



Research and
Development Center

电厂日耗高位&非电需求抬升，有望支撑煤价趋稳走强

煤炭开采

2023年7月9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

电厂日耗高位&非电需求抬升，有望支撑煤价趋稳走强


2023年7月9日

本期内容提要:

- **本周产地煤价上涨。**截至7月7日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价850.0元/吨，周环比上涨40.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)708.0元/吨，周环比上涨49.0元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)712.0元/吨，周环比上涨52.0元/吨。
- **内陆电厂日耗上涨。**截至7月8日，本周秦皇岛港铁路到车5299车，周环比下降17.28%；秦皇岛港口吞吐47万吨，周环比下降13.76%。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1234.4万吨，较上周的1258.57万吨下跌24.2万吨，周环比下降1.92%。截至7月6日，内陆十七省煤炭库存8829.60万吨，较上周下降24.90万吨，周环比下降0.28%；日耗为365.70万吨，较上周上升4.50万吨/日，周环比增加1.25%；可用天数为24.1天，较上周下降0.40天。
- **国际动力煤价格小幅上涨。**截至7月7日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价850.0元/吨，周上涨20.0元/吨。截至7月6日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格90.8美元/吨，周环比上涨3.1元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价122.0美元/吨，周环比上涨2.5元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价81.2美元/吨，周环比下跌3.6美元/吨。
- **焦炭方面：焦炭首轮涨价全面落地。基本面延续偏强。**根据煤炭资源网，截至7月7日，汾渭吕梁准一级焦1760元/吨，日环比上涨50元/吨；日照准一级焦1930元/吨，日环比持平。焦炭首轮涨价全面落地，涨幅为50-60元/吨。本周钢厂继续维持高负荷开工水平，刚需较强，然而受到供应端减量以及环保干扰运输等因素影响，钢厂回货较慢，厂内原料库存快速降至低位，加量采购现象明显增多。焦企方面则是考虑当前利润欠佳，提产积极性一般，多维持前期开工水平。整体来看，下游高需求推动下焦炭资源略显紧张，加之近期成本支撑渐强，短期市场继续偏强运行，后期持续关注高炉检修状况以及原料煤价格走势。
- **焦煤方面：国内煤价多稳运行，海外煤价强势反弹。**根据煤炭资源网，截止7月7日，CCI山西低硫指数1688元/吨，日环比下跌10元/吨；CCI山西中硫指数1410元/吨，日环比持平；CCI山西高硫指数1394元/吨，日环比持平。产地供应高稳运行，受焦炭涨价落地影响，原料市场情绪有所提振，近日线上竞拍情绪活跃，成交价多有上涨，煤矿线下拉运也基本维持正常。本周产地整体库存延续去化，多数矿点库存处于中低位水平，受焦炭价格上涨落地影响，产地个别中高硫主焦、瘦煤等报价出现50元/吨左右上涨，多数报价暂稳。

- **我们认为，当前正处在煤炭经济新一轮周期上行的初期，基本面、政策面共振，现阶段逢低配置煤炭板块正当时。**6月以来，全国多地高温天气持续，带动用电负荷激增，京津冀、山东、河南等11个地区近期正经历连续性高温，全网用电高峰期提前到来，夏季电力保供压力较大。7月5日，国家能源局召开全国电力安全生产和风险管控工作电视电话会议，强调抓好电力安全保供工作，保持全国电力安全生产形势平稳有序。用电需求高增持续拉动电煤日耗上涨，沿海八省日耗环比上升4.73%，内陆十七省日耗环比上升1.25%；同时近期化工用煤量环比增加且高于去年同期，高炉开工率环比上涨4.57pct。反观供给端，近期高压安全监管态势下叠加煤价快速调整，国内产地煤矿生产强度有所下降，晋陕蒙地区煤炭产能利用率环比下降1.1pct（截止7月2日）。尤为关注的是，煤价快速调整背景下，部分煤企经营压力加大，1-5月规模以上煤炭企业亏损面同比增加9%，亏损额同比增加15.9%，较一季度末均环比增加。我们认为当前煤炭供给增量有限，迎峰度夏强力电煤保供背景下，现货市场供给进一步趋紧，非电用煤需求抬升或将赋予煤炭市场边际向上动力，有望支撑煤价趋稳走强。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	单位	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)	元/吨	830	850	2.4%	-31.7%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	87.75	90.8	3.5%	-50.0%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	1900	1870	-1.6%	-38.7%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	248	245.5	-1.0%	-16.8%	
进口煤价差	动力煤价差(Q5000)	元/吨	31.68	22.50	-	-	
国内供给	晋陕蒙三省产地煤矿产能利用率	%	83.3%	82.4%	-1.1%	-1.5%	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨	211.4	221.4	4.7%	14.1%	
	沿海8省煤电可用天数	天	17.6	16.7	-5.1%	8.4%	
	水泥开工率	%	57.31	58.61	2.3%	-16.3%	
	三峡出库量	立方米/秒	11000	18200	65.45%	75.0%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	143.45	142.95	-0.3%	-10.4%	
	高炉开工率	%	79.91	84.48	5.7%	4.6%	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	564	535	-5.1%	-10.7%	
	生产地库存	万吨	498.3	475.1	-4.7%	-0.6%	
	六大港口库存	万吨	215.5	227.3	5.5%	8.6%	
煤炭运输	波罗的海干散货指数(BDI)	点	1091.00	1009	-7.5%	-51.3%	
	中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)	点	586.27	647.66	10.5%	-15.8%	
	大秦线煤炭运量	万吨	128.57	128.24	-0.3%	8.0%	
	环渤海四大港口货船比	-	15.27	18.63	22.0%	15.8%	

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：电厂日耗高位&非电需求抬升，有望支撑煤价趋稳走强.....	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：产地及港口煤价抬升.....	9
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：四川盆地大部降水持续偏多，京津冀及江南等地持续高温.....	22
七、上市公司估值表及重点公告.....	23
八、本周行业重要资讯.....	24
九、风险因素.....	24

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).....	10
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).....	11
图 13: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨).....	11
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：电厂日耗高位&非电需求抬升，有望支撑煤价趋稳走强

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。6月以来，全国多地高温天气持续，带动用电负荷激增，京津冀、山东、河南等11个地区近期正经历连续性高温，全网用电高峰期提前到来，夏季电力保供压力较大。7月5日，国家能源局召开全国电力安全生产和风险管控工作电视电话会议，强调抓好电力安全保供工作，保持全国电力安全生产形势平稳有序。用电需求高增持续拉动电煤日耗上涨，沿海八省日耗环比上升4.73%，内陆十七省日耗环比上升1.25%；同时近期化工用煤量环比增加且高于去年同期，高炉开工率环比上涨4.57pct。反观供给端，近期高压安全监管态势下叠加煤价快速调整，国内产地煤矿生产强度有所下降，晋陕蒙地区煤炭产能利用率环比下降1.1pct（截止7月2日）。尤为关注的是，煤价快速调整背景下，部分煤企经营压力加大，1-5月规模以上煤炭企业亏损面同比增加9%，亏损额同比增加15.9%，较一季度末均环比增加。我们认为当前煤炭供给增量有限，迎峰度夏强力电煤保供背景下，现货市场供给进一步趋紧，非电用煤需求抬升或将赋予煤炭市场边际向上动力，有望支撑煤价趋稳走强。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、国家能源局召开全国电力安全生产和风险管控工作电视电话会议：7月5日，国家能源局召开全国电力安全生产和风险管控工作电视电话会议，贯彻落实中央领导同志关于近期重特大安全生产事故重要指示批示精神，国家能源局党组成员、副局长余兵出席会议。会议通报上半年电力安全风险隐患整治情况，研判当前电力行业面临主要风险形势，部署下阶段电力安全生产重点工作。会议要求，要深刻汲取近期安全生产事故教训，切实抓好重点领域风险隐患排查整治、防洪度汛、电力安全保供等工作，认真落实电力安全风险管控机制，持续保持全国电力安全生产形势平稳有序。（<https://mp.weixin.qq.com/s/OPUz3vI1HNPpfDghQuDHPg>）

2、2023年1-5月煤炭工业规模以上企业主要经济指标发布：1—5月份，全国规模以上工业企业实现利润总额26688.9亿元，同比下降18.8%，降幅比1—4月份收窄1.8个百分点。1—5月份，在41个工业大类行业中，14个行业利润总额同比增长，1个行业持平，24个行业下降，2个行业由盈转亏。主要行业利润情况如下：电力、热

力生产和供应业利润总额同比增长 45.9%，电气机械和器材制造业增长 29.2%，汽车制造业增长 24.3%，通用设备制造业增长 23.4%，专用设备制造业下降 0.1%，石油和天然气开采业下降 9.9%，煤炭开采和洗选业下降 18.7%，非金属矿物制品业下降 25.9%，纺织业下降 27.8%，农副食品加工业下降 39.5%，计算机、通信和其他电子设备制造业下降 49.2%，化学原料和化学制品制造业下降 52.4%，有色金属冶炼和压延加工业下降 53.0%，石油、煤炭及其他燃料加工业下降 92.8%，黑色金属冶炼和压延加工业由盈利转为亏损。

