



Research and
Development Center

高温来袭用电走高，看好迎峰度夏用煤需求

煤炭开采

2023年6月25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

高温来袭用电走高，看好迎峰度夏用煤需求

2023年6月25日

本期内容提要:

- **本周产地煤价持续上涨。**截至6月21日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价820.0元/吨，周环比上涨80.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价（Q5500）661.0元/吨，周环比上涨31.0元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)（Q5500）680.0元/吨，周环比上涨47.0元/吨。
- **内陆电厂日耗拉升。**截至6月24日，本周秦皇岛港铁路到车5933车，周环比增加6.61%；秦皇岛港口吞吐50.2万吨，周环比下降14.77%。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1282.2万吨，较上周的1350.29万吨下跌68.1万吨，周环比下降5.04%。截至6月20日，内陆十七省煤炭库存8611.80万吨，较上周上升121.70万吨，周环比增加1.43%；日耗为345.60万吨，较上周上升12.50万吨/日，周环比增加3.75%；可用天数为24.9天，较上周下降0.60天。
- **国际动力煤价格小幅上涨。**截至6月20日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价820.0元/吨，周上涨61.0元/吨。国际煤价，截至6月14日（本周末更新），纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格88.3美元/吨，周环比上涨0.5元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价127.5美元/吨，周环比上涨6.5元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价89.2美元/吨，周环比下跌1.8美元/吨。
- **焦炭方面：焦炭供需结构进一步收紧 焦企开启首轮提涨。**根据煤炭资源网，截至6月20日，汾渭吕梁准一级焦1710元/吨，日环比持平，日照准一级焦1960元/吨，日环比持平。焦炭市场暂稳运行，焦企方面，除个别因环保扰动以及利润严重倒挂等因素生产受限外多维持前期生产负荷。随着近期市场情绪提振，下游钢厂及贸易商采购需求明显增加，焦企出货顺畅，目前多维持低库存甚至零库存运行。钢厂方面，在向好预期以及一定利润支撑下生产积极性尚可，维持高位开工，刚需稳定。整体来看，当前焦炭供需结构继续收紧，成本支撑不断加强下短期焦炭上涨预期较强，后期还需关注成材价格走势。
- **焦煤方面：市场交易氛围活跃 线上成交继续上涨。**根据煤炭资源网，截止6月21日，CCI山西低硫指数1683元/吨，周环比上涨82元/吨，月环比上涨40元/吨；CCI山西高硫指数1434元/吨，周环比上涨97元/吨，月环比上涨111元/吨；灵石肥煤指数1550元/吨，周环比上涨150元/吨，月环比上涨150元/吨。山西地区前期股权问题以及事故煤矿仍在停产，区域内供应偏紧。因供应偏紧，煤矿签单情况良好，部分报价继续上调50-100元/吨，截至目前多煤种价格累计涨幅在50-200元/吨，线上竞拍成交价格继续走高。下游焦企利润再度压缩，且焦炭提涨仍未落地，焦企仍多按需谨慎采购为主。
- **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，随着气温的稳步上升，国家电网经营区域用电负荷持续走高，近期最大用电负荷已达 8.6 亿千瓦，同比增加 7.77%。中电联判断，正常气候情况下，预计 2023 年全国最高用电负荷 13.7 亿千瓦左右，比 2022 年增加 8000 万千瓦左右。若出现长时段大范围极端气候，则全国最高用电负荷可能比 2022 年增加 1 亿千瓦左右。在此背景下，2023 年 5 月，全国水力绝对发电量 820.2 亿千瓦时，同比下降 32.9%，发电量创 2016 年以来同期新低。然而，火电托底作用继续凸显，5 月，全国火力绝对发电量为 4712.5 亿千瓦时，同比增长 15.9%，环比增加 4.9%，当月我国火力发电同比增速创同期新高。值得注意的是，全国发电设备累计平均利用 1430 小时，比上年同期减少 32 小时，其中，水电 967 小时，比上年同期减少 294 小时；而火电则达到 1765 小时，比上年同期增加 45 小时。市场方面，短期煤价依旧震荡，我们认为主要反映了短期认识分歧下现货市场情绪面的博弈而非客观的供需基本面。我们预计伴随国内电厂日耗抬升及国际能源价格回涨，迎峰度夏用煤需求或将支撑煤炭价格企稳，同时近期焦煤价格出现明显上涨，建议关注经济刺激预期下焦煤板块的投资机会。**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。
- **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)	759	820	8.0%	-32.0%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	87.75	88.25	0.6%	-51.7%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	1770	1810	2.3%	-45.2%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	240.5	242.5	0.8%	-39.7%	
进口煤价差	动力煤价差(Q5000)	126.23	39.50	-	-	
国内供给	晋陕蒙三省产地煤矿产能利用率	80.5%	81.8%	1.7%	-2.0%	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	215.3	206.4	-4.1%	12.4%	
	沿海8省煤电可用天数	16.9	17.7	4.7%	8.6%	
	水泥开工率	57.31	57.31	0.0%	-12.2%	
	三峡出库量	10900	12200	11.93%	-19.7%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	143.38	143.51	0.1%	-11.8%	
	高炉开工率	82.36	83.09	0.9%	-0.9%	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	618	568	-8.1%	5.6%	
	生产地库存	585.8	571.8	-2.4%	75.0%	
	六大港口库存	224.4	223.5	-0.4%	23.6%	
煤炭运输	波罗的海干散货指数(BDI)	1076.00	1240	15.2%	-47.3%	
	中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)	528.39	583.24	10.4%	12.8%	
	大秦线煤炭运量	125.53	128.66	2.5%	-1.3%	
	环渤海四大港口货船比	20.44	18.72	-8.4%	23.7%	

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。本周部分数据未更新。

目录

一、本周核心观点及重点关注：高温来袭用电走高，看好迎峰度夏用煤需求	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：港口煤价延续上涨	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：港口动力煤稳步去库	18
六、天气情况：未来 10 天，新疆的南疆盆地和吐鲁番盆地、内蒙古西部多高温天气	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 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: 三省周度产能利用率	13
图 22: 印尼煤 (Q5000) 进口价差 (元/吨)	14
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：高温来袭用电走高，看好迎峰度夏用煤需求

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，随着气温的稳步上升，国家电网经营区域用电负荷持续走高，近期最大用电负荷已达 8.6 亿千瓦，同比增加 7.77%。中电联判断，正常气候情况下，预计 2023 年全国最高用电负荷 13.7 亿千瓦左右，比 2022 年增加 8000 万千瓦左右。若出现长时段大范围极端气候，则全国最高用电负荷可能比 2022 年增加 1 亿千瓦左右。在此背景下，2023 年 5 月，全国水力绝对发电量 820.2 亿千瓦时，同比下降 32.9%，发电量创 2016 年以来同期新低。然而，火电托底作用继续凸显，5 月，全国火力绝对发电量为 4712.5 亿千瓦时，同比增长 15.9%，环比增加 4.9%，当月我国火力发电同比增速创同期新高。值得注意的是，全国发电设备累计平均利用 1430 小时，比上年同期减少 32 小时，其中，水电 967 小时，比上年同期减少 294 小时；而火电则达到 1765 小时，比上年同期增加 45 小时。市场方面，短期煤价依旧震荡，我们认为主要反映了短期认识分歧下现货市场情绪面的博弈而非客观的供需基本面。我们预计伴随国内电厂日耗抬升及国际能源价格回涨，迎峰度夏用煤需求或将支撑煤炭价格企稳，同时近期焦煤价格出现明显上涨，建议关注经济刺激预期下焦煤板块的投资机会。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、高温来袭用电走高 能源保供聚力攻坚：据中国天气网消息，近期北方晴热升级，6 月 14 日至下周初，华北、黄淮等多地将迎今年以来范围最广、强度最强的高温天气过程，波及京津冀、山东、河南等 11 省份。与气温一起攀升的还有用电负荷。从国家电网公司获悉，随着气温的稳步上升，国家电网经营区域用电负荷持续走高，近期最大用电负荷已达 8.6 亿千瓦，同比增加 7.77%，全网电力整体平衡。中电联判断，正常气候情况下，预计 2023 年全国最高用电负荷 13.7 亿千瓦左右，比 2022 年增加 8000 万千瓦左右。若出现长时段大范围极端气候，则全国最高用电负荷可能比 2022 年增加 1 亿千瓦左右。今年迎峰度夏期间，预计全国电力供需总体紧平衡，南方、华东、华中等部分区域用电高峰时段电力供需偏紧。当前，煤电提供了我国 58% 左右的发电量，在保障现阶段电力供应尤其是兜底保供方面仍起到“压舱石”作用。据了解，在中长期合同的支撑和进口煤的强力补充下，今年电力企业纷纷提前加大电煤采购力度，为迎峰度夏增强保供能力。（<https://www.cctd.com.cn/show-176-234157->

1.html)

2、水电大省旱情难解，5月全国水力发电创多年最大降幅：今年5月份，全国水力发电量较前一月明显增加，但仍远低于上年同期水平，创至少2014年以来最大同比降幅，且从历史同期来看，绝对发电量位于多年来新低。国家统计局最新数据显示，2023年5月份，全国水力绝对发电量820.2亿千瓦时，同比下降32.9%，环比增加20%，发电量仍创2016年以来同期新低，5月份我国北方地区水力发电量同比普遍大幅增加，而华南、西南地区发电量显著下降，主雨带偏北的态势暂未扭转。进入6月份，全国逐步进入汛期，华中、西南等地降水增加，大型水电站来水情况向好，带动出库流量继续增加，水电出力有望进一步改善。

(<http://www.sxcoal.com/news/4679722/info>)

