



Research and  
Development Center

## 沿海煤炭累库拐点已现，关注煤炭板块配置机遇

煤炭开采

2023年6月4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

## 沿海煤炭累库拐点已现，关注煤炭板块配置机遇

2023年6月4日

### 本期内容提要:

- **本周产地煤价仍处下行趋势。**截至6月2日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价840.0元/吨，周环比下跌140.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)692.0元/吨，周环比下跌109.0元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)642.0元/吨，周环比下跌119.0元/吨。
- **沿海电厂日耗拉升，开始去库。**截至6月2日，本周秦皇岛港铁路到车5719车，周环比下降16.18%；秦皇岛港口吞吐46.3万吨，周环比增加36.98%。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1454.2万吨，较上周的1418.14万吨上涨36.1万吨，周环比增加2.54%。截至6月1日，沿海八省煤炭库存3672.50万吨，较上周下降61.80万吨，周环比下降1.65%；日耗为206.40万吨，较上周上升20.60万吨/日，周环比增加11.09%；可用天数为17.8天，较上周下降2.30天。
- **国际煤市价格走弱。**截至6月2日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价765.0元/吨，周下跌105.0元/吨。国际煤价，截至6月1日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格92.4美元/吨，周环比下跌10.2美元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价107.0美元/吨，周环比下跌7.0美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价80.5美元/吨，周环比下跌6.6美元/吨。
- **焦炭方面：焦炭市场持续复苏。**截至2023年6月2日，汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报1710元/吨，周环比下降50元/吨。港口指数CCI日照准一级冶金焦报1800元/吨，周环比下降50元/吨。综合来看，焦炭第十轮降价全面落地，本轮降幅为50-100元/吨，累计降幅为750-850元/吨。产地焦企在一定利润支撑下生产积极性尚可，供应端产量维持在高位水平，而钢厂经前期补库后，厂内原料库存多处于中等偏高水平，不同程度出现控量表现，焦炭供需格局再度趋于宽松。另外，近期原料煤价格继续承压下行，成本支撑不足，短期焦炭继续承压下行为主，后期建议关注终端需求表现以及钢厂铁水产量的变化情况。
- **焦煤方面：竞拍涨跌互现。**截止6月2日，CCI山西低硫指数1647元/吨，周环比下跌18元/吨，月环比下跌213元/吨；CCI山西高硫指数1303元/吨，周环比持平，月环比下跌157元/吨；灵石肥煤指数1400元/吨，周环比持平，月环比下跌200元/吨。因部分煤矿前期订单偏多仍在拉运中，暂时出货压力不明显，但接续订单已经明显减少，整体市场看降情绪浓厚，下游普遍又开始主动降库，煤矿接单压力渐显，部分煤矿有累库趋势，价格开始小幅下调。
- **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，南方多地高温导致用电负荷持续走高，5月31日南方电网最高电力负荷达2.22亿千瓦，接近历史最高水平。高温持续增加制冷设备用电需求，叠加工业用电高峰，使多省份用电负荷创新高，且“迎峰度夏”期间或将继续攀升。伴随沿海地区持续高温天气，沿海八省的电煤日耗自5月底以来快速攀升，库存也在连续数月累库后首度出现明显拐头向下，以及内陆十七省电厂累库趋势也有所缓解，随着高温天气延续，内陆终端用户去库有望加快。反观煤价，近两周秦港煤价（Q5500）下跌剧烈，从5月23日950元/吨快速下跌至6月2日765元/吨，但我们认为短期煤价快速下跌是阶段性而非趋势性的，既有短期供需基本面略显宽松影响，也有悲观预期下的情绪影响，而中长期煤炭产能周期短缺、中东部煤炭产能加速枯竭退出、新一轮产能周期开启、新增高成本边际产能的底层逻辑并未改变，短期煤价调整亦不改煤炭板块长期配置价值。值得关注的是，我们以全年长协煤均价700元/吨，秦港均价在800元/吨情景测算，大部分煤炭公司除权后的股息率仍在6%以上，甚至部分煤企仍超10%，煤炭企业高分红高股息高现金的属性依旧凸显，既有着较高的安全边际，也具有较大的弹性修复空间，建议关注当下煤炭板块配置机遇期。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，我们认为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有望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的高确定性。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、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)	870	765	-12.1%	-36.5%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	102.6	92.4	-9.9%	-57.1%	
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	234	237.5	1.5%	-48.5%	
进口煤价差	动力煤价差(Q5000)	116.78	151.04	-	-	
国内供给	晋陕蒙三省产地煤矿产能利用率	83.3%	83.6%	0.4%	1.3%	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	185.8	206.4	11.1%	25.9%	
	沿海8省煤电可用天数	20.1	17.8	-11.4%	-5.8%	
	水泥开工率	51.66	50.48	-2.3%	-27.8%	
	三峡出库量	10500.00	17800.00	69.52%	-20.2%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	138.47	139.43	0.7%	-22.4%	
	高炉开工率	82.36	82.36	0.0%	-1.6%	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	630	622	-1.3%	20.8%	
	生产地库存	610.5	641.1	5.0%	74.8%	
	六大港口库存	209.9	217.2	3.5%	45.8%	
煤炭运输	波罗的海干散货指数(BDI)	1215.00	919	-24.4%	-64.2%	
	中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)	507.64	571.53	12.6%	-11.2%	
	大秦线煤炭运量	128.52	123.57	-3.9%	-5.1%	
	环渤海四大港口货船比	20.69	38.33	85.3%	202%	

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：沿海煤炭累库拐点已现，关注煤炭板块配置机遇	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：坑口价格震荡下跌	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：累库趋势趋缓	18
六、天气情况：未来十天四川盆地东部贵州等地多降雨 华南地区多高温天气	22
七、上市公司估值表及重点公告	22
八、本周行业重要资讯	24
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 (%)	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: 综合交易价: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) .....	20
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：沿海煤炭累库拐点已现，关注煤炭板块配置机遇

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，南方多地高温导致用电负荷持续走高，5月31日南方电网最高电力负荷达2.22亿千瓦，接近历史最高水平。高温持续增加制冷设备用电需求，叠加工业用电高峰，使多省份用电负荷创新高，且“迎峰度夏”期间或将持续攀升。伴随沿海地区持续高温天气，沿海八省的电煤日耗自5月底以来快速攀升，库存也在连续数月累库后首度出现明显拐头向下，以及内陆十七省电厂累库趋势也有所缓解，随着高温天气延续，内陆终端用户去库有望加快。反观煤价，近两周秦港煤价（Q5500）下跌剧烈，从5月23日950元/吨快速下跌至6月2日765元/吨，但我们认为短期煤价快速下跌是阶段性而非趋势性的，既有短期供需基本面略显宽松影响，也有悲观预期下的情绪影响，而中长期煤炭产能周期短缺、中东部煤炭产能加速枯竭退出、新一轮产能周期开启、新增高成本边际产能的底层逻辑并未改变，短期煤价调整亦不改煤炭板块长期配置价值。值得关注的是，我们以全年长协煤均价700元/吨，秦港均价在800元/吨情景测算，大部分煤炭公司除权后的股息率仍在6%以上，甚至部分煤企仍超10%，煤炭企业高分红高股息高现金的属性依旧凸显，既有着较高的安全边际，也具有较大的弹性修复空间，建议关注当下煤炭板块配置机遇期。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，我们认为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有望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的高确定性。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、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、南方多地高温导致用电负荷持续走高：随着南方多地气温不断攀升，区域用电负荷持续走高。记者今天（6月1日）从南方电网获悉，昨天（5月31日），南方电网最高电力负荷达2.22亿千瓦，接近历史最高水平。数据显示，5月30日，广州电网用电负荷今年以来首次突破2000万千瓦，达2115.1万千瓦，同比增长超20%。广州供电局相关负责人表示，当下工业用电高峰和制冷设备用电需求激增，共同导致电网负荷不断攀升。近期，广东、广西、云南、贵州、海南南方五省区用电负荷呈现持续走高态势。其中，广东最高负荷达1.38亿千瓦，广西用电负荷两次创新高，达3137万千瓦，海南电网负荷也已连创新高，首次突破700万千瓦。南方电网预计，今年迎峰度夏期间，南方五省区用电负荷还将继续攀升。（资料来源：

<https://news.bjx.com.cn/html/20230602/1310606.shtml>)

**2、国家矿山安全监察局综合司关于征集 2023 年矿山安全标准制修订计划项目的通知：**国家矿山安全监察局各省级局，局机关各司，有关中央企业，有关社会团体，有关单位：为充分发挥标准对矿山安全高质量发展的支撑作用，加强矿山安全生产标准供给，根据《矿山安全标准工作管理办法》等相关规定，现组织开展 2023 年矿山安全标准制修订计划项目征集工作。支持重点为矿山重大灾害防治方面；矿山安全科技、装备、设施、材料方面；安全信息化、智能化方面；矿山安全管理、监管监察方面；矿山安全专业服务方面。（资料来源：