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

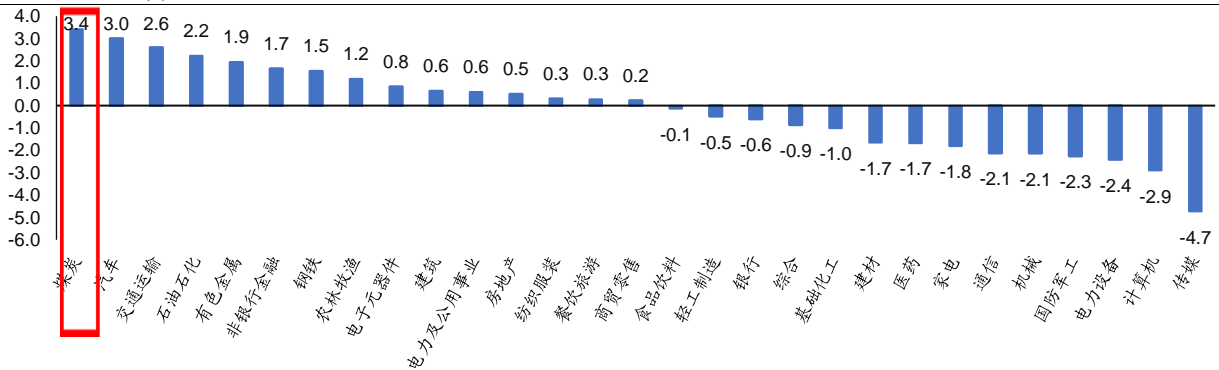
(http://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202306/t20230628_1940873.html)

3、战高温保供电 应对今夏用电高峰：6月以来，全国多地高温天气持续，带动用电负荷激增，特别是京津冀、山东、河南等 11 个地区近期正经历连续性高温，全网用电高峰期提前到来。国家能源局、国家电网、南方电网以及发电企业等部门正全力以赴做好电力保供，风能、太阳能、水电、火电、核电等各类机组“马力全开”，确保用电需求。目前，全网电力供需整体平衡。当前，国家电网推动各类电源稳发增供。针对夏季高峰前计划投产的 1178 万千瓦机组做好并网服务，确保 239 项迎峰度夏重点工程在 6 月底前全部投运，加强主网设备运维，做好密集输电通道特巡特护工作，保障能源大通道安全稳定运行。(<https://www.cctd.com.cn/show-19-234520-1.html>)

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 3.4%，表现优于大盘；本周沪深 300 下跌 0.4% 到 3825.7；涨幅前三的行业分别是煤炭(3.4%)、汽车(3.0%)、交通运输(2.6%)

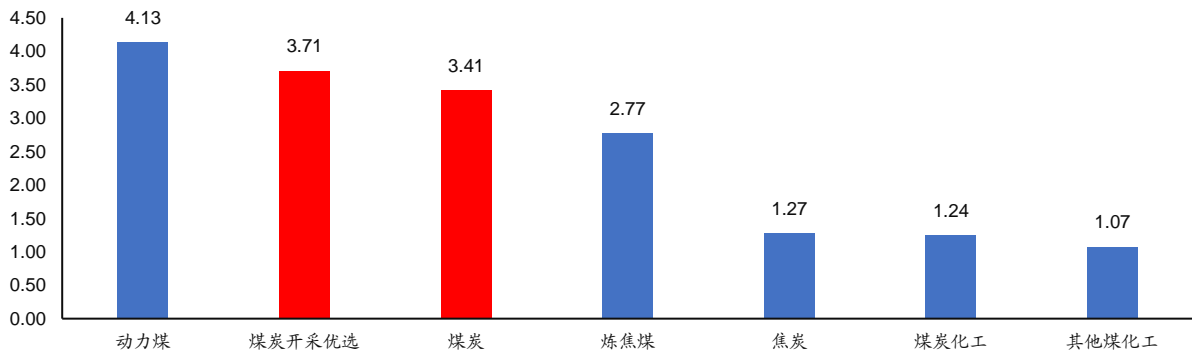
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 本周煤炭开采洗选板块上涨 3.71%，动力煤板块上涨 4.13%，炼焦煤板块上涨 2.77%；焦炭板块上涨 1.27%，煤炭化工上涨 1.24%

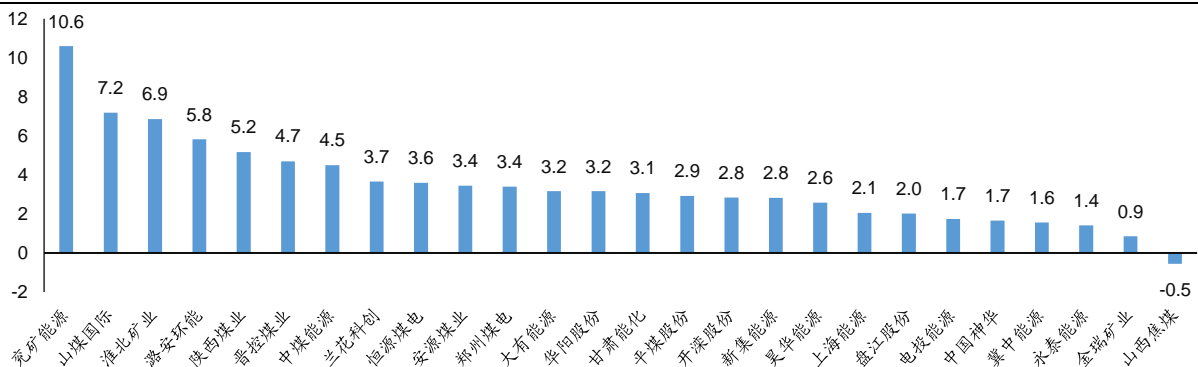
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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兖矿能源(10.6%)、山煤国际(7.2%)、淮北矿业(6.9%)

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：产地及港口煤价抬升

1、煤炭价格指数

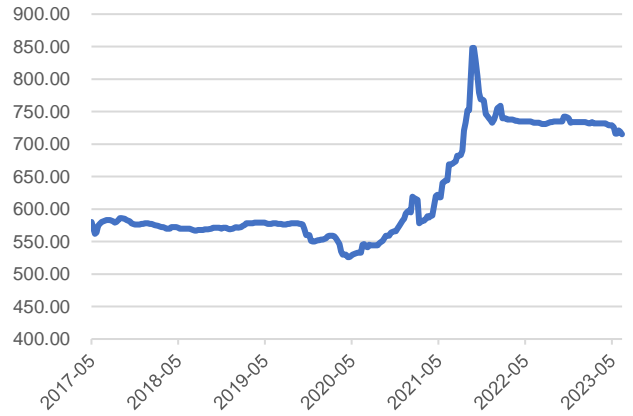
- 截至7月7日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 731.0 元/吨，周环比持平；国煤下水动力煤价格综合指数 NCEI(5500)价格 732.0 元/吨，周环比上涨 1.0 元/吨。截至7月5日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 715.0 元/吨，周环比下跌 4.0 元/吨。截至7月，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 701.0 元/吨，月环比下跌 8.0 元/吨。

图 4：综合交易价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



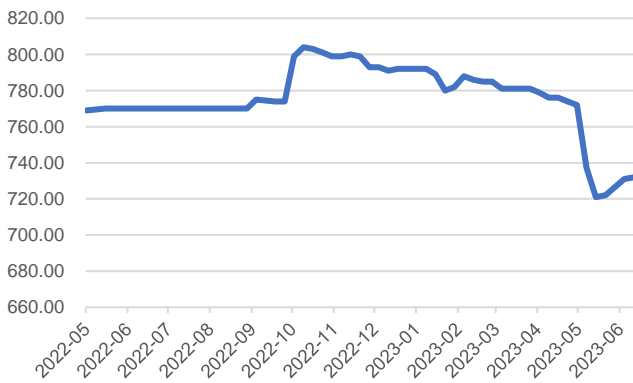
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨)



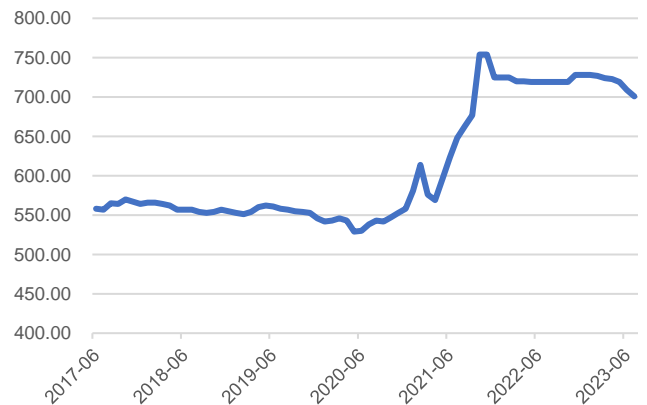
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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7月7日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 850.0 元/吨，周上涨 20.0 元/吨。
- 产地动力煤：截至7月7日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 850.0 元/吨，周环比上涨 40.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 708.0 元/吨，周环比上涨 49.0 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 712.0 元/吨，周环比上涨 52.0 元/吨。

