



Research and  
Development Center

## 沿海高温延续，重点关注内陆终端去库变化

煤炭开采

2023年6月11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

## 沿海高温延续，重点关注内陆终端去库变化

2023年6月11日




















## 本期内容提要:

- **本周产地煤价仍处下行趋势。**截至6月9日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价745.0元/吨，周环比下跌95.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)626.0元/吨，周环比下跌66.0元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)635.0元/吨，周环比下跌7.0元/吨。
- **沿海电厂日耗拉升，去库增速。**截至6月10日，本周秦皇岛港铁路到车6248车，周环比增加9.25%；秦皇岛港口吞吐42.6万吨，周环比下降7.99%。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1399.4万吨，较上周的1444.43万吨下跌45.0万吨，周环比下降3.12%。截至6月8日，沿海八省煤炭库存3645.20万吨，周环比下降27.30万吨(周环比下降0.74%)，日耗为215.30万吨，周环比上升8.90万吨/日(4.31%)，可用天数为16.9天，周环比下降0.90天。
- **国际动力煤价格小幅上涨。**截至6月9日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价775.0元/吨，周上涨10.0元/吨。国际煤价：截至6月8日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格87.8美元/吨，周环比下跌4.7美元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价121.0美元/吨，周环比上涨14.0元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价91.0美元/吨，周环比上涨10.6元/吨。
- **焦炭方面：供需持续宽松 焦价难有反弹表现。**根据煤炭资源网，截至6月9日，汾渭吕梁准一级焦1710元/吨，日环比持平，日照准一级焦1850元/吨，日环比上涨50元/吨。焦炭市场持稳运行，近日黑色系价格普遍企稳，下游钢价震荡走强，钢厂盈利好转，市场信心有所修复，原料端下行压力逐步释放，然而考虑当前淡季影响，下游补库积极性偏弱，且仍有控量现象，加之投机需求离市观望，产地焦炭重新累库，部分地区出货压力仍存，短期焦炭供需格局延续宽松态势，加之成本支撑偏弱，焦价难有反弹表现，后续仍需关注钢厂盈利以及产地库存变化。
- **焦煤方面：线上竞拍情绪稍有好转 整体市场弱稳运行。**根据煤炭资源网，截止6月7日，CCI山西低硫指数1620元/吨，周环比下跌45元/吨，月环比下跌100元/吨，CCI山西高硫指数1303元/吨，周环比持平，月环比下跌30元/吨，灵石肥煤指数1400元/吨，周环比持平，月环比下跌100元/吨。产地个别煤矿因股权问题暂时停产，因多涉及中硫主焦煤，区域内供应稍显紧张，其余煤矿多维持正常开工。随着钢材价格走强，近两日煤矿线上竞拍情绪有所回暖，部分资源成交小幅上涨，但需求端整体仍显偏弱，下游仍多观望市场，谨慎采购为主，部分矿点出货压力仍存，整体市场延续弱稳运行。
- **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。**近日，由于降水不足，中国最大的两个水电大省（四川、云南）正在经历“缺水”危机。国家统计局数据显示，今年4月，四川水电发电量205.4亿千瓦时，同比降11.9%；云南水电发电量121亿千瓦时，同比下降41.9%。近期，江苏电网和南方电网均宣布用电负荷创年内新高，并预测今年夏季最高用电负荷将显著高于去年。据央视新闻5月31日报道，南方电网广东广州供电局表示，由于近日广州市出现持续高温天气，用电需求不断攀升，广州电网负荷今年首次在5月份突破2000万千瓦，同比增长22.42%。随着经济复苏和高温下用电高峰提前来临，今年水电大省的“缺水”情况，或将影响江苏和广东等地用电情况。值得注意的是，本周沿海电厂日耗拉升、去库增速，截至6月8日，沿海八省煤炭库存3645.20万吨，周环比下降27.30万吨（周环比下降0.74%），日耗为215.30万吨，周环比上升8.90万吨/日（4.31%），可用天数为16.9天，周环比下降0.90天。同时，港口动力煤价格止跌回升，截至6月9日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价775.0元/吨，周上涨10.0元/吨。随着厄尔尼诺影响下，大范围的高温天气或将有力拉动电煤需求，建议关注当下煤炭板块配置机遇。**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：**重点公司发生煤矿安全生产事故；下游用能用电部门继续较大规模限产；宏观经济大幅失速下滑。

### 重要指标前瞻

	指标	上周	本周	环比	同比	趋势图
动力煤价格	秦皇岛港动力煤山西产市场价(Q5500)	765	775	1.3%	-35.7%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	92.4	87.75	-5.0%	-56.1%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	1800	1770	-1.7%	-42.0%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	237.5	241.5	1.7%	-40.2%	
进口煤价差	动力煤价差(Q5000)	146.04	116.93	-	-	
国内供给	晋陕蒙三省产地煤矿产能利用率	83.6%	80.5%	-3.8%	-3.3%	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	206.4	215.3	4.3%	26.6%	
	沿海8省煤电可用天数	17.8	16.9	-5.1%	-5.1%	
	水泥开工率	57.31	57.31	0.0%	-17.0%	
	三峡出库量	18000.00	15300.00	-15.00%	-31.7%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	139.43	142.61	2.3%	-20.5%	
	高炉开工率	82.36	82.36	0.0%	-2.1%	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	620	630	1.6%	24.8%	
	生产地库存	582.3	610.5	4.8%	70.3%	
	六大港口库存	217.2	224.4	3.3%	35.2%	
煤炭运输	波罗的海干散货指数(BDI)	919.00	1055	14.8%	-55.0%	
	中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)	571.53	528.39	-7.5%	-19.4%	
	大秦线煤炭运量	123.57	120.70	-2.3%	-7.4%	
	环渤海四大港口货船比	38.33	26.40	-31.1%	92%	

资料来源: wind, 煤炭资源网, 煤炭市场网, 信达证券研发中心 注: 红色点为高点。

## 目录

一、本周核心观点及重点关注：沿海高温延续，重点关注内陆终端去库变化	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：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：未来一周内蒙古大部、华北东部、河南北部、山东北部等地将出现日最高气温在35℃以上高温天气过程	22
七、上市公司估值表及重点公告	23
八、本周行业重要资讯	23
九、风险因素	25

## 表目录

表 1：重点上市公司估值表	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)	10
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：沿海高温延续，重点关注内陆终端去库变化

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，由于降水不足，中国最大的两个水电大省（四川、云南）正在经历“缺水”危机。国家统计局数据显示，今年4月，四川水电发电量205.4亿千瓦时，同比降11.9%；云南水电发电量121亿千瓦时，同比下降41.9%。近期，江苏电网和南方电网均宣布用电负荷创年内新高，并预测今年夏季最高用电负荷将显著高于去年。据央视新闻5月31日报道，南方电网广东广州供电局表示，由于近日广州市出现持续高温天气，用电需求不断攀升，广州电网负荷今年首次在5月份突破2000万千瓦，同比增长22.42%。随着经济复苏和高温下用电高峰提前来临，今年水电大省的“缺水”情况，或将影响江苏和广东等地用电情况。值得注意的是，本周沿海电厂日耗拉升、去库增速，截至6月8日，沿海八省煤炭库存3645.20万吨，周环比下降27.30万吨（周环比下降0.74%），日耗为215.30万吨，周环比上升8.90万吨/日（4.31%），可用天数为16.9天，周环比下降0.90天。同时，港口动力煤价格止跌回升，截至6月9日，秦皇岛港口动力煤(Q5500)山西产市场价775.0元/吨，周上涨10.0元/吨。随着厄尔尼诺影响下，大范围的高温天气或将有力拉动电煤需求，建议关注当下煤炭板块配置机遇。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，叠加煤炭央企国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、厄尔尼诺现象预计今夏形成，可能在今年或明年创造全球最暖纪录：作为影响全球气候的重要因素之一，拉尼娜现象已于今年结束，但预计赤道中东太平洋将于今年夏季进入厄尔尼诺状态。全球气候或从一种异常进入另一种异常。这两种诞生于海洋的水温异常现象，往往会使气候规律“失调”。有研究称，厄尔尼诺的发展可能会在2023年或2024年创造全球最暖纪录。国家气候中心气候服务首席专家周兵介绍，从积极方面考虑，厄尔尼诺可能有利于打破我国目前降水“南早北涝”的局面。（资料来源：

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1765494406746573032&wfr=spider&for=pc>）

2、高温来袭、西南水电告急，广东浙江这些用电大省怎么办？：由于降水不足，中国最大的两个水电大省（四川、云南）正在经历“缺水”危机。国家统计局数据显示，今年4月，四川水电发电量205.4亿千瓦时，同比降11.9%；云南水电发电量121亿千瓦时，同比下降41.9%。尽管局部地区出现了降雨，但当前云南整体仍处于干旱状态。5

