



Research and
Development Center

电煤日耗继续走高，焦煤市场偏强运行

煤炭开采

2023年7月16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

电煤日耗继续走高，焦煤市场偏强运行

2023年7月16日















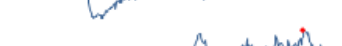




本期内容提要:

- **本周产地煤价小幅下跌。**截至7月14日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价830.0元/吨，周环比下跌20.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价（Q5500）705.0元/吨，周环比下跌3.0元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)（Q5500）710.0元/吨，周环比下跌2.0元/吨。
- **内陆电厂日耗快速拉升。**截至7月15日，本周秦皇岛铁路到车5822车，周环比增加9.87%；秦皇岛港口吞吐51.7万吨，周环比增加10.00%。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1242.8万吨，较上周的1231.86万吨上涨10.9万吨，周环比增加0.89%。截至7月13日，内陆十七省煤炭库存8723.30万吨，较上周下降106.30万吨，周环比下降1.20%；日耗为397.30万吨，较上周上升31.60万吨/日，周环比增加8.64%；可用天数为22.0天，较上周下降2.10天。
- **国际动力煤价格小幅下跌。**截至7月14日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价841.0元/吨，周下跌9.0元/吨。国际煤价，截至7月12日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格92.6美元/吨，周环比上涨1.8元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价101.0美元/吨，周环比下跌21.0美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价72.7美元/吨，周环比下跌8.5美元/吨。
- **焦炭方面：供需格局延续偏紧，短期价格强势。**根据煤炭资源网，截至2023年7月14日，汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报1760元/吨，周环比持平。CCI日照准一级冶金焦报1950元/吨，周环比上涨50元/吨。综合来看，本周焦炭市场继续强势运行，产地焦企对焦炭提涨第二轮，累计涨幅为100-120元/吨，主流钢厂尚未回应，不过个别钢厂考虑自身库存紧张，为加快回货有提前落实涨价的现象。考虑到目前成材价格震荡，钢厂盈利能力尚可，生产积极性旺盛，短期铁水或有一定韧性，高需求支撑下焦炭资源略显紧张。加之近期原料煤价格持续大幅上涨，部分焦企入炉煤成本增幅已超成品焦炭涨幅，利润反被压缩，生产积极性一般，供应端产量被压制。整体看，焦炭供需错配现象趋于明显，短期焦炭上行动力充足，后期持续关注高炉铁水产量及成材价格变化情况。
- **焦煤方面：产地煤价上涨，市场偏强运行。**根据煤炭资源网，截止7月14日，CCI山西低硫指数1795元/吨，日环比上涨7元/吨；CCI山西高硫指数1582元/吨，日环比上涨13元/吨；CCI灵石肥煤指数1650元/吨，日环比上涨50元/吨。近日山西省内矿山瞒报事件仍在追踪，区域开展环保安全检查，部分煤矿临时性停限产。需求端，盘面持续反弹，加之焦炭价格走强，原料端情绪不断提振，下游焦企积极拉运，中间环节也多入市交易，煤矿接单顺利，报价陆续上涨，整

体市场偏强运行。

- **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。**7月13日国家能源局发布6月用电量数据，当月，全社会用电量7751亿千瓦时，同比增长3.9%，其中，第二产业用电量同比增长2.3%，第三产业用电量同比增长10.1%，城乡居民用电量同比增长2.2%。短期看，高温天气持续支撑用电需求增长，7月10日南方电网最高电力负荷达2.26亿千瓦，创历史新高，中国南方电网公司预计今年迎峰度夏期间，南方电网最高负荷需求将达2.45亿千瓦，同比增长10%。在此支撑下，电煤日耗继续走高，截至7月13日，沿海八省电厂日耗为246.00万吨，周环比增加11.11%；内陆十七省日耗为周环比增加8.64%，库存周环比下降1.2%。迎峰度夏期间煤炭、发电企业要求全力做好电力保供工作，煤价有望稳中趋强。值得关注的是，1-6月制造业高端化智能化产业用电量增长明显，南方五省区充换电服务业、风能原动设备制造、光伏设备及元器件制造用电同比分别增长69.6%、47.1%、45.7%。我们认为高端制造业等新产业发展及城乡居民用电有望成为中长期全社会用电量增长的引擎，支撑电煤需求持续稳定增长。此外，继上周焦炭首轮提涨落地之后，在下游钢焦企业开工保持高位叠加产地端连续降库的背景下，炼焦煤价格明显上涨，焦煤市场偏强运行。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)	850	841	-1.1%	-32.6%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	90.8	92.6	2.0%	-50.7%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	1870	1930	3.2%	-34.6%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	245.5	243	-1.0%	-9.0%	
进口煤价差	动力煤价差(Q5000)	22.50	38.60	-	-	
国内供给	晋陕蒙三省产地煤矿产能利用率	82.4%	82.2%	-0.2%	-2.9%	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	221.4	246	11.1%	15.5%	
	沿海8省煤电可用天数	16.7	15.2	-9.0%	12.6%	
	水泥开工率	55.04	51.75	-6.0%	-27.0%	
	三峡出库量	17900	10300	-42.46%	22.0%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	142.95	143.19	0.2%	-5.4%	
	高炉开工率	84.48	84.33	-0.2%	7.4%	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	535	560	4.7%	-8.9%	
	生产地库存	475.1	452.3	-4.8%	7.0%	
	六大港口库存	227.3	212	-6.7%	-0.1%	
煤炭运输	波罗的海干散货指数(BDI)	1009.00	1090	8.0%	-45.8%	
	中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)	647.66	695.64	7.4%	-11.5%	
	大秦线煤炭运量	128.24	128.06	-0.1%	-1.5%	
	环渤海四大港口货船比	18.63	16.64	-10.7%	7.6%	

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：电煤日耗继续走高，焦煤市场偏强运行.....	7
二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块劣于大盘.....	9
三、煤炭价格跟踪：港口煤价小幅下跌.....	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：焦煤库存持续下降.....	18
六、天气情况：华南沿海有风雨天气，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).....	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)	21
图 55: 秦皇岛-广州煤炭海运费情况 (元/吨)	21
图 56: 2020-2023 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况.....	21
图 57: 未来 10 天降水量情况.....	22