图 8：秦皇岛港市场价：动力煤(Q5500)：山西产 (元/吨)

图 9：产地煤炭价格变动 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

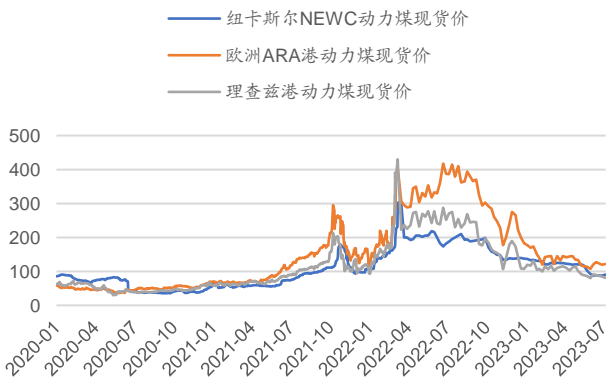


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

- 截至7月6日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 90.8 美元/吨, 周环比上涨 3.1 元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 122.0 美元/吨, 周环比上涨 2.5 元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 81.2 美元/吨, 周环比下跌 3.6 美元/吨。
- 截至7月7日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 914 元/吨, 周环比下跌 6.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 920 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

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

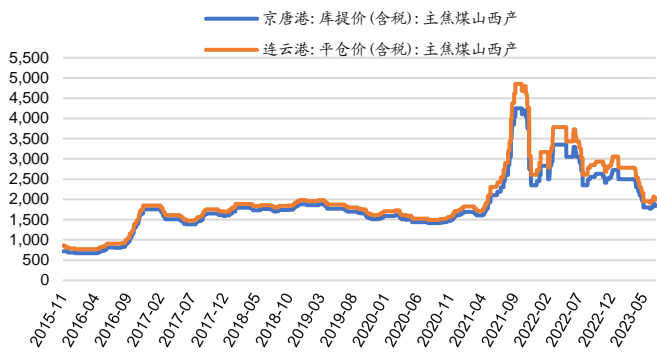
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

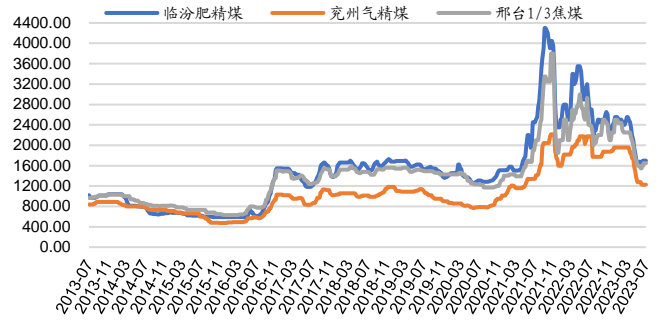
- 港口炼焦煤: 截至7月6日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1870.0 元/吨, 周下跌 30.0 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)2036.0 元/吨, 周下跌 36.0 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至7月7日, 临汾肥精煤车板价(含税)1700.0 元/吨, 周环比持平; 兖州气精煤车板价 1225.0 元/吨, 周环比持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1650.0 元/吨, 周环比持平。

图 12: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)

图 13: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

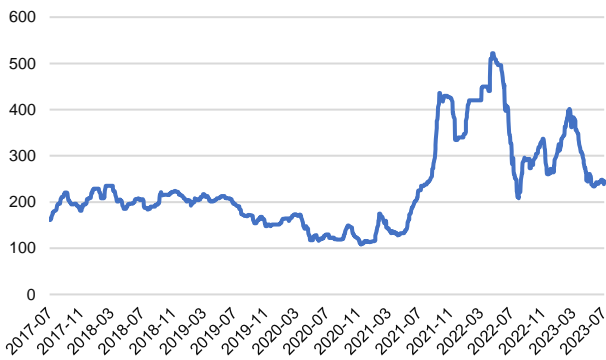


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

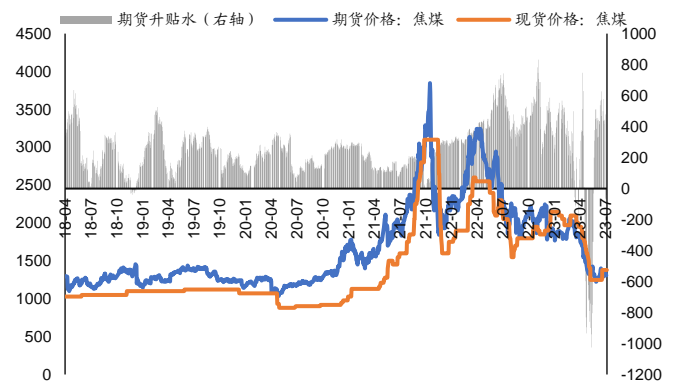
- 国际炼焦煤: 截至7月7日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 245.5 美元/吨, 下跌 2.5 美元/吨, 周环比下降 1.01%, 同比下降 16.78%。
- 截至7月7日, 焦煤期货活跃合约较上周同期下跌 40.0 元/吨至 1311.0 元/吨, 期货贴水 69.0 元/吨。

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)

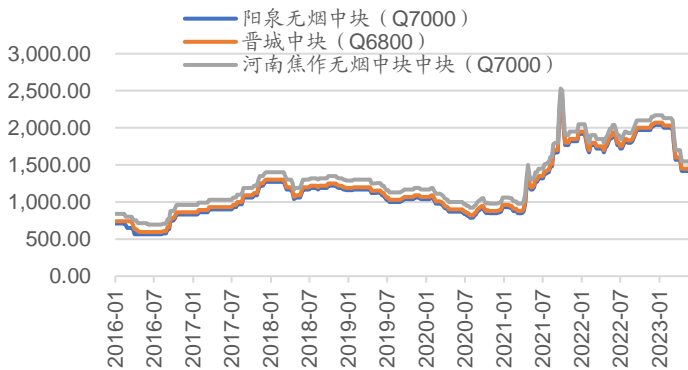


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至7月7日, 阳泉无烟洗中块(Q7000)1340.0 元/吨, 周环比上涨 20.0 元/吨; 晋城中块无烟煤(Q6800)1370.0 元/吨, 周环比上涨 20.0 元/吨; 河南焦作无烟中块 1470.0 元/吨, 周环比上涨 20.0 元/吨。
- 截至7月7日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1172.0 元/吨, 周环比下跌 10.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1249.0 元/吨, 周环比下跌 11.0 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)



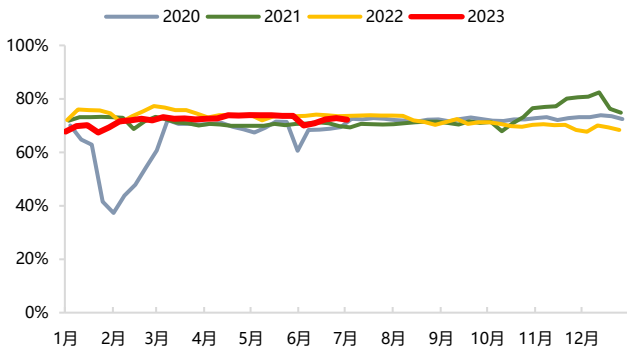
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

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

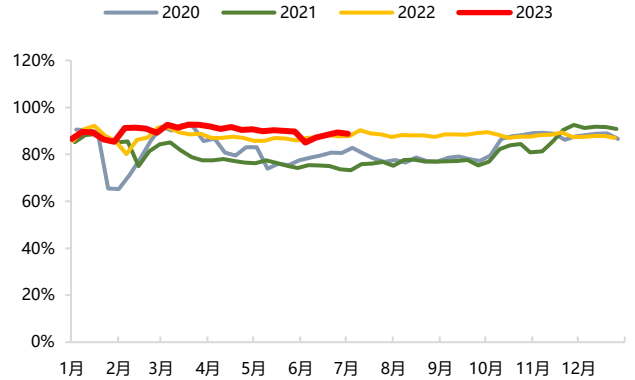
- 截至7月2日，山西省样本煤矿（303处，总产能5.85亿吨）产能利用率72.25%，环比前一周降0.58个pct；
- 截至7月2日，内蒙古样本煤矿（90处，总产能6.3亿吨）产能利用率88.79%，环比前一周降0.64个pct；
- 截至7月2日，陕西省样本煤矿（49处，总产能3.3亿吨）产能利用率87.72%，环比前一周降2.54个pct；
- 截至7月2日，三省样本煤矿（448处，总产能15.6亿吨）产能利用率82.4%，环比前一周降1.1个pct。

图 18：山西省周度产能利用率



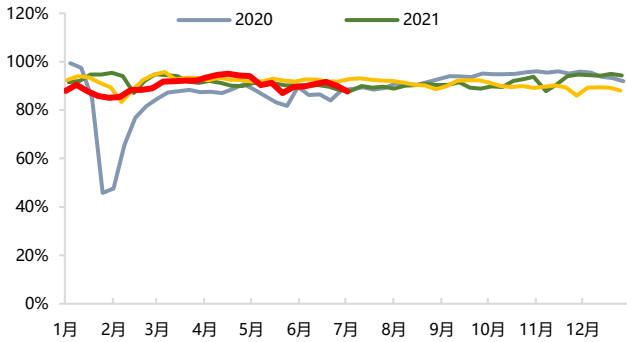
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 19：内蒙古周度产能利用率