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 7

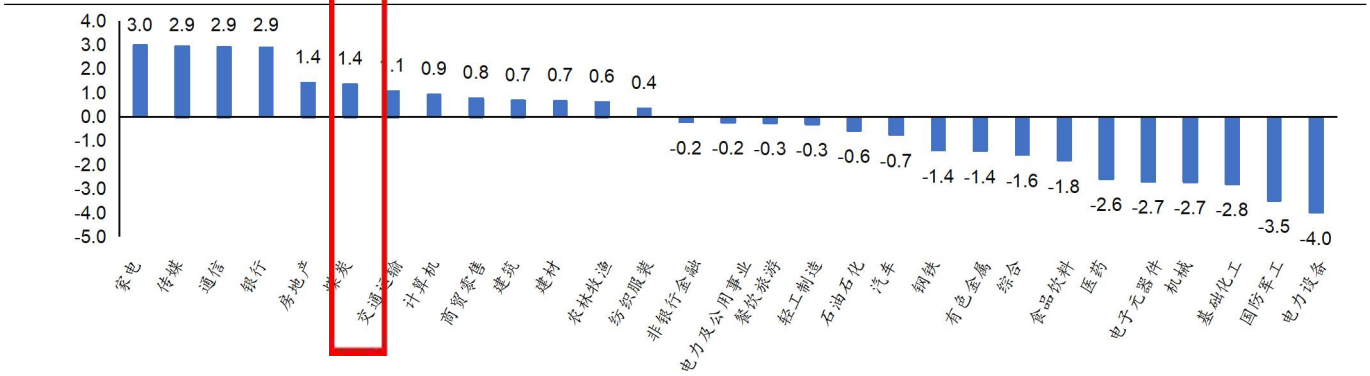
月 31 日，云南省曲靖市师宗县和红河哈尼族彝族自治州石屏县等地发布干旱橙色预警。随着经济复苏和高温下用电高峰提前来临，今年水电大省的“缺水”情况，将影响江苏和广东等地用电情况。（资料来源：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1767497450003664515&wfr=spider&for=pc>）



## 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 1.36%，表现优于大盘；本周沪深 300 下跌 0.7% 到 3836.70；涨幅前三的行业分别是家电(3.0%)、传媒(2.9%)、通信(2.9%)

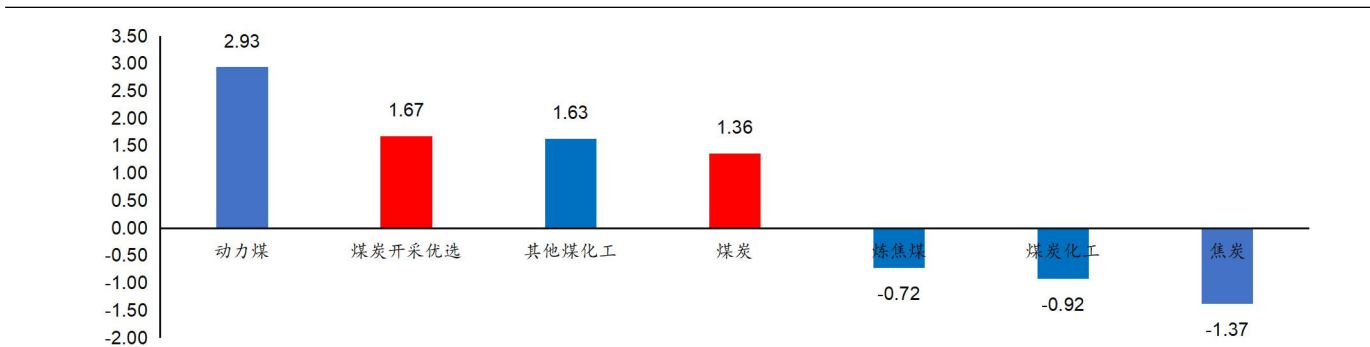
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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 1.67%，动力煤板块上涨 2.93%，炼焦煤板块下跌 0.72%；焦炭板块下跌 1.37%，煤炭化工下跌 0.92%

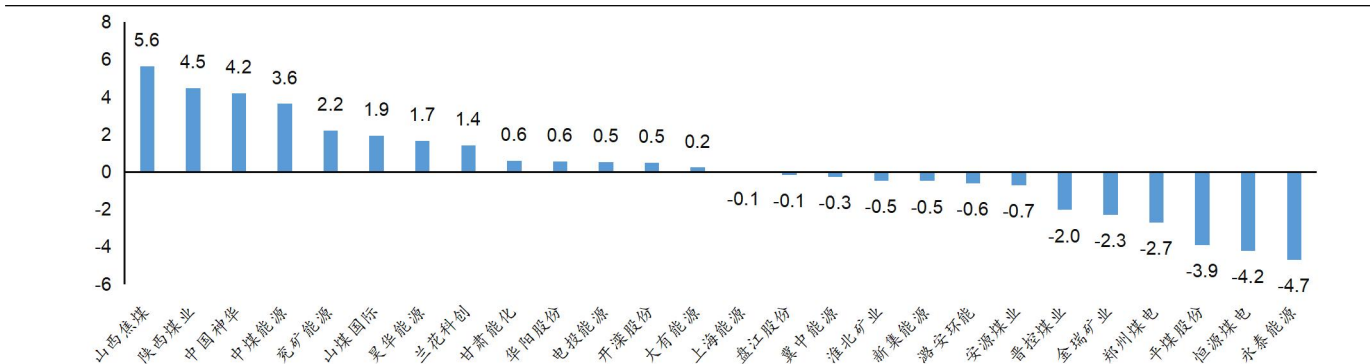
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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山西焦煤(5.6%)、陕西煤业(4.5%)、中国神华(4.2%)

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



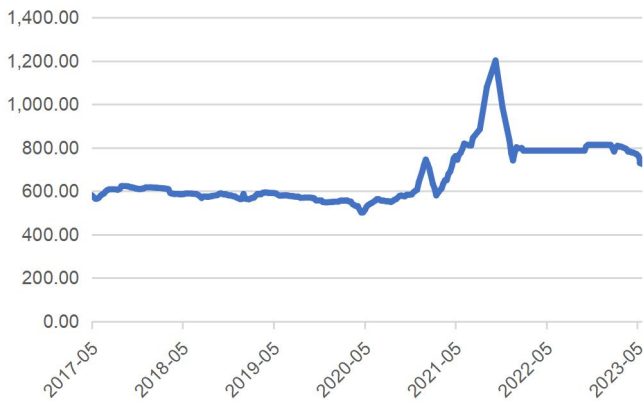
资料来源：Wind，信达证券研发中心

## 三、煤炭价格跟踪：坑口价格震荡下跌

### 1、煤炭价格指数

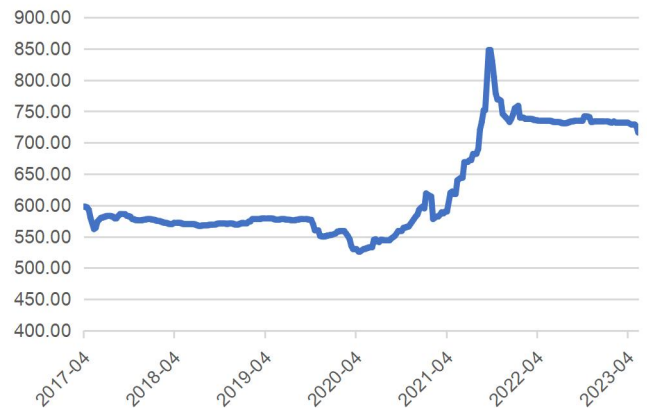
- 截至6月9日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 725.0 元/吨，周环比下跌 4.0 元/吨；国煤下水动力煤价格综合指数 NCEI(5500)价格 721.0 元/吨，周环比下跌 16.0 元/吨。截至6月7日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 716.0 元/吨，周环比下跌 10.0 元/吨。截至6月9日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 709.0 元/吨，月环比下跌 10.0 元/吨。

图 4：综合交易价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



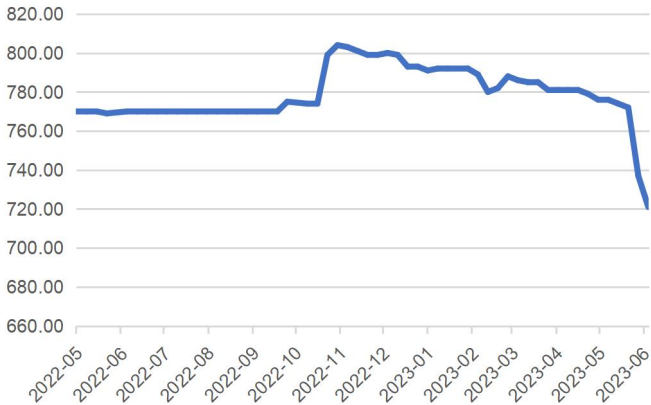
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨)



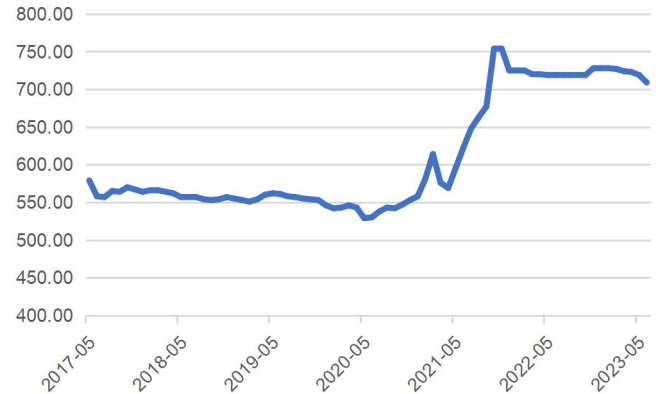
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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9日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 775.0 元/吨，周上涨 10.0 元/吨。
- 产地动力煤：截至6月9日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 745.0 元/吨，周环比下跌 95.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 626.0 元/吨，周环比下跌 66.0 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 635.0 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)**

