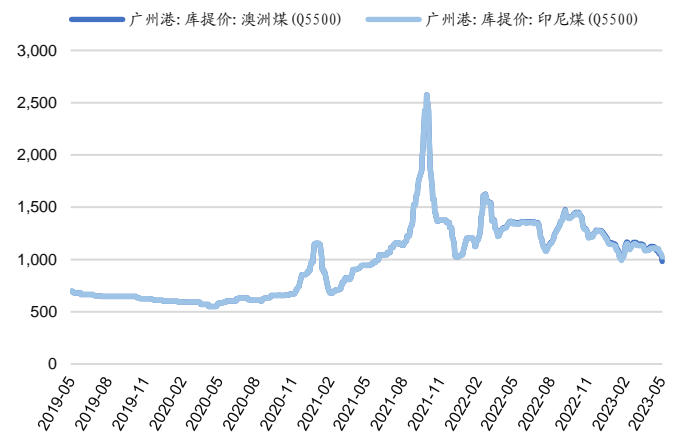
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

## 2.2 国际动力煤价格

- 截至 5 月 24 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 102.6 美元/吨, 周环比下跌 13.9 美元/吨; AR A6000 大卡动力煤现货价 114.0 美元/吨, 周环比下跌 1.0 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 087.1 美元/吨, 周环比下跌 1.4 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 26 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 1022.0 元/吨, 周环比下跌 51.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 980.0 元/吨, 周环比下跌 75.0 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

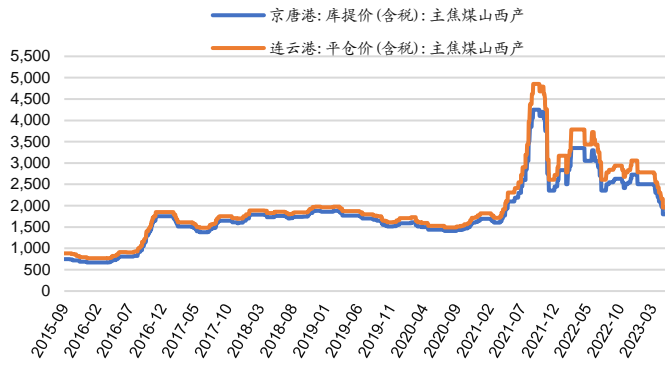
**图 11: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

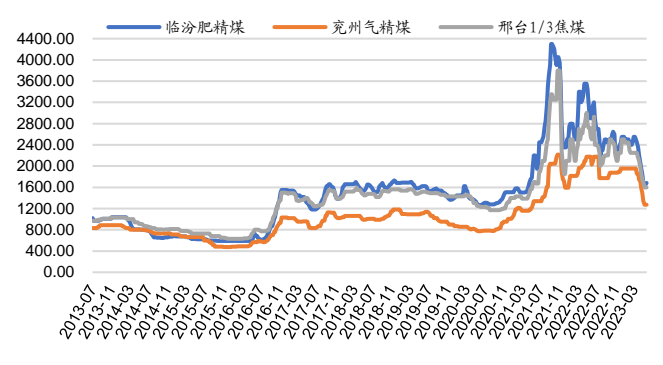
## 3、炼焦煤价格

### 3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 5 月 26 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1800.0 元/吨, 周环比持平; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1954.0 元/吨, 周环比持平。
- 产地炼焦煤: 截至 5 月 26 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1680.0 元/吨, 周环比上涨 30.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 1275.0 元/吨, 周环比持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1600.0 元/吨, 周环比持平。

**图 12: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)**


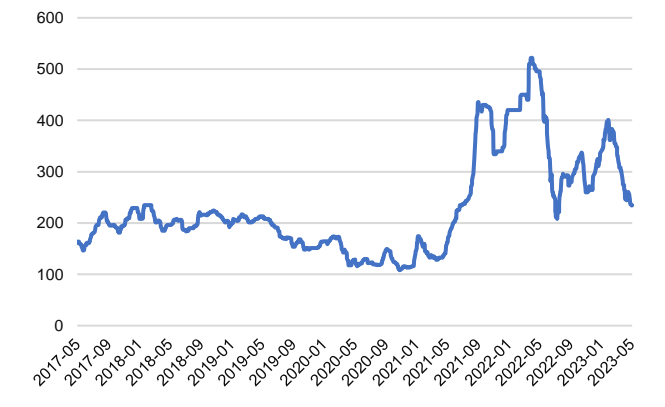
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 13: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)**


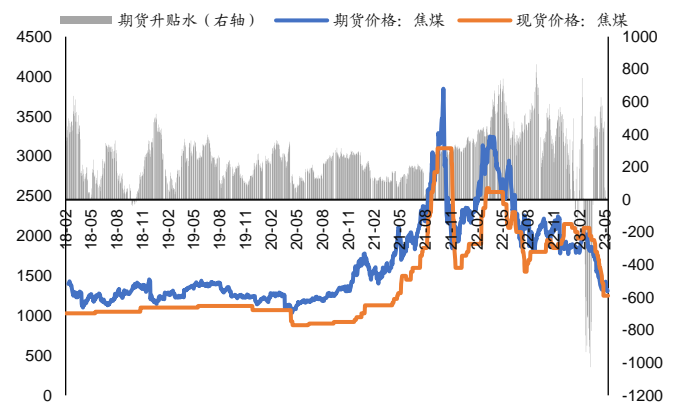
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

### 3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 截至 5 月 26 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 234.0 美元/吨, 周环比下跌 3.5 美元/吨。
- 截至 5 月 26 日, 焦煤期货活跃合约较上周同期下跌 82.0 元/吨至 1263.0 元/吨, 期货升水 13.0 元/吨。

**图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)**


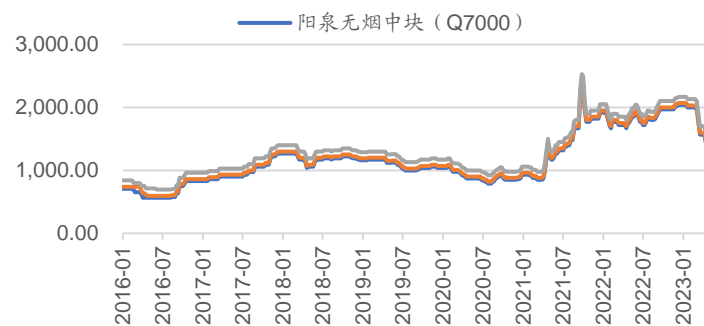
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**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 26 日, 阳泉无烟洗中块(Q7000)1420.0 元/吨, 周环比持平; 晋城中块无烟煤(Q6800)1450.0 元/吨, 周环比持平; 河南焦作无烟中块 1550.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 5 月 26 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1182.0 元/吨, 周环比持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1260.0 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)**