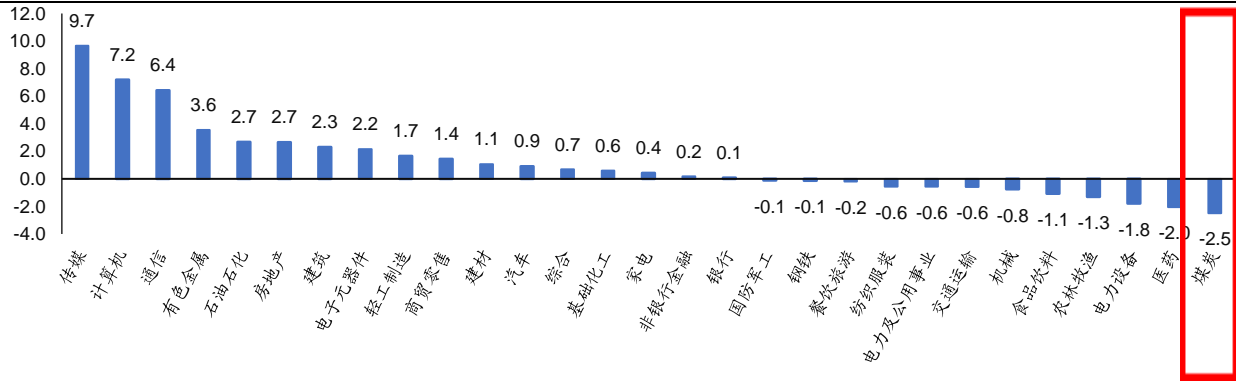
<https://mp.weixin.qq.com/s/kkowNM5MBv1oYsd6BQc2vw>)



## 二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块劣于大盘

- 本周煤炭板块下跌 2.5%，表现劣于大盘；本周沪深 300 上涨 0.3% 到 3861.8；涨幅前三的行业分别是传媒(9.7%)、计算机(7.2%)、通信(6.4%)

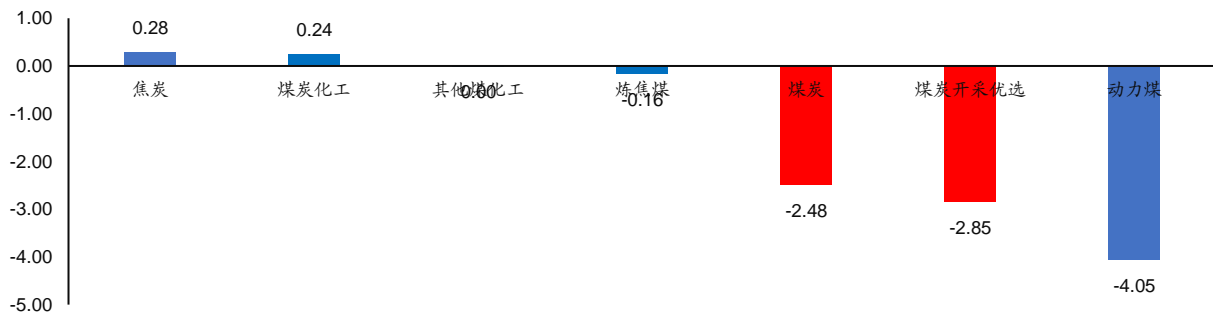
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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 2.85%，动力煤板块下跌 4.05%，炼焦煤板块下跌 0.16%；焦炭板块上涨 0.28%，煤炭化工上涨 0.24%

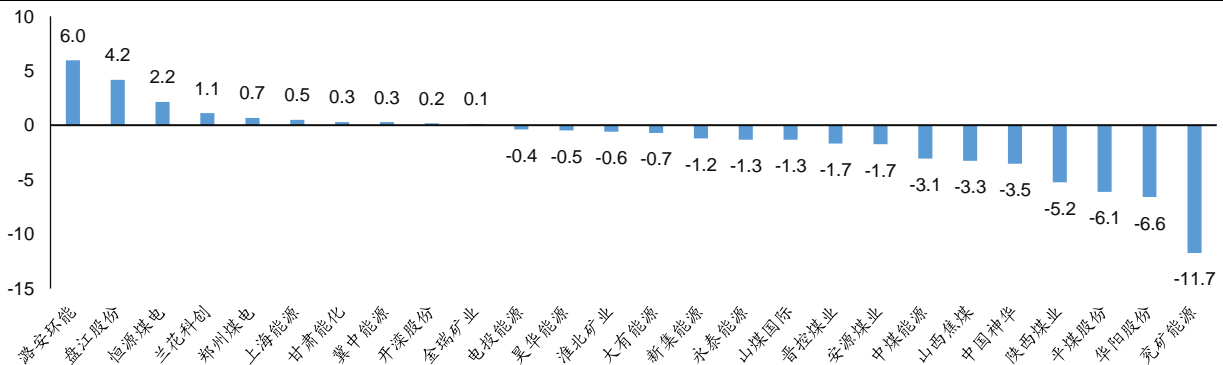
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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潞安环能(6.0%)、盘江股份(4.2%)、恒源煤电(2.2%)

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



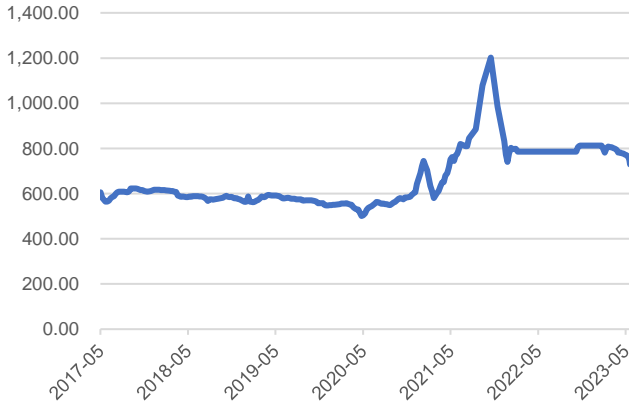
资料来源：Wind，信达证券研发中心

## 三、煤炭价格跟踪：坑口价格震荡下跌

### 1、煤炭价格指数

- 截至6月2日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 729.0 元/吨，周环比下跌 18.0 元/吨；国煤下水动力煤价格综合指数 NCEI(5500)价格 737.0 元/吨，周环比下跌 35.0 元/吨。截至5月31日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 726.0 元/吨，周环比下跌 3.0 元/吨。截至6月，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 709.0 元/吨，月环比下跌 10.0 元/吨。

图 4：综合交易价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



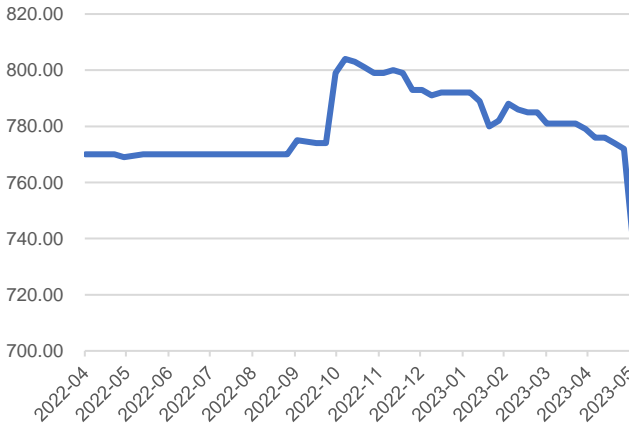
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨)



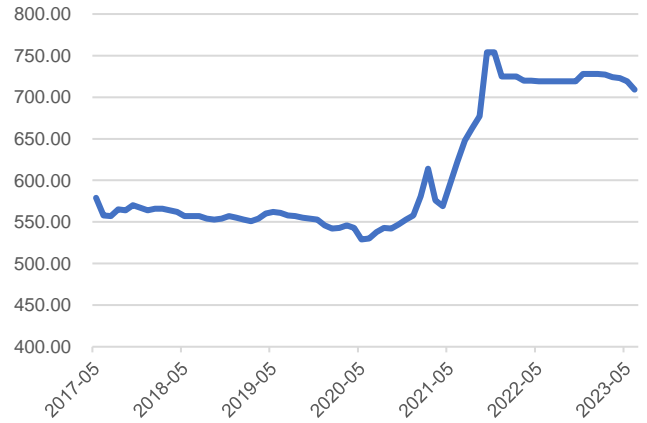
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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

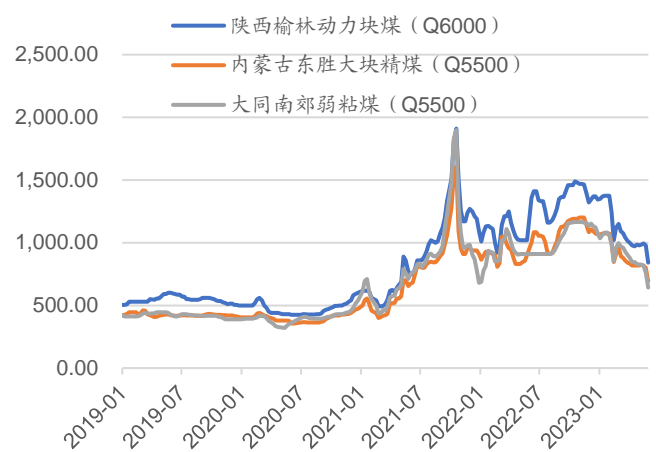
### 2、动力煤价格

#### 2.1 港口及产地动力煤价格

- 港口动力煤：截至6月2日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 765.0 元/吨，周下跌 105.0 元/吨。
- 产地动力煤：截至6月2日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 840.0 元/吨，周环比下跌 140.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 692.0 元/吨，周环比下跌 109.0 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 642.0 元/吨，周环比下跌 119.0 元/吨。