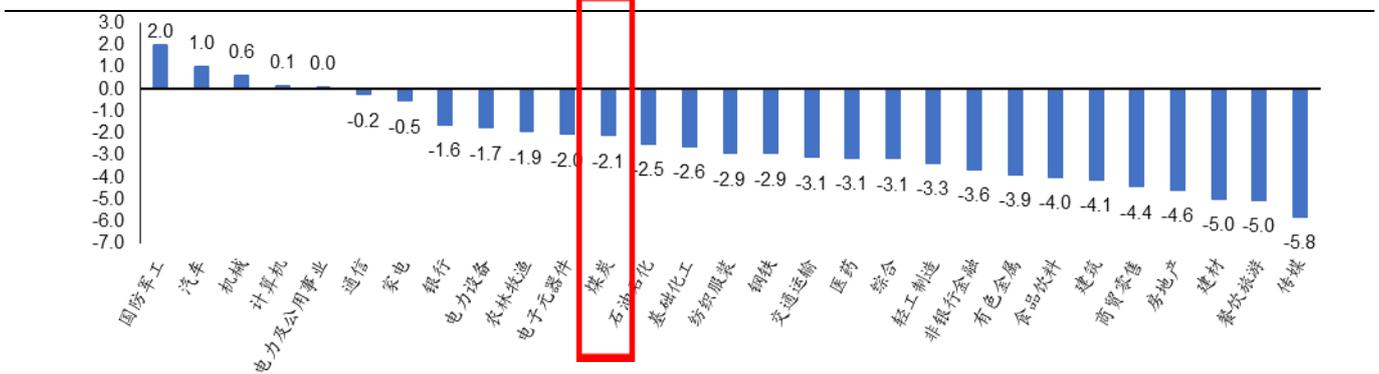
3、5月底全国发电装机容量26.7亿千瓦 同比增10.3%：6月20日，国家能源局发布1-5月份全国电力工业统计数据。截至5月底，全国累计发电装机容量约26.7亿千瓦，同比增长10.3%。其中，太阳能发电装机量约4.5亿千瓦，同比增长38.4%；风电装机容量约3.8亿千瓦，同比增长12.7%。1-5月份，全国发电设备累计平均利用1430小时，比上年同期减少32小时。其中，水电967小时，比上年同期减少294小时；太阳能发电535小时，比上年同期减少28小时；风电1081小时，比上年同期增加105小时；火电1765小时，比上年同期增加45小时，核电3122小时，比上年同期增加41小时。1-5月份，全国主要发电企业电源工程完成投资2389亿元，同比增长62.5%。其中，太阳能发电982亿元，同比增长140.3%；核电269亿元，同比增长66.5%。电网工程完成投资1400亿元，同比增长10.8%。(<http://www.sxcoal.com/news/4679706/info>)

4、火电托底作用继续凸显 5月全国火力发电创超两年来最大增幅：随着全国各地陆续进入夏季，气温升高带动下，今年5月份，全国火力发电量同环比均明显增加，其中，同比增幅创2021年3月份以来新高。国家统计局最新统计数据显示，2023年5月份，全国火力绝对发电量为4712.5亿千瓦时，同比增长15.9%，环比增加4.9%。当月我国火力发电同比增速创同期新高。事实上，今年以来，全国火力发电同期增幅逐月扩大，3月份同比增幅为9.1%，4月份为11.5%，而5月则进一步扩大至15.9%。去年夏季至今年以来，南方地区降水持续偏少，5月份以来，随着高温天气带动用电量增加，叠加水电出力受限，其他可再生电源发电的稳定性较差等，火电托底作用持续发力。近年来，气温对用电的影响越来越突出，我国电力负荷“冬夏”双高峰特征日趋明显，夏季降温及冬季取暖负荷占比越来越大，部分省份夏季降温负荷占最高用电负荷比重达到40%-50%，甚至超过50%。电力供应和需求多方面因素交织，给电力供需形势带来不确定性。(<http://www.sxcoal.com/news/4679664/info>)

二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块优于大盘

- 本周煤炭板块下跌 2.1%，表现优于大盘；本周沪深 300 下跌 2.5% 到 3864.0；涨幅前三的行业分别是国防军工 (2.0%)、汽车 (1.0%)、机械 (0.6%)

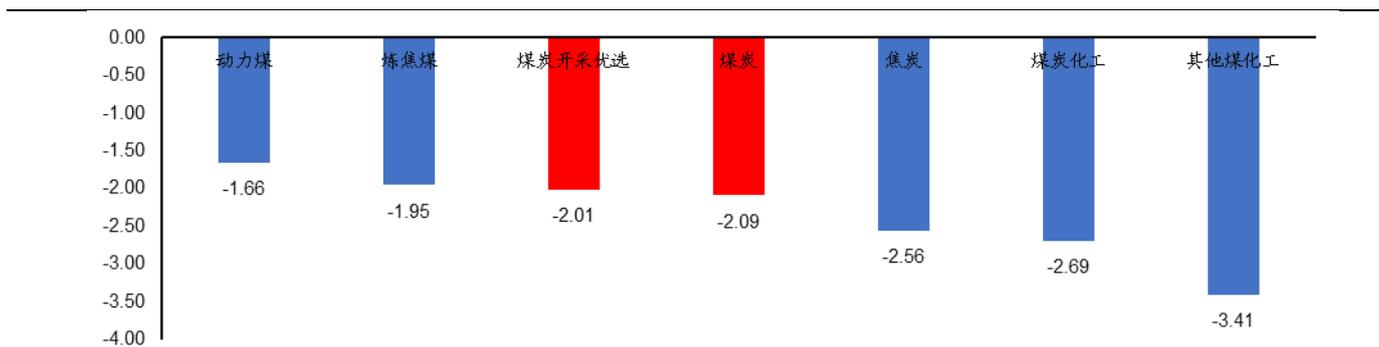
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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 2.01%，动力煤板块下跌 1.66%，炼焦煤板块下跌 1.95%；焦炭板块下跌 2.56%，煤炭化工下跌 2.69%

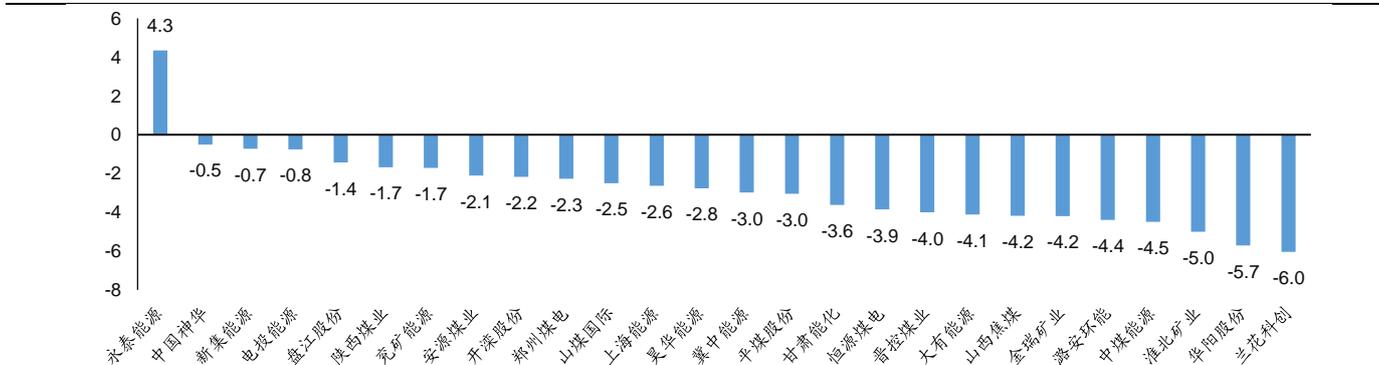
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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永泰能源 (4.3%)、中国神华 (-0.5%)、新集能源 (-0.7%)

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



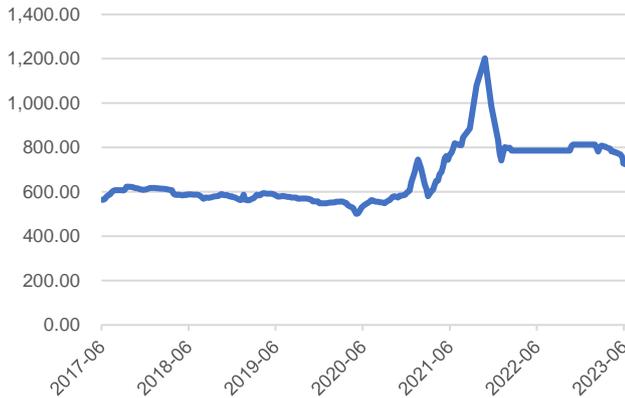
资料来源：Wind，信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪：港口煤价延续上涨

1、煤炭价格指数

- 截至6月16日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 723.0 元/吨，周环比下跌 2.0 元/吨；国煤下水动力煤价格综合指数 NCEI(5500)价格 722.0 元/吨，周环比上涨 1.0 元/吨（未更新）。截至6月21日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 721.0 元/吨，周环比上涨 5.0 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)



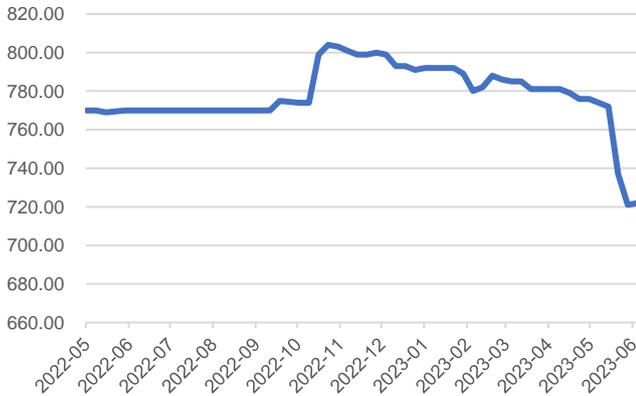
资料来源：Wind，信达证券研发中心 注：未更新

图 5：综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨)