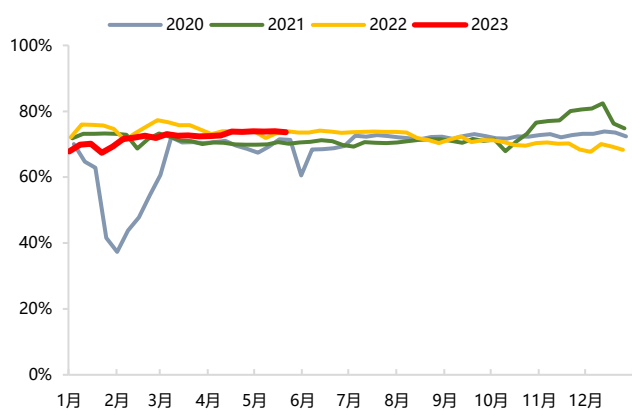

资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

## 四、煤炭供需跟踪：进口煤价格倒挂延续

### 1、产地煤矿产能利用率

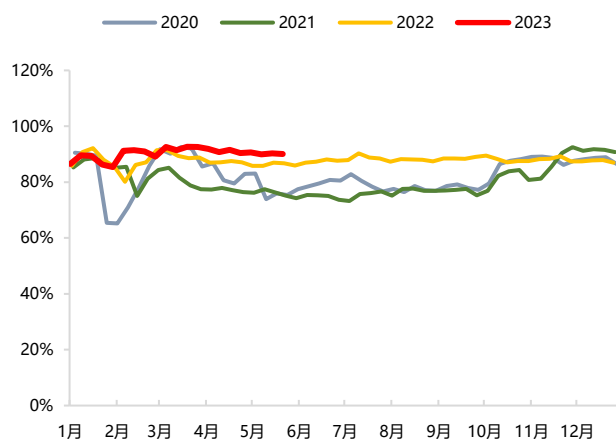
- 截至5月21日，山西省样本煤矿（303处，总产能5.85亿吨）产能利用率73.68%，环比前一周降0.32个pct；
- 截至5月21日，内蒙古样本煤矿（90处，总产能6.3亿吨）产能利用率90.01%，环比前一周降0.31个pct；
- 截至5月21日，陕西省样本煤矿（49处，总产能3.3亿吨）产能利用率87.08%，环比前一周降1.32个pct；
- 截至5月21日，三省样本煤矿（448处，总产能15.6亿吨）产能利用率83.26%，环比前一周降1.32个pct。

图 18：山西省周度产能利用率



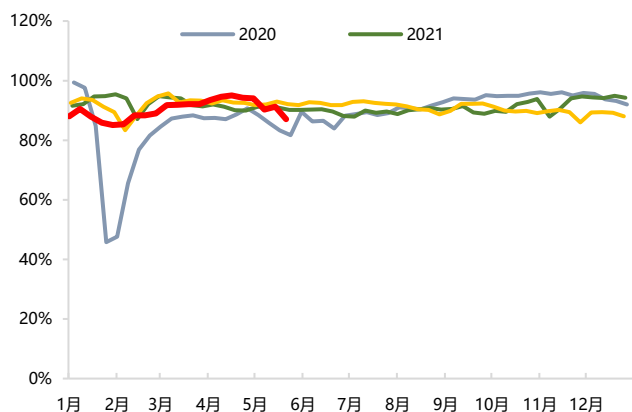
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 19：内蒙古周度产能利用率



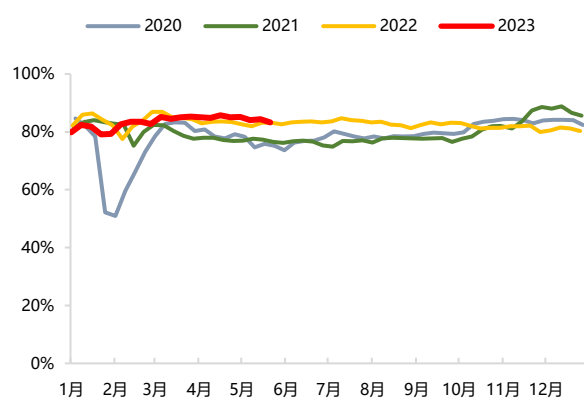
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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

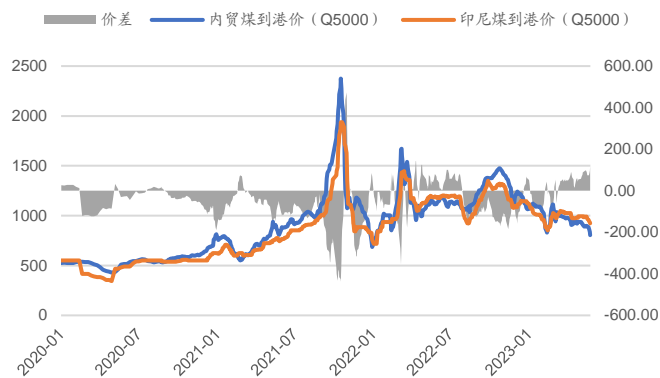


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

### 2、进口煤情况

- 进口煤价差：截至5月26日，5000大卡动力煤国内外价差116.8元/吨，周环比上涨42.2元/吨；4000大卡动力煤国内外价差64.6元/吨，周环比上涨37.6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

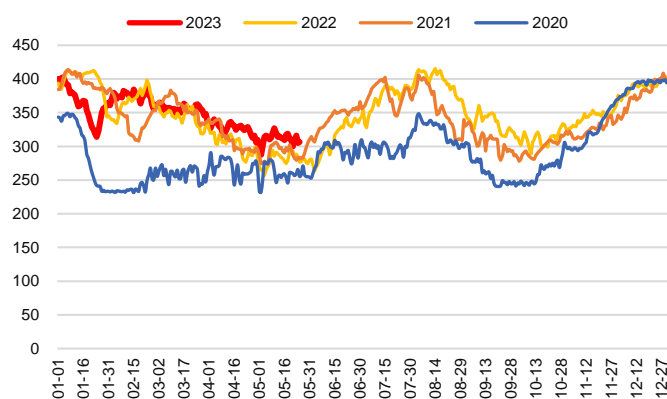
**图 23: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)**


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

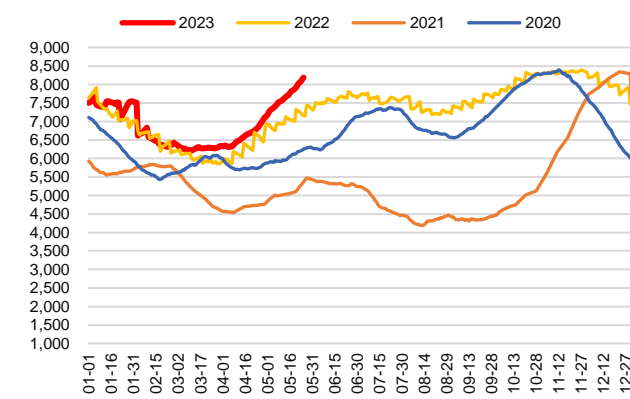
### 3、煤电日耗及库存情况

#### 3.1 内陆 17 省煤电日耗及库存情况

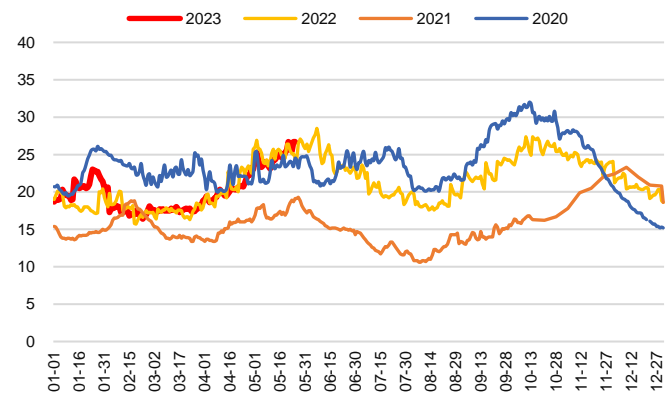
- 截至 5 月 25 日, 内陆十七省煤炭库存 8186.40 万吨, 较上周上升 337.80 万吨, 周环比增加 4.30%; 日耗为 306.70 万吨, 较上周下降 12 万吨/日, 周环比下降 3.77%; 可用天数为 26.70 天, 较上周上升 2.10 天