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

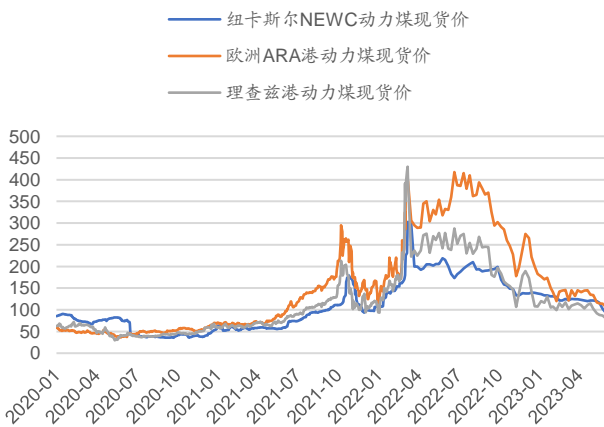

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**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 6 月 1 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 092.4 美元/吨, 周环比下跌 10.2 美元/吨; ARA 6000 大卡动力煤现货价 107.0 美元/吨, 周环比下跌 7.0 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 080.5 美元/吨, 周环比下跌 6.6 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 6 月 2 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 943.0 元/吨, 周环比下跌 79.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 885.0 元/吨, 周环比下跌 95.0 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

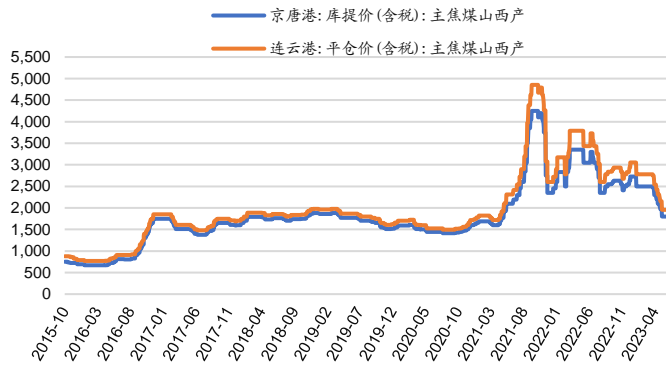
**图 11: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

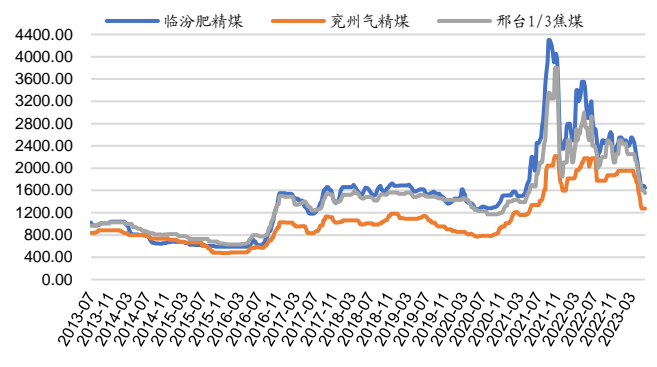
## 3、炼焦煤价格

### 3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 6 月 2 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1800.0 元/吨, 周持平; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1954.0 元/吨, 周持平。
- 产地炼焦煤: 截至 6 月 2 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1650.0 元/吨, 周环比下跌 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 1550.0 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)**


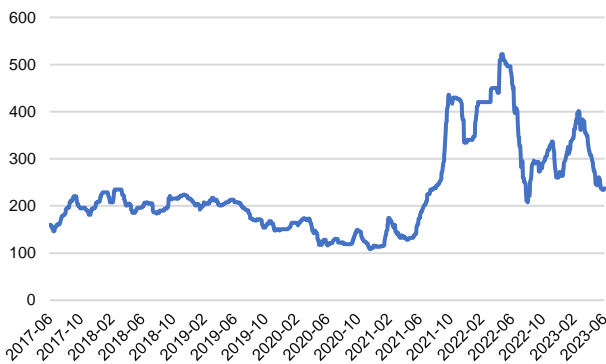
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 13: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)**


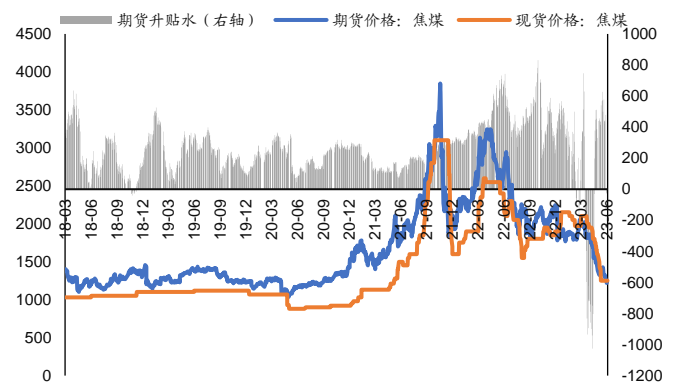
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

### 3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 国际炼焦煤: 截至6月2日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 237.5 美元/吨, 上涨 3.5 美元/吨, 周环比上涨 1.50%, 同比下降 48.48%。
- 截至6月2日, 焦煤期货活跃合约较上周同期上涨 13.0 元/吨至 1276.0 元/吨, 期货升水 26.0 元/吨。

**图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)**


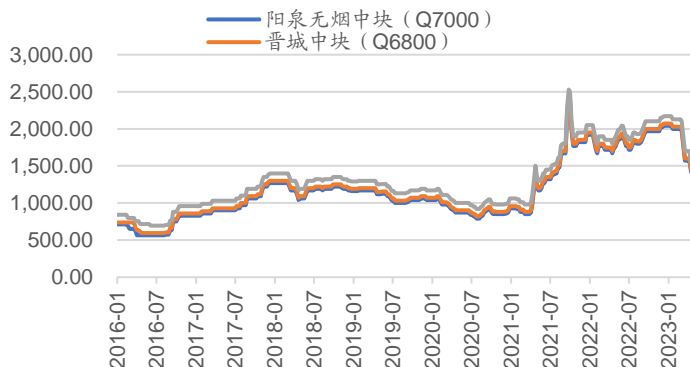
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 15: 期货收盘价(活跃合约): 焦煤 (元/吨)**


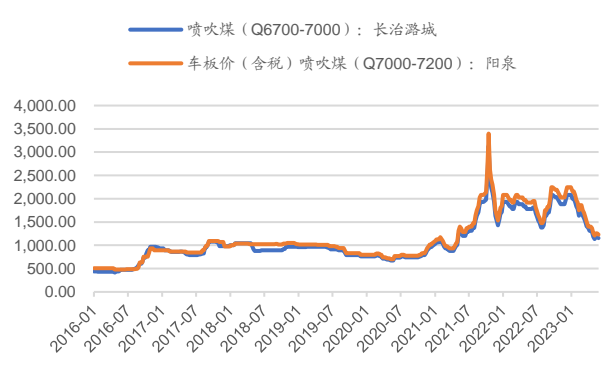
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至6月2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6月2日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1152.0 元/吨, 周环比下跌 30.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1228.0 元/吨, 周环比下跌 32.0 元/吨。

**图 16: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨)**


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

**图 17: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)**


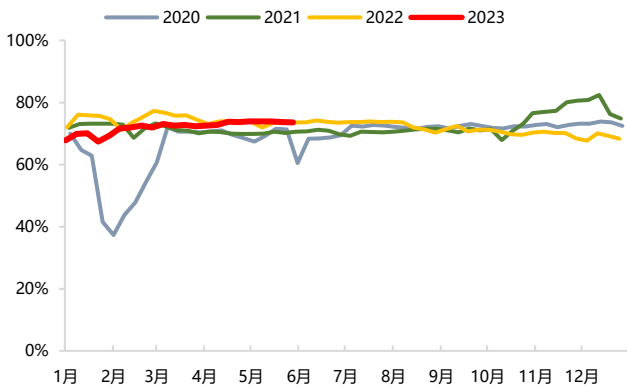
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

## 四、煤炭供需跟踪：进口煤价格倒挂延续

### 1、产地煤矿产能利用率

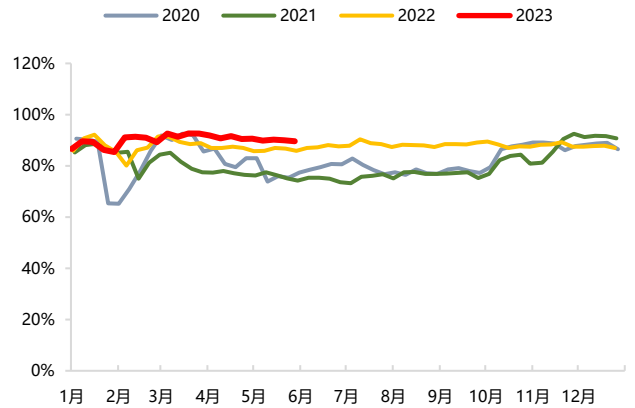
- 截至5月28日，山西省样本煤矿（303处，总产能5.85亿吨）产能利用率73.59%，环比前一周降0.12个pct；
- 截至5月28日，内蒙古样本煤矿（90处，总产能6.3亿吨）产能利用率89.67%，环比前一周降0.39个pct；
- 截至5月28日，陕西省样本煤矿（49处，总产能3.3亿吨）产能利用率89.53%，环比前一周升2.82个pct；
- 截至5月28日，三省样本煤矿（448处，总产能15.6亿吨）产能利用率83.6%，环比前一周升0.4个pct。