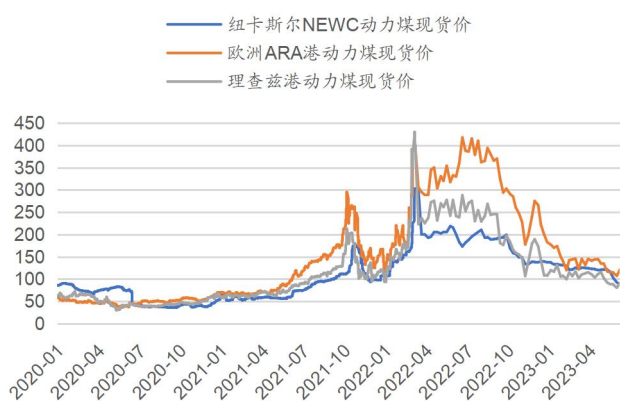

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**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 6 月 8 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 87.8 美元/吨, 周环比下跌 4.7 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 121.0 美元/吨, 周环比上涨 14.0 元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 91.0 美元/吨, 周环比上涨 10.6 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 9 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 952 元/吨, 周环比上涨 9.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 895 元/吨, 周环比上涨 10.0 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

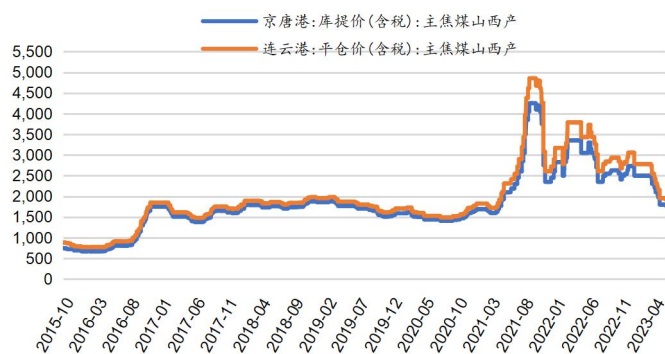
**图 11: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

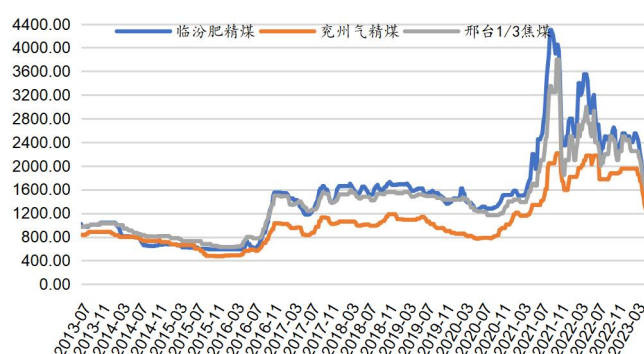
## 3、炼焦煤价格

### 3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 6 月 9 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1770.0 元/吨, 周下跌 30.0 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1918.0 元/吨, 周下跌 36.0 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至 6 月 9 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1600.0 元/吨, 周环比下跌 50.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 1225.0 元/吨, 周环比下跌 50.0 元/吨; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1550.0 元/吨, 周环比持平。

**图 12: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)**


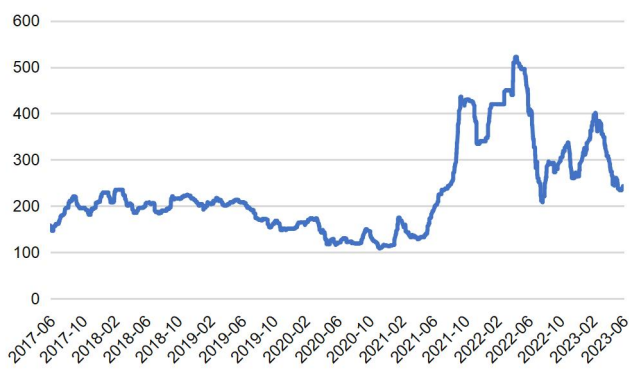
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 13: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)**


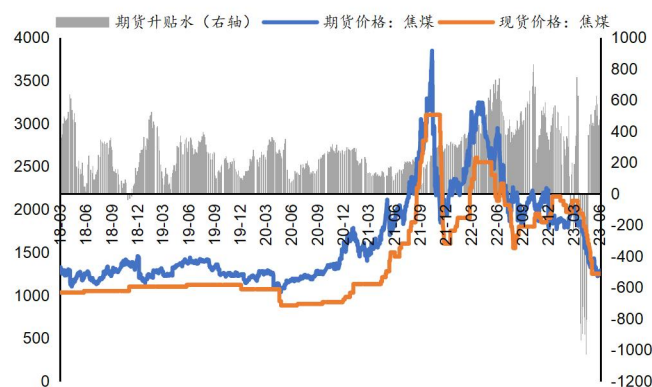
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

### 3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 国际炼焦煤: 截至 6 月 9 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 241.5 美元/吨, 上涨 4.0 美元/吨, 周环比上涨 1.68%, 同比下降 40.22%。
- 截至 6 月 9 日, 焦煤期货活跃合约较上周同期上涨 13.0 元/吨至 1289.0 元/吨, 期货升水 39.0 元/吨。

**图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)**


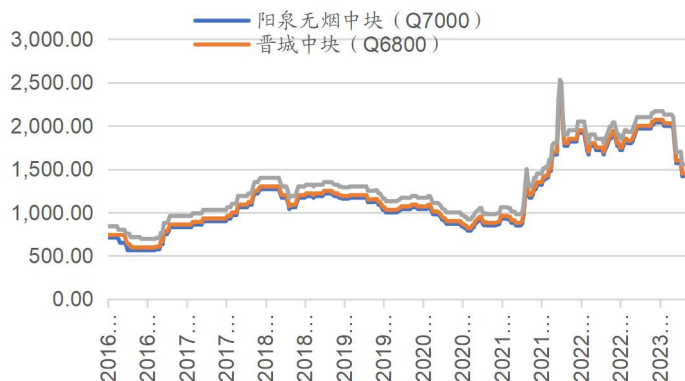
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 15: 期货收盘价(活跃合约): 焦煤 (元/吨)**


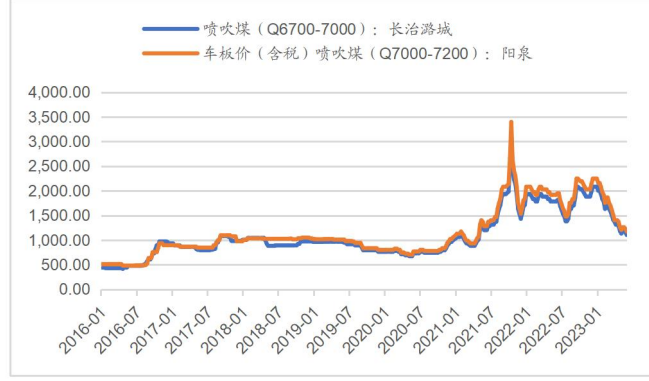
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 6 月 9 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 9 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1102.0 元/吨, 周环比下跌 50.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1173.0 元/吨, 周环比下跌 55.0 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)**


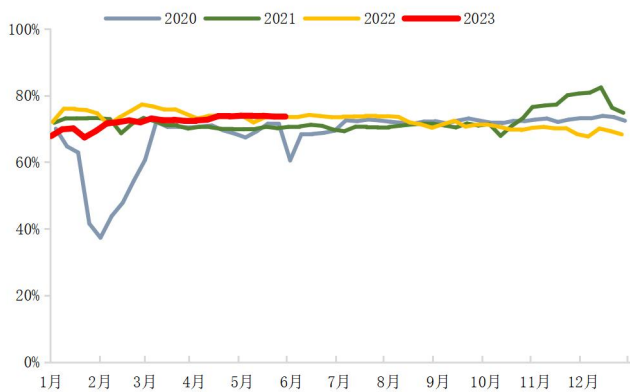
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

## 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

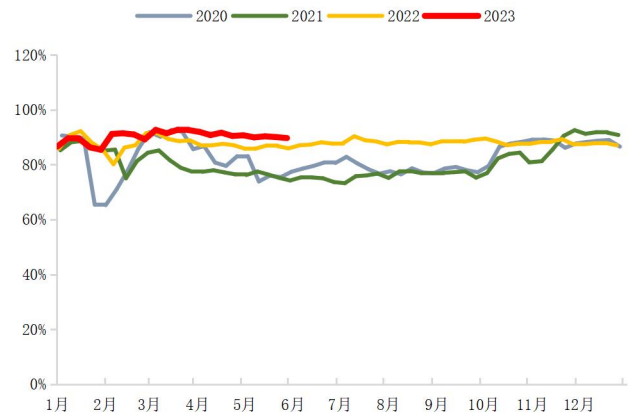
- 截至5月28日，山西省样本煤矿（303处，总产能5.85亿吨）产能利用率73.59%，环比前一周降0.12个pct；
- 截至5月28日，内蒙古样本煤矿（90处，总产能6.3亿吨）产能利用率89.67%，环比前一周降0.39个pct；
- 截至5月28日，陕西省样本煤矿（49处，总产能3.3亿吨）产能利用率89.53%，环比前一周升2.82个pct；
- 截至5月28日，三省样本煤矿（448处，总产能15.6亿吨）产能利用率83.6%，环比前一周升0.4个pct。