**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

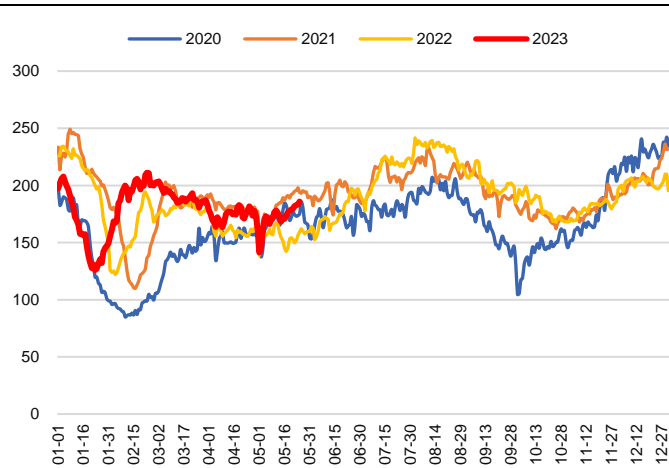
**图 26: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)**


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

### 3.2 沿海八省煤电日耗及库存情况

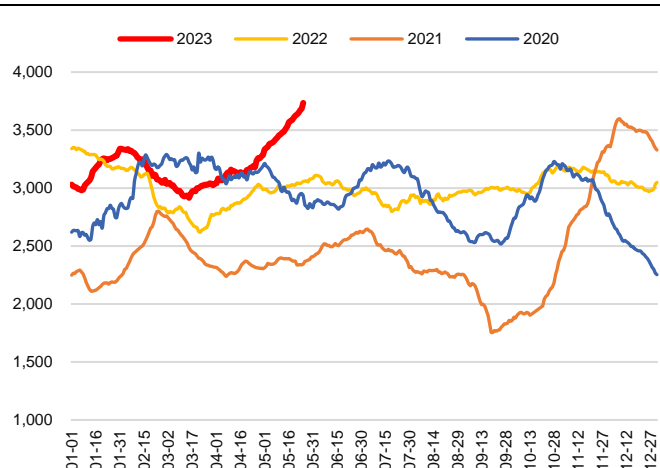
- 截至5月25日，沿海八省煤炭库存3734.30万吨，较上周上升149.30万吨，周环比增加4.16%；日耗为185.80万吨，较上周上升9.4万吨/日，周环比上升5.33%；可用天数为20.1天，较上周下降0.20天
- 截至5月26日，三峡出库流量10500立方米/秒，周环比下降14.63%。

图 27: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)



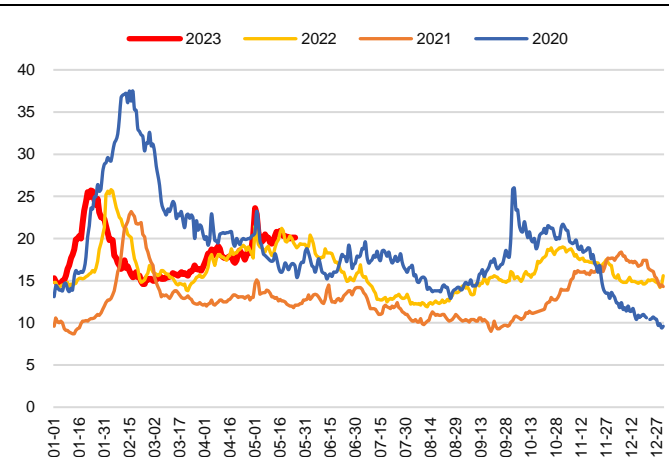
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 28: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



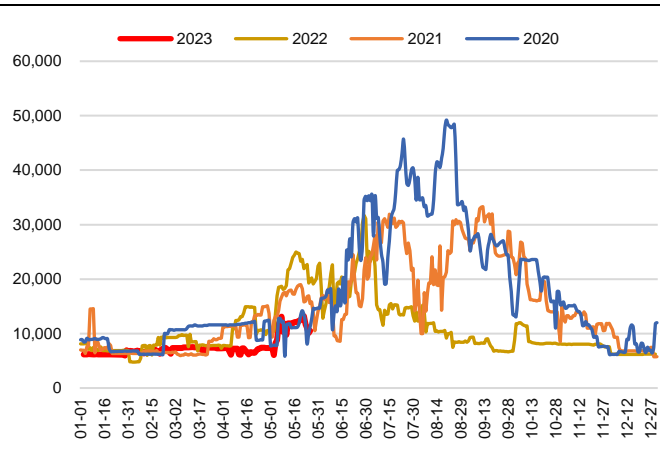
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

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)



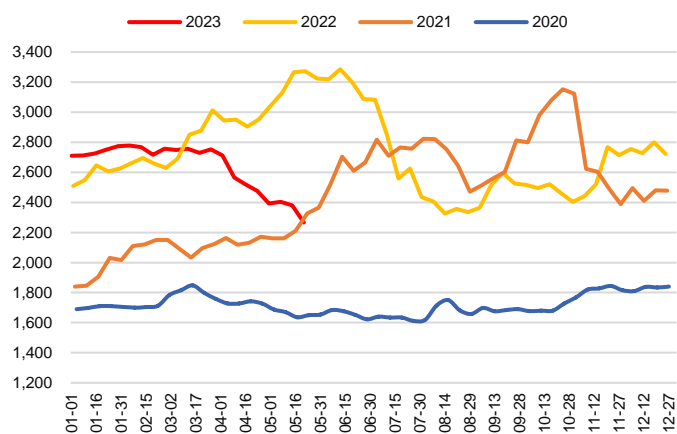
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 4、下游化工、建材价格及开工率

- 截至5月21日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2266.0元/吨，周环比下跌114.0元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2448.0元/吨，周环比下跌96.0元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2262.0元/吨，周环比下跌82.0元/吨
- 截至5月26日，全国甲醇价格指数较上周同期下跌146点至2160点
- 截至5月26日，全国乙二醇价格指数较上周同期下跌192点至4005点
- 截至5月26日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌211点至2746点
- 截至5月26日，全国醋酸价格指数较上周同期下跌16点至3063点