图 18：山西省周度产能利用率



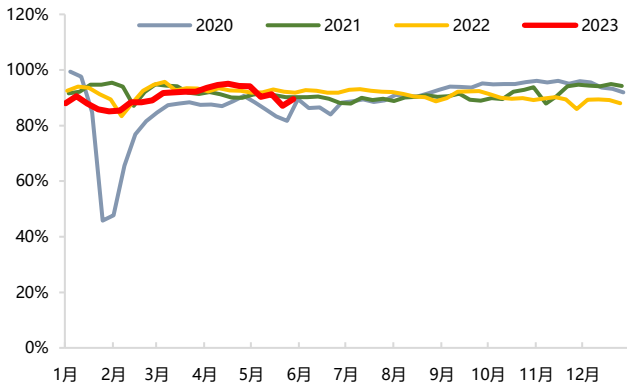
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 19：内蒙古周度产能利用率



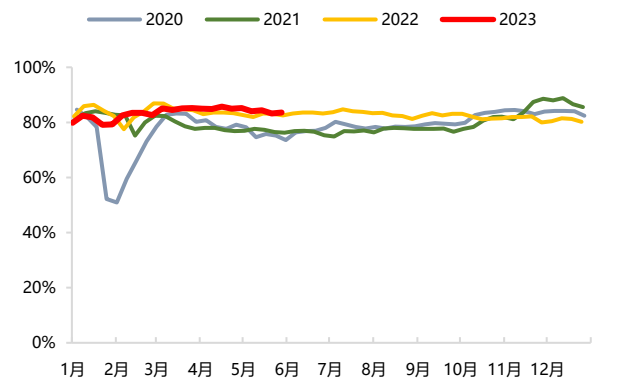
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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

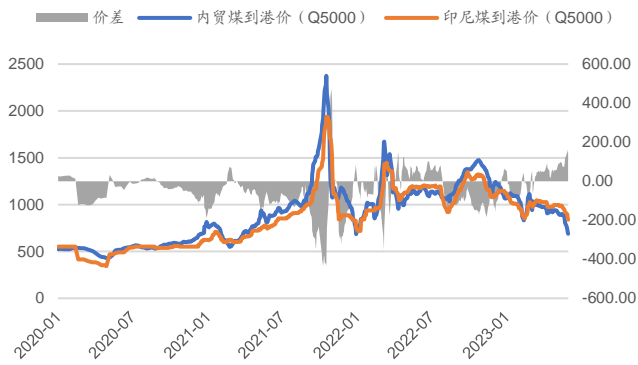
图 21：三省周度产能利用率



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6月2日，5000大卡动力煤国内外价差151.0元/吨，周环比上涨34.3元/吨；4000大卡动力煤国内外价差103.5元/吨，周环比上涨38.9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

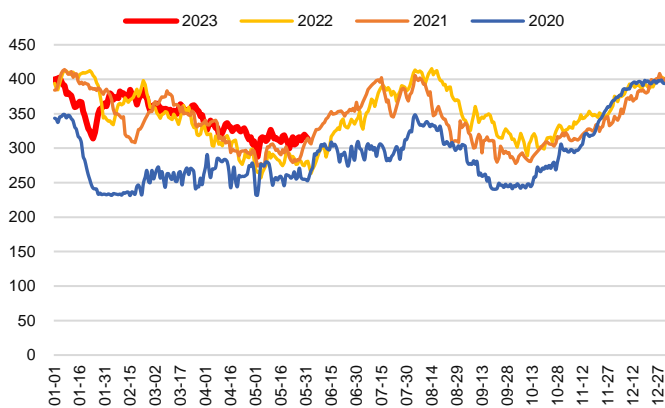
**图 23: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)**


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

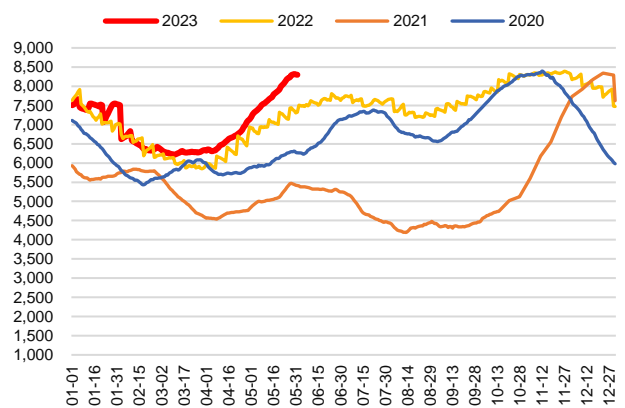
### 3、煤电日耗及库存情况

#### 3.1 内陆 17 省煤电日耗及库存情况

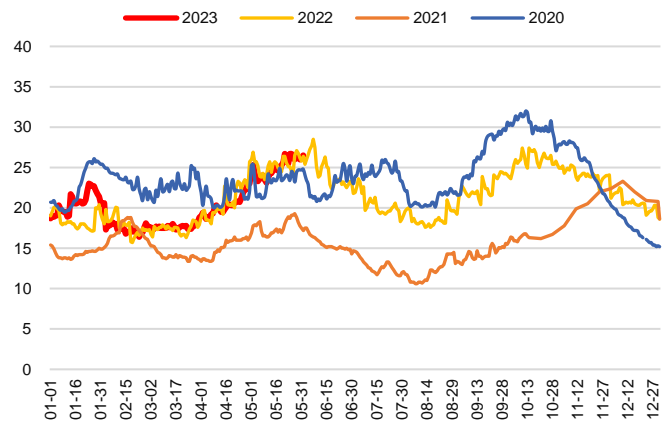
- 截至 6 月 1 日, 内陆十七省煤炭库存 8299.30 万吨, 较上周上升 112.90 万吨, 周环比增加 1.38%; 日耗为 313.50 万吨, 较上周上升 6.80 万吨/日, 周环比增加 2.22%; 可用天数为 26.5 天, 较上周下降 0.20 天。

**图 24: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)**


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**图 25: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)**


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

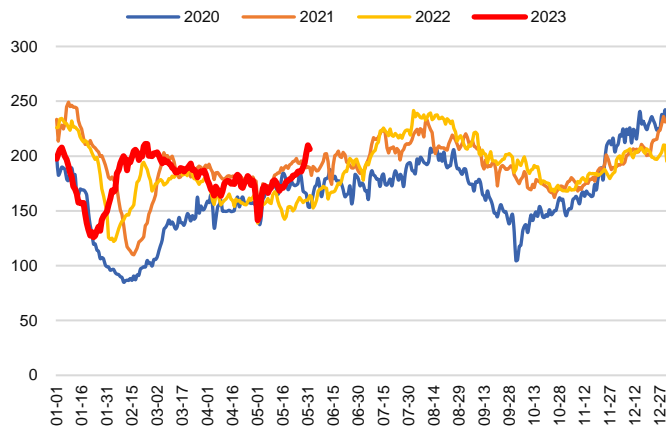
**图 26: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)**


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

## 1.2 沿海八省煤电日耗及库存情况

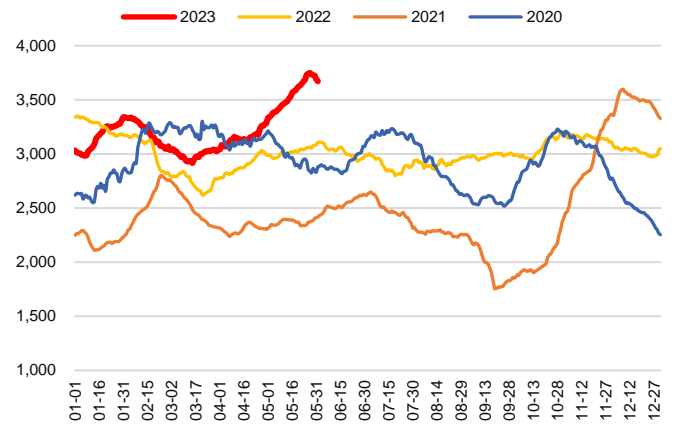
- 截至6月1日，沿海八省煤炭库存3672.50万吨，较上周下降61.80万吨，周环比下降1.65%；日耗为206.40万吨，较上周上升20.60万吨/日，周环比增加11.09%；可用天数为17.8天，较上周下降2.30天。
- 截至6月2日，三峡出库流量17800立方米/秒，周环比增加69.52%。

图 27：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）



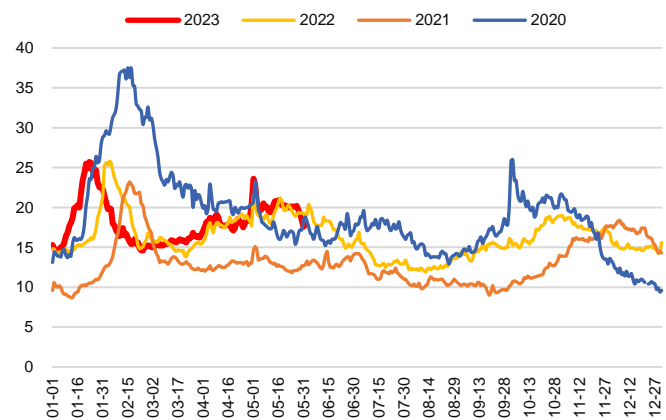
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 28：沿海八省区煤炭库存量变化情况（万吨）