一、 本周核心观点及重点关注：电煤日耗继续走高，焦煤市场偏强运行

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。7月13日国家能源局发布6月用电量数据，当月，全社会用电量7751亿千瓦时，同比增长3.9%，其中，第二产业用电量同比增长2.3%，第三产业用电量同比增长10.1%，城乡居民用电量同比增长2.2%。短期看，高温天气持续支撑用电需求增长，7月10日南方电网最高电力负荷达2.26亿千瓦，创历史新高，中国南方电网公司预计今年迎峰度夏期间，南方电网最高负荷需求将达2.45亿千瓦，同比增长10%。在此支撑下，电煤日耗继续走高，截至7月13日，沿海八省电厂日耗为246.00万吨，周环比增加11.11%；内陆十七省日耗为周环比增加8.64%，库存周环比下降1.2%。迎峰度夏期间煤炭、发电企业要求全力做好电力保供工作，煤价有望稳中趋强。值得关注的是，1-6月制造业高端化智能化产业用电量增长明显，南方五省区充换电服务业、风能原动设备制造、光伏设备及元器件制造用电同比分别增长69.6%、47.1%、45.7%。我们认为高端制造业等新产业发展及城乡居民用电有望成为中长期全社会用电量增长的引擎，支撑电煤需求持续稳定增长。此外，继上周焦炭首轮提涨落地之后，在下游钢焦企业开工保持高位叠加产地端连续降库的背景下，炼焦煤价格明显上涨，焦煤市场偏强运行。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、资源禀赋优的充矿能源、陕西煤业、广汇能源等；二是在央企控股上市公司质量提升工作推动下资产价值重估提升空间大的煤炭央企中国神华、中煤能源等；三是全球资源特殊稀缺的优质炼焦公司淮北矿业、山西焦煤、平煤股份、盘江股份等。同时建议关注可做冶金喷吹煤的无烟煤相关标的潞安环能、山煤国际、兰花科创、华阳股份等，以及新一轮产能周期下煤炭生产建设领域的相关机会，如天地科技等。

近期重点关注

1、南方电网电力负荷创历史新高达2.26亿千瓦：连日来，南方区域用电负荷持续走高。7月10日，南方电网最高电力负荷达2.26亿千瓦，创历史新高，比去年最高负荷增加300万千瓦。预计今年迎峰度夏期间，南方电网最高负荷需求将达2.45亿千瓦，同比增长10%。今年以来，经济增长好于预期，南方区域电力需求逐步恢复。数据显示，南方电网统调负荷突破2亿千瓦较去年提前36天，5月底以来最高负荷已多次接近历史峰值。

（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-19-234731-1.html>）

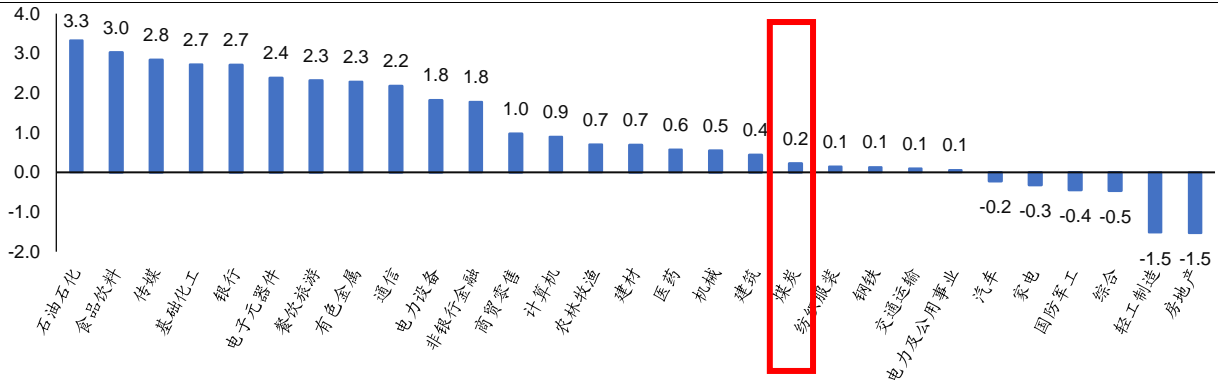
2、6月份全社会用电量同比增长3.9%：从国家能源局获悉：6月份，全社会用电量7751亿千瓦时，同比增长3.9%。1至6月，全社会用电量累计43076亿千瓦时，同比增长5%。第一、第二、第三产业用电量同比分别增长12.1%、4.4%、9.9%；城乡居民生活用电量同比增长1.3%。与此同时，随着制造业高端化、智能化、绿色化不断深入，创新发展活力不断释放，相关行业的用电量也在增长。

(资料来源: https://mp.weixin.qq.com/s/S4LVc_xkUqvDVFrEpeM62w)

二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块劣于大盘

- 本周煤炭板块上涨 0.2%，表现劣于大盘；本周沪深 300 上涨 1.9% 到 3899.1；涨幅前三的行业分别是石油石化 (3.3%)、食品饮料(3.0%)、传媒(2.8%)。

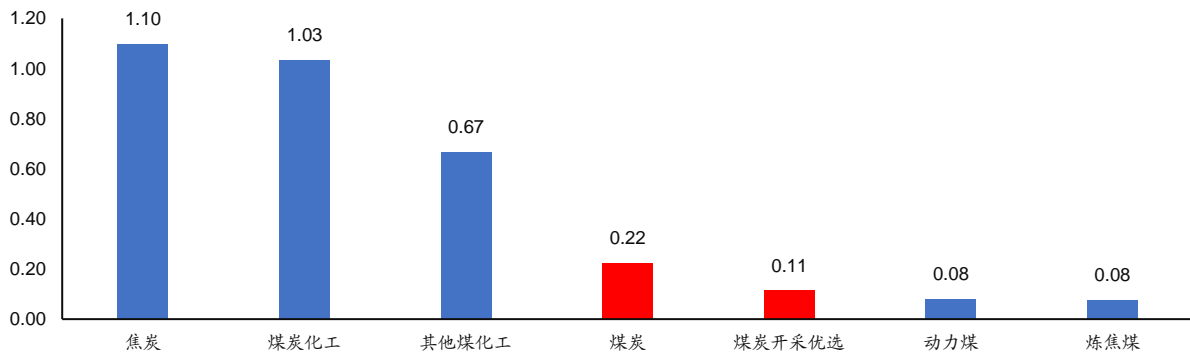
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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 0.11%，动力煤板块上涨 0.08%，炼焦煤板块上涨 0.08%；焦炭板块上涨 1.10%，煤炭化工上涨 1.03%

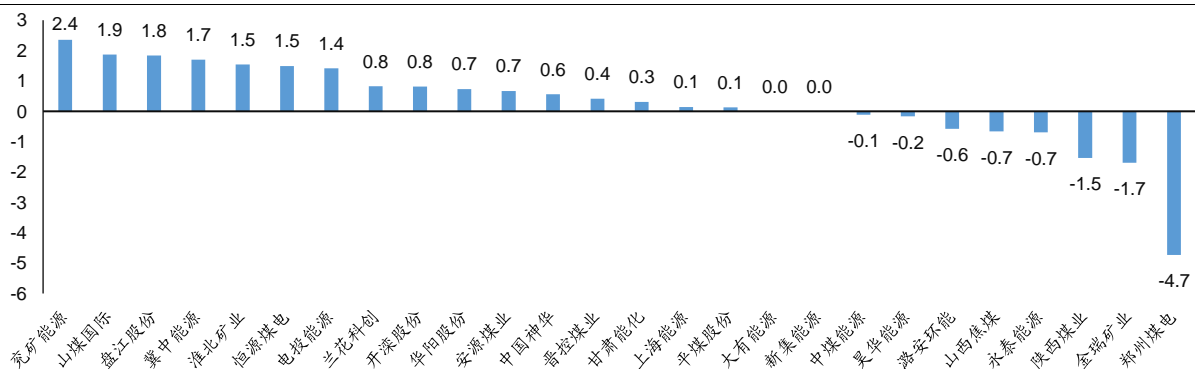
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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(2.4%)、山煤国际(1.9%)、盘江股份(1.8%)。