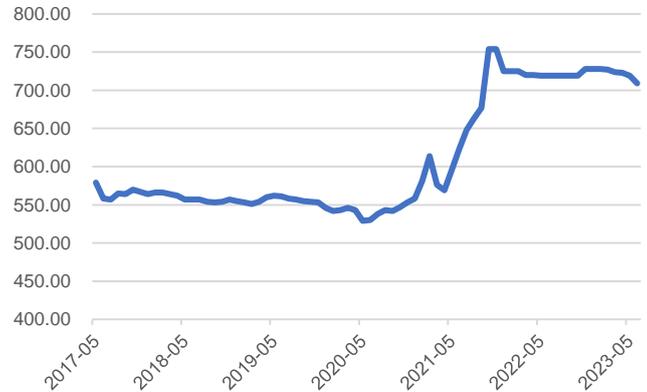
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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

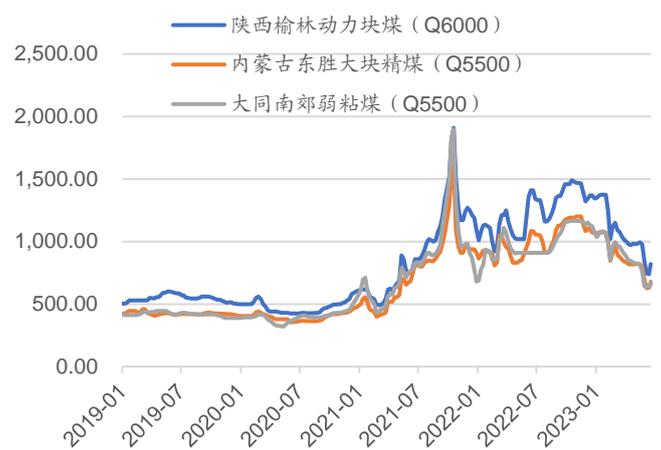
2、动力煤价格

2.1 港口及产地动力煤价格

- 港口动力煤：截至6月20日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 820.0 元/吨，周上涨 61.0 元/吨。
- 截至6月21日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 820.0 元/吨，周环比上涨 80.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 661.0 元/吨，周环比上涨 31.0 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 680.0 元/吨，周环比上涨 47.0 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)


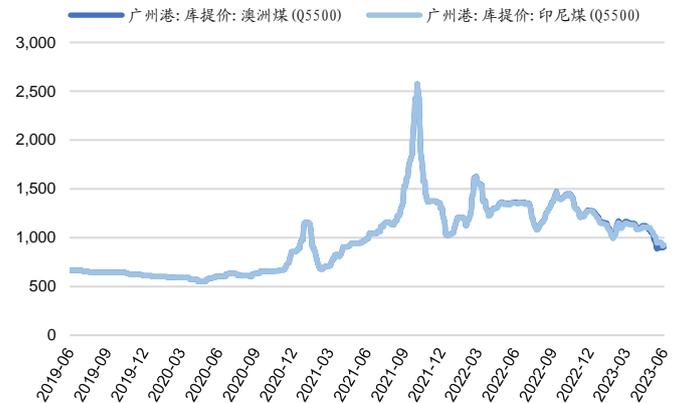
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

- 截至 6 月 14 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 88.3 美元/吨, 周环比上涨 0.5 元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 127.5 美元/吨, 周环比上涨 6.5 元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 89.2 美元/吨, 周环比下跌 1.8 美元/吨 (未更新)。【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 20 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 924.0 元/吨, 周环比下跌 28.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 904.0 元/吨, 周环比上涨 6.0 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 注: 未更新

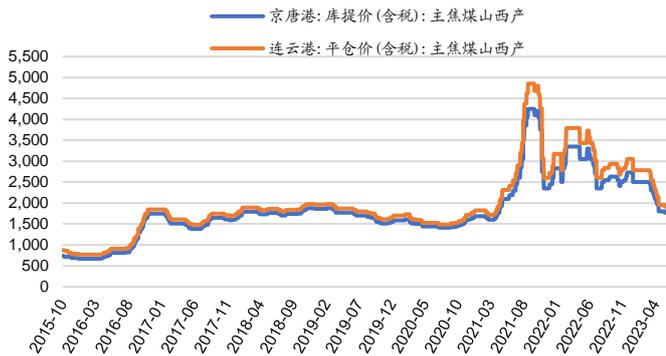
图 11: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

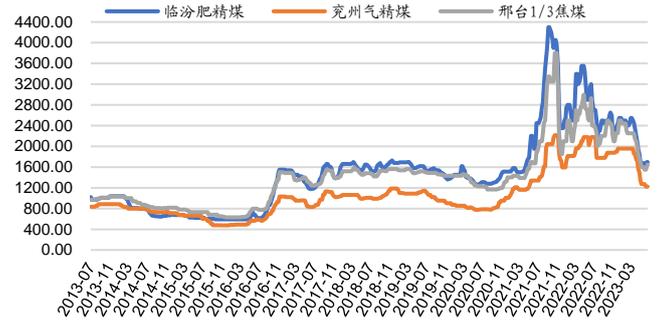
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 6 月 20 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1810.0 元/吨, 周上涨 40.0 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1965.0 元/吨, 周上涨 47.0 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至 6 月 21 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1700.0 元/吨, 周环比持平; 兖州气精煤车板价 1225.0 元/吨, 周环比持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1650.0 元/吨, 周环比上涨 50.0 元/吨。

图 12: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)


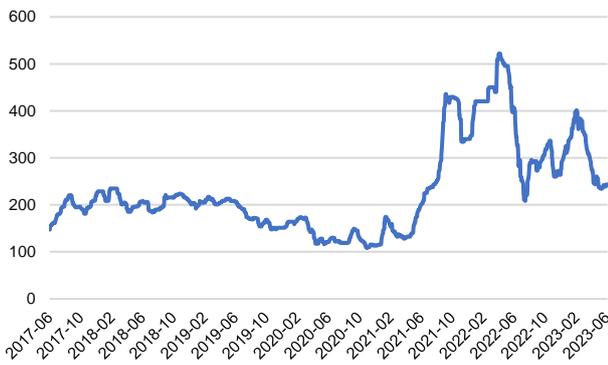
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 13: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)


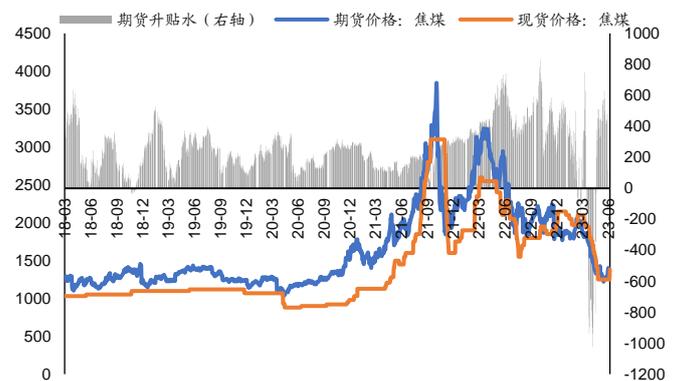
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

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 21 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 242.5 美元/吨, 上涨 2.0 美元/吨, 周环比上涨 0.83%, 同比下降 39.68%。
- 截至 6 月 21 日, 焦煤期货活跃合约较上周同期上涨 15.5 元/吨至 1352.5 元/吨, 期货贴水 27.5 元/吨。

图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 15: 期货收盘价(活跃合约): 焦煤 (元/吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 6 月 21 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 21 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1232.0 元/吨, 周环比上涨 130.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1315.0 元/吨, 周环比上涨 142.0 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)

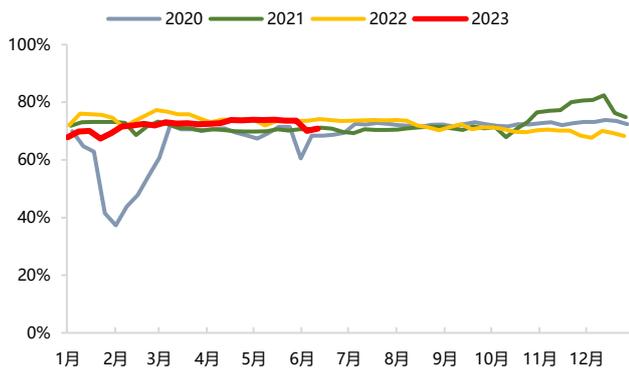

资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

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（未更新）

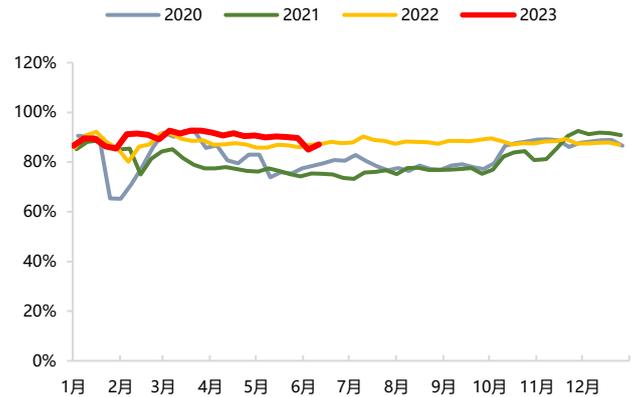
- 截至6月11日，山西省样本煤矿（303处，总产能5.85亿吨）产能利用率70.85%，环比前一周升1.1个pct；
- 截至6月11日，内蒙古样本煤矿（90处，总产能6.3亿吨）产能利用率87.11%，环比前一周升2.46个pct；
- 截至6月11日，陕西省样本煤矿（49处，总产能3.3亿吨）产能利用率90.79%，环比前一周升1.14个pct；
- 截至6月11日，三省样本煤矿（448处，总产能15.6亿吨）产能利用率81.8%，环比前一周升1.7个pct。