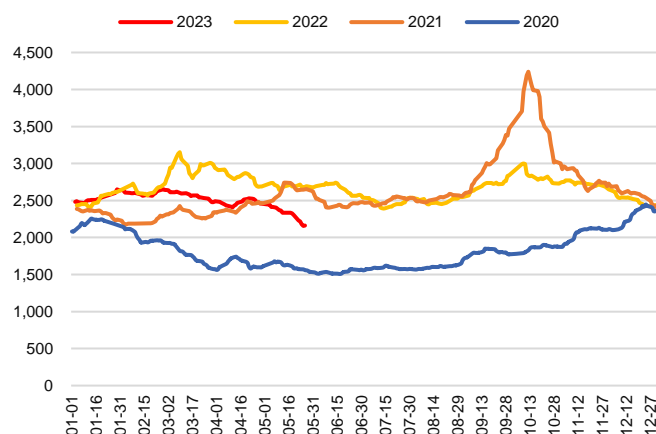
● 截至5月26日，全国水泥价格指数较上周同期下跌2.58点至127.8点

图 31: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)



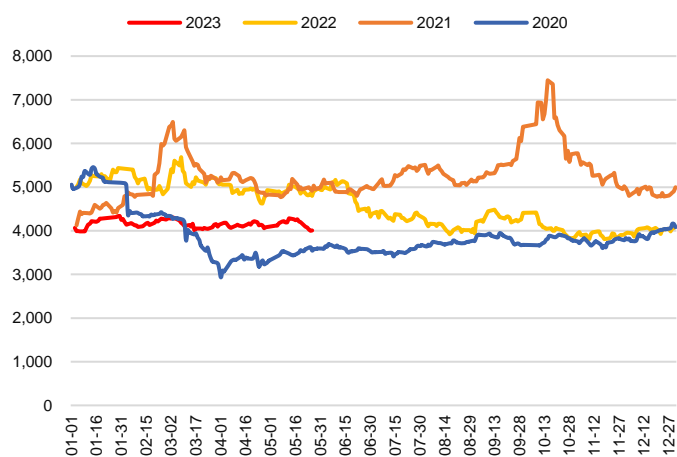
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 32: 全国甲醇价格指数



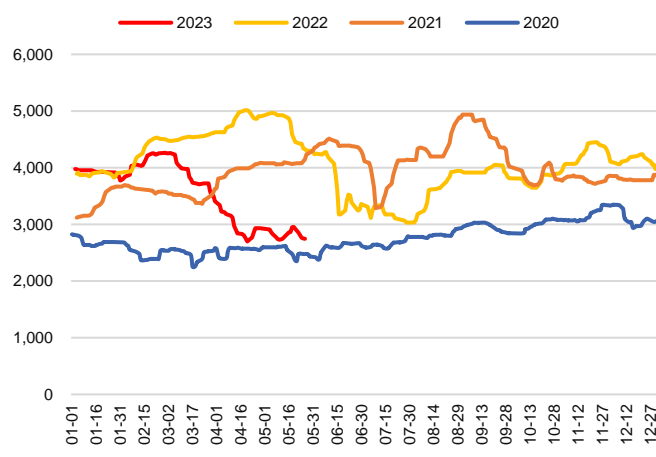
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 33: 全国乙二醇价格指数



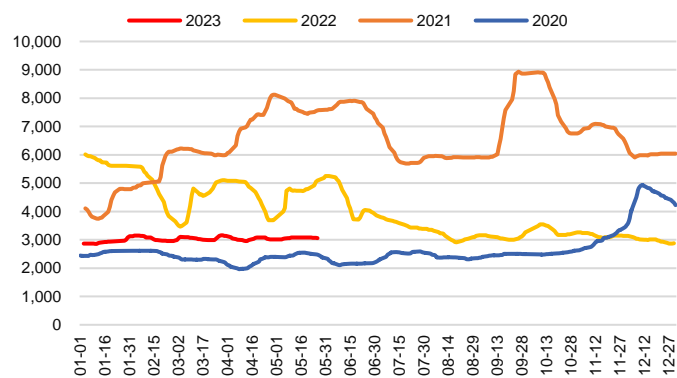
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 34: 全国合成氨价格指数



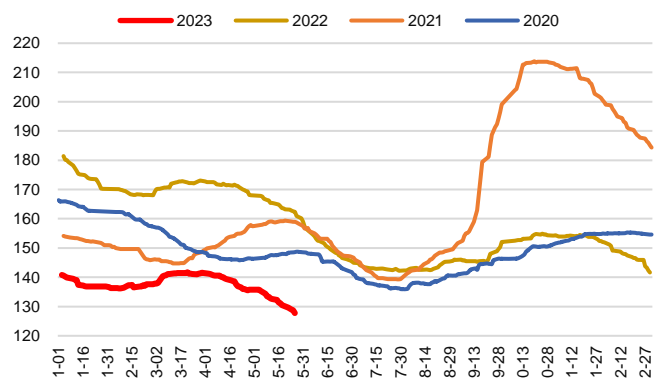
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 35: 全国醋酸价格指数



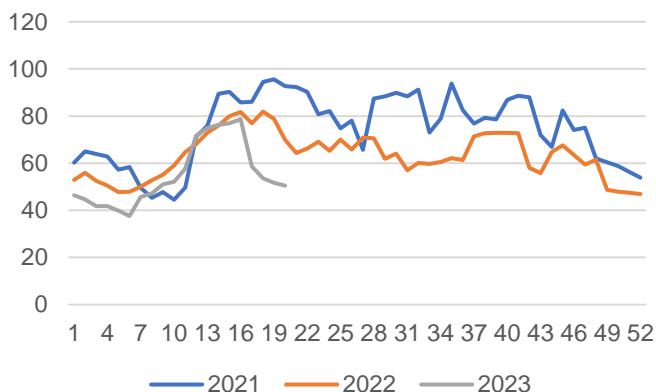
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 36: 全国水泥价格指数

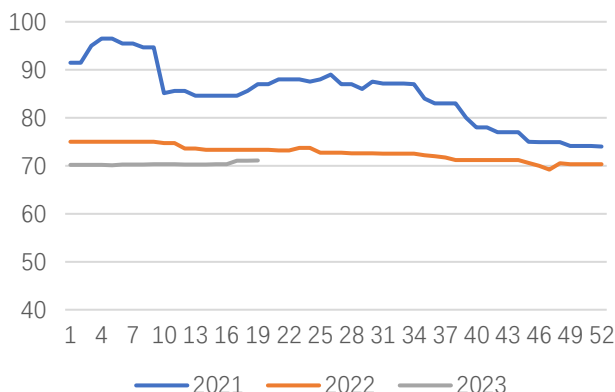


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

● 截至5月26日，水泥开工率为50.5%，周环比下跌1.2%。，平板玻璃开工率为71.1%，周环比上涨0.1%。

**图 37: 全国水泥开工率 (%)**


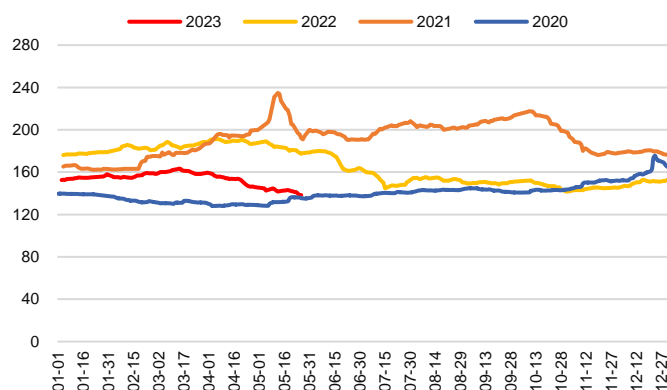
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