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：港口煤价小幅下跌

1、煤炭价格指数

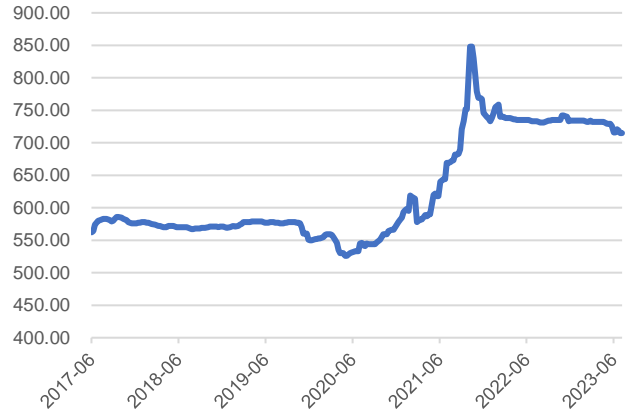
- 截至7月14日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 730.0 元/吨，周环比下跌 1.0 元/吨；国煤下水动力煤价格综合指数 NCEI(5500)价格 735.0 元/吨，周环比上涨 3.0 元/吨。截至7月12日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 715.0 元/吨，周环比持平。截至7月，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 701.0 元/吨，月环比下跌 8.0 元/吨。

图 4：综合交易价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



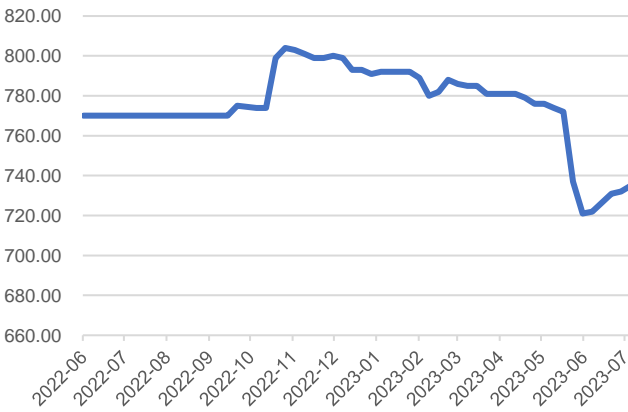
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨)



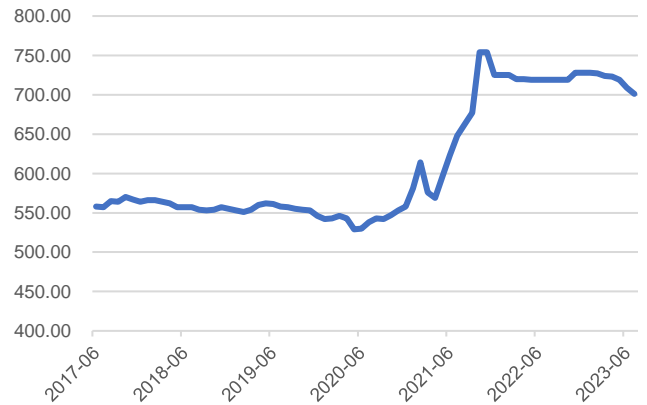
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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

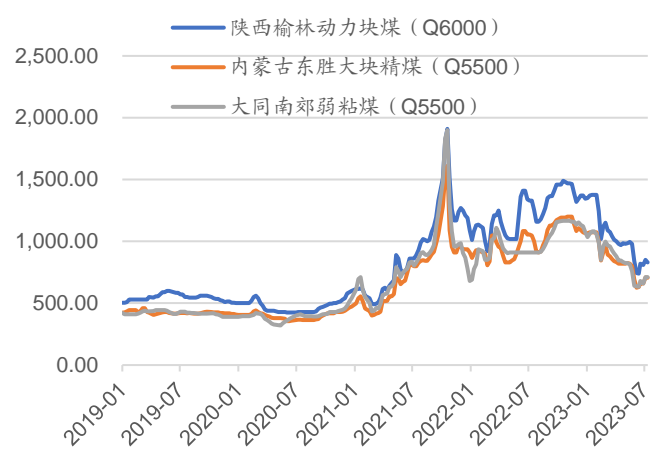
2.动力煤价格

2.1 港口及产地动力煤价格

- 港口动力煤：截至7月14日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 841.0 元/吨，周下跌 9.0 元/吨。
- 产地动力煤：截至7月14日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 830.0 元/吨，周环比下跌 20.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 705.0 元/吨，周环比下跌 3.0 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 710.0 元/吨，周环比下跌 2.0 元/吨。

图 8: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)

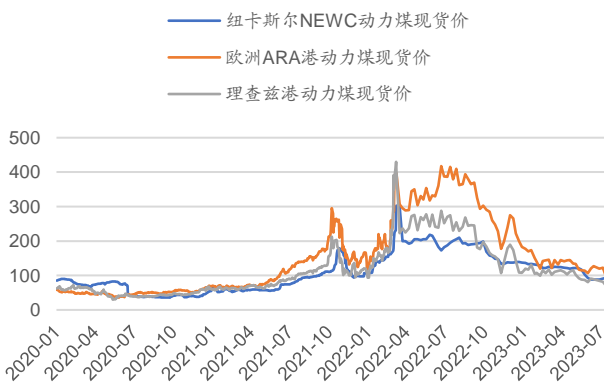

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 7 月 12 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 92.6 美元/吨, 周环比上涨 1.8 元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 101.0 美元/吨, 周环比下跌 21.0 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 72.7 美元/吨, 周环比下跌 8.5 美元/吨。【注: 本价格为国际港口 FOB 价格, 与指数价格有所出入】
- 截至 7 月 14 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 909 元/吨, 周环比下跌 5.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 909 元/吨, 周环比下跌 11.0 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

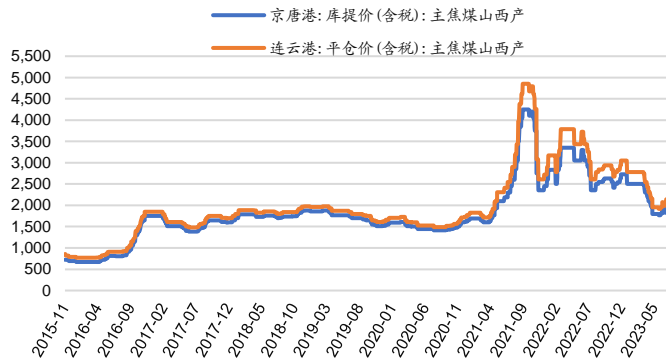
图 11: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