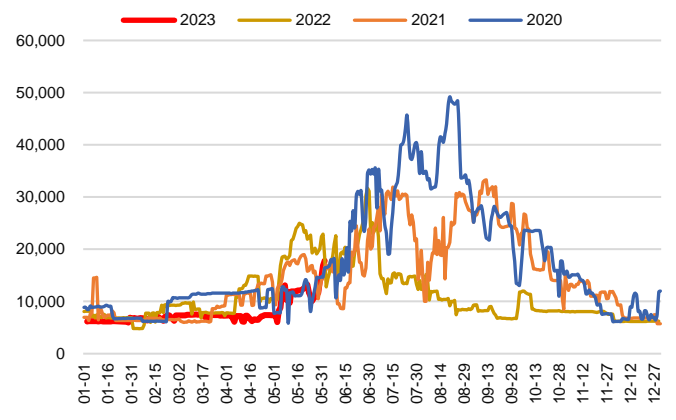
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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）



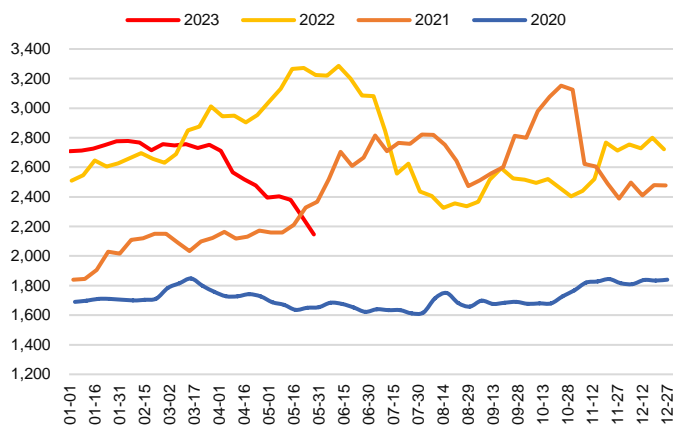
资料来源：Wind，信达证券研发中心

## 4、下游化工、建材价格及开工率

- 截至5月28日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2146.0元/吨，周环比下跌120.0元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2350.0元/吨，周环比下跌98.0元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2066.0元/吨，周环比下跌196.0元/吨
- 截至6月2日，全国甲醇价格指数较上周同期下跌14点至2146点
- 截至6月2日，全国乙二醇价格指数较上周同期上涨4点至4009点
- 截至6月2日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌34点至2712点
- 截至6月2日，全国醋酸价格指数较上周同期下跌112点至2951点

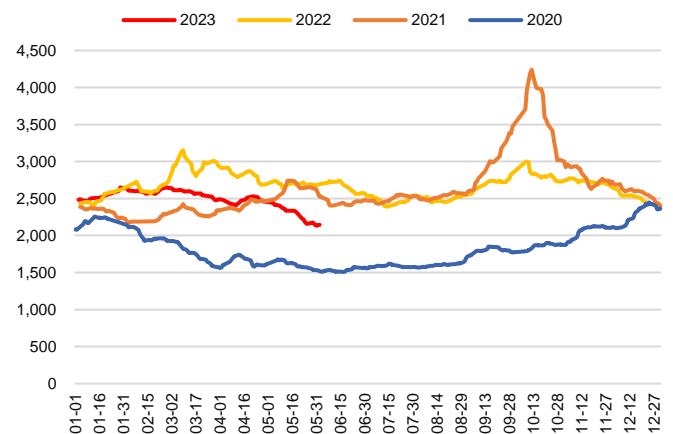
● 截至6月2日，全国水泥价格指数较上周同期下跌2.28点至125.48点

图 31: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)



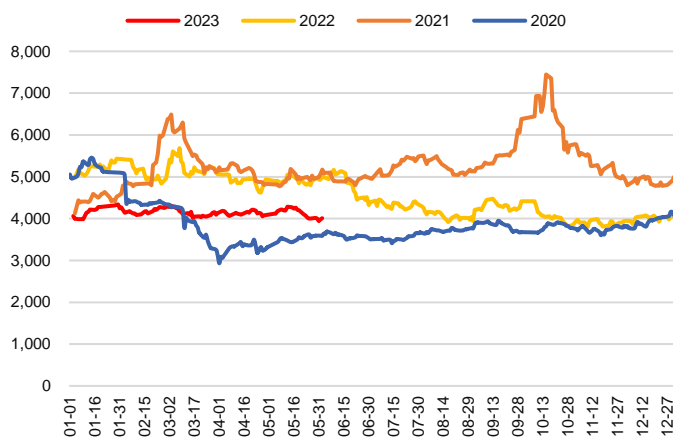
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 32: 全国甲醇价格指数



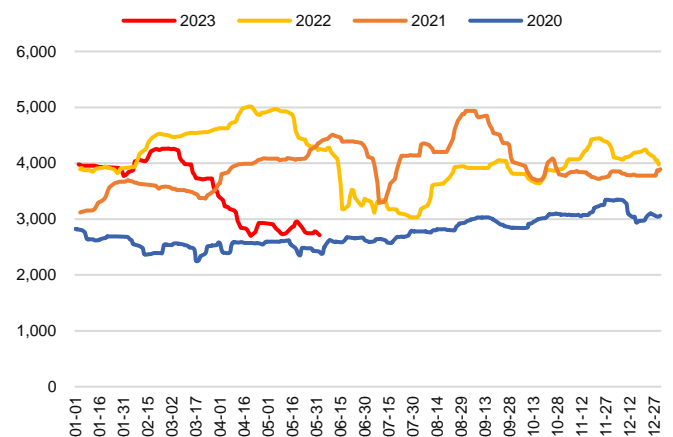
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 33: 全国乙二醇价格指数



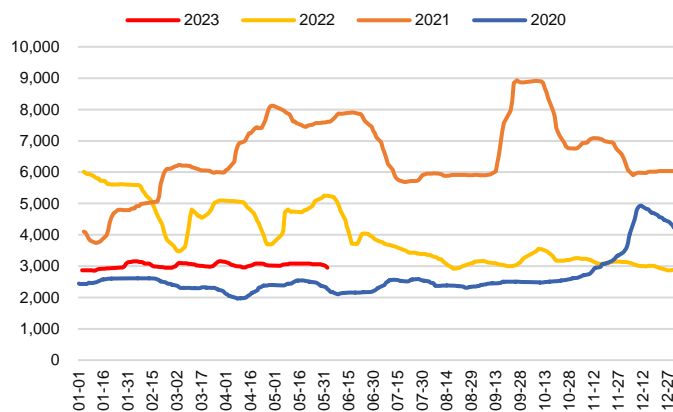
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 34: 全国合成氨价格指数



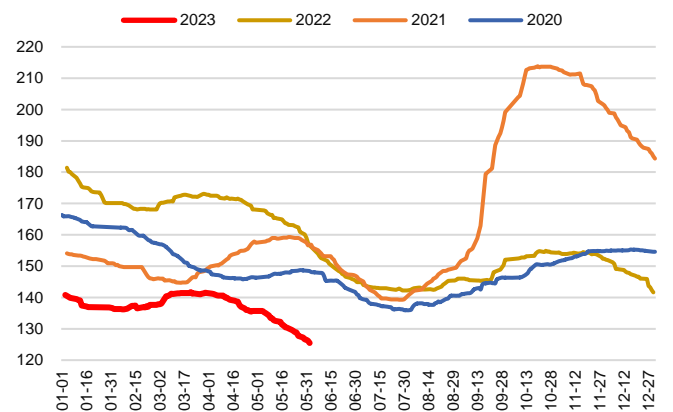
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 35: 全国醋酸价格指数



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

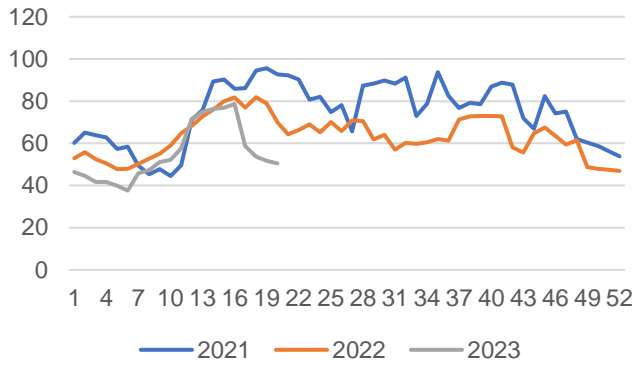
图 36: 全国水泥价格指数



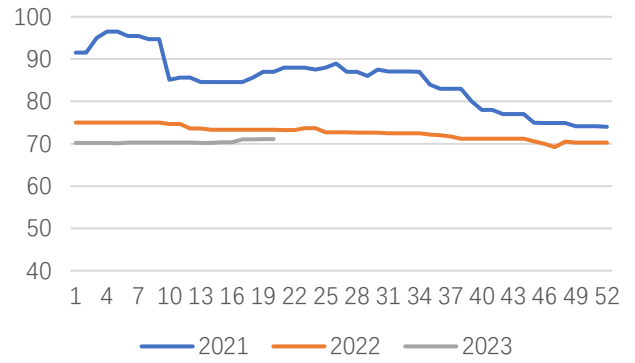
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