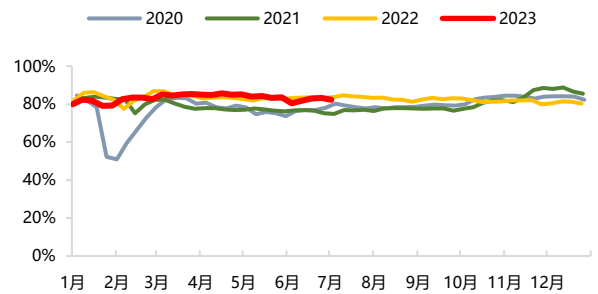
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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

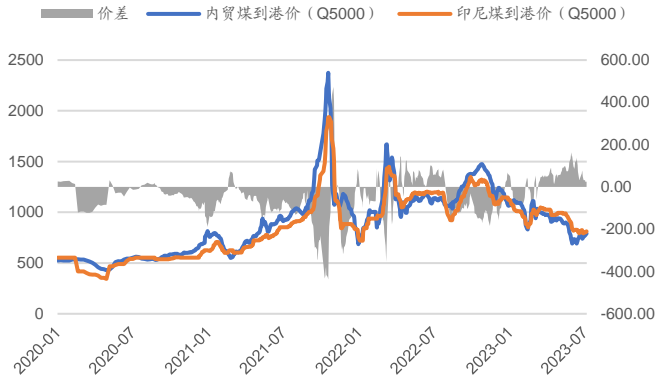
图 21：三省周度产能利用率



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7月7日，5000大卡动力煤国内外价差22.5元/吨，周环比下跌9.2元/吨；4000大卡动力煤国内外价差34.1元/吨，周环比下跌0.1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

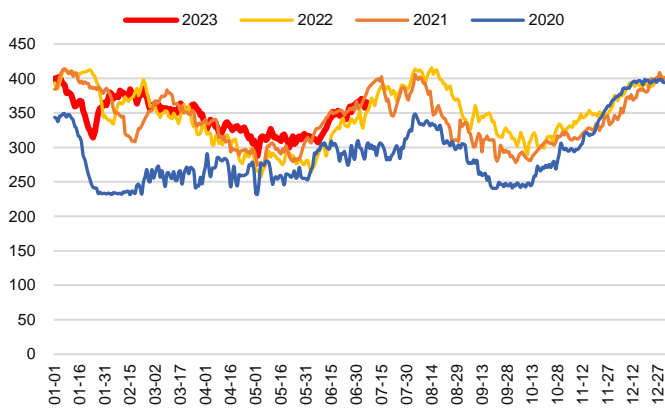
图 23: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

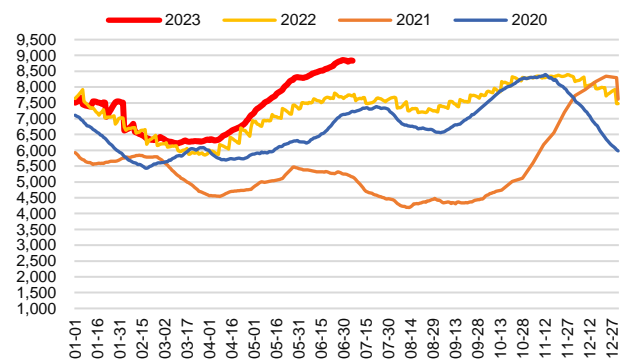
3、煤电日耗及库存情况

3.1 内陆 17 省煤电日耗及库存情况

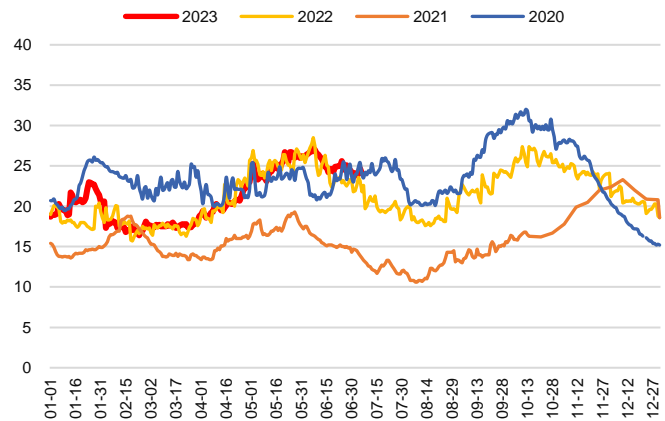
- 截至 7 月 6 日, 内陆十七省煤炭库存 8829.60 万吨, 较上周下降 24.90 万吨, 周环比下降 0.28%; 日耗为 365.70 万吨, 较上周上升 4.50 万吨/日, 周环比增加 1.25%; 可用天数为 24.1 天, 较上周下降 0.40 天。

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

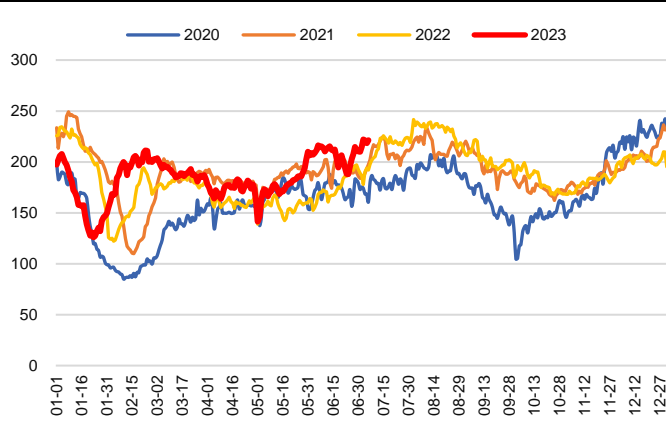
图 26: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


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

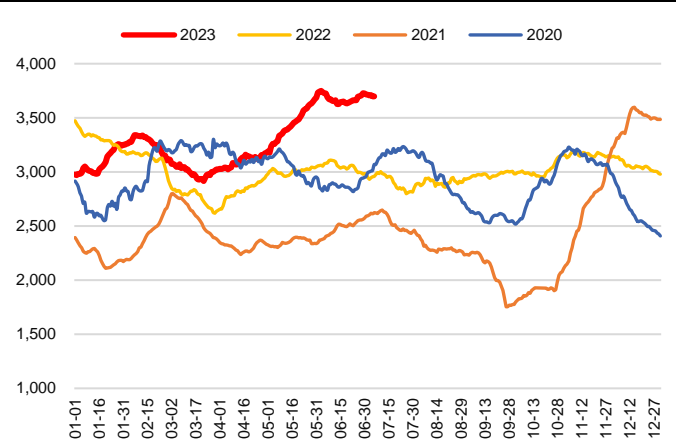
- 截至 7 月 6 日，沿海八省煤炭库存 3697.50 万吨，较上周下降 29.30 万吨，周环比下降 0.79%；日耗为 221.40 万吨，较上周上升 10.00 万吨/日，周环比增加 4.73%；可用天数为 16.7 天，较上周下降 0.90 天。
- 截至 7 月 7 日，三峡出库流量 18200 立方米/秒，周环比下降 65.45%。

图 27：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）



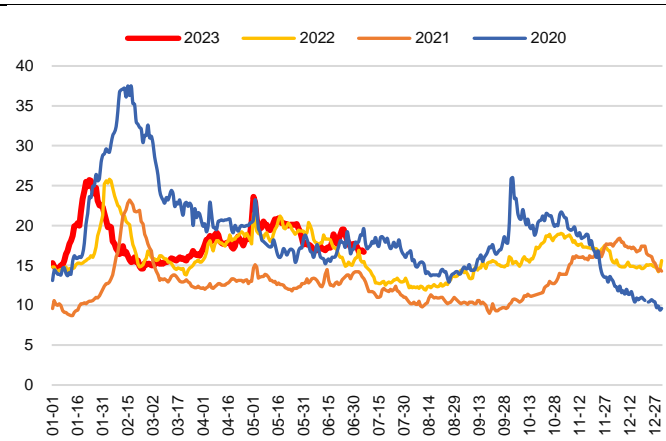
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 28：沿海八省区煤炭库存量变化情况（万吨）



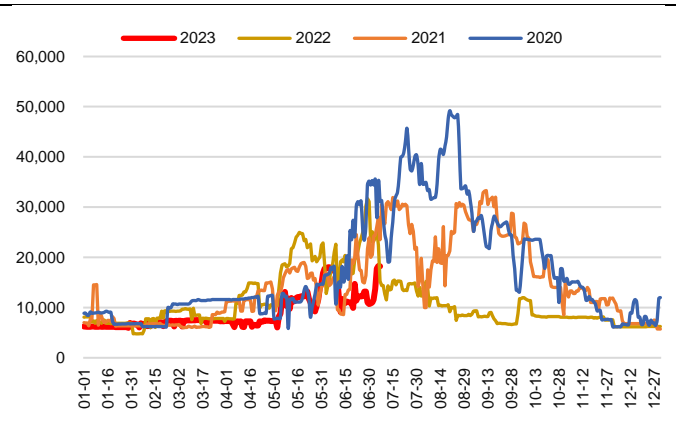
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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