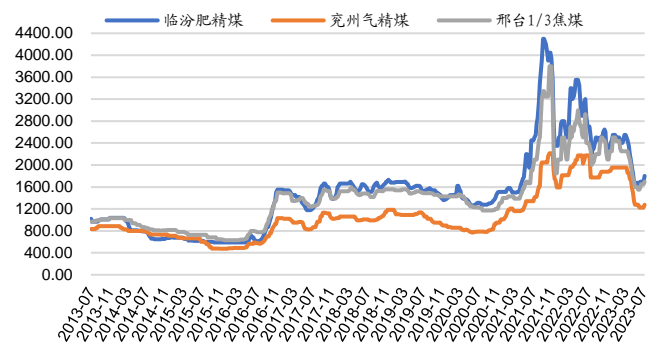
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 7 月 13 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1930.0 元/吨, 周上涨 60.0 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)2108.0 元/吨, 周上涨 72.0 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至 7 月 14 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1800.0 元/吨, 周环比上涨 100.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 1275.0 元/吨, 周环比上涨 50.0 元/吨; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1700.0 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)


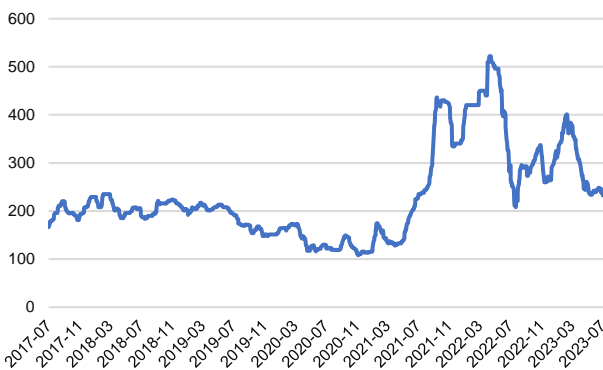
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 13: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)


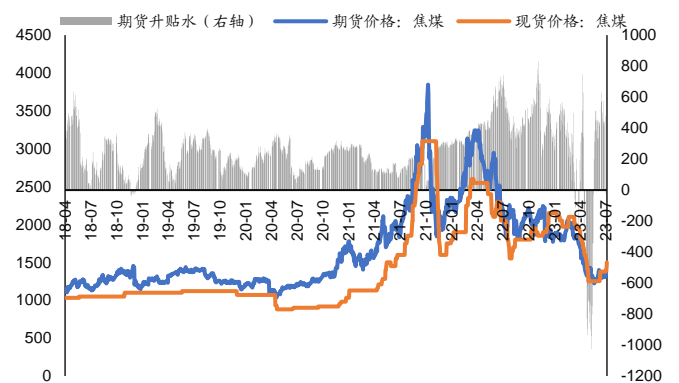
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 国际炼焦煤: 截至 7 月 14 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 243.0 美元/吨, 下跌 2.5 美元/吨, 周环比下降 1.02%, 同比下降 8.99%。

图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)


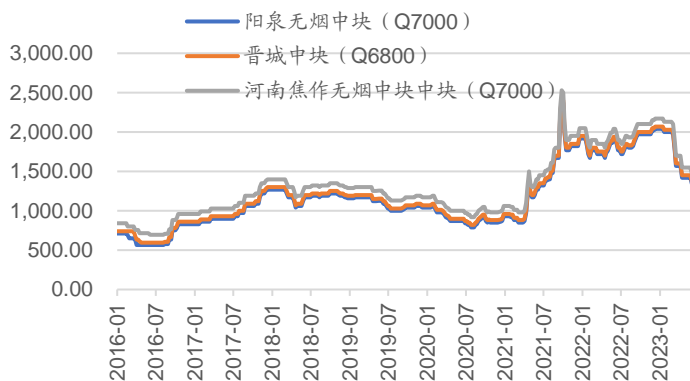
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 15: 期货收盘价(活跃合约): 焦煤 (元/吨)


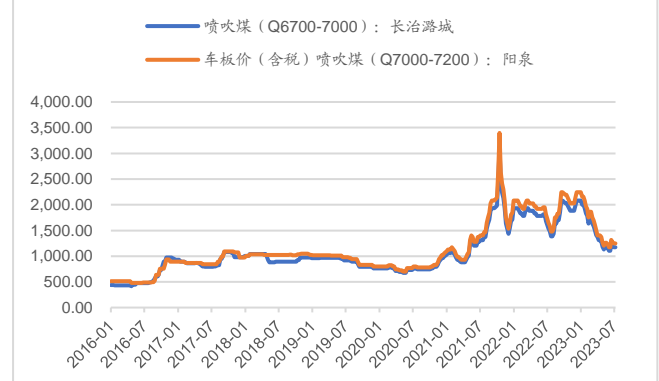
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 7 月 14 日, 阳泉无烟洗中块(Q7000)1340.0 元/吨, 周环比持平; 晋城中块无烟煤(Q6800)1370.0 元/吨, 周环比持平; 河南焦作无烟中块 1470.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 7 月 14 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1172.0 元/吨, 周环比持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1249.0 元/吨, 周环比持平。

图 16: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨)


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

图 17: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)


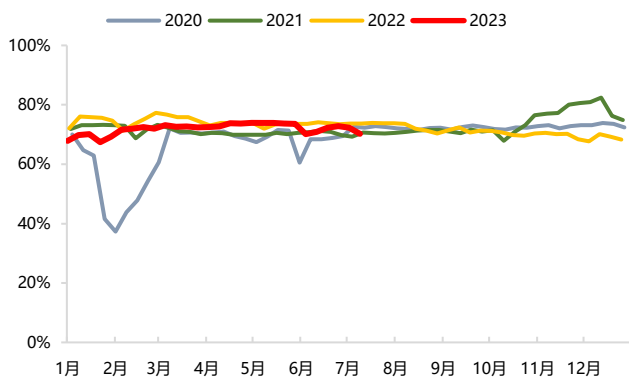
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪：进口煤价格倒挂延续

1. 产地煤矿产能利用率

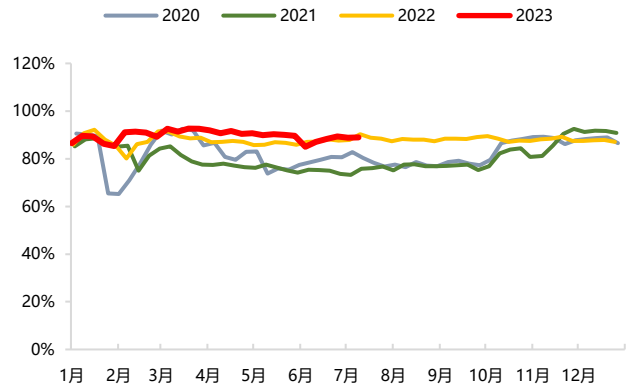
- 截至7月9日，山西省样本煤矿（303处，总产能5.85亿吨）产能利用率70.27%，环比前一周降2.74%个pct；
- 截至7月9日，内蒙古样本煤矿（90处，总产能6.3亿吨）产能利用率88.94%，环比前一周升0.17%个pct；
- 截至7月9日，陕西省样本煤矿（49处，总产能3.3亿吨）产能利用率90.18%，环比前一周升2.46%个pct；
- 截至7月9日，三省样本煤矿（448处，总产能15.6亿吨）产能利用率82.2%，环比前一周降0.2%个pct。