图 18：山西省周度产能利用率



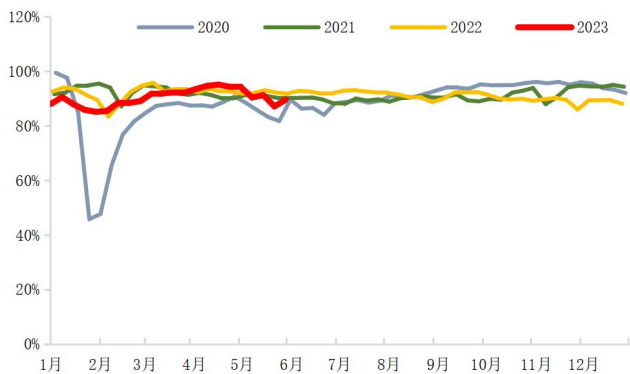
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 19：内蒙古周度产能利用率



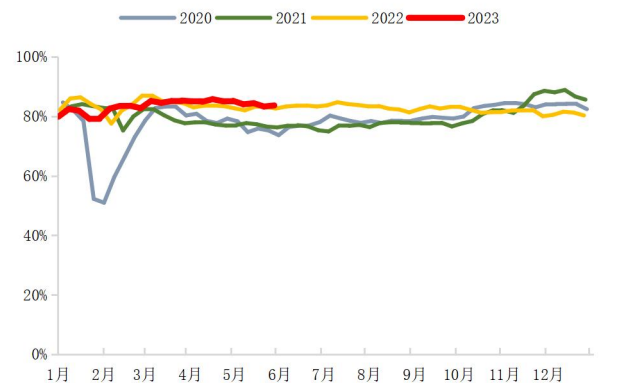
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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

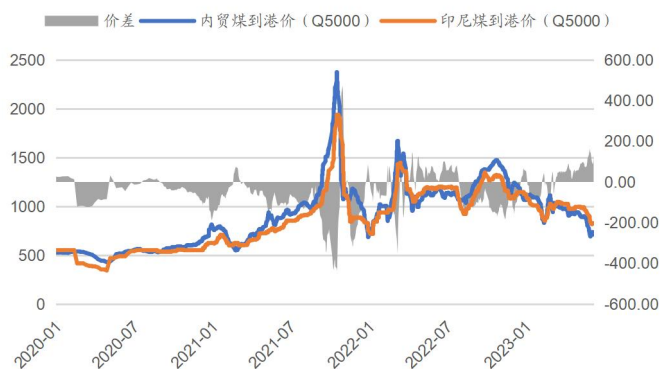
图 21：三省周度产能利用率



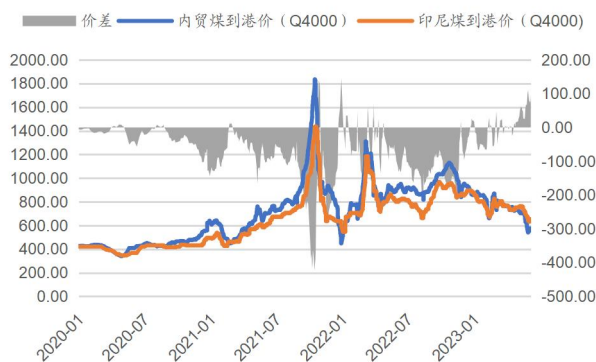
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

### 2、进口煤情况

- 进口煤价差：截至6月9日，5000大卡动力煤国内外价差116.9元/吨，周环比下跌29.1元/吨；4000大卡动力煤国内外价差95.4元/吨，周环比下跌5.4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

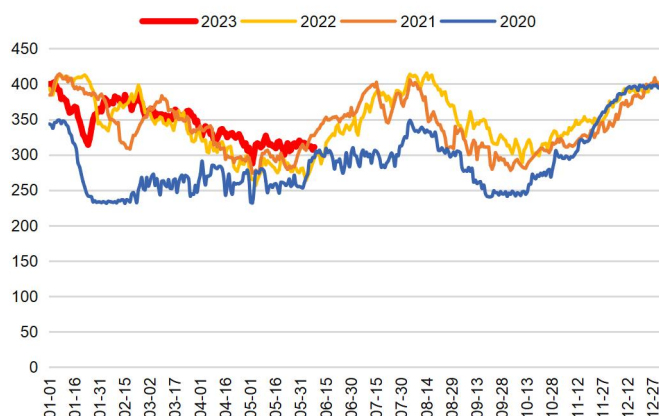
**图 23: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)**


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

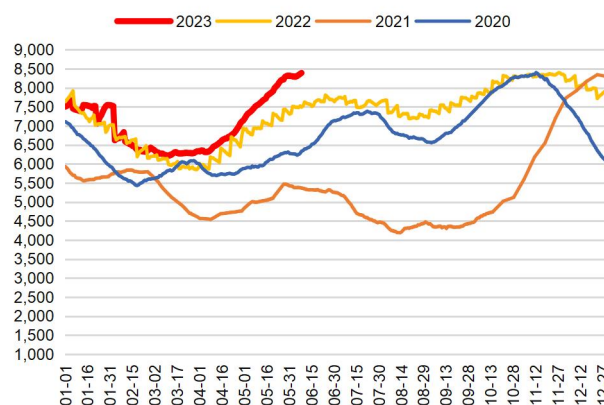
### 3、煤电日耗及库存情况

#### 3.1 内陆 17 省煤电日耗及库存情况

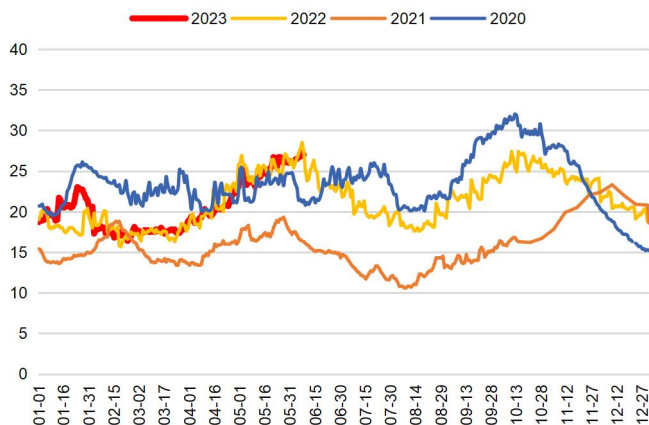
- 截至 6 月 8 日, 内陆十七省煤炭库存 8389.30 万吨, 较上周上升 83.40 万吨, 周环比增加 1.00%; 日耗为 310.80 万吨, 较上周下降 6.00 万吨/日, 周环比下降 1.89%; 可用天数为 27.0 天, 较上周上升 0.80 天。

**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

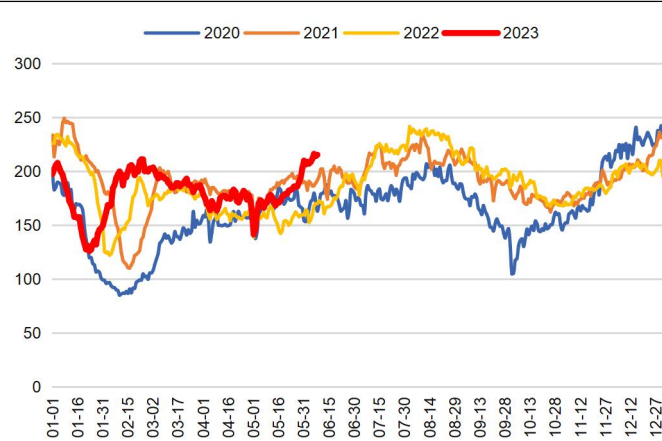
**图 26: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)**


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

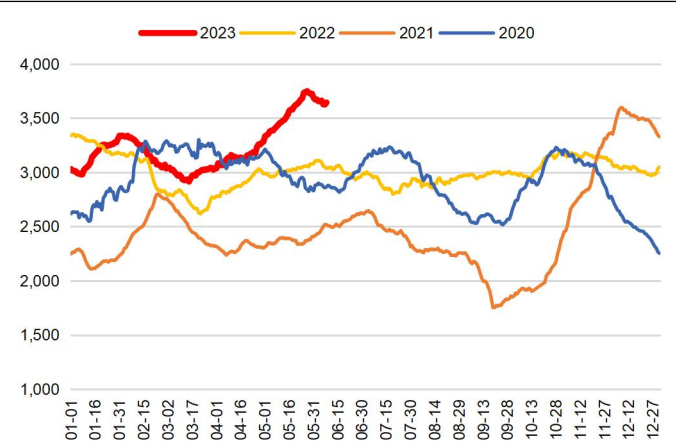
- 截至6月8日，沿海八省煤炭库存3645.20万吨，较上周下降27.30万吨，周环比下降0.74%；日耗为215.30万吨，较上周上升8.90万吨/日，周环比增加4.31%；可用天数为16.9天，较上周下降0.90天。
- 截至6月9日，三峡出库流量17700立方米/秒，周环比下降1.67%。