图 18：山西省周度产能利用率



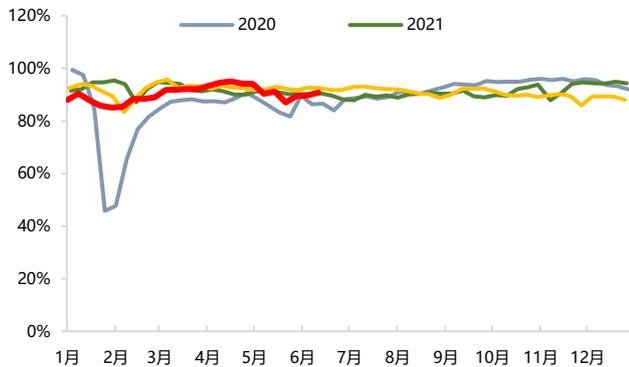
资料来源：CCTD，信达证券研发中心 注：未更新

图 19：内蒙古周度产能利用率



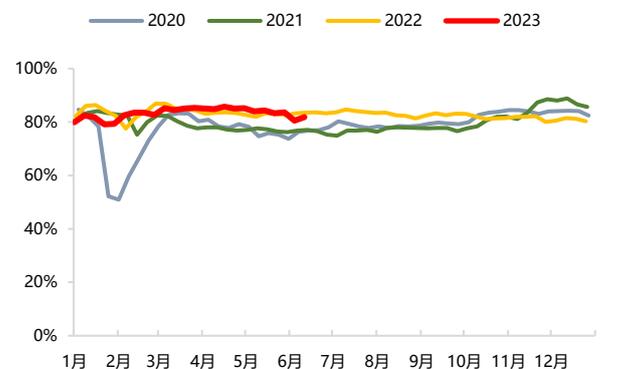
资料来源：CCTD，信达证券研发中心 注：未更新

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 注：未更新

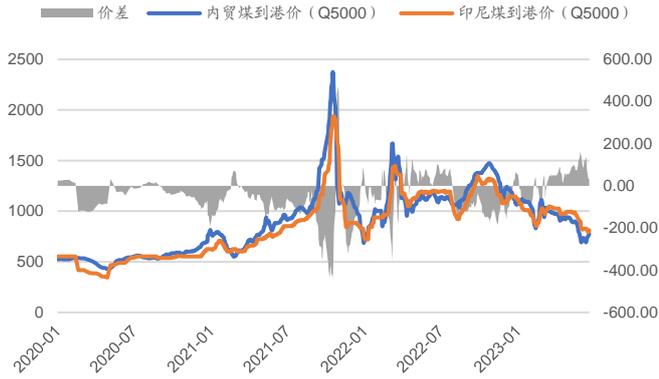
图 21：三省周度产能利用率



资料来源：CCTD，信达证券研发中心 注：未更新

2、进口煤情况

进口煤价差：截至6月21日，5000大卡动力煤国内外价差39.5元/吨，周环比下跌86.7元/吨；4000大卡动力煤国内外价差36.4元/吨，周环比下跌64.8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

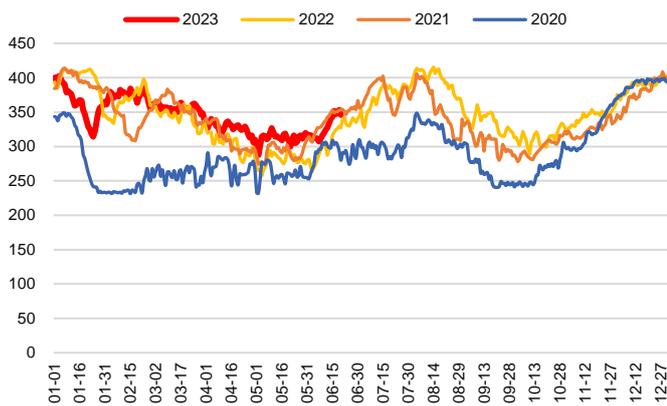
图 23: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

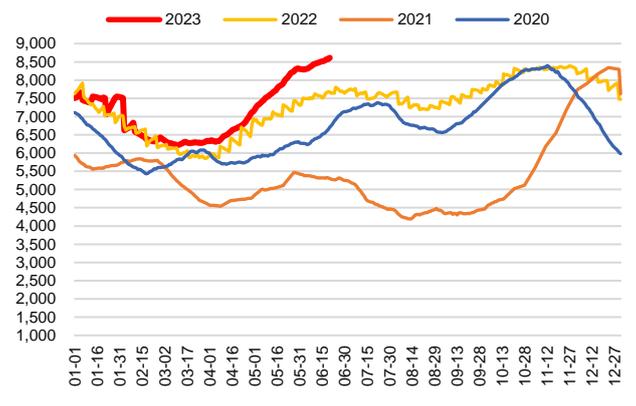
3、煤电日耗及库存情况

3.1 内陆 17 省煤电日耗及库存情况

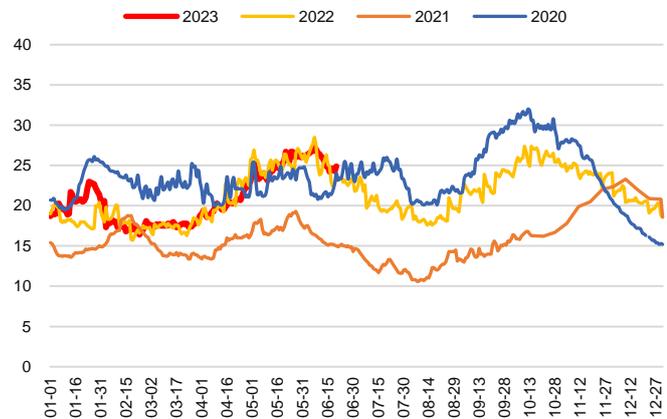
- 截至 6 月 20 日, 内陆十七省煤炭库存 8611.80 万吨, 较上周上升 121.70 万吨, 周环比增加 1.43%; 日耗为 345.60 万吨, 较上周上升 12.50 万吨/日, 周环比增加 3.75%; 可用天数为 24.9 天, 较上周下降 0.60 天。

图 24: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 25: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

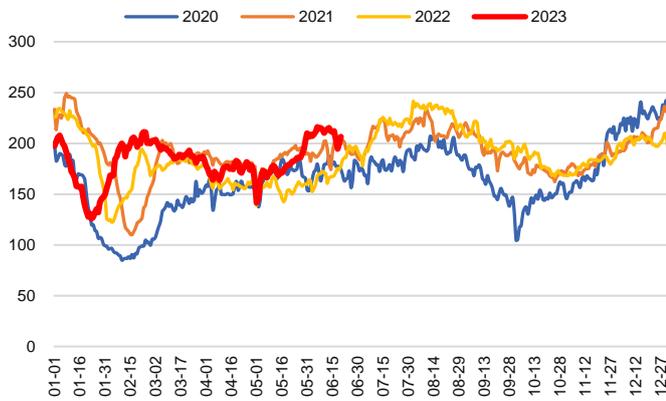
图 26: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

3.2 沿海八省煤电日耗及库存情况

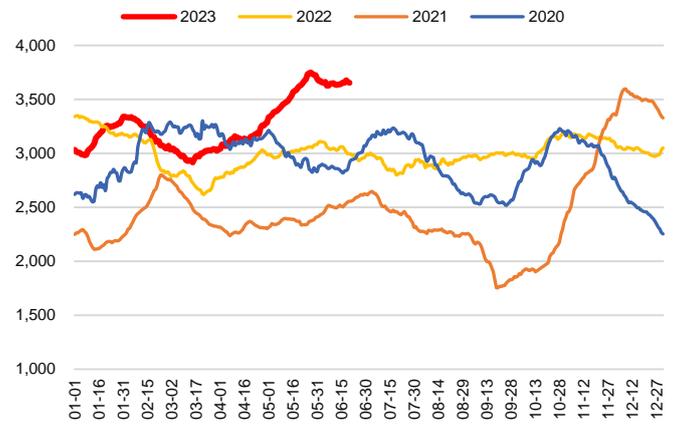
- 截至6月20日，沿海八省煤炭库存3653.70万吨，较上周上升15.10万吨，周环比增加0.41%；日耗为206.40万吨，较上周下降8.90万吨/日，周环比下降4.13%；可用天数为17.7天，较上周上升0.80天。
- 截至6月23日，三峡出库流量12200立方米/秒，周环比上升10.91%。

图 27：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）



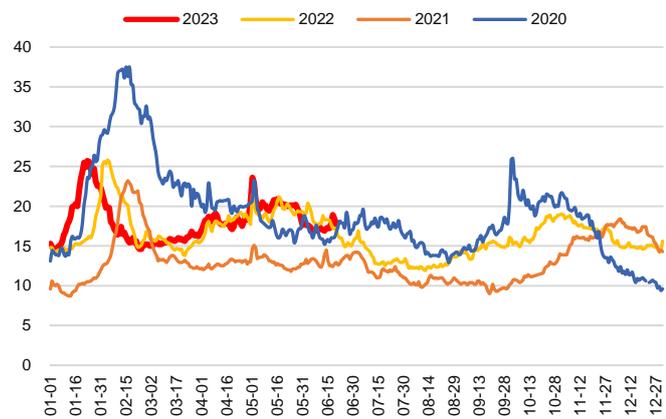
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 28：沿海八省区煤炭库存量变化情况（万吨）