图 18：山西省周度产能利用率



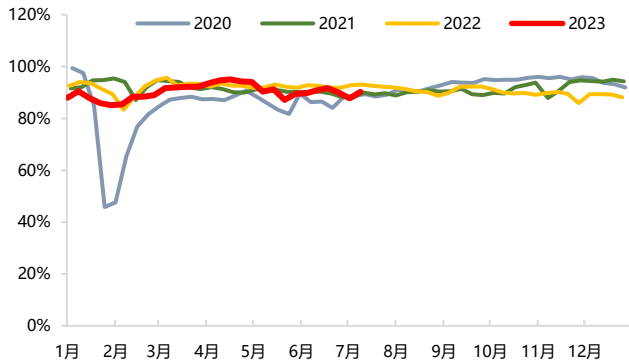
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 19：内蒙古周度产能利用率



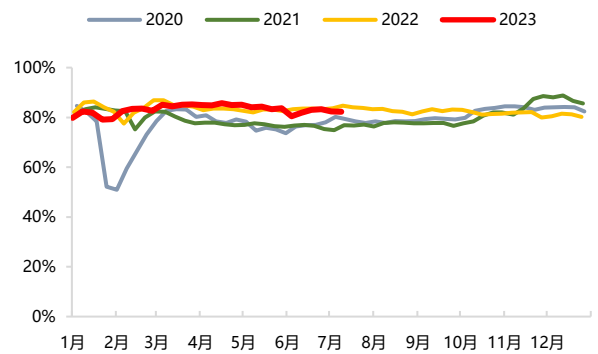
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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

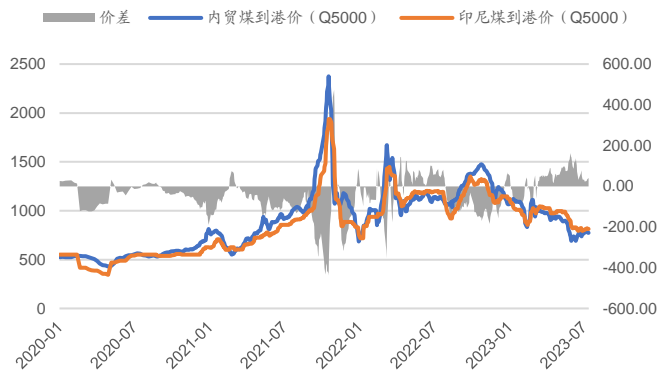
图 21：三省周度产能利用率



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14日，5000大卡动力煤国内外价差38.6元/吨，周环比上涨16.1元/吨；4000大卡动力煤国内外价差45.8元/吨，周环比上涨11.7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

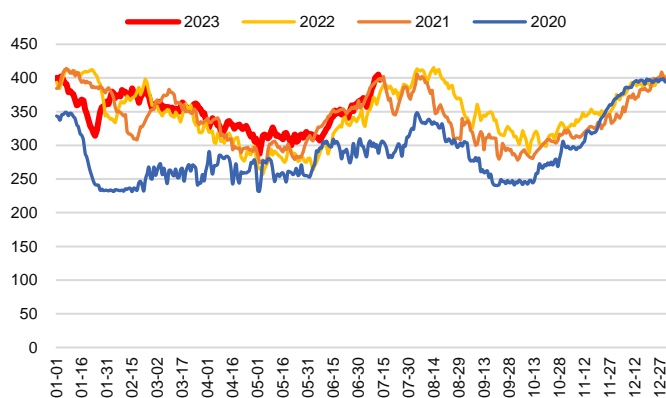
图 23: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

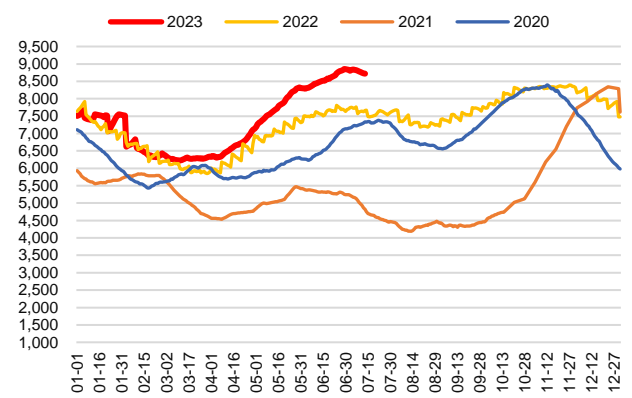
3、煤电日耗及库存情况

3.1 内陆 17 省煤电日耗及库存情况

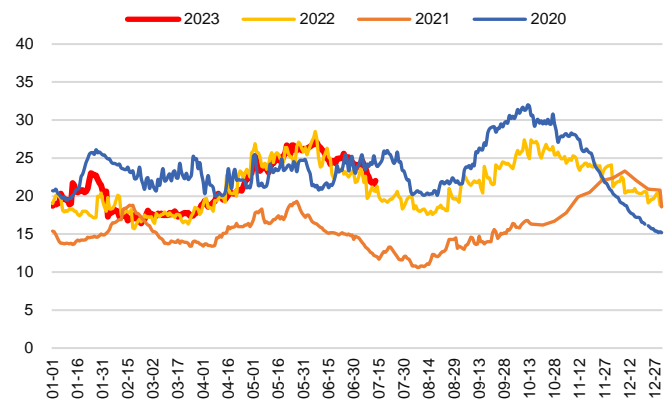
- 截至 7 月 13 日, 内陆十七省煤炭库存 8723.30 万吨, 较上周下降 106.30 万吨, 周环比下降 1.20%; 日耗为 397.30 万吨, 较上周上升 31.60 万吨/日, 周环比增加 8.64%; 可用天数为 22.0 天, 较上周下降 2.10 天。

图 24: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 25: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

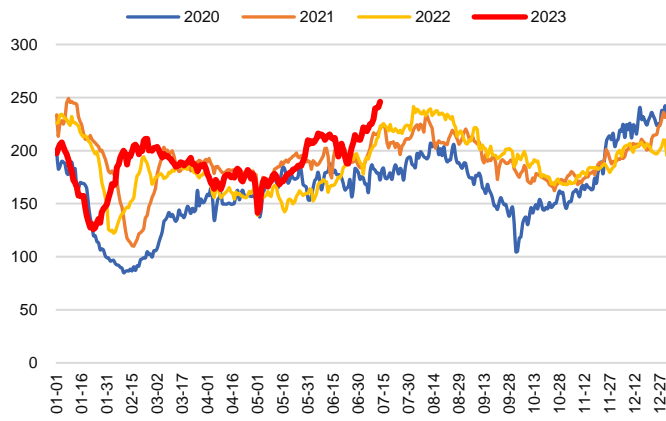
图 26: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