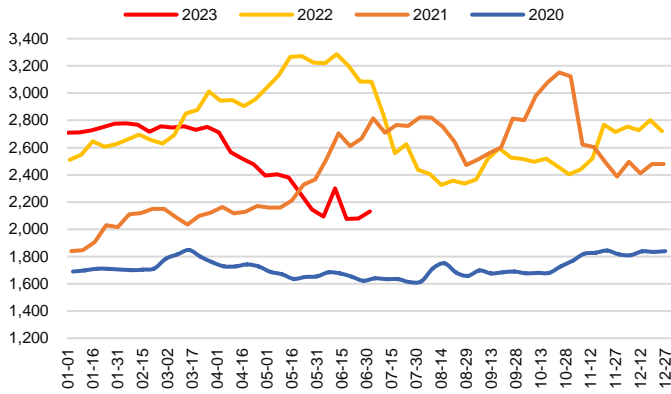
图 30：三峡出库量变化情况（立方米/秒）



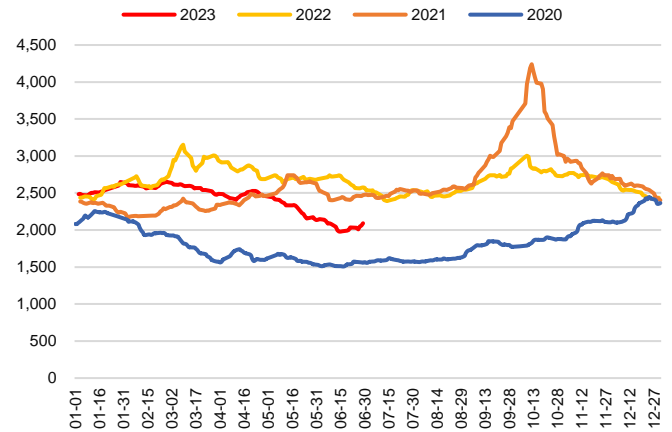
资料来源：Wind，信达证券研发中心

4、下游化工、建材价格及开工率

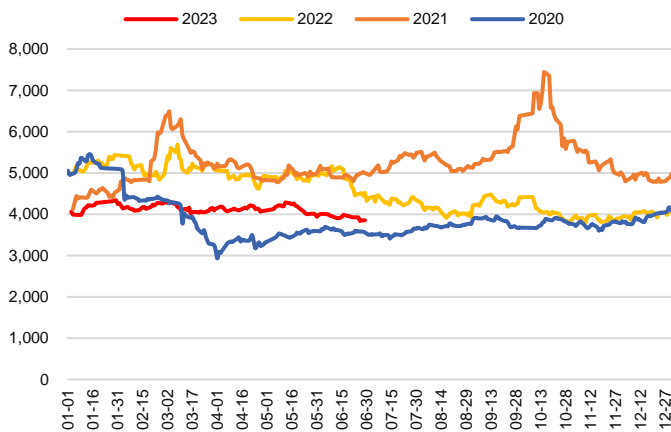
- 截至 7 月 2 日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2132.0 元/吨，周环比上涨 52.0 元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2300.0 元/吨，周环比上涨 100.0 元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2114.0 元/吨，周环比上涨 6.5 元/吨
- 截至 6 月 29 日，全国甲醇价格指数较上周同期上涨 54 点至 2090 点。
- 截至 6 月 29 日，全国乙二醇价格指数较上周同期下跌 74 点至 3855 点。
- 截至 6 月 29 日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌 322 点至 2391 点。
- 截至 6 月 29 日，全国醋酸价格指数较上周同期上涨 7 点至 2825 点。
- 截至 7 月 7 日，全国水泥价格指数较上周同期下跌 2.26 点至 115.4 点。

图 31: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


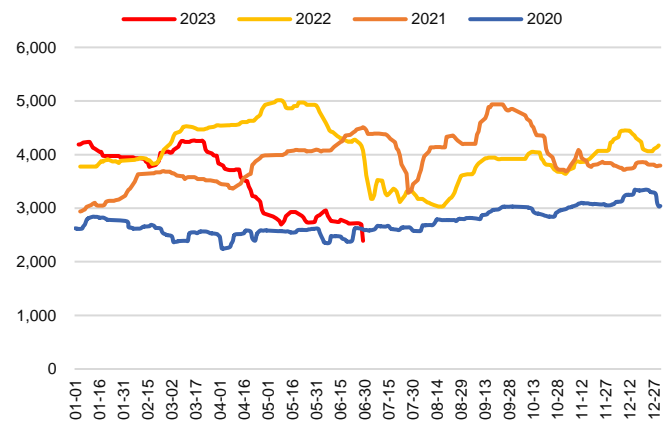
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 32: 全国甲醇价格指数


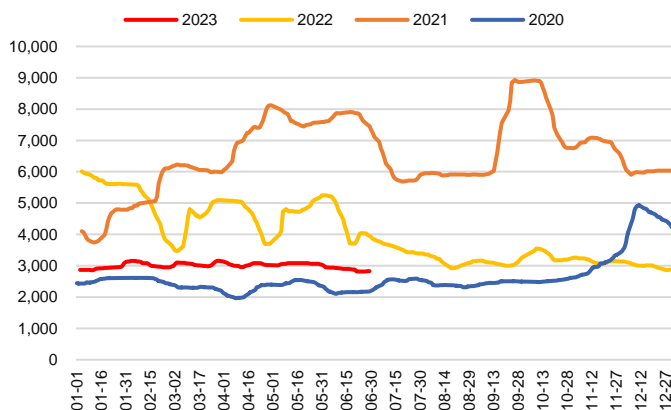
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 33: 全国乙二醇价格指数


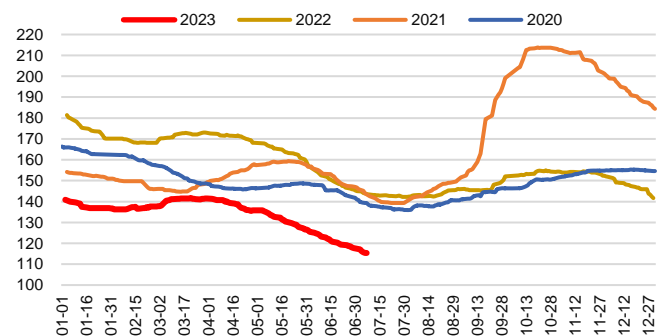
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 34: 全国合成氨价格指数


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

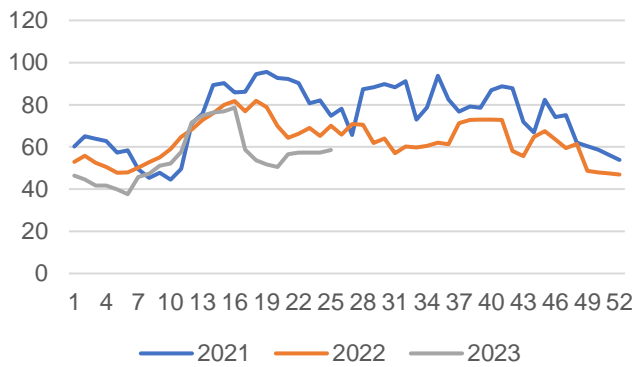
图 35: 全国醋酸价格指数


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

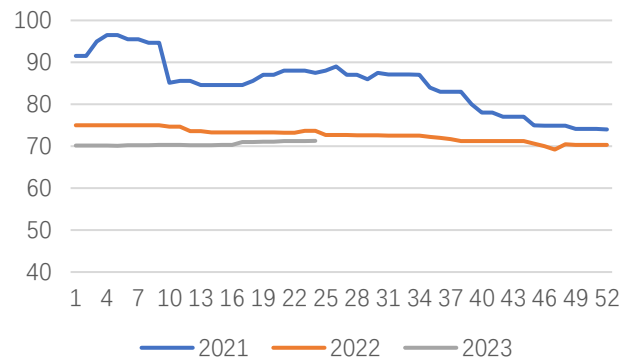
图 36: 全国水泥价格指数


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 截至 6 月 30 日, 水泥开工率为 58.6%, 周环比上涨 1.3%。截至 7 月 6 日, 平板玻璃开工率为 71.3%, 周环比持平。

图 37: 全国水泥开工率 (%)


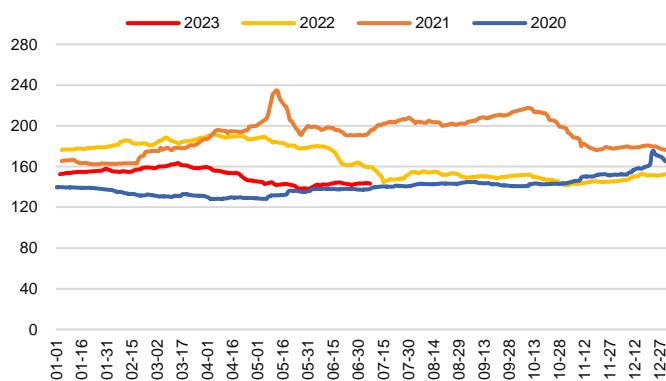
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 38: 全国平板玻璃开工率 (%)