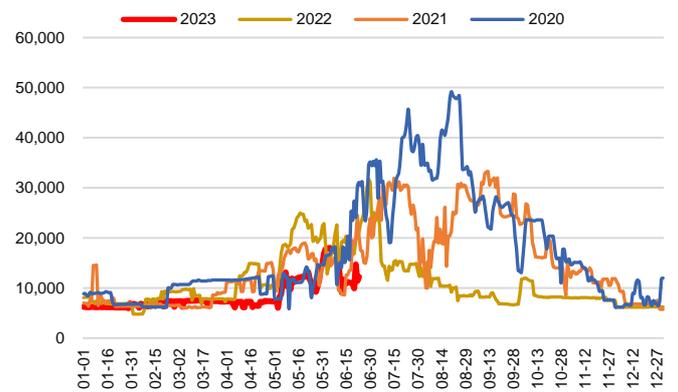
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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

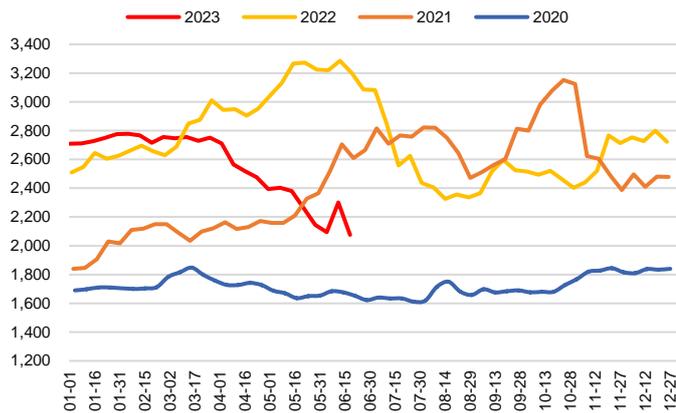
图 30：三峡出库量变化情况（立方米/秒）



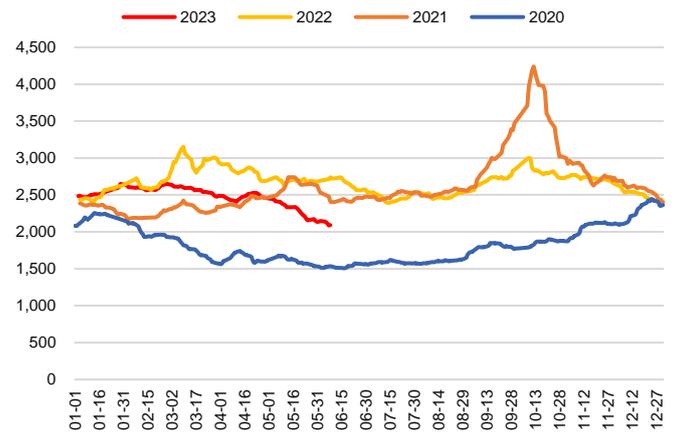
资料来源：Wind，信达证券研发中心

4、下游化工、建材价格及开工率

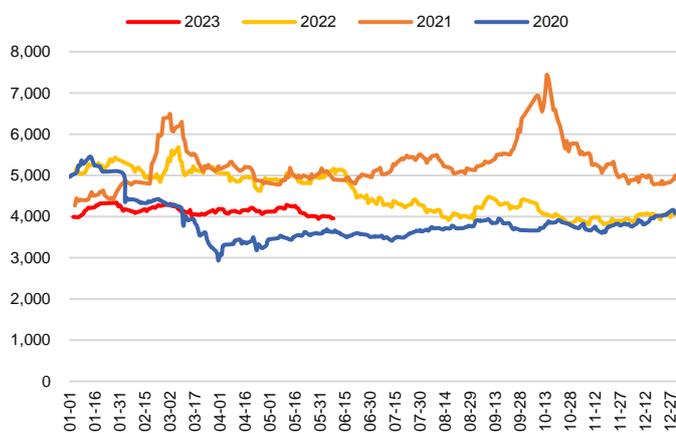
- 截至6月18日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2076.0元/吨，周环比下跌224.0元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2212.0元/吨，周环比下跌18.0元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2120.0元/吨，周环比上涨8.0元/吨。
- 截至6月8日，全国甲醇价格指数较上周同期下跌49点至2091点（未更新）。
- 截至6月8日，全国乙二醇价格指数较上周同期下跌53点至3956点（未更新）。
- 截至6月8日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌17点至2695点（未更新）。
- 截至6月8日，全国醋酸价格指数较上周同期下跌69点至2929点（未更新）。
- 截至6月21日，全国水泥价格指数较上周同期下跌2.61点至119.4点。

图 31: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


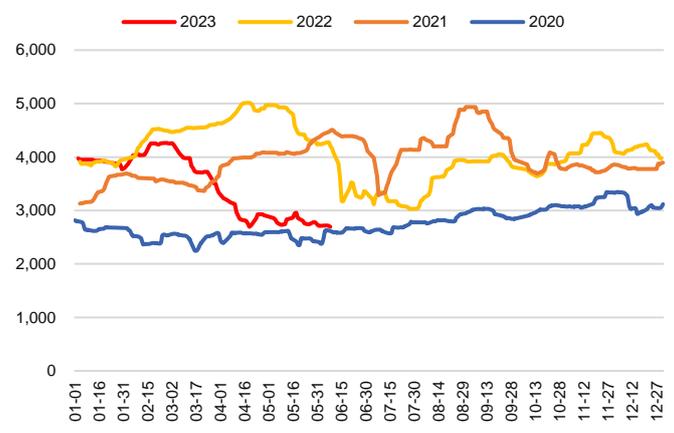
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 32: 全国甲醇价格指数


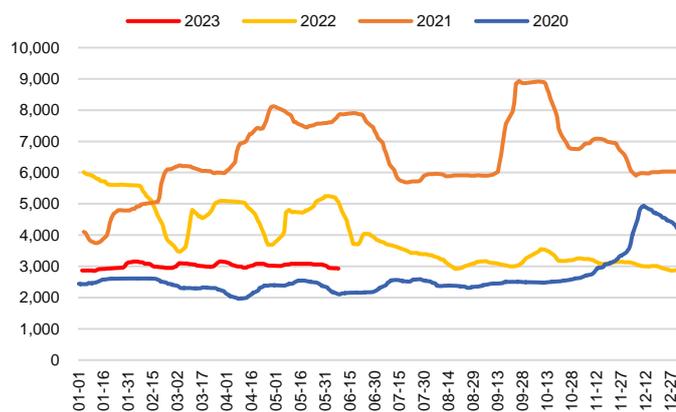
资料来源: Wind, 信达证券研发中心注: 未更新

图 33: 全国乙二醇价格指数


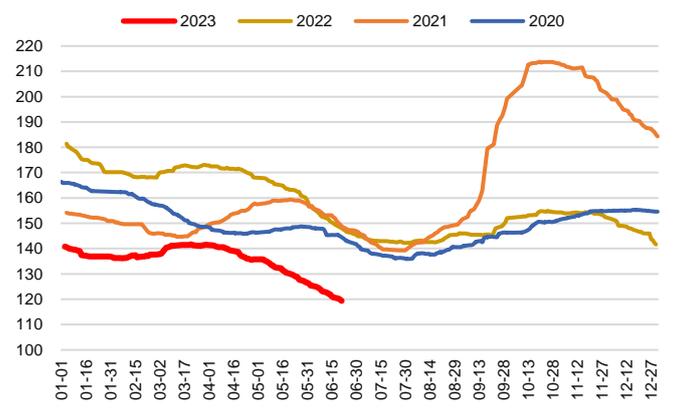
资料来源: Wind, 信达证券研发中心注: 未更新

图 34: 全国合成氨价格指数


资料来源: Wind, 信达证券研发中心注: 未更新

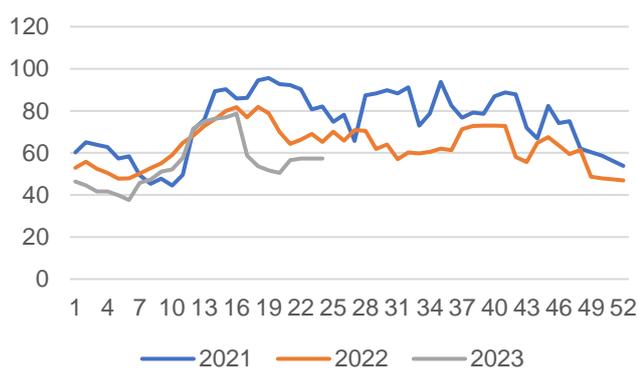
图 35: 全国醋酸价格指数


资料来源: Wind, 信达证券研发中心注: 未更新

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 16 日, 水泥开工率为 57.3%, 周环比持平。截至 6 月 15 日, 平板玻璃开工率为 71.2%, 周环比持平 (未更新)。

图 37: 全国水泥开工率 (%)


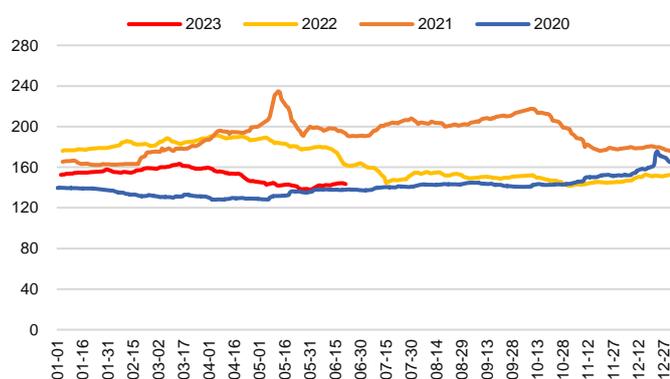
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心注: 未更新