3.2 沿海八省煤电日耗及库存情况

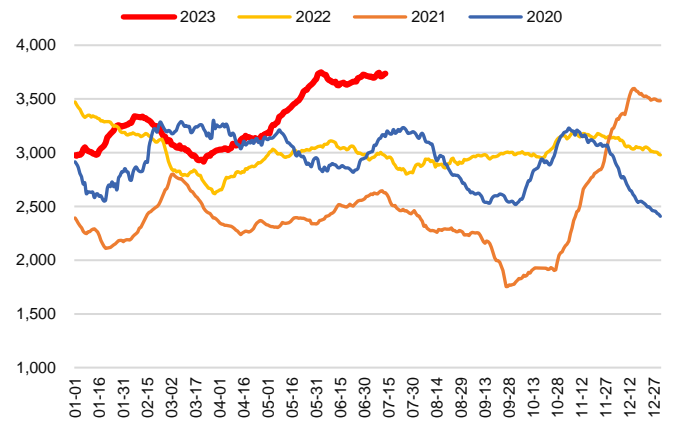
- 截至7月13日，沿海八省煤炭库存3735.10万吨，较上周上升37.60万吨，周环比增加1.02%；日耗为246.00万吨，较上周上升24.60万吨/日，周环比增加11.11%；可用天数为15.2天，较上周下降1.50天。
- 截至7月14日，三峡出库流量10300立方米/秒，周环比下降42.46%。

图 27：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）



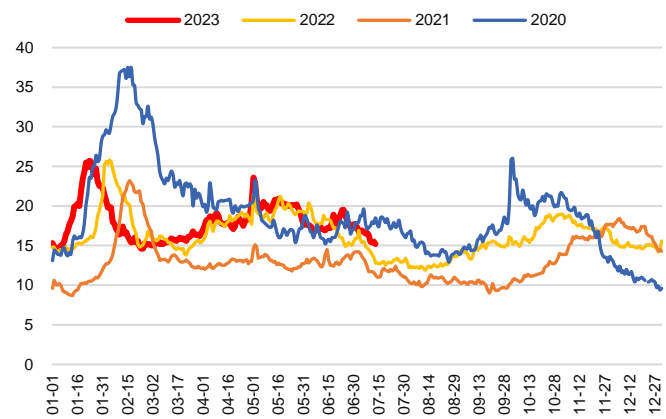
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 28：沿海八省区煤炭库存量变化情况（万吨）



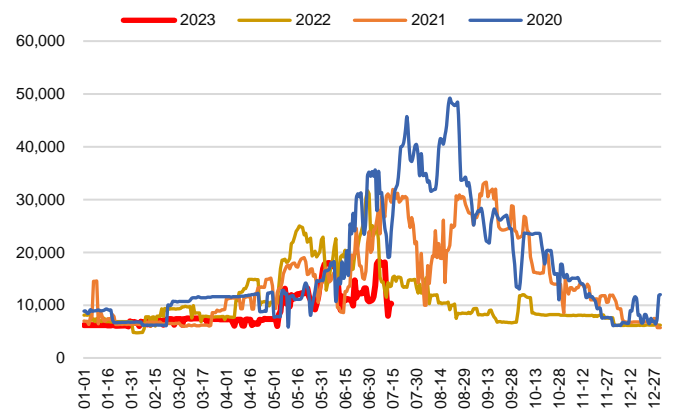
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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

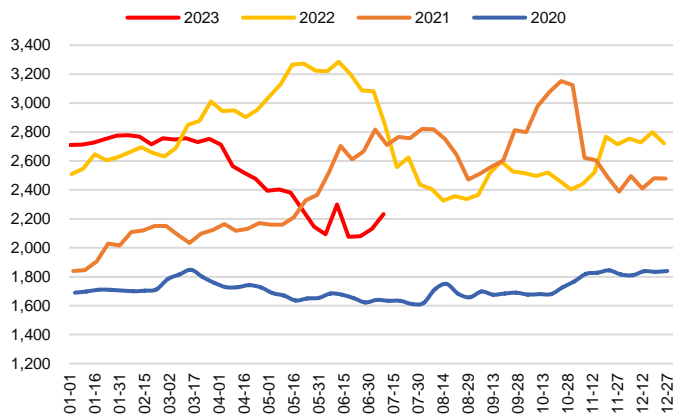
图 30：三峡出库量变化情况（立方米/秒）



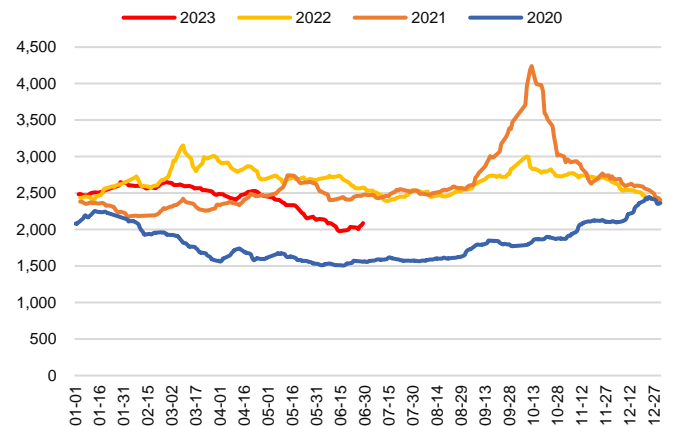
资料来源：Wind，信达证券研发中心

4、下游化工、建材价格及开工率

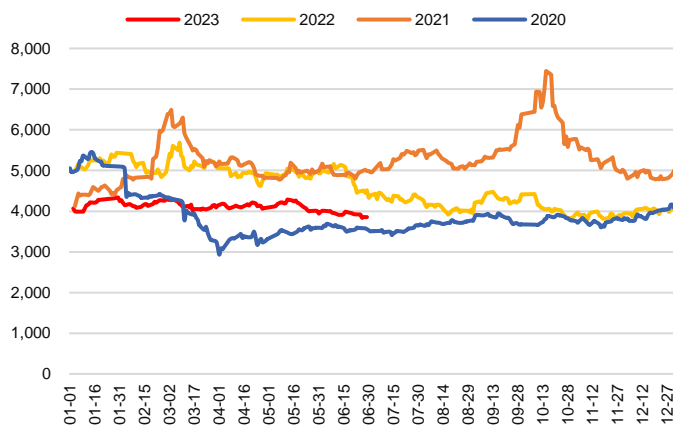
- 截至7月9日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2232.0元/吨，周环比上涨100.0元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2424.0元/吨，周环比上涨124.0元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2168.0元/吨，周环比上涨54.0元/吨。
- 截至6月29日，全国甲醇价格指数较上周同期上涨54点至2090点。
- 截至6月29日，全国乙二醇价格指数较上周同期下跌74点至3855点。
- 截至6月29日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌322点至2391点。
- 截至6月29日，全国醋酸价格指数较上周同期上涨7点至2825点。
- 截至7月14日，全国水泥价格指数较上周同期下跌2.48点至112.9点。