**图 38: 全国平板玻璃开工率 (%)**


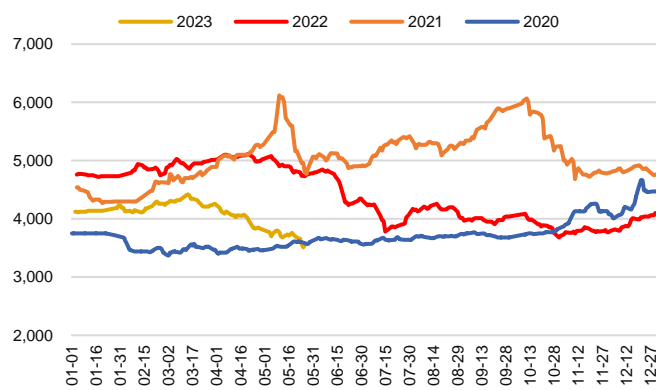
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 5、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

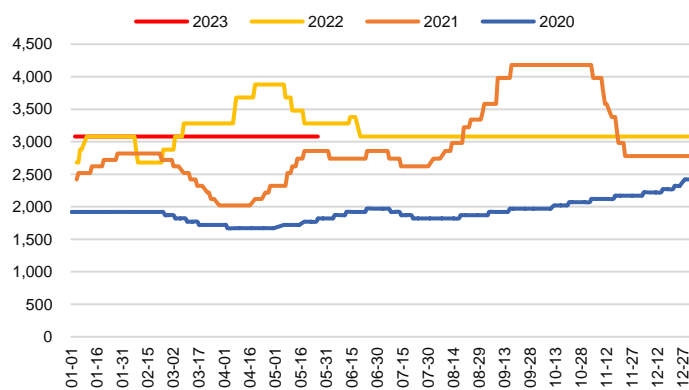
- 截至 5 月 26 日, Myspic 综合钢价指数 138.5 点, 周环比下跌 4.13 点
- 截至 5 月 26 日, 上海螺纹钢价格 3560.0 元/吨, 周环比下跌 160.0 元/吨
- 截至 5 月 26 日, 唐山产一级冶金焦价格 3080.0 元/吨, 周环比持平
- 截至 5 月 26 日, 全国高炉开工率 82.4%, 周环比持平

**图 39: Myspic 综合钢价指数**


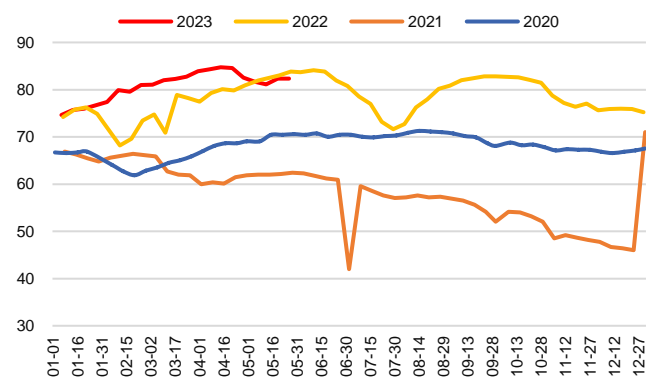
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**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 (%)**


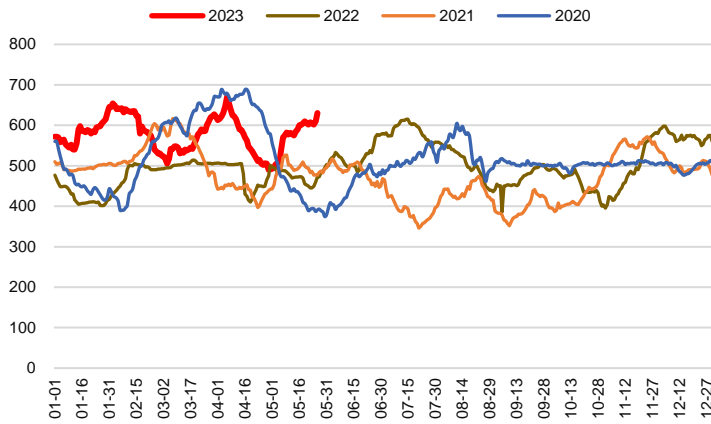
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

## 五、煤炭库存及运输情况：炼焦煤产地库存环比下降

### 1、动力煤港口库存

- 截至5月26日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加20.0万吨至630.0万吨

图 43: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)

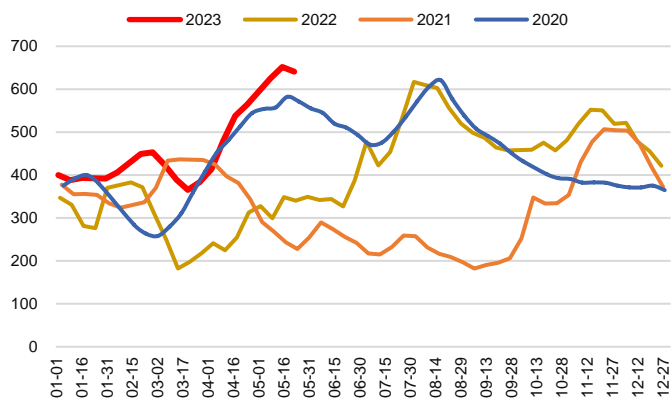


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 2、炼焦煤库存

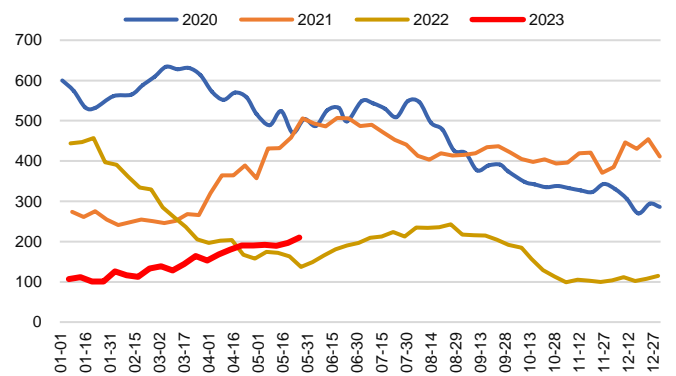
- 截至5月22日，生产地炼焦煤库存较上周下降10.7万吨至641.1万吨，周环比下降1.64%
- 截至5月26日，六大港口炼焦煤库存较上周增加13.3万吨至209.9万吨，周环比增加6.77%
- 截至5月26日，国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存较上周增加15.2万吨至650.9万吨，周环比增加2.39%
- 截至5月26日，国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存较上周下降20.7万吨至727.9万吨，周环比下降2.77%

图 44: 生产地炼焦煤库存 (万吨)



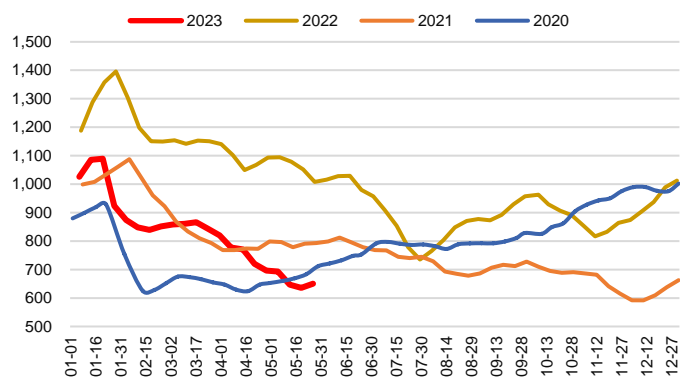
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