图 38: 全国平板玻璃开工率 (%)

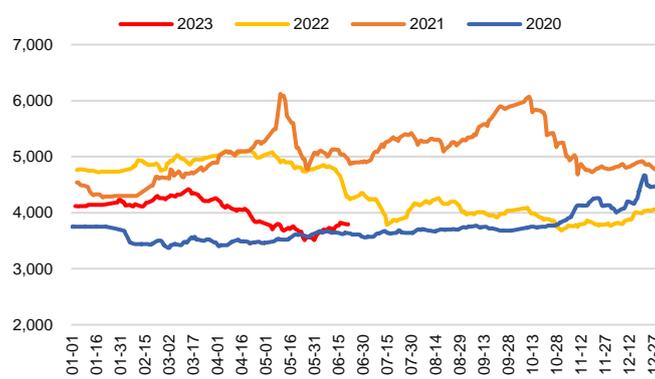

资料来源: Wind, 信达证券研发中心注: 未更新

5、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

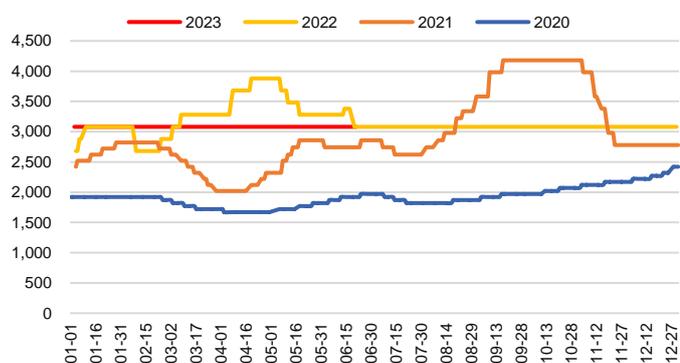
- 截至 6 月 21 日, Myspic 综合钢价指数 143.5 点, 周环比上涨 0.13 点。
- 截至 6 月 21 日, 上海螺纹钢价格 3790.0 元/吨, 周环比上涨 20.0 元/吨。
- 截至 6 月 21 日, 唐山产一级冶金焦价格 3080.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 6 月 16 日, 全国高炉开工率 83.1%, 周环比增加 0.73 百分点 (未更新)。

图 39: Myspic 综合钢价指数


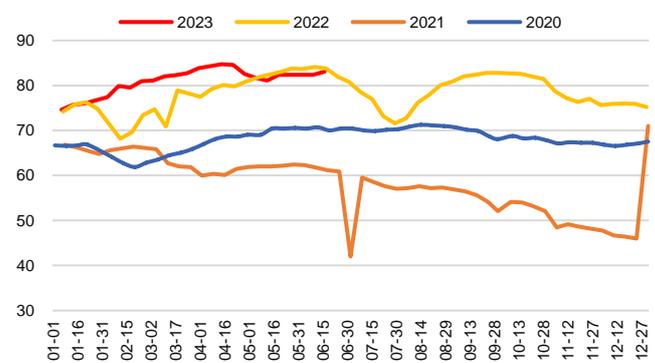
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 (%)


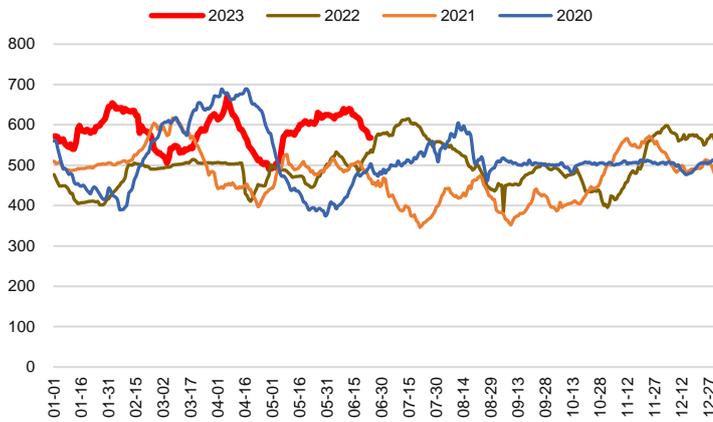
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心注: 未更新

五、煤炭库存及运输情况：港口动力煤稳步去库

1、动力煤港口库存

- 截至6月24日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降50.0万吨至568.0万吨。

图 43: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)

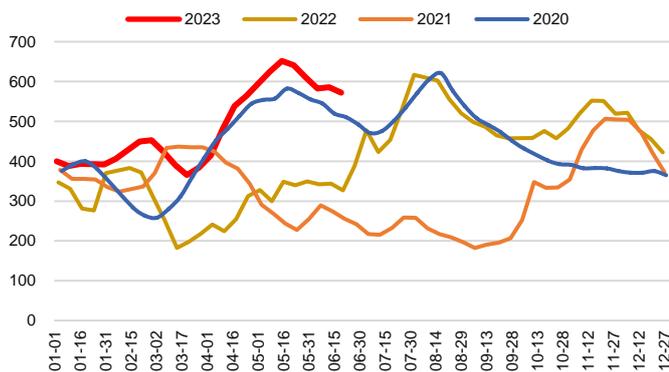


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、炼焦煤库存

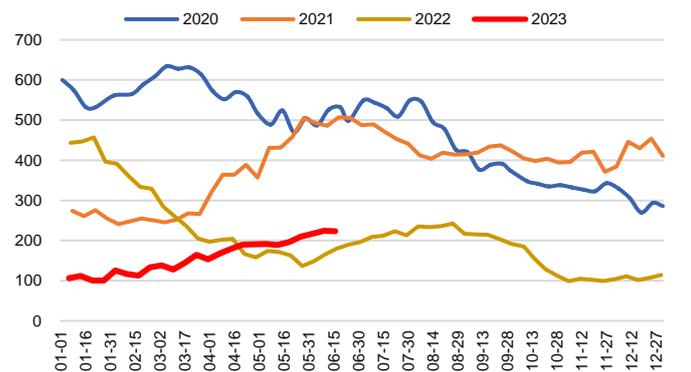
- 截至6月19日，生产地炼焦煤库存较上周下降14.0万吨至571.8万吨，周环比下降2.39%。
- 截至6月16日，六大港口炼焦煤库存较上周下降0.9万吨至223.5万吨，周环比下降0.40%（未更新）。
- 截至6月16日，国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存较上周增加11.6万吨至659.5万吨，周环比增加1.79%（未更新）。
- 截至6月16日，国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存较上周下降0.8万吨至727.7万吨，周环比下降0.11%（未更新）。

图 44: 生产地炼焦煤库存 (万吨)

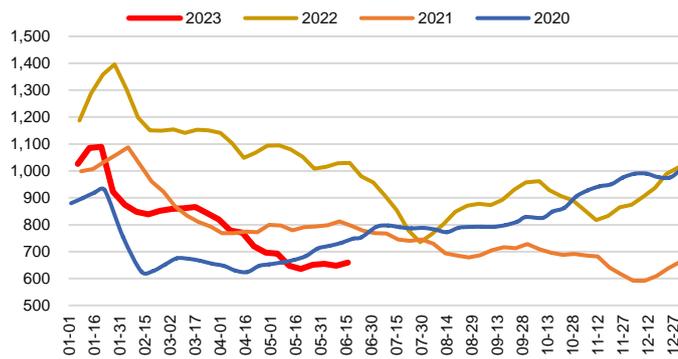


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

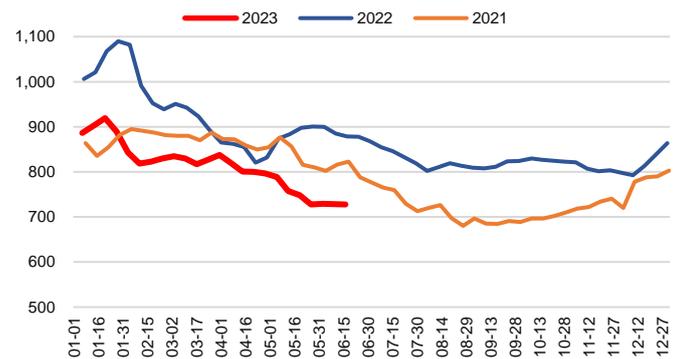
图 45: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心注: 未更新

图 46: 国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存(万吨)


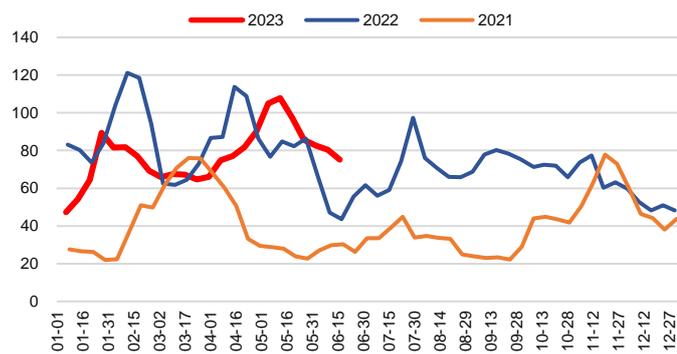
资料来源: Wind, 信达证券研发中心 注: 未更新

图 47: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨)