图 31: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


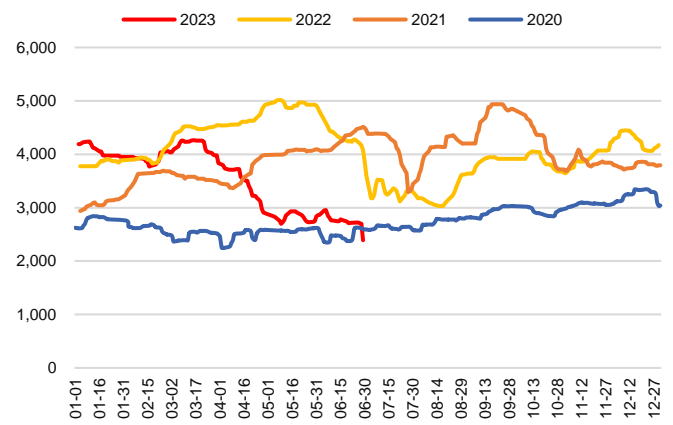
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 32: 全国甲醇价格指数


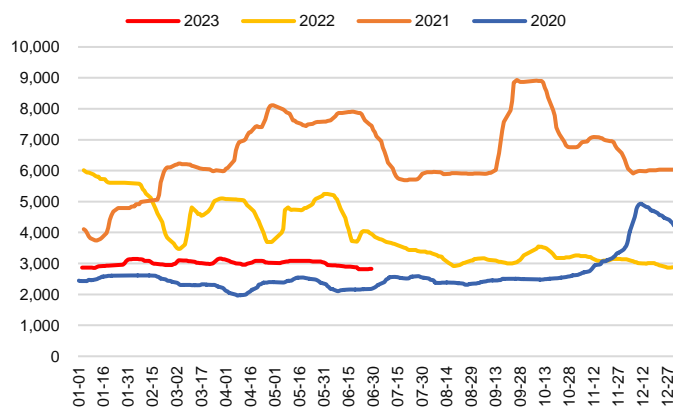
资料来源: Wind, 信达证券研发中心 注: 未更新

图 33: 全国乙二醇价格指数


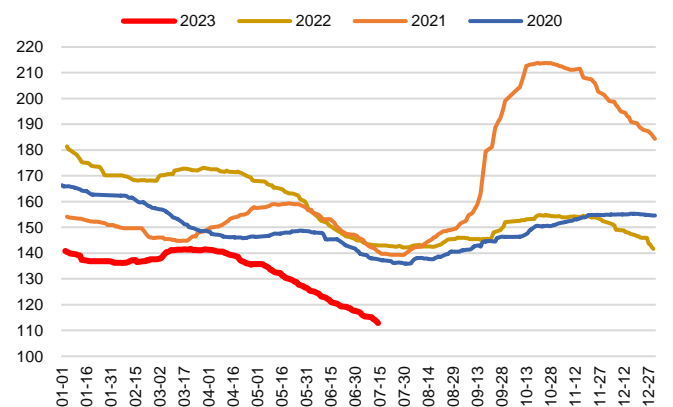
资料来源: Wind, 信达证券研发中心 注: 未更新

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

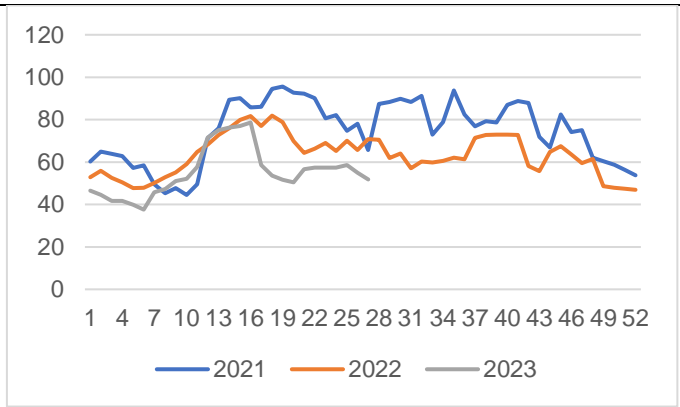
图 35: 全国醋酸价格指数


资料来源: Wind, 信达证券研发中心 注: 未更新

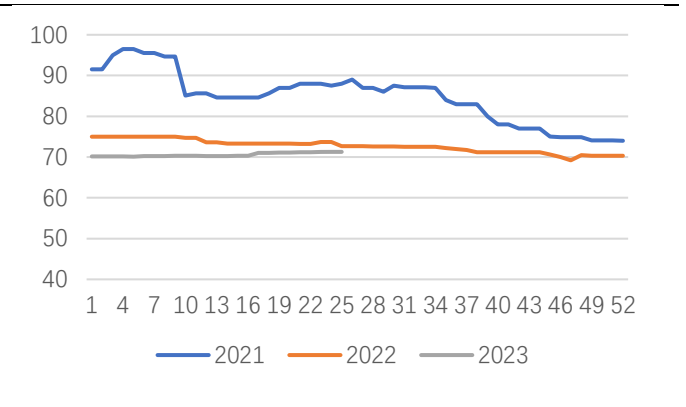
图 36: 全国水泥价格指数


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 截至 7 月 14 日, 水泥开工率为 51.8%, 周环比下跌 3.3%。截至 7 月 13 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 (%)


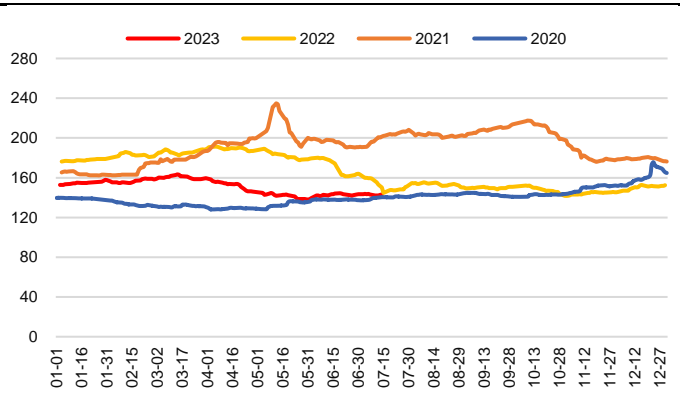
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 38: 全国平板玻璃开工率 (%)