图 45: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)

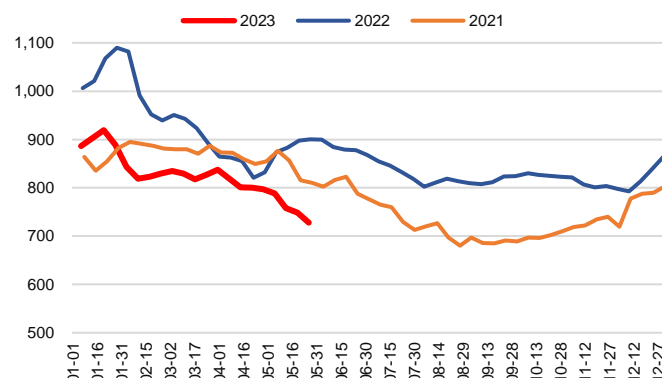


资料来源: Wind, 信达证券研发中心



**图 46: 国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存(万吨)**


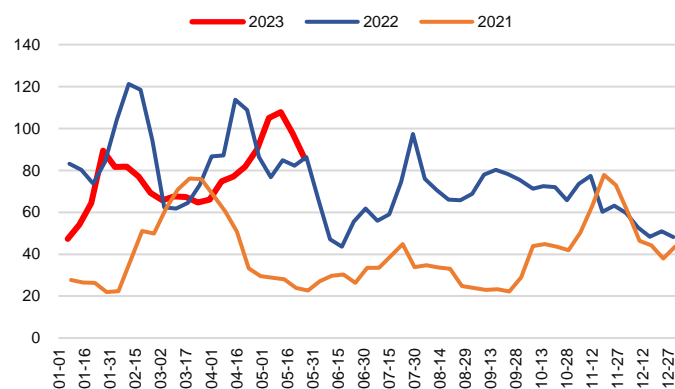
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 47: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨)**


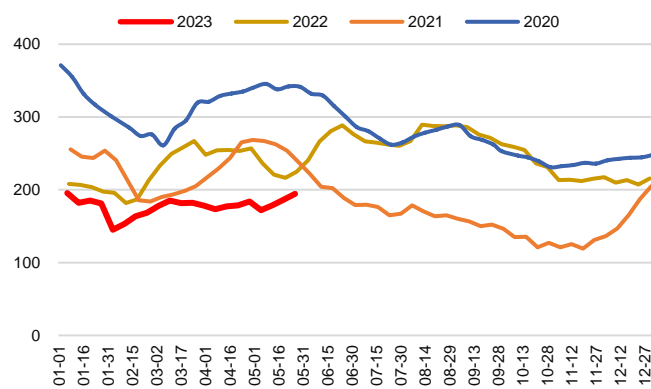
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3、焦炭库存

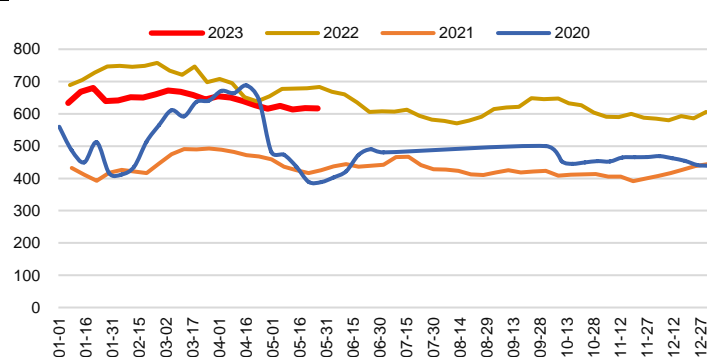
- 截至 5 月 26 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降 11.9 万吨至 85.7 万吨, 周环比下降 12.19%
- 截至 5 月 26 日, 四港口合计焦炭库存较上周增加 7.8 万吨至 194.4 万吨, 周环比增加 4.18%
- 截至 5 月 26 日, 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存较上周下跌 1.56 万吨至 616.18 万吨

**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

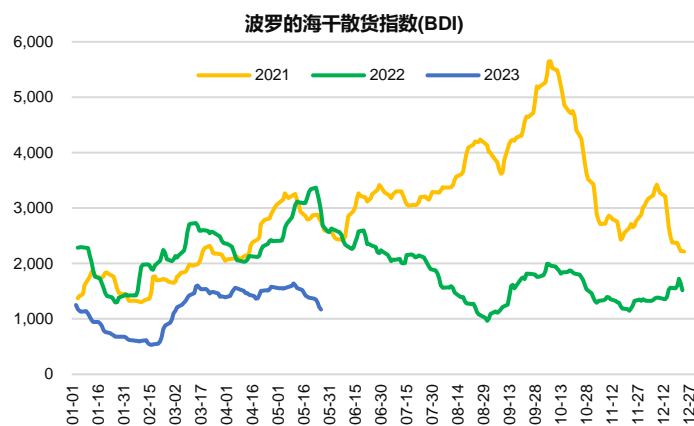
**图 50: 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存(万吨)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 4、国际煤炭运输价格指数

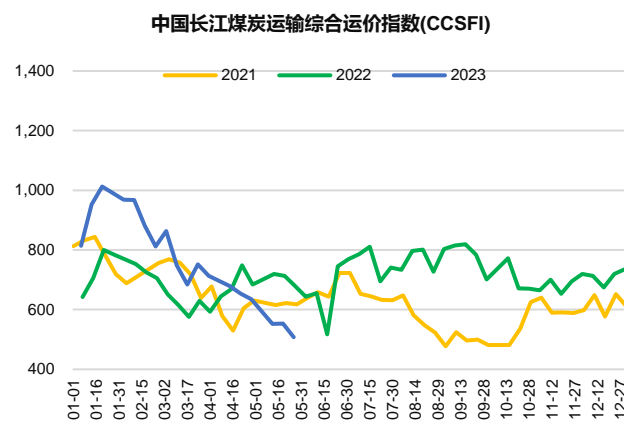
- 截至5月26日，波罗的海干散货指数(BDI)为 1172.0 点，周环比下跌 212.0 点；中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)为 507.6 点，周环比下跌 45.8 点。

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)