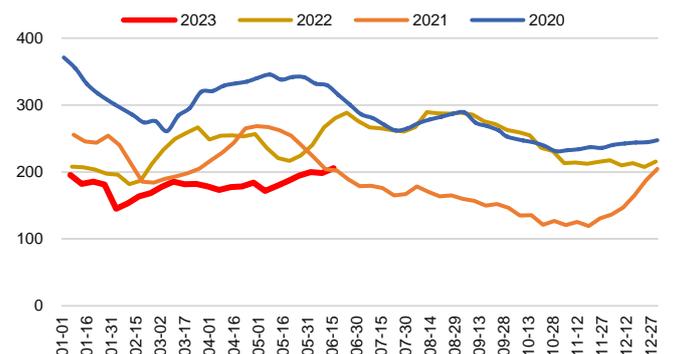
资料来源: Wind, 信达证券研发中心 注: 未更新

3、焦炭库存

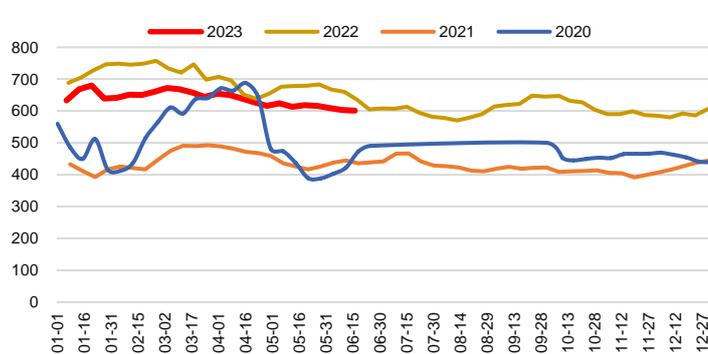
- 截至 6 月 16 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降 5.3 万吨至 75.1 万吨, 周环比下降 6.59% (未更新)。
- 截至 6 月 16 日, 四港口合计焦炭库存较上周增加 7.2 万吨至 205.7 万吨, 周环比增加 3.63% (未更新)。
- 截至 6 月 16 日, 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存较上周下跌 1.56 万吨至 601.23 万吨 (未更新)。

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 注: 未更新

图 49: 四港口合计焦炭库存(万吨)


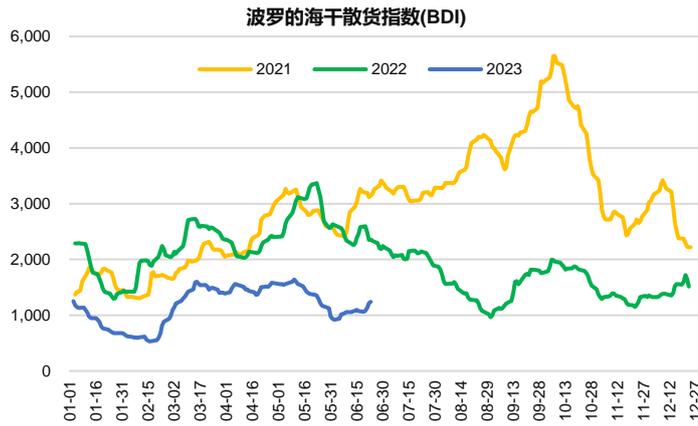
资料来源: Wind, 信达证券研发中心 注: 未更新

图 50: 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存(万吨)


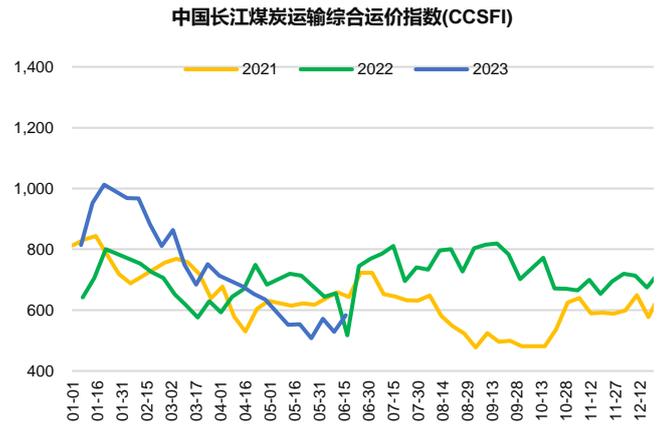
资料来源: Wind, 信达证券研发中心 注: 未更新

4、国际煤炭运输价格指数

- 截至 6 月 23 日, 波罗的海干散货指数(BDI)为 1240.0 点, 周环比上涨 164.0 点; 截至 6 月 16 日, 中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)为 583.2 点, 周环比上涨 54.9 点。

图 51: 波罗的海干散货指数(BDI)


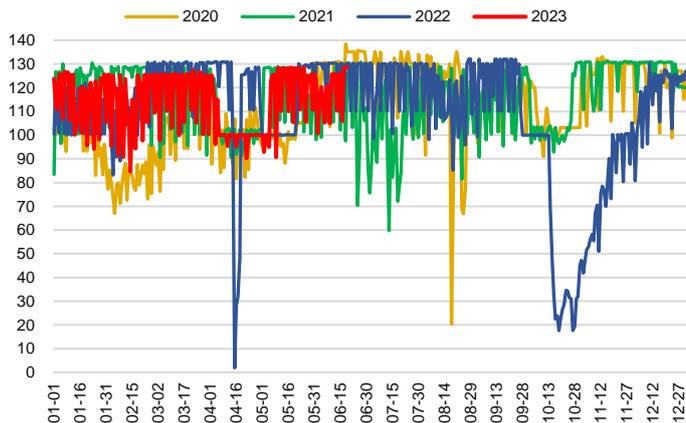
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

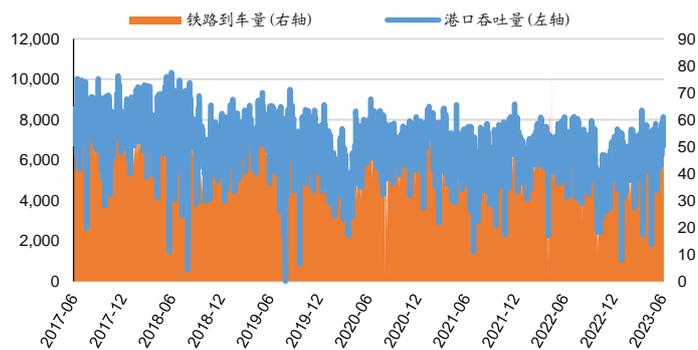
5、国内煤炭运输情况

- 截至 6 月 19 日周一, 本周大秦线煤炭周度日均发运量 128.7 万吨, 上周周度日均发运量 125.5 万吨, 周环比上涨 3.1 元/吨。

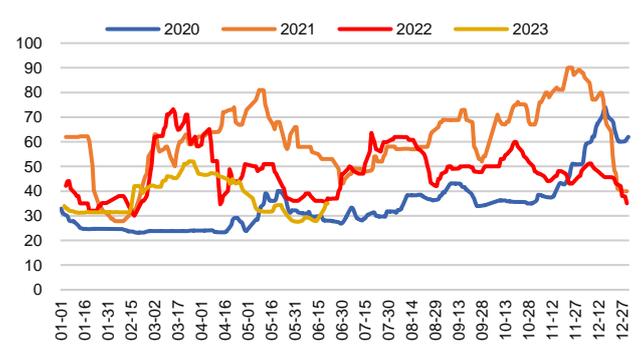
图 53: 大秦线铁路发运量(万吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 截至 6 月 21 日, 秦皇岛港铁路到车量较上周同期增加 368 车至 5933.0 车; 秦皇岛港港口吞吐量较上周同期下降 8.7 万吨至 50.2 万吨。截至 6 月 21 日, 秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)运费 20.6 元/吨, 周环比上涨 4.3 元/吨; 秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)运费 35.0 元/吨, 周环比上涨 7.1 元/吨。

图 54: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量(万吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

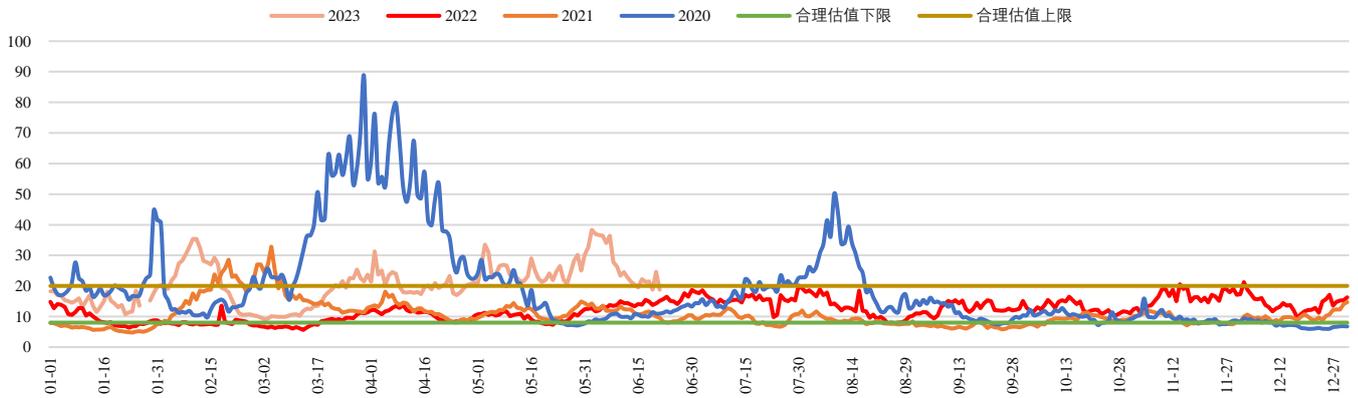
图 55: 秦皇岛-广州煤炭海运运费情况(元/吨)


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 21 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 1273.0 万吨（周环比下降 280.90 万吨），锚地船舶数为 7.0 艘（周环比下降 66.00 艘），货船比（库存与船舶比）为 18.7，周环比下降 1.72。