图 27：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）



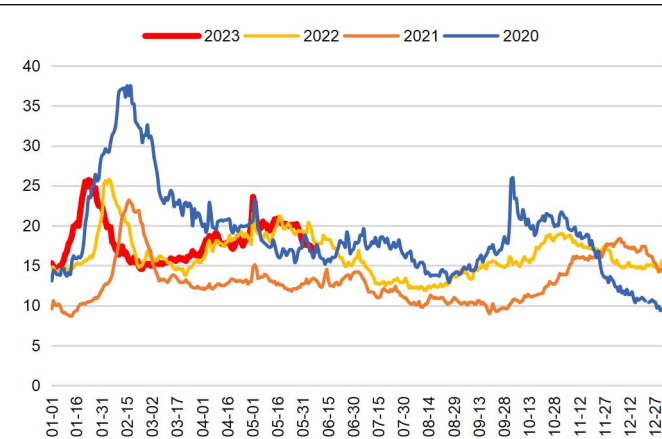
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 28：沿海八省区煤炭库存量变化情况（万吨）



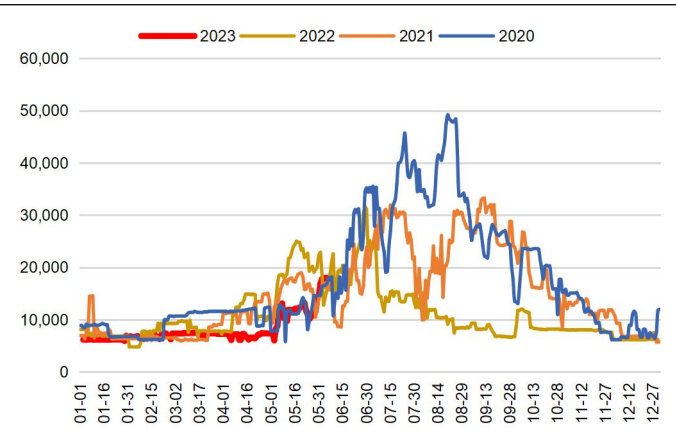
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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

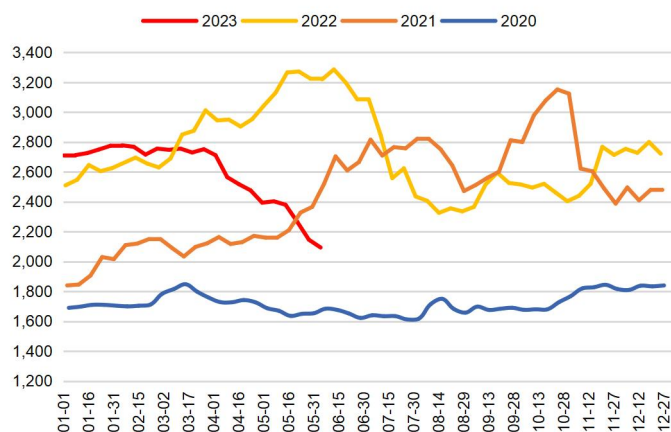
图 30：三峡出库量变化情况（立方米/秒）



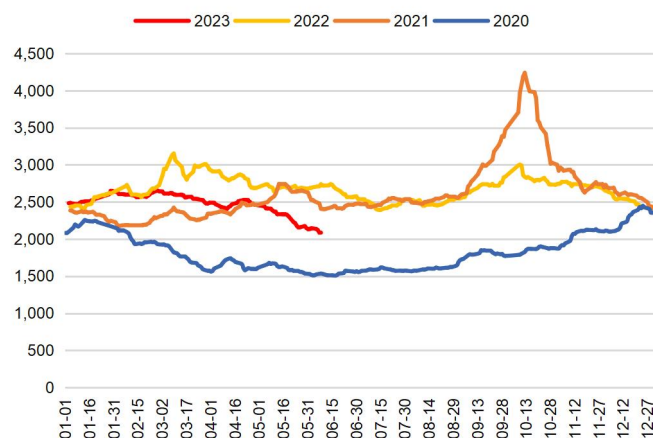
资料来源：Wind，信达证券研发中心

### 4、下游化工、建材价格及开工率

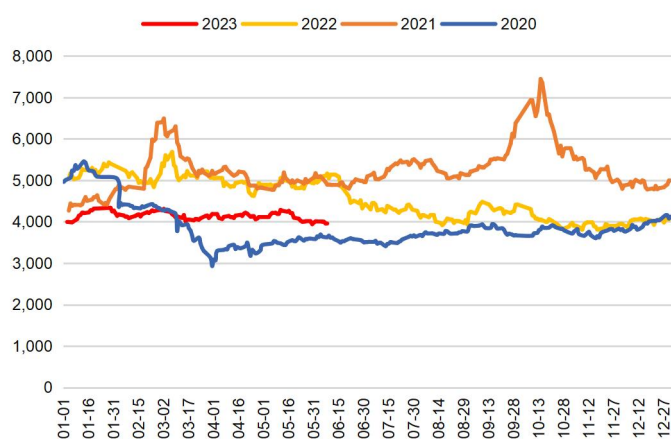
- 截至6月4日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2094.0元/吨，周环比下跌52.0元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2248.0元/吨，周环比下跌102.0元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1964.0元/吨，周环比下跌102.0元/吨
- 截至6月8日，全国甲醇价格指数较上周同期下跌49点至2091点
- 截至6月8日，全国乙二醇价格指数较上周同期下跌53点至3956点
- 截至6月8日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌17点至2695点
- 截至6月8日，全国醋酸价格指数较上周同期下跌69点至2929点
- 截至6月9日，全国水泥价格指数较上周同期下跌2.26点至123.2点

**图 31: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)**


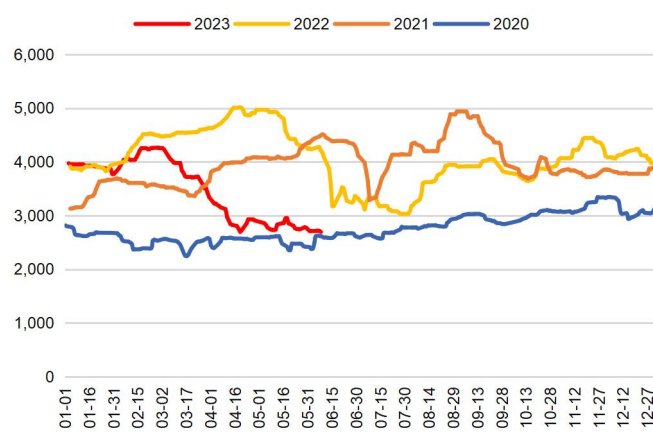
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 32: 全国甲醇价格指数**


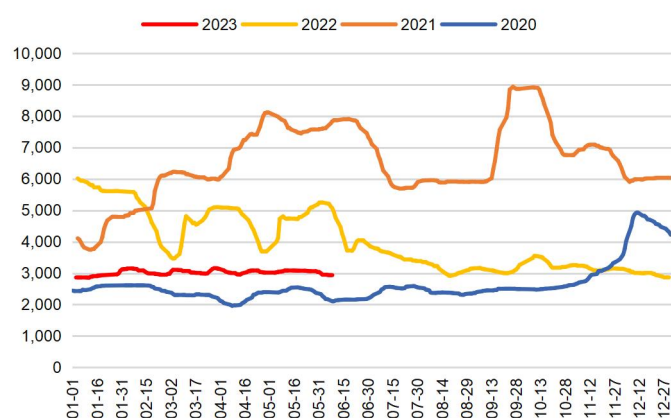
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 33: 全国乙二醇价格指数**


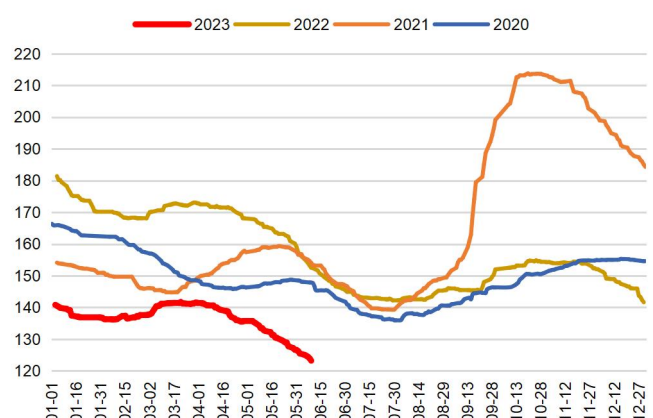
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**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**


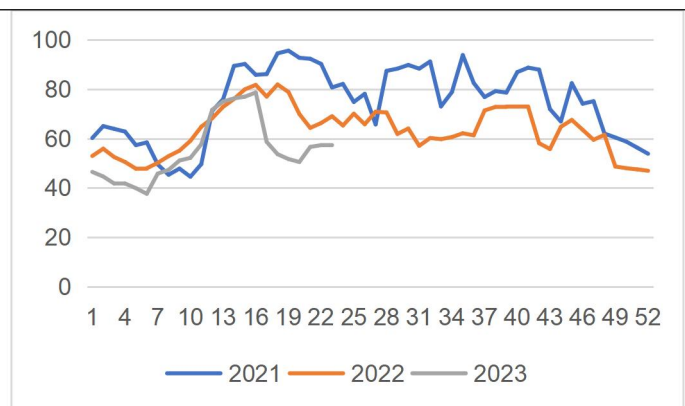
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 36: 全国水泥价格指数**