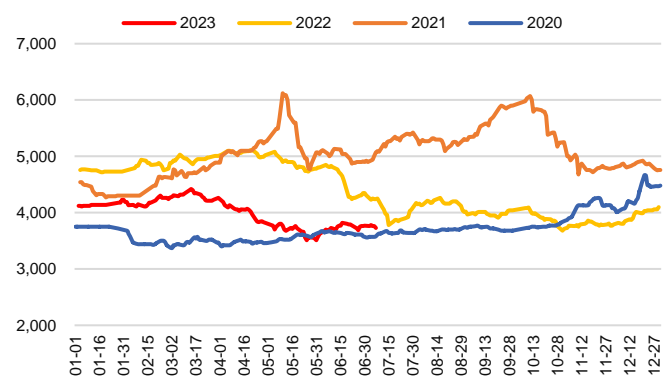
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

5、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

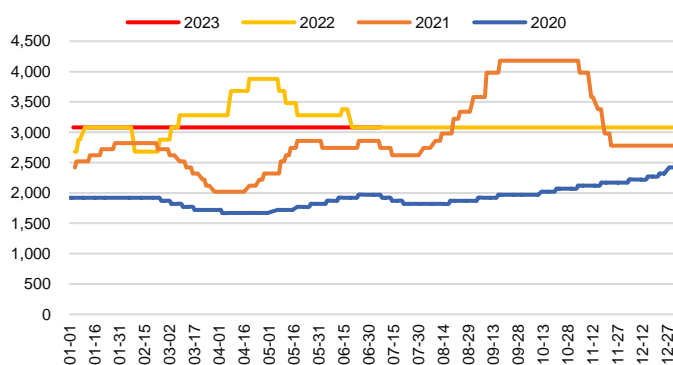
- 截至 7 月 7 日, Myspic 综合钢价指数 143.0 点, 周环比下跌 0.50 点。
- 截至 7 月 7 日, 上海螺纹钢价格 3730.0 元/吨, 周环比下跌 40.0 元/吨。
- 截至 7 月 7 日, 唐山产一级冶金焦价格 3080.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 7 月 7 日, 全国高炉开工率 84.5%, 周环比增加 4.57 个百分点。

图 39: Myspic 综合钢价指数


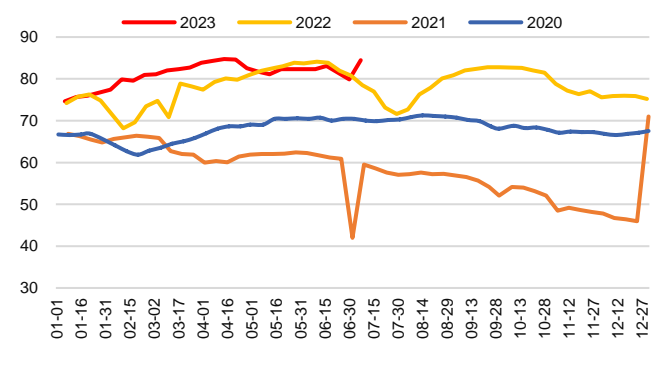
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 40: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 41: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 42: 高炉开工率 (%)


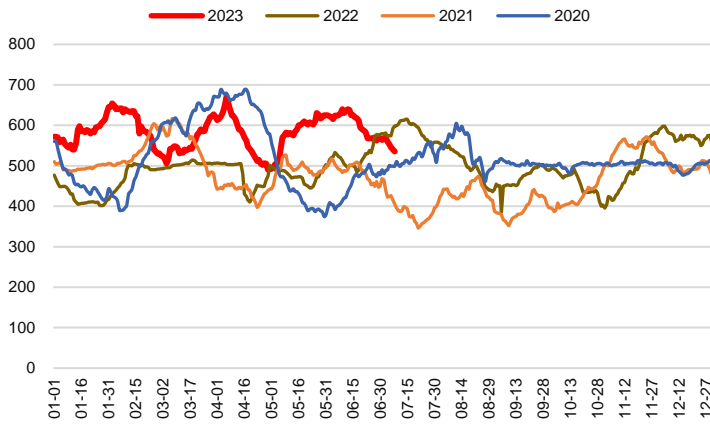
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存及运输情况：港口动力煤稳步去库

1、动力煤港口库存

- 截至7月8日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降 29.0 万吨至 535.0 万吨。

图 43: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)

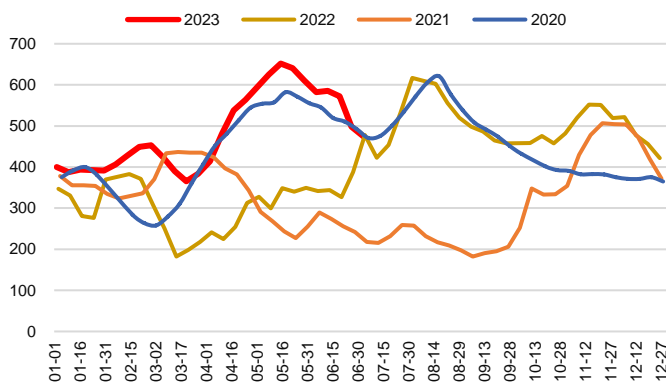


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、炼焦煤库存

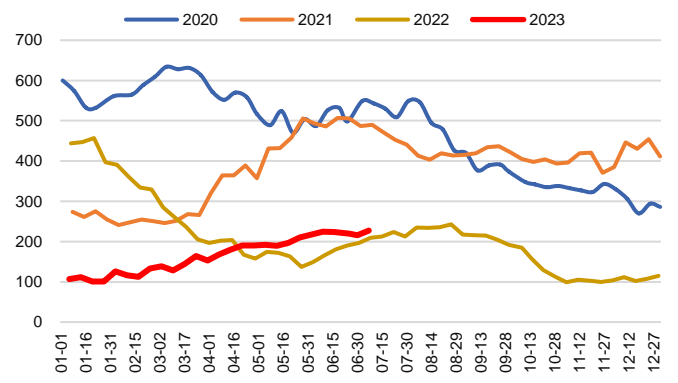
- 截至7月3日，生产地炼焦煤库存较上周下降 23.2 万吨至 475.1 万吨，周环比下降 4.66%。
- 截至7月7日，六大港口炼焦煤库存较上周增加 11.8 万吨至 227.3 万吨，周环比增加 5.48%。
- 截至7月7日，国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周增加 0.1 万吨至 713.2 万吨，周环比增加 0.01%。
- 截至7月7日，国内样本钢厂(110 家)炼焦煤总库存较上周下降 2.4 万吨至 726.1 万吨，周环比下降 0.33%。

图 44: 生产地炼焦煤库存 (万吨)

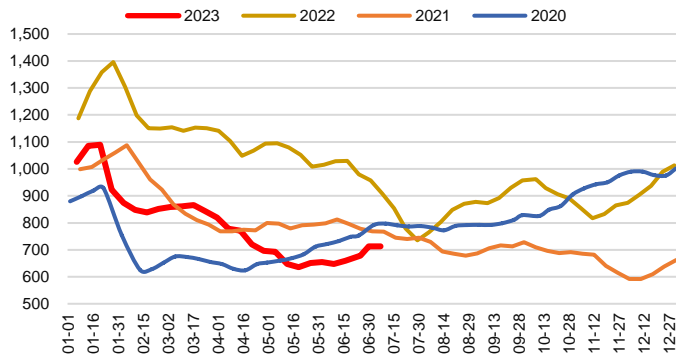


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

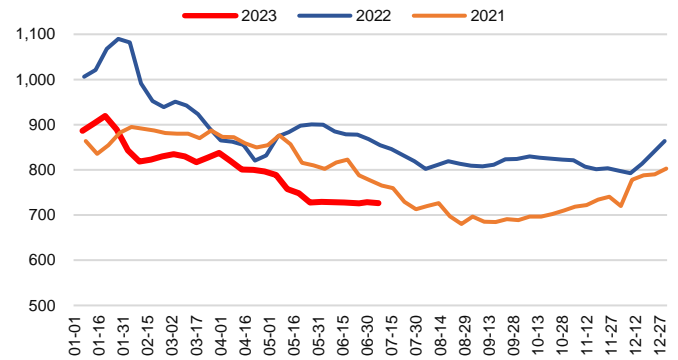
图 45: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)



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)


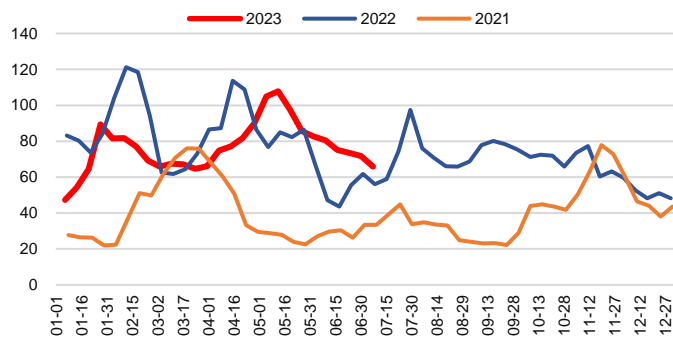
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 47: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨)