图 56: 2020-2023 年北方四港货船比（库存与船舶比）情况

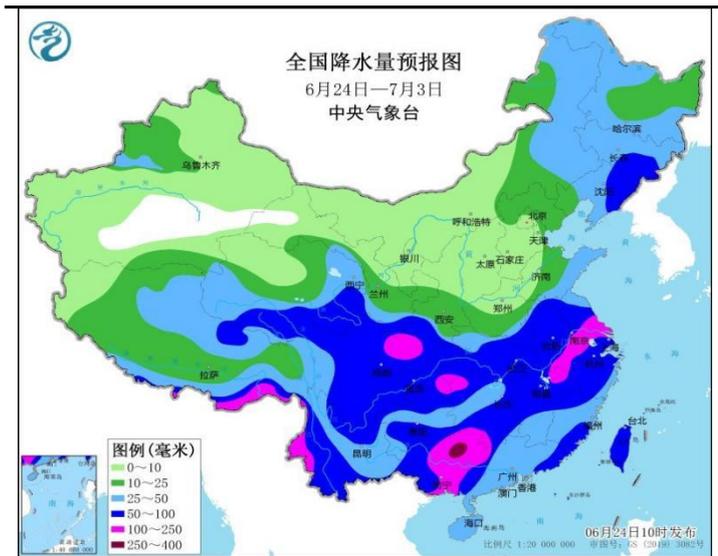


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

六、天气情况：未来 10 天，新疆的南疆盆地和吐鲁番盆地、内蒙古西部多高温天气

- 未来 10 天，新疆的南疆盆地和吐鲁番盆地、内蒙古西部多高温天气，部分地区日最高气温超过 37℃，局地 40℃ 以上。西北太平洋面和南海海域可能有 1 个台风生成。
- 未来 11-14 天（7 月 4 日至 7 日），主要降雨区位于江淮、江汉、江南、华南北部等地，累计降水量有 40~70 毫米，局地有 80~100 毫米；西北地区东南部、华北及东北地区等地累计降水量有 10~30 毫米。
- 6 月 27 日-7 月 1 日，西北地区东南部、四川盆地、长江中下游、黄淮南部、江汉西部及东北地区等地有小到中雨，部分地区大雨或暴雨，上述地区局地伴有强对流天气。

图 57：未来 10 天降水量情况



资料来源：中国气象台，信达证券研发中心

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	28.27	31236	33186	36764	40846	6.3	6.71	7.43	8.25	4.49	4.21	3.80	3.43
陕西煤业	17.67	35123	32759	34921	38286	3.62	3.38	3.60	3.95	4.88	5.23	4.91	4.47
广汇能源	7.28	11338	15820	20069	23723	1.73	2.41	3.06	3.61	4.21	3.02	2.38	2.02
中国神华	29.81	69626	72817	74884	76482	3.50	3.66	3.77	3.85	8.52	8.14	7.91	7.74
中煤能源	8.07	18241	24629	27106	28633	1.38	1.86	2.04	2.16	5.85	4.34	3.96	3.74
盘江股份	6.87	2194	2427	3124	3518	1.02	1.13	1.46	1.64	6.74	6.08	4.71	4.19
平煤股份	7.33	5725	6684	8040	10237	2.47	2.89	3.47	4.42	2.97	2.54	2.11	1.66
山西焦煤	8.95	10722	11813	13986	15886	2.06	2.27	2.69	3.05	4.34	3.94	3.33	2.93
淮北矿业	11.19	7010	7679	8671	10665	2.83	3.10	3.49	4.30	3.95	3.61	3.21	2.60

资料来源: Wind, 信达证券研发中心 数据截至 2023 年 6 月 21 日。

2、上市公司重点公告

【冀中能源】2022 年年度权益分派实施公告: 公司 2022 年年度股东大会审议通过的利润分配方案为: 以 2022 年度分红派息股权登记日的总股本为基准, 向全体股东每 10 股派现金 10 元(含税), 共计 35.34 亿元。

八、本周行业重要资讯

1、全力做好迎峰度夏电煤保供 山西前 5 个月累计产煤超 5.5 亿吨: 面对即将到来的夏季用电高峰, 山西正全力做好迎峰度夏电煤保供工作。据山西省统计局消息, 5 月份山西规上原煤产量 11328 万吨, 前 5 个月累计产煤 55662 万吨, 比去年同期增加 4.9%。(<https://www.cctd.com.cn/show-176-234261-1.html>)

2、5 月中国煤炭进口量连续第二月下降 然进口澳煤增势延续: 据海关总署最公布的数话, 2023 年 5 月我国煤炭进口量在 3958.4 万吨, 同比增加 1903.5 万吨, 增幅 92.6%; 环比减少 109.2 万吨, 降幅 2.7%, 为连续第二个月下降。分煤种看, 5 月份中国进口动力煤(包括褐煤、其他烟煤和其他煤, 下同)3138.3 万吨, 同比增 108.1%, 环比增 1.3%。其中 57.7%动力煤进口来自印度尼西亚; 其次是俄罗斯, 占比 17.7%。5 月份中国进口炼焦煤 672.5 万吨, 同比增 47.3%, 环比降 19.8%。其中, 从蒙古进口炼焦煤仍然最多, 占比 46.1%; 其次是俄罗斯, 占比 28.8%。进口无烟煤 147.6 万吨, 同比增 63.4%, 环比增 12.7%。期间中国进口无烟煤主要来自俄罗斯, 占比 99.0%。

(<http://www.sxcoal.com/news/4679796/info>)

3、欧盟未能就电力市场改革达成协议: 当地时间 6 月 19 日, 经过一天的谈判, 欧盟各国未能就电力市场改革达成协议, 相关谈判将择日继续进行。欧盟各国主要在有关延长煤炭补贴问题上持不同意见。在当天的谈判上, 欧盟轮值主席国瑞典提出一份提案, 允许各国延长对燃煤电厂的补贴, 包括奥地利、比利时、德国和卢森堡在内的国家表示反对, 称这将破坏欧洲应对气候变化的目标。(<https://www.cctd.com.cn/show-113-234208-1.html>)

4、2023年铁路暑期运行图：加大电煤保供运输力度：国铁集团消息，7月1日零时起，全国铁路将实行新的列车运行图。调图后，全国铁路安排图定旅客列车10592列，较现图增加46列，开行货物列车22182列，较现图增加394列，铁路客货运输能力、服务品质和运行效率进一步提升。在货运方面，将大力增开货物列车，提升铁路保通保畅能力。优化主要干线列车开行结构，进一步提升出疆、入关货运能力，增加兰新、沈山、浩吉、京九铁路等主要货运通道货物列车98列，其中兰新铁路增加22列，保障疆煤外运、北煤南运、北粮南运需求；加大电煤保供运输力度，对发电企业用煤需求实行运力倾斜，为各地迎峰度夏提供保障。

(<http://www.sxcoal.com/news/4679694/info>)

5、山西：立即开展煤矿架空乘人装置等运人设备安全专项整治：2023年6月15日，中煤集团山西临县华润联盛黄家沟煤业有限公司副斜井架空乘人装置在正常运行时突然钢丝绳反转，截至目前，已造成3人死亡、1人重伤、15人轻伤。国家矿山安全监察局领导高度重视，局长黄锦生、副局长张昕、周德昶同志分别作出批示，要求深刻吸取事故教训，举一反三，对架空乘人装置开展安全检查，避免事故重蹈覆辙。这起事故暴露出部分煤矿企业主体责任落实不到位，综合整治和重大事故隐患专项排查整治不深入等突出问题。

(<https://www.cctd.com.cn/show-108-234187-1.html>)

6、榆林市应急管理局：关于全市安全生产重大隐患挂牌督办的公告：为严格落实企业安全生产主体责任，进一步加大重大事故隐患排查治理力度，有效防范和遏制重特大事故发生，根据《榆林市安全生产委员会关于市级挂牌治理重大隐患的实施意见》，市安委会决定对陕西聚福祥煤业有限公司主要负责人履职不到位、动火作业不规范等安全隐患进行挂牌督办。榆阳区政府要将市级挂牌重大事故隐患纳入重点检查和监管范围，全程跟踪督办，严格按照销号程序提请销号。市安委办将对隐患治理情况进行调度和检查，对工作不力，未按规定要求和时限落实整治措施的单位进行通报批评，因整改不力酿成安全事故的，按照相关规定依法严肃追究相关单位和人员的责任。

(<http://yjgl.yl.gov.cn/shows/17/3979.html>)

7、极端高温引发越南电荒 多家跨国企业曾24小时轮流停电：每年从4月开始，东南亚地区便会经历一年中最热的季节，今年该地区遭遇了一场极端高温。泰国4月15日经历了史上最热的一天，气温达到45.4℃；老挝在5月连续两天达到43.5℃；而越南的气温则在6月的第一天达43.8℃，刷新历史同期最高纪录。今年夏天，在创纪录的极端高温“烤”验下，越南面临严重缺电的困境。在居民生活之外，“越南制造”也受到打击。越南工贸部电力监管局表示，该国共有1.1万家企业同意削减用电计划，众多外资企业纷纷受到影响。据《华尔街日报》消息，严重的电力短缺问题对纷纷涌入越南的制造商造成打击。与越南制造业务相关的人士透露，鸿海和立讯精密等苹果公司供应商的部分生产工厂，以及三星电子在越南北部的工厂都收到当地电力公司的要求，让它们考虑轮流停电，或者至少在高峰时期减少用电。从6月初开始，部分工业园区出现突然断电的现象，工厂生产一度中断。越南媒体报道称，包括佳能等跨国企业工厂所在的园区，都曾经历24小时的轮流停电，往日繁忙的工厂一片安静。(<http://news.cctv.com/2023/06/20/ARTIvMPhFTXFUWBbo5B3diN0230620.shtml>)

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

风险提示

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

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