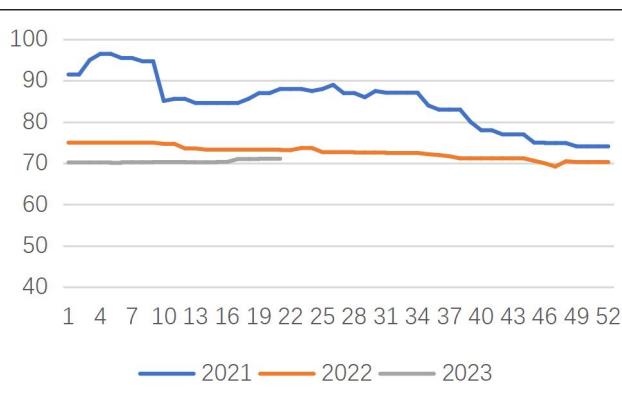
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 截至 6 月 9 日, 水泥开工率为 57.3%, 周环比持平。截至 6 月 8 日, 平板玻璃开工率为 71.2%, 周环比上涨 0.1%。



**图 37: 全国水泥开工率 (%)**


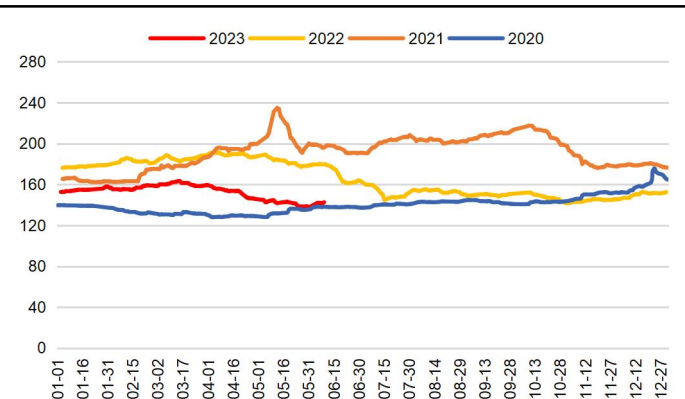
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

**图 38: 全国平板玻璃开工率 (%)**


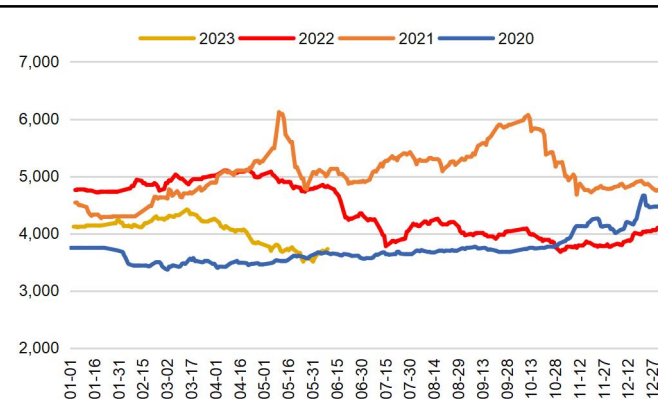
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 5、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

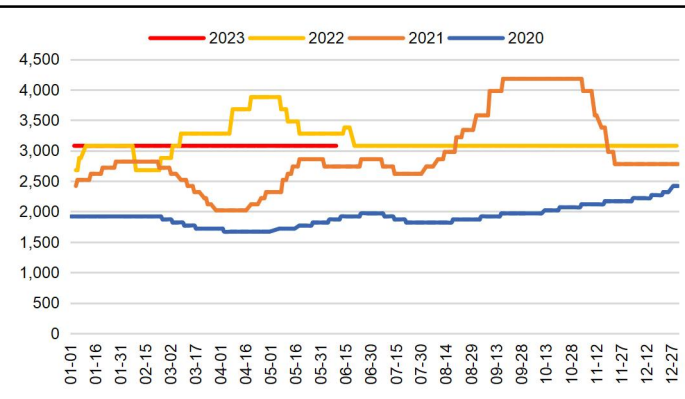
- 截至 6 月 9 日, Myspic 综合钢价指数 142.6 点, 周环比上涨 3.18 点
- 截至 6 月 9 日, 上海螺纹钢价格 3730.0 元/吨, 周环比上涨 110.0 元/吨
- 截至 6 月 9 日, 唐山产一级冶金焦价格 3080.0 元/吨, 周环比持平
- 截至 6 月 9 日, 全国高炉开工率 82.4%, 周环比持平

**图 39: Myspic 综合钢价指数**


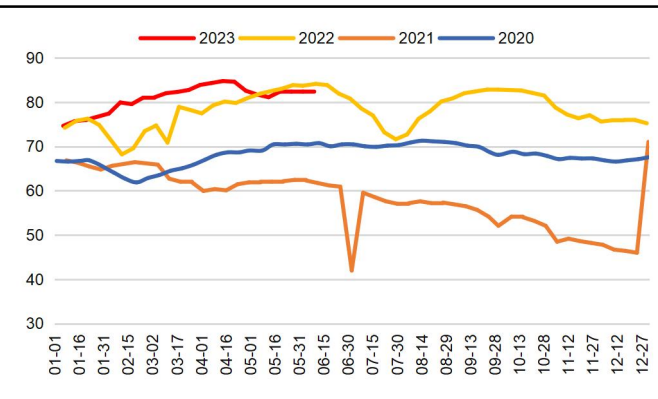
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**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 (%)**


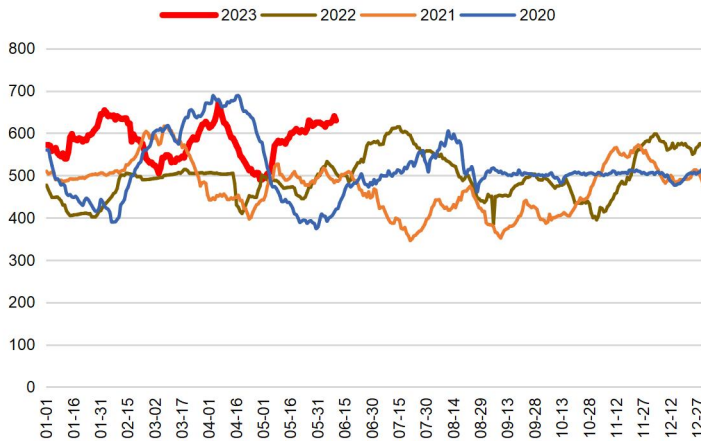
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

## 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10日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加10.0万吨至630.0万吨

图 43: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)

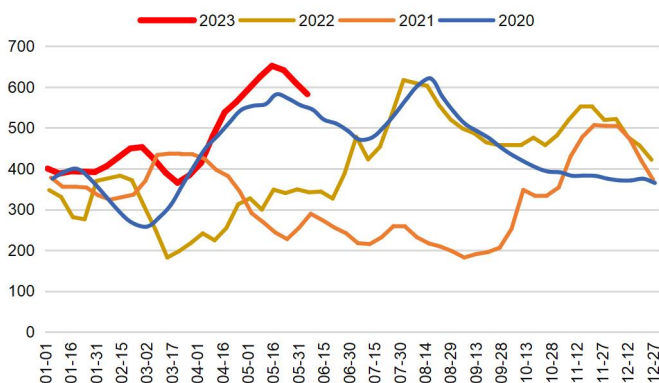


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 2、炼焦煤库存

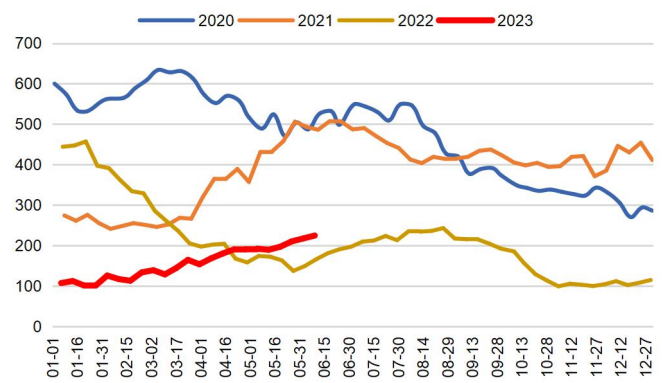
- 截至6月5日，生产地炼焦煤库存较上周下降28.2万吨至582.3万吨，周环比下降4.62%
- 截至6月9日，六大港口炼焦煤库存较上周增加7.2万吨至224.4万吨，周环比增加3.31%
- 截至6月9日，国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存较上周下降7.4万吨至647.9万吨，周环比下降1.13%
- 截至6月9日，国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存较上周下降0.6万吨至728.5万吨，周环比下降0.08%

图 44: 生产地炼焦煤库存 (万吨)

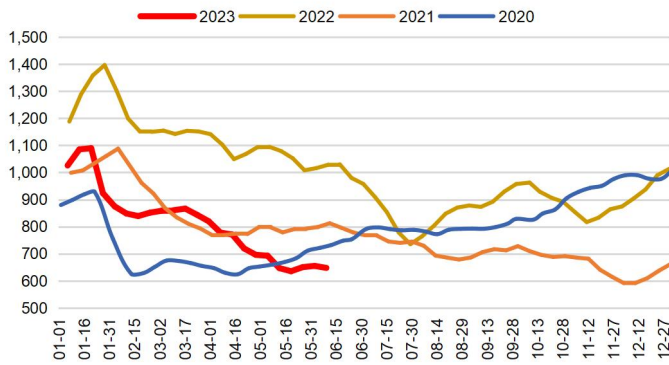


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

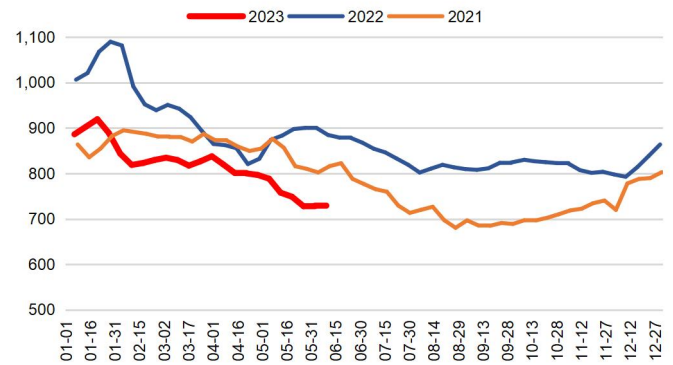
图 45: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)