● 截至5月19日，水泥开工率为50.5%，周环比下跌1.2%。截至6月1日，平板玻璃开工率为71.1%，周环比持平。



**图 37: 全国水泥开工率 (%)**


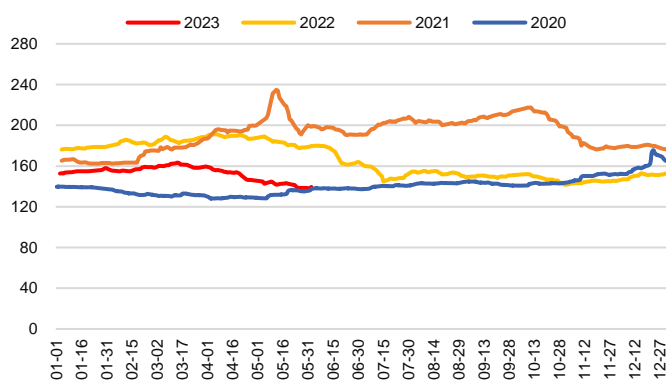
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

**图 38: 全国平板玻璃开工率 (%)**


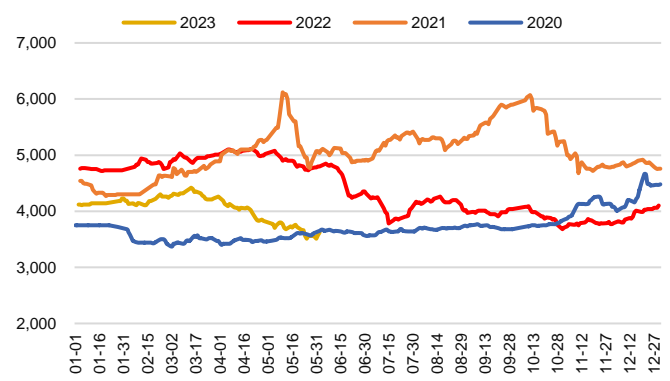
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 5、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

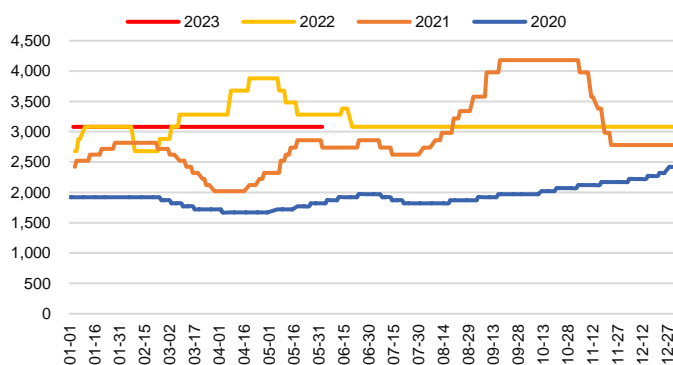
- 截至 6 月 2 日, Myspic 综合钢价指数 139.4 点, 周环比上涨 0.96 点
- 截至 6 月 2 日, 上海螺纹钢价格 3620.0 元/吨, 周环比上涨 60.0 元/吨
- 截至 6 月 2 日, 唐山产一级冶金焦价格 3080.0 元/吨, 周环比持平
- 截至 6 月 2 日, 全国高炉开工率 82.4%, 周环比持平

**图 39: Myspic 综合钢价指数**


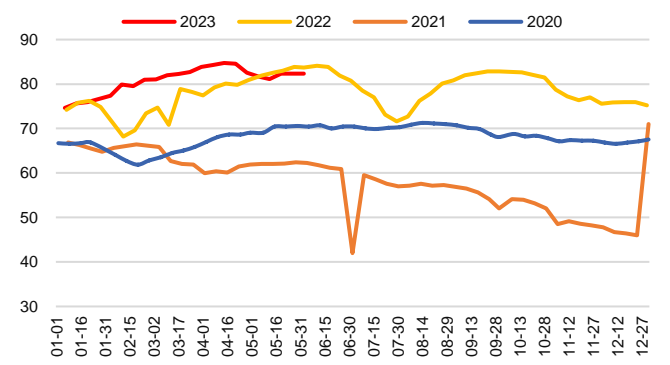
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**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 (%)**


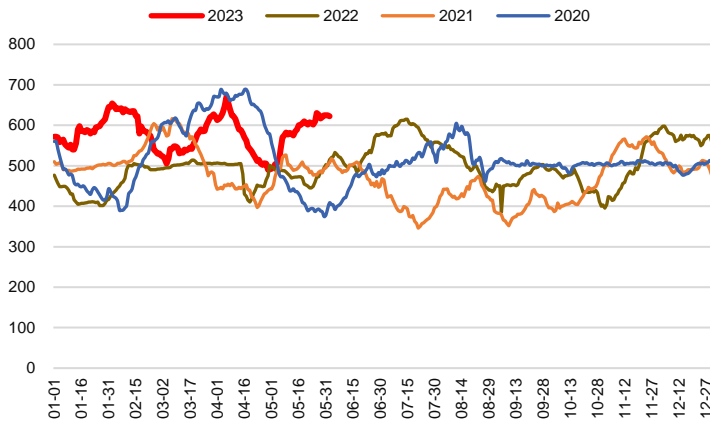
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

## 五、煤炭库存及运输情况：累库趋势趋缓

### 1、动力煤港口库存

- 截至6月2日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降8.0万吨至622.0万吨

图 43: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)

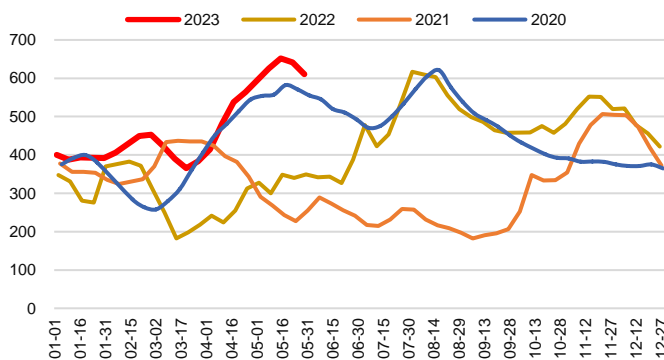


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 2、炼焦煤库存

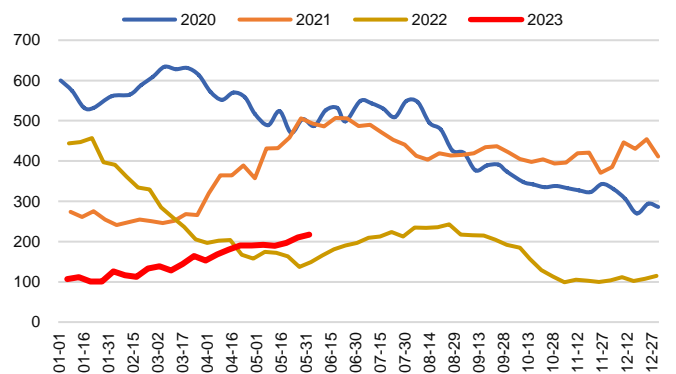
- 截至5月29日，生产地炼焦煤库存较上周下降30.6万吨至610.5万吨，周环比下降4.77%
- 截至6月2日，六大港口炼焦煤库存较上周增加7.3万吨至217.2万吨，周环比增加3.48%
- 截至6月2日，国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存较上周增加4.4万吨至655.3万吨，周环比增加0.68%
- 截至6月2日，国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存较上周增加1.1万吨至729.1万吨，周环比增加0.16%

图 44: 生产地炼焦煤库存 (万吨)

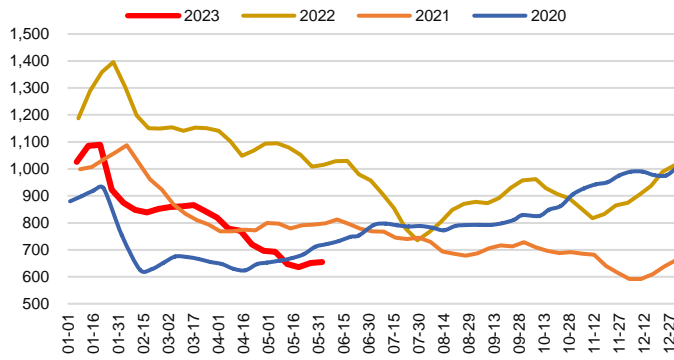


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

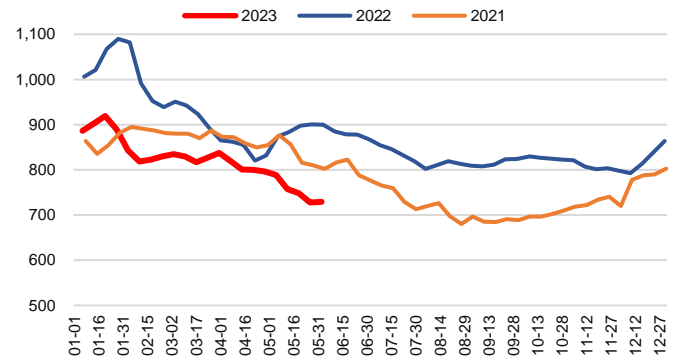
图 45: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)