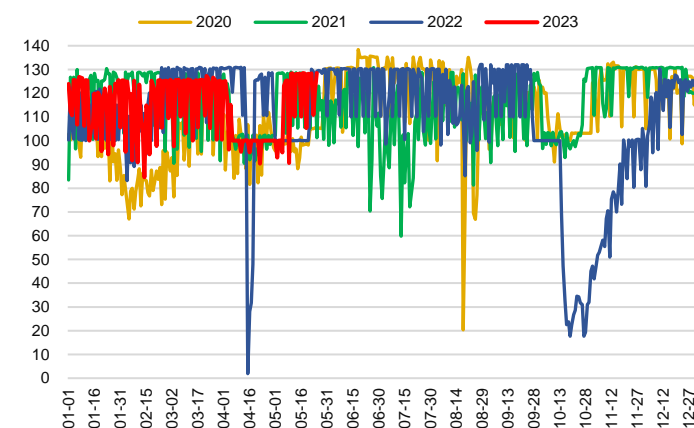


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

#### 5、国内煤炭运输情况

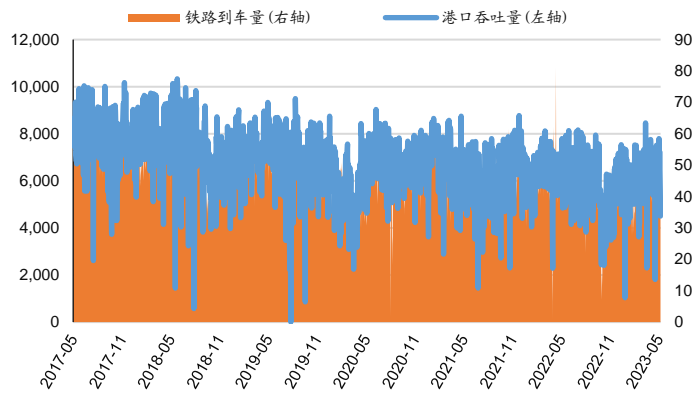
- 截至5月25日，本周大秦线煤炭周度日均发运量 128.5 万吨，上周周度日均发运量 128.4 万吨，周环比上涨 0.1 元/吨。

图 53: 大秦线铁路发运量(万吨)

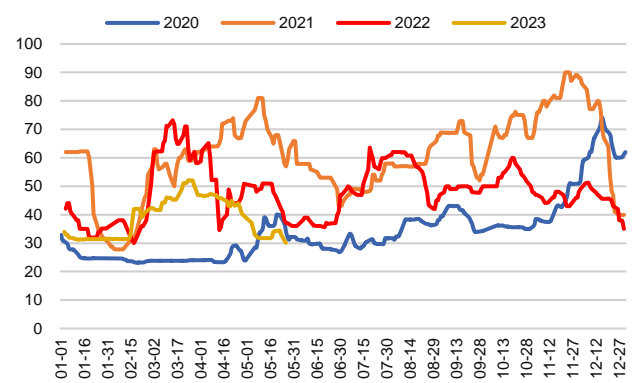


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 截至5月26日，秦皇岛港铁路到车量较上周同期增加 155 车至 6823.0 车；秦皇岛港港口吞吐量较上周同期下降 11.6 万吨至 33.8 万吨。

**图 54: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)**


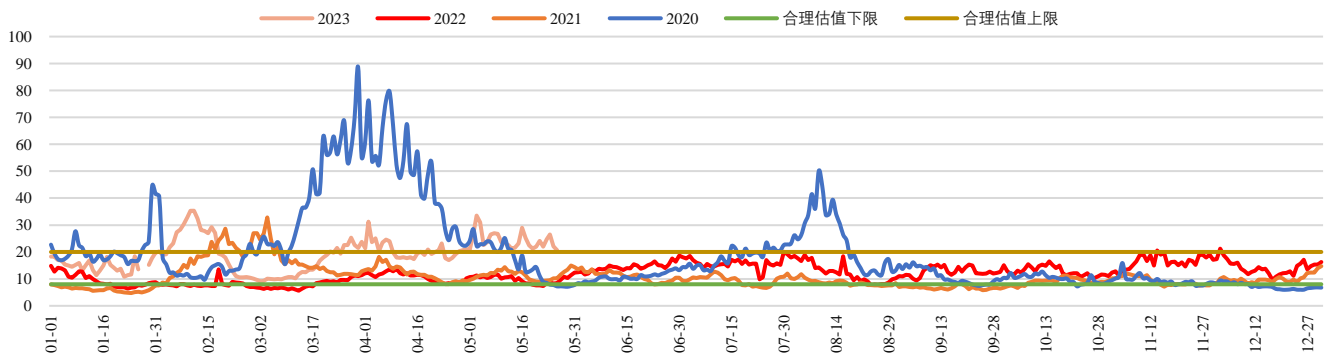
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**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 24 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 1655.0 万吨 (周环比增加 57.20 万吨)，锚地船舶数为 80.0 艘 (周环比增加 5.00 艘)，货船比 (库存与船舶比) 为 20.7，周环比下降 0.62

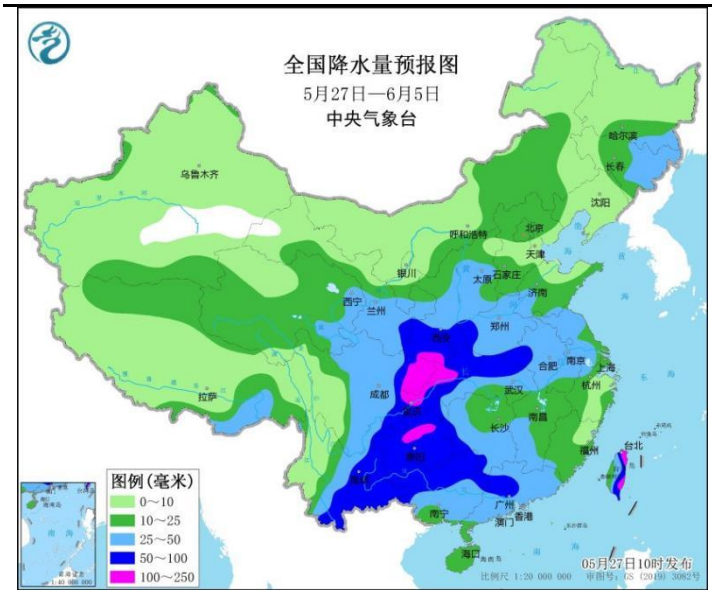
**图 56: 2020-2023 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 六、天气情况：我国未来 10 天降水集中在中南部，其余大部降水偏少

- 未来 10 天（5 月 26 日-6 月 4 日），西北地区东南部、黄淮南部、江汉、江淮北部及四川盆地、贵州、云南东部等地累计降水量有 25~40 毫米，部分地区有 50~80 毫米，四川盆地和陕西南部局部有 100 毫米以上；上述地区降水量较常年同期偏多 2~6 成，局地偏多 1 倍以上，我国其余大部降水偏少。
- 未来 11-14 天（6 月 5-8 日），主要降雨区位于西南地区东部、华南地区，累计降水量有 15~30 毫米，局地 50 毫米以上。
- 5 月 31 日至 6 月 3 日，西北地区东南部、四川盆地、华南西部及贵州、云南东部等地有中到大雨过程，局地有暴雨。

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

## 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	31.28	31236	33186	36764	40846	6.3	6.71	7.43	8.25	4.97	4.66	4.21	3.79
陕西煤业	17.93	35123	32759	34921	38286	3.62	3.38	3.60	3.95	4.95	5.30	4.98	4.54
广汇能源	7.67	11338	15820	20069	23723	1.73	2.41	3.06	3.61	4.43	3.18	2.51	2.12
中国神华	29.30	69626	72817	74884	76482	3.50	3.66	3.77	3.85	8.37	8.01	7.77	7.61
中煤能源	8.51	18241	24629	27106	28633	1.38	1.86	2.04	2.16	6.17	4.58	4.17	3.94
盘江股份	6.49	2194	2427	3124	3518	1.02	1.13	1.46	1.64	6.36	5.74	4.45	3.96
平煤股份	9.33	5725	6684	8040	10237	2.47	2.89	3.47	4.42	3.78	3.23	2.69	2.11
山西焦煤	10.09	10722	11813	13986	15886	2.06	2.27	2.69	3.05	4.90	4.44	3.75	3.31
淮北矿业	13.21	7010	7679	8671	10665	2.83	3.10	3.49	4.30	4.67	4.26	3.79	3.07