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)**


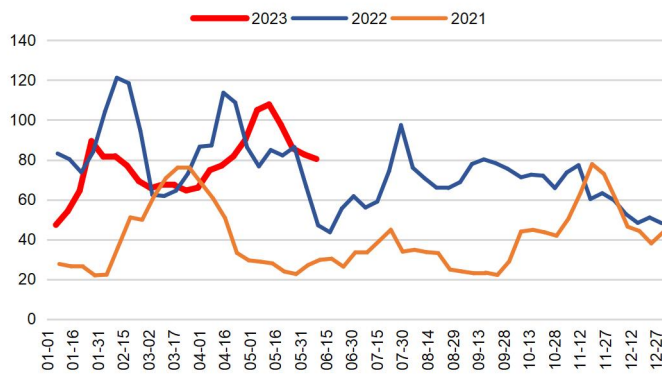
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 47: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨)**


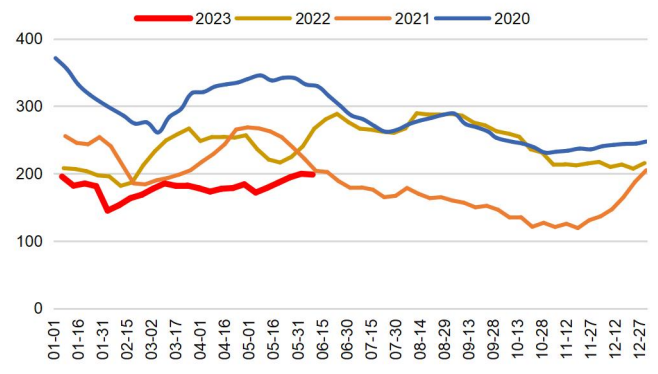
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3、焦炭库存

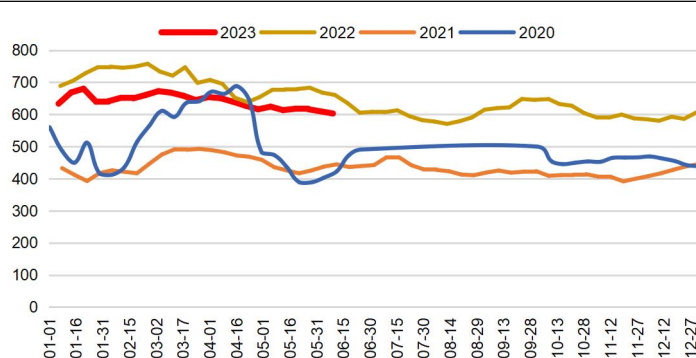
- 截至 6 月 9 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降 2.2 万吨至 80.4 万吨, 周环比下降 2.66%
- 截至 6 月 9 日, 四港口合计焦炭库存较上周下降 1.2 万吨至 198.5 万吨, 周环比下降 0.60%
- 截至 6 月 9 日, 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存较上周下跌 6.77 万吨至 602.79 万吨

**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)**


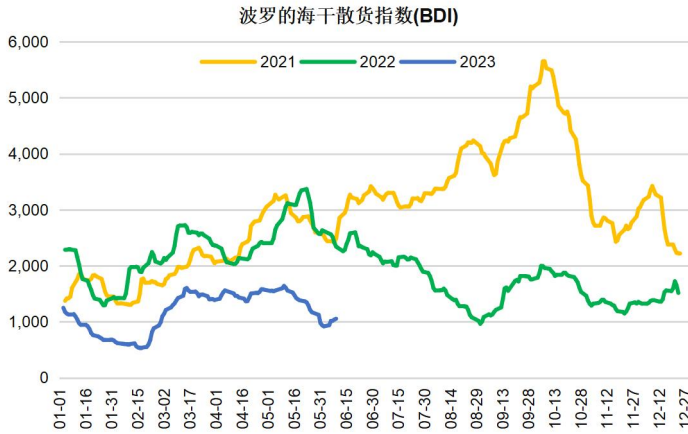
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 50: 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存(万吨)**


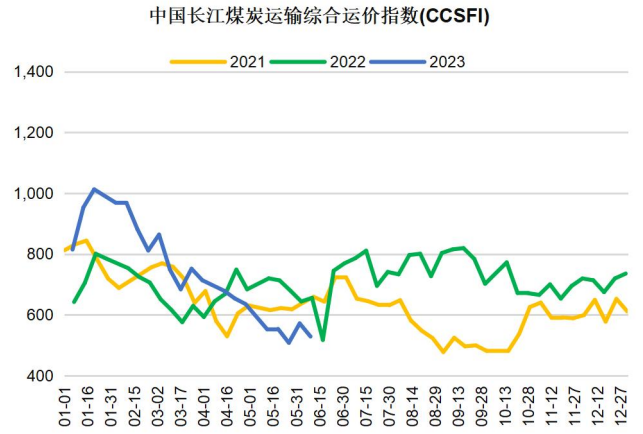
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 4、国际煤炭运输价格指数

- 截至 6 月 9 日, 波罗的海干散货指数(BDI)为 1055.0 点, 周环比上涨 136.0 点; 中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)为 528.4 点, 周环比下跌 43.1 点。

**图 51: 波罗的海干散货指数(BDI)**


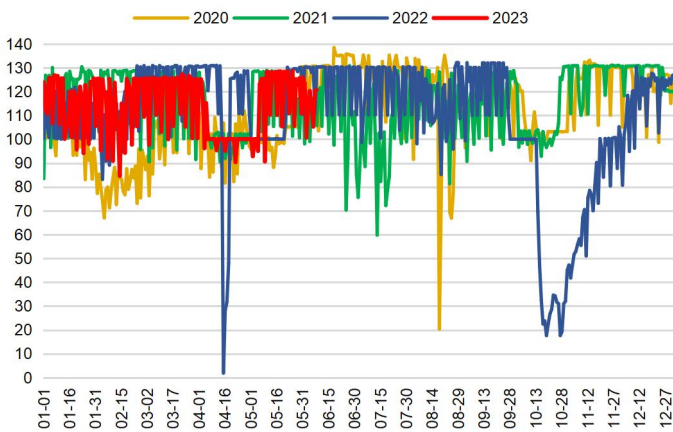
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**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

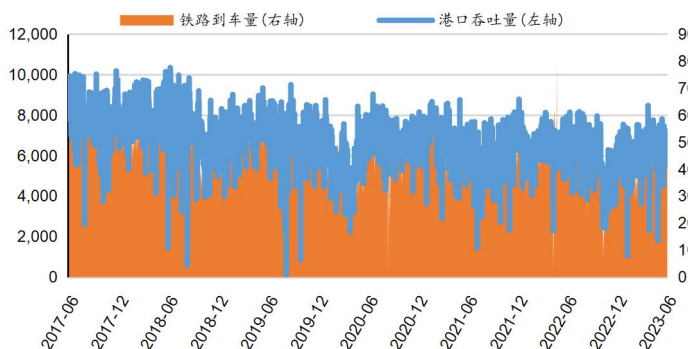
## 5、国内煤炭运输情况

- 截至 6 月 8 日周四, 本周大秦线煤炭周度日均发运量 120.7 万吨, 上周周度日均发运量 123.6 万吨, 周环比下跌 2.9 元/吨。

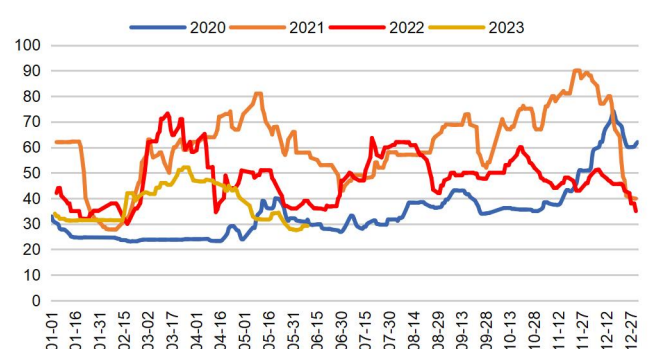
**图 53: 大秦线铁路发运量(万吨)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 截至 6 月 9 日, 秦皇岛港铁路到车量较上周同期增加 529 车至 6248.0 车; 秦皇岛港港口吞吐量较上周同期下降 3.7 万吨至 42.6 万吨。截至 6 月 9 日, 秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)运费 17.6 元/吨, 周环比上涨 3.6 元/吨; 秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)运费 29.2 元/吨, 周环比上涨 1.7 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