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)**


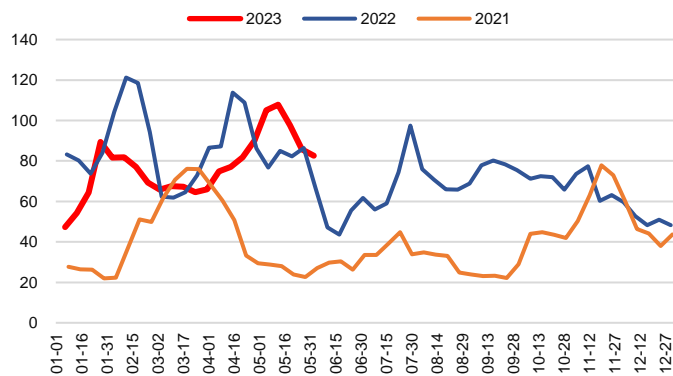
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 47: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨)**


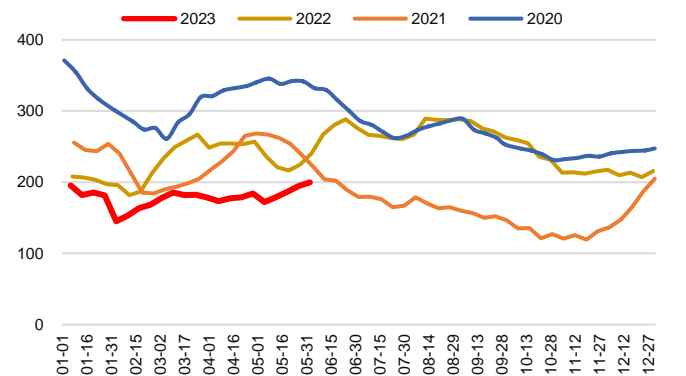
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3、焦炭库存

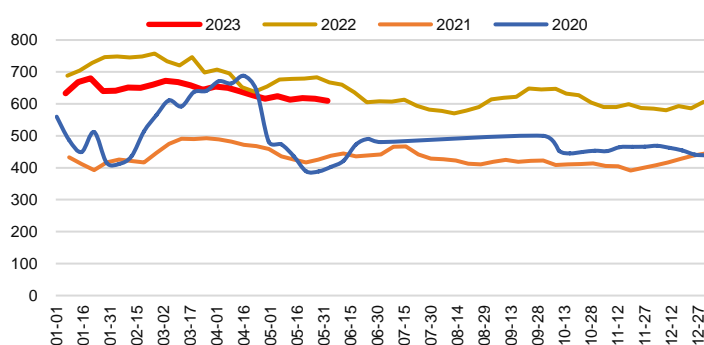
- 截至6月2日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降3.1万吨至82.6万吨, 周环比下降3.62%
- 截至6月2日, 四港口合计焦炭库存较上周增加5.3万吨至199.7万吨, 周环比增加2.73%
- 截至6月2日, 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存较上周下跌6.62万吨至609.56万吨

**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)**


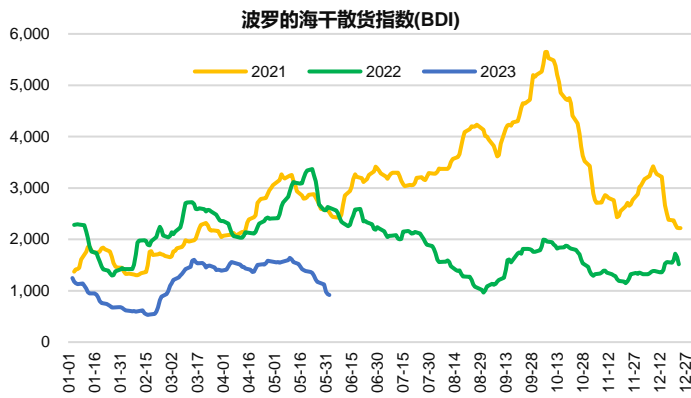
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 4、国际煤炭运输价格指数

- 截至6月2日, 波罗的海干散货指数(BDI)为919.0点, 周环比下跌296.0点; 中国长江煤炭运输综合运价指数

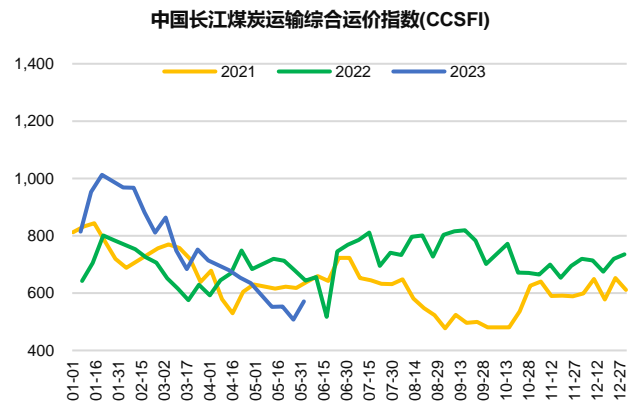
(CCSFI)为 571.5 点，周环比上涨 63.9 点。

图 51: 波罗的海干散货指数(BDI)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 52: 中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)

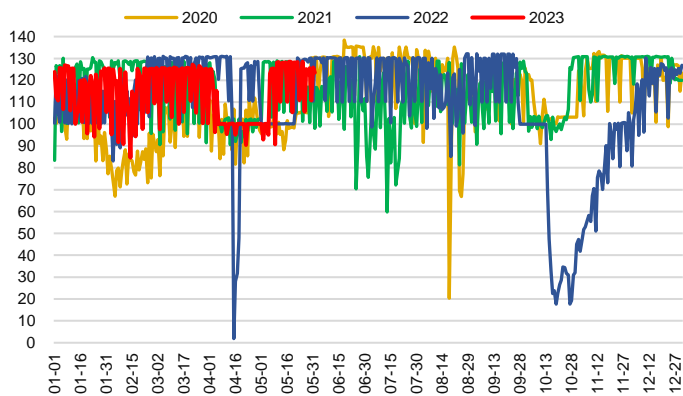


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

## 5、国内煤炭运输情况

- 截至 6 月 1 日周四，本周大秦线煤炭周度日均发运量 123.6 万吨，上周周度日均发运量 128.5 万吨，周环比下跌 5.0 元/吨。

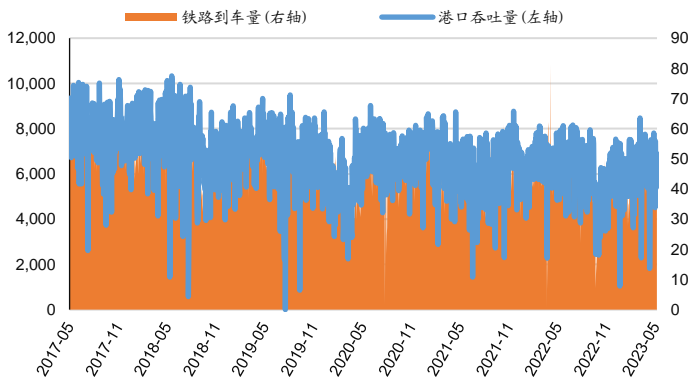
图 53: 大秦线铁路发运量 (万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

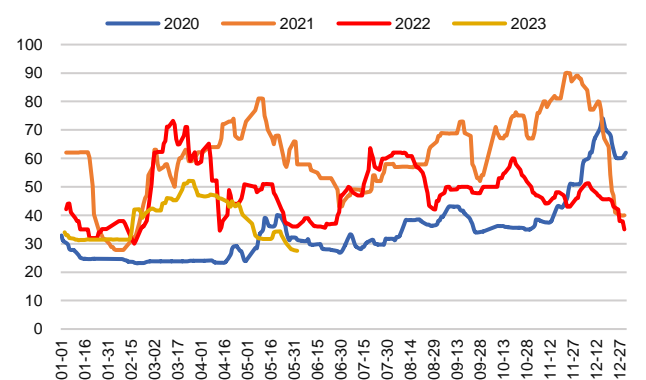
- 截至 6 月 2 日，秦皇岛港铁路到车量较上周同期下降 1104 车至 5719.0 车；秦皇岛港港口吞吐量较上周同期增加 12.5 万吨至 46.3 万吨。

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)

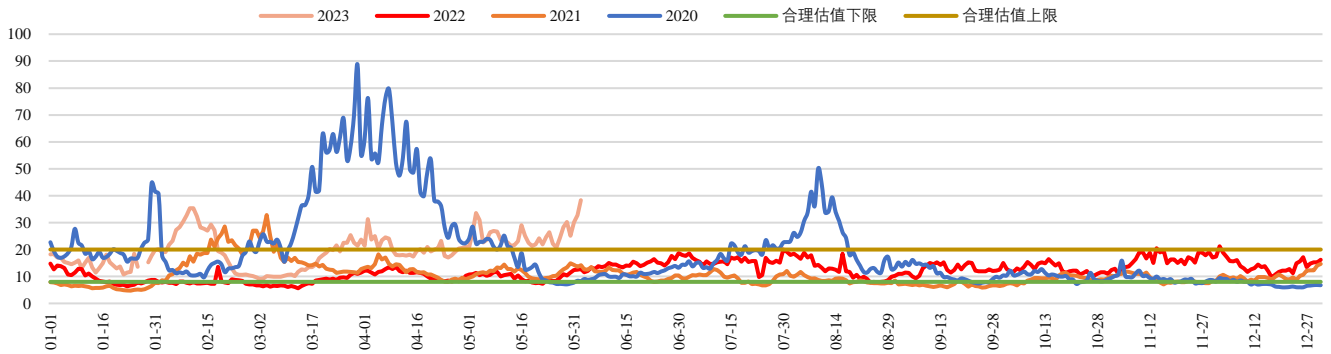


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

## 6、环渤海四大港口货船比情况

- 截至 5 月 31 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 1686.7 万吨（周环比增加 31.70 万吨），锚地船舶数为 44.0 艘（周环比下降 36.00 艘），货船比（库存与船舶比）为 38.3，周环比增加 17.65