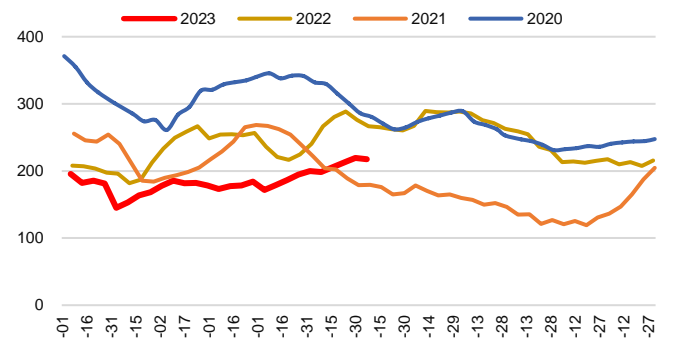
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、焦炭库存

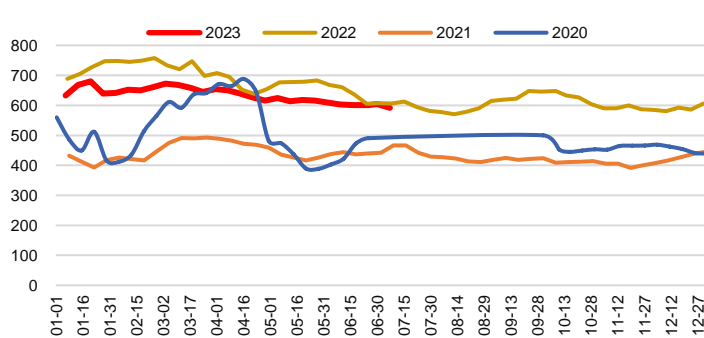
- 截至7月7日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降6.0万吨至65.8万吨, 周环比下降8.36%。
- 截至7月7日, 四港口合计焦炭库存较上周下降1.9万吨至217.5万吨, 周环比下降0.87%。
- 截至7月7日, 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存较上周下跌12.40万吨至591.77万吨。

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)


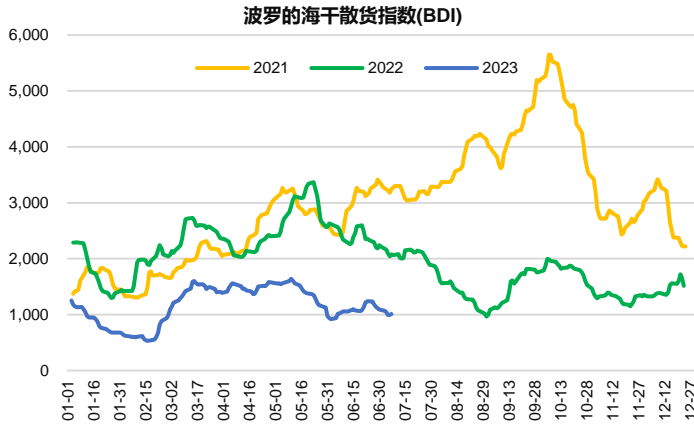
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 50: 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存(万吨)


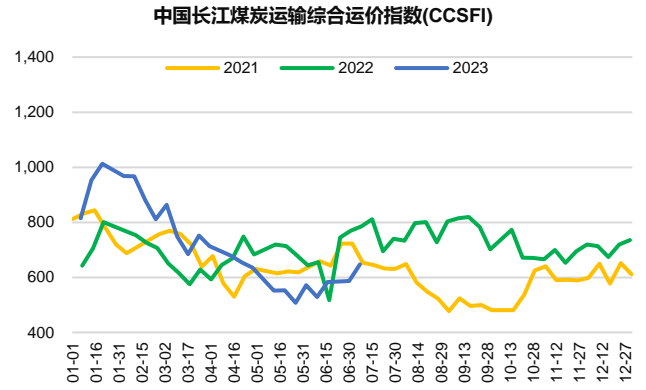
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、国际煤炭运输价格指数

- 截至7月7日, 波罗的海干散货指数(BDI)为1009.0点, 周环比下跌82.0点; 截至7月7日, 中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)为647.7点, 周环比上涨61.4点。

图 51: 波罗的海干散货指数(BDI)


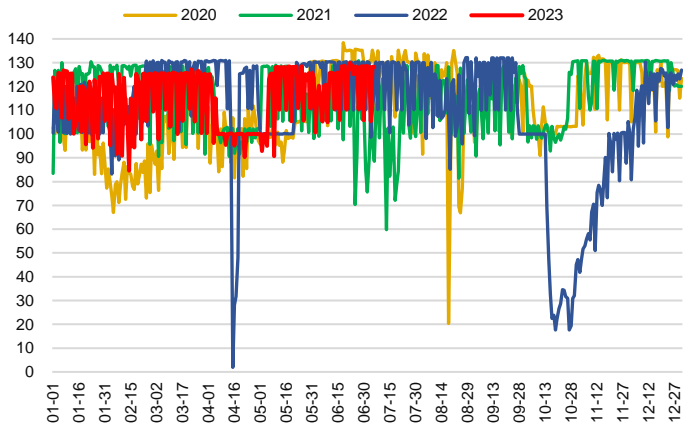
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

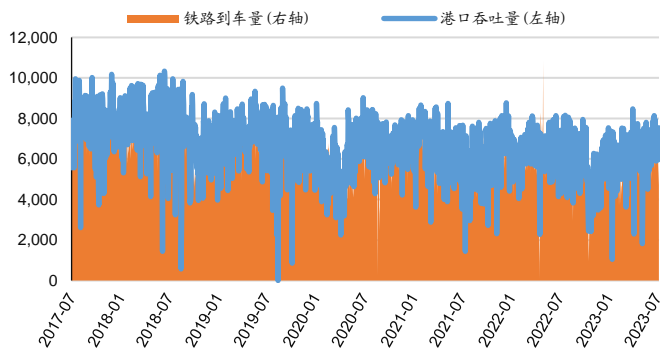
5、国内煤炭运输情况

- 截至 7 月 6 日周四, 本周大秦线煤炭周度日均发运量 128.2 万吨, 上周周度日均发运量 128.6 万吨, 周环比下跌 0.3 元/吨。

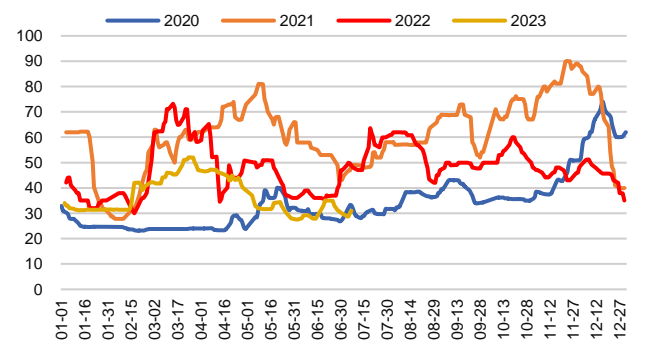
图 53: 大秦线铁路发运量 (万吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 截至 7 月 7 日, 秦皇岛港铁路到车量较上周同期下降 1107 车至 5299.0 车; 秦皇岛港港口吞吐量较上周同期下降 7.5 万吨至 47.0 万吨。截至 7 月 7 日, 秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)运费 17.5 元/吨, 周环比上涨 0.9 元/吨; 秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)运费 31.0 元/吨, 周环比上涨 0.8 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

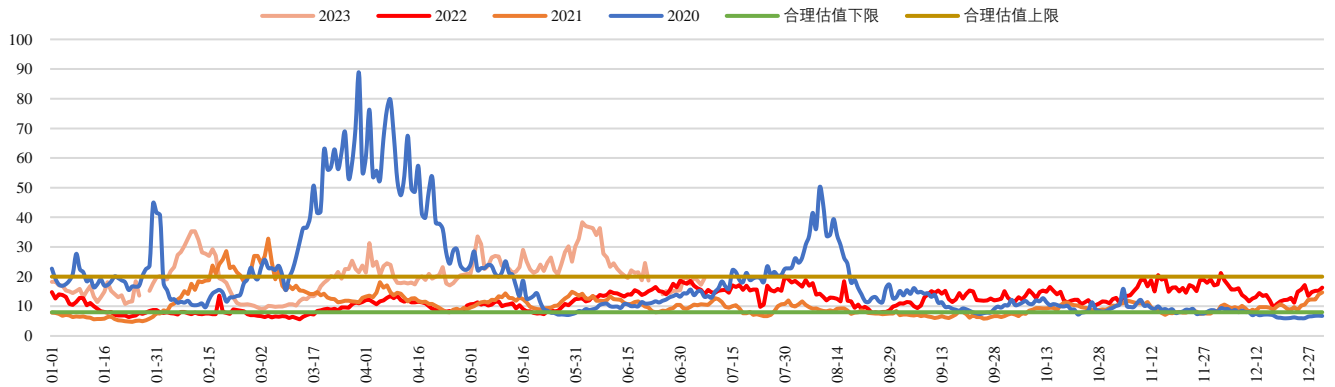
图 55: 秦皇岛-广州煤炭海运费情况 (元/吨)