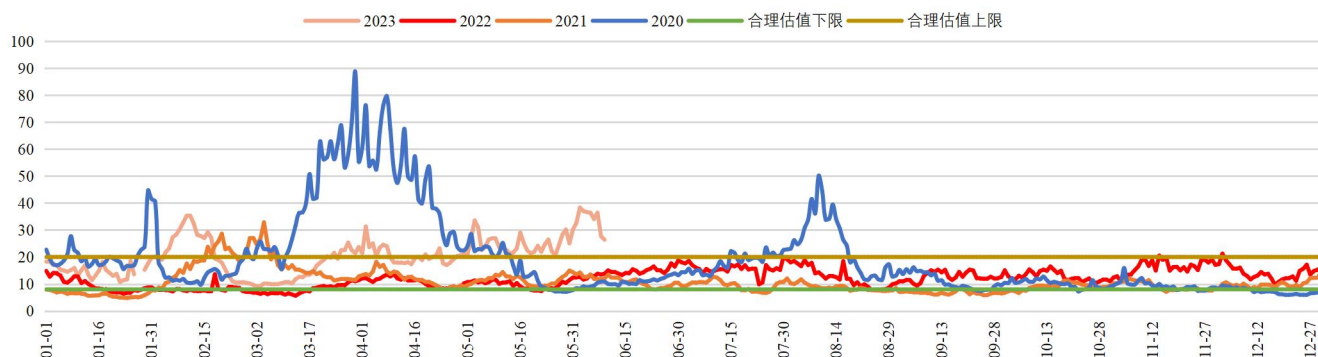
**图 55: 秦皇岛-广州煤炭海运费情况(元/吨)**


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6月9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 1637.0 万吨（周环比下降 49.70 万吨），锚地船舶数为 62.0 艘（周环比增加 18.00 艘），货船比（库存与船舶比）为 26.4，周环比下降 11.93。

图 56: 2020-2023 年北方四港货船比（库存与船舶比）情况

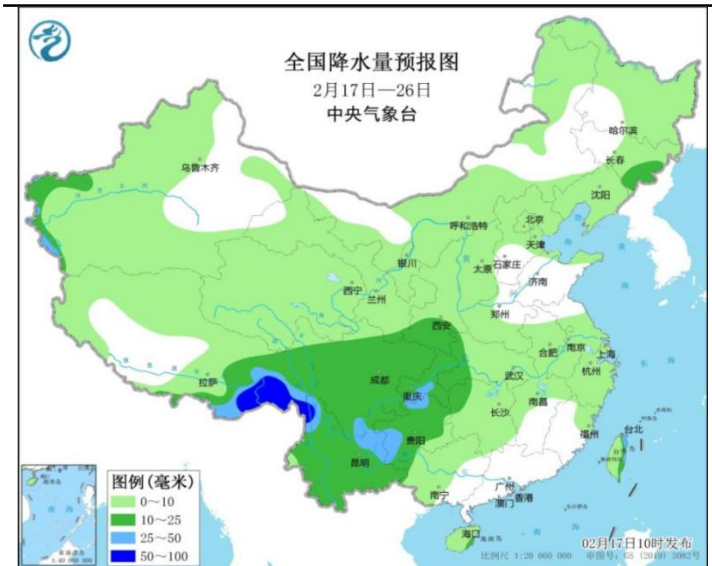


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 六、天气情况：未来一周内蒙古大部、华北东部、河南北部、山东北部等地将出现日最高气温在 35°C 以上高温天气过程

- 未来 10 天，云南西部和南部、广西、广东、福建南部及西藏东南部等地的累计降水量部分地区有 90~150 毫米，局地 200 毫米以上；与常年同期相比，上述地区累计降水量较常年同期偏多 3~6 成，局部偏多 1 倍左右。
- 未来 11-14 天（6 月 20-23 日），主要降雨区位于江南、华南、西南地区及西藏东南部等地，累计降水量有 30~70 毫米，局地有 90~120 毫米。
- 15-18 日，内蒙古大部、华北东部、河南北部、山东北部等地将出现日最高气温在 35°C 以上高温天气过程。

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	28.22	16438	36934	50127	59671	3.34	7.46	10.13	12.06	8.45	3.78	2.79	2.34
陕西煤业	17.75	21140	35774	33339	35580	2.18	3.69	3.44	3.67	8.14	4.81	5.16	4.84
广汇能源	29.40	50269	78048	92606	104948	2.53	3.93	4.66	5.28	11.64	7.50	6.32	5.58
中国神华	9.18	4658	4718	5129	5832	2.78	2.82	3.06	3.48	3.30	3.26	3.00	2.64
中煤能源	6.75	1172	2080	3090	3257	0.71	0.97	1.44	1.52	9.51	6.96	4.69	4.44
盘江股份	7.64	2922	6308	8411	10093	1.26	2.72	3.63	4.36	6.06	2.81	2.10	1.75
平煤股份	10.31	4166	10266	12140	13242	1.02	2.51	2.96	3.23	10.11	4.11	3.48	3.19
山西焦煤	12.01	4780	7035	7786	8221	1.93	2.84	3.14	3.31	6.22	4.23	3.82	3.63
淮北矿业	8.55	5904	24711	32393	37017	0.45	1.86	2.44	2.79	19.00	4.60	3.50	3.06

资料来源: Wind, 信达证券研发中心 数据截至 2023 年 6 月 9 日。

### 2、上市公司重点公告

**【平煤股份】关于预计触发“平煤转债”转股价格向下修正条件的提示性公告:** 因公司实施 2022 年年度权益分派方案, “平煤转债”的转股价格于 2023 年 5 月 30 日起由 11.79 元/股调整为 10.92 元/股。具体内容详见公司于 2023 年 5 月 24 日披露的《平煤股份关于可转换公司债券转股价格调整的公告》。

**【华阳股份】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 2,405,000,000 股为基数, 向全体股东每股派发现金红利 0.877 元 (含税), 每股派送红股 0.5 股, 共计派发现金红利 2,109,185,000 元, 派送红股 1,202,500,000 股, 本次分配后总股本为 3,607,500,000 股。

**【陕西煤业】2023 年 5 月主要运营数据公告:** 2023 年 5 月煤炭产量为 1459 万吨, 同比+10.25%。1-5 月累计产量为 6966 万吨, 同比+11.26%。

## 八、本周行业重要资讯

**1、俄副总理：2022年俄罗斯对印度煤炭出口增长2倍：**俄罗斯卫星通讯社6月8日消息，俄罗斯副总理诺瓦克在《能源政策》杂志发表的署名文章中表示，2022年，俄罗斯对印石油出口增长18倍、对印石油产品出口增长1倍、对印煤炭出口增长2倍。诺瓦克说：“与2021年相比，2022年对印石油出口增长18倍，达4100万吨。对印煤炭出口增长2倍，达2000万吨。2022年，对印出口石油产品620万吨（2021年为310万吨）。”

(<https://www.cctd.com.cn/show-113-233943-1.html>)

**2、满洲里站进口煤炭220.1万吨 同比增长169.3%：**近年来，随着中国“一带一路”倡议的不断深化，满洲里、绥芬河等口岸进出口运量增加，煤炭、木材、化肥、铁晶矿等重点物资运量持续攀升。其中，满洲里站进口煤炭220.1万吨，同比增长169.3%；进口金属矿石195.3万吨，同比增长69.4%。为畅通国内国际双循环，稳定产业链供应链发挥着重要作用。( <https://www.cctd.com.cn/show-114-233942-1.html> )

**3、越南拟增加煤炭、天然气供应缓解“电荒”：**6月4日消息，在热浪侵袭之际，越南正在努力应对电力短缺，政府官员在周六的新闻发布会上表示，越南贸易部已经要求政府机构增加煤炭和天然气产量。据报道，该部门寻求在东南地区增加18%的天然气供应，在西南地区增加8%的天然气供应；要求5月份增加约30万吨煤炭产量，6月和7月各增加约10万吨煤炭产量。在越南，全国63个省市中有55个下发了未设定时间期限的节电指导意见，平均每天节电约2000万千瓦时，相当于日用电量的2.5%左右。此外，该部门再次呼吁越南电力集团加快与可再生能源项目的谈判，以缓解电力短缺。( <https://www.cctd.com.cn/show-113-233799-1.html> )

**4、5月全国进口煤炭3958.4万吨 同比增长92.63%：**海关总署6月7日公布的数据显示，中国2023年5月份进口煤炭3958.4万吨，较去年同期的2054.9万吨增加1903.5万吨，增长92.63%。较4月份的4067.6万吨减少109.2万吨，下降2.68%。2023年1-5月份，全国共进口煤炭18205.9万吨，同比增长89.6%；累计进口金额2316780万美元，同比增长49.5%。( <http://www.sxcoal.com/news/4678682/info> )

**5、大秦铁路5月份运量环比增3636万吨 同比增长7.48%：**大秦铁路日前发布的公告显示，2023年5月，公司核心经营资产大秦线完成货物运输量3636万吨，同比增长7.48%，而上月为同比下降8.82%。环比来看，较2023年4月份增加575万吨，增长18.78%。( <http://www.sxcoal.com/news/4678870/info> )



## 九、风险因素

---

重点公司发生煤矿安全生产事故；下游用能用电部门继续较大规模限产；宏观经济大幅失速下滑。

## 研究团队简介

左前明，中国矿业大学（北京）博士，注册咨询（投资）工程师，兼任中国信达能源行业首席研究员、业务审核专家委员，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

李春驰，CFA，中国注册会计师协会会员，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，中国矿业大学（北京）采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理等工作，2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

程新航，澳洲国立大学金融学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭、煤化工行业的研究。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	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。