图 56: 2020-2023 年北方四港货船比（库存与船舶比）情况

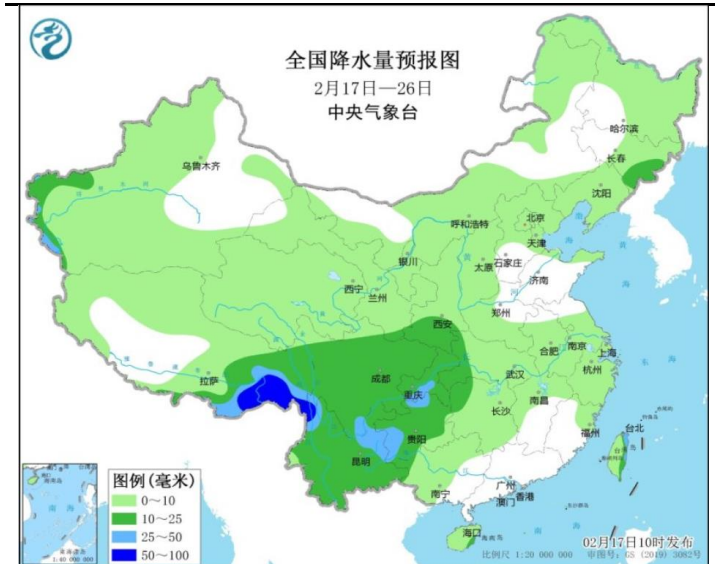


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 六、天气情况：未来十天四川盆地东部贵州等地多降雨 华南地区多高温天气

- 未来 11-14 天（6 月 12-15 日），主要降雨区位于江南、华南以及云贵高原等地，累计降水量有 25~40 毫米，局地有 50~70 毫米。
- 2-5 日，华南、江南南部、云南中部和南部、四川西南部等地将出现 2~3 天日最高气温在 33~36℃ 之间的晴热或高温天气；7-10 日，江南南部和东部、华南等地将出现一次高温过程，日最高气温一般在 35~37℃。

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	27.61	31236	33186	36764	40846	6.3	6.71	7.43	8.25	4.38	4.11	3.72	3.35
陕西煤业	16.99	35123	32759	34921	38286	3.62	3.38	3.60	3.95	4.69	5.03	4.72	4.30
广汇能源	7.46	11338	15820	20069	23723	1.73	2.41	3.06	3.61	4.31	3.10	2.44	2.07
中国神华	28.26	69626	72817	74884	76482	3.50	3.66	3.77	3.85	8.07	7.72	7.50	7.34
中煤能源	8.25	18241	24629	27106	28633	1.38	1.86	2.04	2.16	5.98	4.44	4.04	3.82
盘江股份	6.76	2194	2427	3124	3518	1.02	1.13	1.46	1.64	6.63	5.98	4.63	4.12
平煤股份	7.95	5725	6684	8040	10237	2.47	2.89	3.47	4.42	3.22	2.75	2.29	1.80
山西焦煤	9.76	10722	11813	13986	15886	2.06	2.27	2.69	3.05	4.74	4.30	3.63	3.20
淮北矿业	13.13	7010	7679	8671	10665	2.83	3.10	3.49	4.30	4.64	4.24	3.76	3.05

资料来源：Wind，信达证券研发中心 数据截至 2023 年 6 月 2 日。

### 2、上市公司重点公告

**【潞安环能】2022 年年度权益分派实施公告：**潞安环能 6 月 2 日公布 2022 年年度权益分派方案，拟每 10 股派 28.5 元，股权登记日为 6 月 7 日，除权除息日为 6 月 8 日，派息日为 6 月 8 日，合计派发现金红利 85.26 亿元。潞安环能 2022 年年报显示，全年归属于母公司所有者的净利润为 141.68 亿元，同比增 110.49%；营收为 542.97 亿元，

同比增 19.8%；每股收益为 4.74 元，同比增 110.67%。

**【淮北矿业】2022 年年度权益分派实施公告：**淮北矿业 6 月 1 日公布 2022 年年度权益分派方案，拟每 10 股派 10.5 元，股权登记日为 6 月 7 日，除权除息日为 6 月 8 日，派息日为 6 月 8 日，合计派发现金红利 26.05 亿元。淮北矿业 2022 年年报显示，全年归属于母公司所有者的净利润为 70.1 亿元，同比增 42.83%；营收为 692.25 亿元，同比增 5.64%；每股收益为 2.83 元，同比增 35.41%。

## 八、本周行业重要资讯

- 1、江苏电网历史上首次在5月份负荷破亿：**5月29日13时45分，江苏电网用电负荷突破1亿千瓦，达到1.0097亿千瓦。据了解，这是江苏电网历史上首次在5月份负荷破亿，比2022年夏季提前19天。入夏以来，江苏气温持续升高，受增强的副热带高压影响，江苏淮河以南地区在5月28日迎来了2023年首个“桑拿天”，最高气温超过了37℃。湿度大、气温高让空调用电量大增，助推了江苏电网用电负荷破亿。江苏省统计局4月经济运行数据显示，2023年1-4月全省规模以上工业增加值同比增长8.8%，增速比1—3月加快3.3个百分点。与之相对应的是，1-4月，江苏全社会用电量同比增长5.4%，增速比1-3月加快3.7个百分点，这意味着4月份江苏一般工商业企业用电增长明显、发展加快。1-4月江苏城乡居民生活用电同比增速高达9.2%，反映出人民生活电气化水平正加速提升。（<https://www.cctd.com.cn/show-19-233725-1.html>）
- 2、山西两煤矿发生安全事故被责令停产整顿：**5月29日，山西灵石红杏鑫鼎泰煤业有限公司发生一起死亡1人的安全事故；5月24日，山西华阳集团新能股份有限公司二矿发生一起死亡1人的安全事故。山西省应急管理厅、山西省地方煤矿安全监督管理局责令山西灵石红杏鑫鼎泰煤业有限公司和山西华阳集团新能股份有限公司二矿停产整顿，撤销山西灵石红杏鑫鼎泰煤业有限公司二级标准化等级。事故整顿恢复工作，按照《山西省煤矿生产安全事故整顿恢复机制实施办法》实施。（<https://www.cctd.com.cn/show-108-233703-1.html>）
- 3、国家矿山安监局关于近期矿山典型事故和违法案件情况的通报：**各省、自治区、直辖市及新疆生产建设兵团矿山安全监管部门，国家矿山安全监察局各省级局，有关中央企业：4月2日，吉林省白山市江源区吉坤矿业有限公司（以下简称吉坤煤矿）发生瓦斯爆燃事故，造成4人死亡、4人受伤；4月20日，湖南省郴州市北湖区云南锡业郴州矿冶有限公司屋场坪锡矿（以下简称屋场坪锡矿）发生坍塌事故，造成3人死亡，这两起事故均存在瞒报行为。5月5日、8日，江西省丰城市曲江煤炭开发有限责任公司（以下简称曲江煤矿）连续发生2起事故，共造成2人死亡；5月9日，河南能源集团义煤公司耿村煤矿（以下简称耿村煤矿）发生火灾事故，造成5人死亡。5月14日，西藏自治区拉萨市墨竹工卡县巨龙铜业有限公司（以下简称巨龙铜矿）发生竖井坠落事故，造成6人死亡。5月16日，贵州省六盘水市盘州市恒鼎实业有限公司洪兴煤矿（以下简称洪兴煤矿）发生救护队员启封密闭中毒窒息事故，造成2人死亡。事故暴露出，违法组织生产、开展矿山安全生产综合整治不深不细等突出问题。（<https://www.cctd.com.cn/show-108-233632-1.html>）
- 4、山能兖矿一季度营收444亿元，能源战略转型开启新纪元：**日前，山东能源集团兖矿能源发布2023年第一季度业绩和复兴项目实施方案。一季度，公司实现营业收入444亿元，归母净利润57亿元，利润收入稳居能源行业前列。兖矿能源“复兴项目”拟现金出资264亿元收购山东能源集团持有的鲁西矿业、新疆能化各51%股权。由此，兖矿能源战略转型开启新纪元。（<https://www.cctd.com.cn/show-22-233708-1.html>）
- 5、中蒙跨境铁路正式开工：**5月27日，西伯库伦铁路公司西伯库伦—策克口岸7.1公里铁路开工仪式在蒙古国举行。根据蒙古国政府2023年5月17日第186号决议，批准“纳林苏海图铁路”有限责任公司负责西伯库伦—策克口岸跨境准轨铁路基础结构及其施工，预计工期6个月。据悉，西伯库伦—策克口岸铁路线蒙方段由蒙



古国西伯库伦公司所有，中方段由森田能源有限公司及纳林苏海图铁路铁路公司成立合资企业所有。随着跨境铁路的建成，该口岸出口通关能力将增加一倍，货物运输量可达 2000 万吨。同时，在自由市场竞争的基础上，该地区开采的煤炭将以更短时间及更低成本运往主要出口市场，进而增加戈壁地区矿藏价值，创造更高经济效益。

(<https://www.cctd.com.cn/show-113-233706-1.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	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	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	粟琳	18810582709	sulin@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。	<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。