资料来源: Wind, 信达证券研发中心 数据截至 2023 年 5 月 26 日。

### 2、上市公司重点公告

**【平煤股份】平煤股份 2022 年年度权益分派实施公告:** 本次利润分配以方案实施前的公司总股本 2,315,215,955 股为基数, 每股派发现金红利 0.87 元 (含税), 共计派发现金红利 2,014,237,880.85 元。股权登记日为 2023/5/29, 除权/息日为 2023/5/30, 现金红利发放日为 2023/5/30。本次权益分派完成后, “平煤转债” 的转股价格将由 11.79 元/股调整为 10.92 元/股, 详见公司同日披露的《平顶山天安煤业股份有限公司关于可转换债券转股价格调整的公告》。



## 八、本周行业重要资讯

**1. 俄能源部长：俄中两国正就对华煤炭供应合同进行协商：**俄罗斯能源部长尼古拉·舒利吉诺夫在欧亚经济论坛期间向记者表示，俄罗斯与中国正在就一份新的对华煤炭供应合同进行协商。舒利吉诺夫在答记者问时说：“我们还没有与中国签订协议，协议在协商阶段。而与印度有现行煤炭供应协议。”2021年10月，俄罗斯与印度签署关于2030年前每年对印供应4000万吨焦煤的备忘录。俄能源部副部长莫恰尔尼科夫2022年2月表示，俄方正在与中方草拟关于每年对华供应1亿吨煤炭的政府间协议。俄罗斯总理米舒斯京2023年5月23日在中俄商务论坛上表示，与中国的能源合作是俄方的绝对优先事项，俄对华天然气和煤炭出口量稳步增长。2022年，俄罗斯向中国出口煤炭5952万吨，出口量同比增长11.2%；向印度出口煤炭1670万吨，同比增长近150%。（资料来源：

<https://www.cctd.com.cn/show-113-233581-1.html>）

**2. 国内在建最大煤电项目投产发电：**23日零时，由哈电集团哈尔滨汽轮机厂有限责任公司设计制造的国家能源集团内蒙古上海庙发电有限公司4号汽轮机组顺利通过168小时试运行考核，正式投入商业运营，这标志着国内在建最大煤电项目4台超超临界百万千瓦机组全部投产发电。国家能源集团内蒙古上海庙发电有限公司规划建设4台100万千瓦超超临界间接空冷煤电机组，4台汽轮机组均由哈电汽轮机提供。在该项目上，哈电汽轮机集成了多级小焓降反动式叶型、预扭装配式动静叶片、高低压部分蜗壳切向进汽、铸铁低压内缸、高压部分红套环紧固、阀门直连、高中压部分n+1轴系等诸多公司研发的最新技术，最大限度提高机组运行效率及安全性稳定性。该项目1号机组于2021年12月27日投产发电，2号机组于2022年7月9日投产发电，3号机组于2022年12月31日投产发电，机组主要指标均达到优良标准。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-19-233587-1.html>）

**3. 矿山安全监察机构、煤炭企业大兴调查研究：强化问题导向 明确整改目标：**最近一段时间，矿山安全监察机构、煤炭企业深入开展学习贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想主题教育，大兴调查研究，强化问题导向，明确整改目标，聚力推进煤矿高质量发展。5月17日下午，国家矿山安监局山西局党组成员、副局长姚文泉带队到晋能控股集团调研。开展主题教育以来，山西局严格按照应急管理部党委、国家矿山安监局党组确定的调查研究10方面内容，局党组成员每人确定一个主调研课题和一个辅调研课题，认真开展调查研究，攻坚克难解难题。山西局党组要求，全系统要敢于正视问题、善于发现问题，以解决问题为根本目的。山西局共确定调研课题66个，制定调研方案36个，做到本部门、本单位处级干部全覆盖。山西局党组书记、局长胡海军作出示范，深入煤矿井下、区队班组，带头开展调查研究、改进调研方法，把调查研究成果转化为推进工作、防范遏制重特大事故的实际成效。山西矿山安监系统大兴调查研究，紧紧围绕防范遏制矿山安全事故这个总目标，以解决问题为突破口，系统推动解决制约和影响山西矿山安全生产的主要矛盾、突出问题。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-233559-1.html>）

**4. 4月中国进口炼焦煤同比增长97.0% 无烟煤增长120.0%：**海关总署公布的最新数据显示，2023年4月份，中国进口炼焦煤838.7万吨，同比增97.0%，环比降13.1%。1-4月，中国累计进口炼焦煤3114.4万吨，同比增88.6%。4月份，中国进口无烟煤130.9万吨，同比增120.0%，环比降29.5%。1-4月，中国累计进口无烟煤

619.4 万吨，同比增 144.4%。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-114-233519-1.html>）

**5、4 月中国进口动力煤同比增长 65.7% 创超两年来新高：**海关总署最新数据显示，2023 年 4 月份，中国进口动力煤（包含褐煤、烟煤和次烟煤，下同）3098 万吨，同比大增 65.69%，环比增长 4.44%。1-4 月，中国累计进口动力煤 1.05 亿吨，同比增加 4883.4 万吨，增长 86.72%。4 月份，中国进口褐煤 1539.5 万吨，同比增长 29.67%，环比下降 10.3%。1-4 月，中国累计进口褐煤 5728.6 万吨，同比增加 2561 万吨，增长 80.85%。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-114-233518-1.html>）

**6、年产 800 万吨的陶忽图煤矿开工建设：**5 月 18 日上午，建设规模 800 万吨/年的鄂尔多斯市成达矿业有限公司陶忽图煤矿在内蒙古纳林河矿区正式开工建设。陶忽图井田位于内蒙古自治区鄂尔多斯市纳林河矿区，总资源储量为 14.29 亿吨，主采煤层煤种以特低灰~低灰、低硫~中硫，高热量的不黏煤为主，做动力煤可洗 5000-5500 大卡，做化工煤可洗 6000 大卡以上，建设规模 800 万吨/年，配套建设相同规模的选煤厂，项目总投资约 96.67 亿元。鄂尔多斯市成达矿业有限公司成立于 2010 年 9 月 30 日，陶忽图煤矿是淮北矿业集团与奇瑞控股、鄂尔多斯市能源投资开发有限公司合作在安徽省外投资建设的第一座煤矿，也是“十四五”时期的重大支撑项目，矿井建成投产后不仅为淮北矿业集团高质量发展提供强劲支撑，也将为地方经济社会发展注入新的动能。成达矿业公司成立以来，陶忽图煤矿始终坚持依法办矿、合规经营的基本原则，先后获得探矿权证和采矿权证，获批矿区总体规划、矿井设计、项目核准、环评报告、土地林草手续及开工备案公告等一系列批复文件，具备正式开工条件。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-22-233439-1.html>）

## 九、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。

## 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	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	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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并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。