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7月7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1227.0万吨（周环比下降203.30万吨），锚地船舶数为73.0艘（周环比下降9.00艘），货船比（库存与船舶比）为18.6，周环比增加3.36。

图 56：2020-2023 年北方四港货船比（库存与船舶比）情况

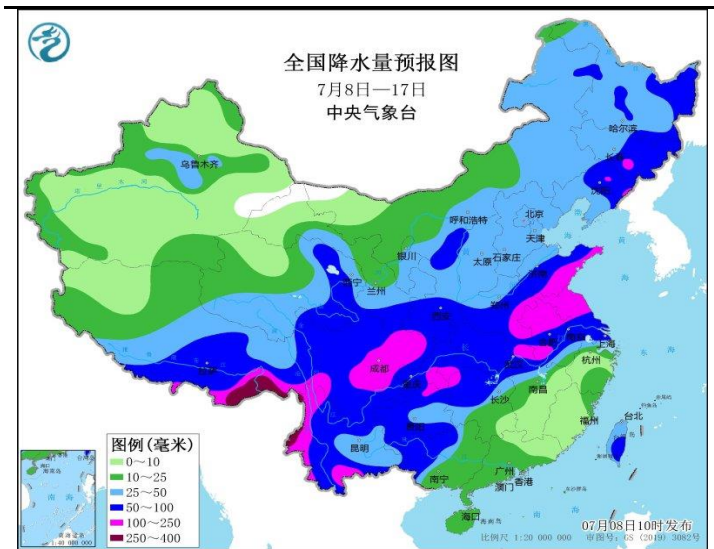


资料来源：Wind，信达证券研发中心

六、天气情况：四川盆地大部降水持续偏多，京津冀及江南等地持续高温

- 未来 10 天，四川盆地、黄淮南部、江汉、江淮、江南北部沿江等地多降水，部分地区有 100~150 毫米，局地超过 200 毫米；四川盆地降水持续偏多，较强降水将出现在 11-14 日。
- 未来 11-14 天（7 月 18-21 日），主要降雨将位于黄淮、江南南部、华南、西南地区东部等地，累计降水量有 30~70 毫米，华南局地超过 100 毫米。
- 8-11 日，河北大部、北京、天津、山东、河南等地持续高温天气，部分地区日最高气温可达 37~39℃，河北中南部、河南北部等地部分地区超过 40℃。11-14 日，四川盆地、西北地区东部、华北、东北地区、黄淮等地有中到大雨，部分地区有暴雨，局地大暴雨。

图 57：未来 10 天降水量情况



资料来源：中国气象台，信达证券研发中心

七、上市公司估值表及重点公告

1、上市公司估值表

表 1: 重点上市公司估值表

股票名称	收盘价 (元)	归母净利润 (百万元)				EPS (元/股)				PE			
		2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
兖矿能源	33.09	31236	33186	36764	40846	6.3	6.71	7.43	8.25	5.25	4.93	4.45	4.01
陕西煤业	19.13	35123	32759	34921	38286	3.62	3.38	3.60	3.95	5.28	5.66	5.31	4.84
广汇能源	6.86	11338	15820	20069	23723	1.73	2.41	3.06	3.61	3.97	2.85	2.24	1.90
中国神华	28.70	69626	72817	74884	76482	3.50	3.66	3.77	3.85	8.20	7.84	7.61	7.45
中煤能源	8.82	18241	24629	27106	28633	1.38	1.86	2.04	2.16	6.39	4.74	4.32	4.08
盘江股份	7.09	2194	2427	3124	3518	1.02	1.13	1.46	1.64	6.95	6.27	4.86	4.32
平煤股份	7.76	5725	6684	8040	10237	2.47	2.89	3.47	4.42	3.14	2.69	2.24	1.76
山西焦煤	9.05	10722	11813	13986	15886	2.06	2.27	2.69	3.05	4.39	3.99	3.36	2.97
淮北矿业	12.31	7010	7679	8671	10665	2.83	3.10	3.49	4.30	4.35	3.97	3.53	2.86

资料来源: Wind, 信达证券研发中心 数据截至 2023 年 7 月 7 日。

2、上市公司重点公告

【陕西煤业】陕西煤业: 2022 年年度权益分派实施公告: 陕西煤业 7 月 6 日公布 2022 年年度权益分派方案, 拟每 10 股派 21.8 元, 股权登记日为 7 月 11 日, 除权除息日为 7 月 12 日, 派息日为 7 月 12 日, 合计派发现金红利 211.35 亿元。陕西煤业 2022 年年报显示, 全年归属于母公司所有者的净利润 351.23 亿元, 同比增 63.98%; 营收为 1668.48 亿元, 同比增 9.55%; 每股收益为 3.62 元, 同比增 63.8%。

【晋控煤业】2022 年年度权益分派实施公告: 本次利润分配方案经公司 2023 年 5 月 19 日的 2022 年年度股东大会审议通过。其中 A 股每股现金红利 0.63 元, 本次利润分配以方案实施前的公司总股本 1,673,700,000 股为基数, 每股派发现金红利 0.63 元 (含税), 共计派发现金红利 1,054,431,000 元。

【山西焦煤】关于控股股东非公开发行可交换公司债券拟进行股份质押的公告: 山西焦煤能源集团股份有限公司 (以下简称“公司”) 控股股东山西焦煤集团有限责任公司 (以下简称“焦煤集团”) 拟以所持公司部分 A 股股票为标的非公开发行可交换公司债券, 并已取得深圳证券交易所《关于山西焦煤集团有限责任公司非公开发行可交换公司债券符合深交所挂牌条件的无异议函》(深证函〔2022〕657 号), 焦煤集团申请确认发行面值不超过 25 亿元人民币的山西焦煤集团有限责任公司 2022 年面向专业投资者非公开发行可交换公司债券符合深交所挂牌条件, 深交所无异议。

【兖矿能源】2022 年年度权益分派实施公告: A 股每股现金红利 4.30 元 (含税), 其中 2022 年度现金股利 3.07 元/股 (含税), 另派发特别现金股利 1.23 元/股 (含税), 合计派发现金股利 4.30 元/股。A 股每股派送红股 0.5 股。本次利润分配以方案实施前的公司总股本 4,961,360,480 股为基数, 向全体股东每股派发现金红利 4.30 (含税), 每股派送红股 0.5 股, 共计派发现金红利 21,333,850,064 元 (含税), 派送红股 2,480,680,240 股, 本次分配后总股本为 7,442,040,720 股。

八、本周行业重要资讯

1、战高温保供电 应对今夏用电高峰：6月以来，全国多地高温天气持续，带动用电负荷激增，特别是京津冀、山东、河南等11个地区近期正经历连续性高温，全网用电高峰期提前到来。国家能源局、国家电网、南方电网以及发电企业等部门正全力以赴做好电力保供，风能、太阳能、水电、火电、核电等各类机组“马力全开”，确保用能用电需求。目前，全网电力供需整体平衡。（<https://www.cctd.com.cn/show-19-234520-1.html>）

2、进出口评述：5月日本煤炭进口量延续跌势 动力煤降至96个月低位：日本财务省贸易统计数据显示，2023年5月份，日本煤炭进口量延续跌势，连续第五个月环比下降。5月份，日本煤炭进口总量为1167.46万吨，同比减少251.00万吨，降幅17.70%；环比减少155.77万吨，降幅11.77%。当月，日本煤炭进口金额为4207.89亿日元（约合人民币211.08亿元），同比降31.06%，环比降18.72%。据此计算当月煤炭进口均价为36043.13日元/吨（1808.07元/吨），同比降16.23%，环比降7.88%。（<http://www.sxcoal.com/news/4680429/info>）

3、华能水电上半年发电量减少25.44% 二季度来水偏枯加剧：7月4日晚间，华能水电发布了有关上半年发电量完成情况的公告，根据公司统计，截至今年6月30日，公司2023年上半年完成发电量370.95亿千瓦时，同比减少25.44%，上网电量368.09亿千瓦时，同比减少25.48%。华能水电表示，2023年上半年发电量减少的主要原因，一是由于2022年汛期来水不足，导致2023年初水电梯级蓄能同比减少61.37亿千瓦时，二是2023年上半年澜沧江流域来水同比偏枯约2.5成，其中乌弄龙、小湾和糯扎渡断面来水同比分别偏枯22.5%、25.4%和28.4%。（<https://www.cctd.com.cn/show-19-234580-1.html>）

4、内蒙古加速煤矿智能化建设：据工人日报报道，近年来，内蒙古将煤矿智能化建设作为推进煤炭生产方式变革的重要内容，陆续出台《内蒙古自治区推进煤矿智能化建设三年行动实施方案》、《内蒙古自治区煤矿智能化建设验收办法（试行）》和《内蒙古自治区煤矿智能化建设基本要求及评分方法（试行）》等文件，加速推进智能煤矿建设，促进煤炭产业转型升级。（<http://www.sxcoal.com/news/4680546/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不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

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

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。