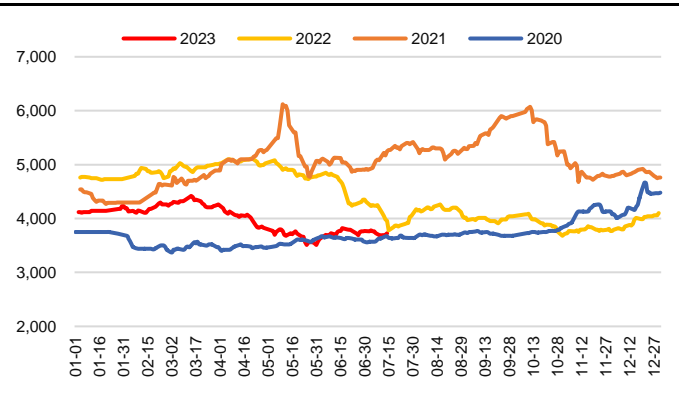
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

5、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

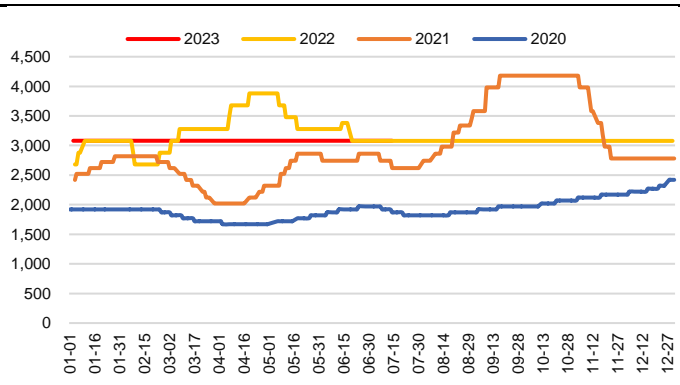
- 截至 7 月 14 日, Myspic 综合钢价指数 143.2 点, 周环比上涨 0.24 点。
- 截至 7 月 14 日, 上海螺纹钢价格 3730.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 7 月 14 日, 唐山产一级冶金焦价格 3080.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 7 月 13 日, 全国高炉开工率 84.3%, 周环比下降 0.15 个百分点。

图 39: Myspic 综合钢价指数


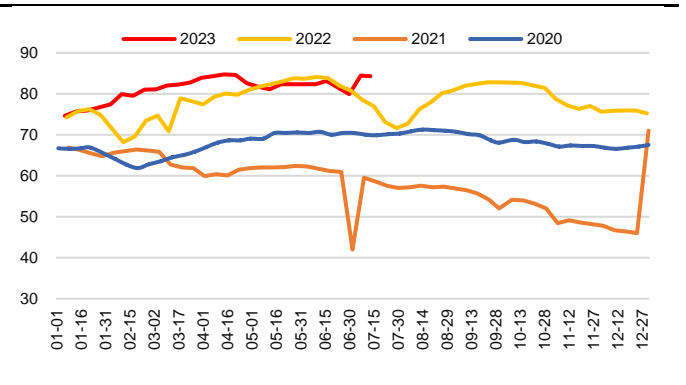
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 (%)


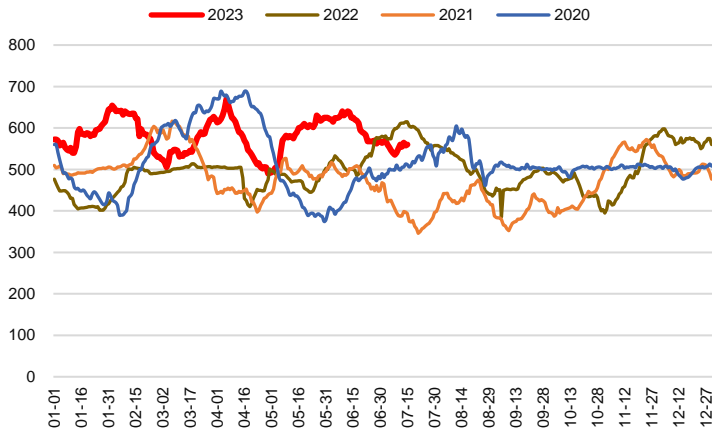
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存及运输情况：焦煤库存持续下降

1、动力煤港口库存

- 截至7月15日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加25.0万吨至560.0万吨。

图 43: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)

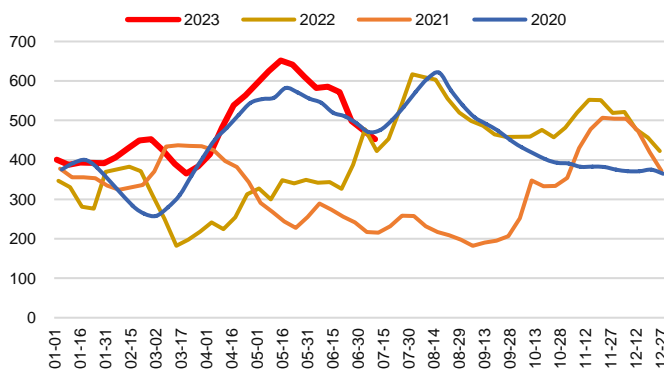


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、炼焦煤库存

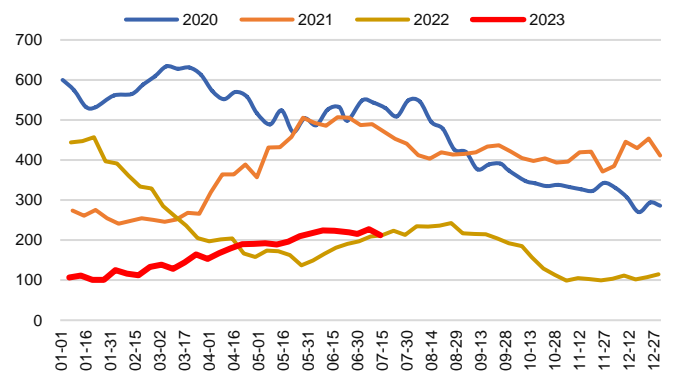
- 截至7月10日，生产地炼焦煤库存较上周下降22.8万吨至452.3万吨，周环比下降4.80%。
- 截至7月14日，六大港口炼焦煤库存较上周下降15.3万吨至212.0万吨，周环比下降6.73%。
- 截至7月14日，国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存较上周下降12.1万吨至701.1万吨，周环比下降1.70%。
- 截至7月14日，国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存较上周增加0.1万吨至726.1万吨，周环比增加0.01%。

图 44: 生产地炼焦煤库存(万吨)

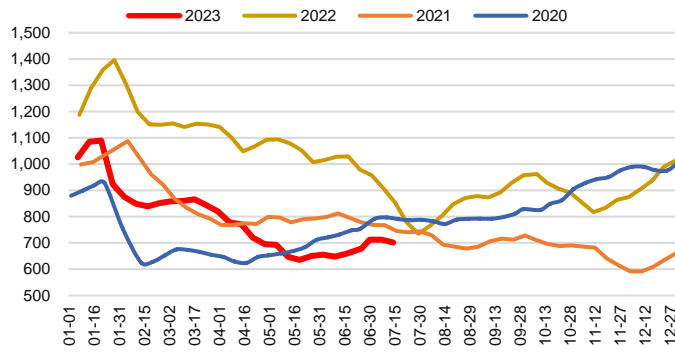


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

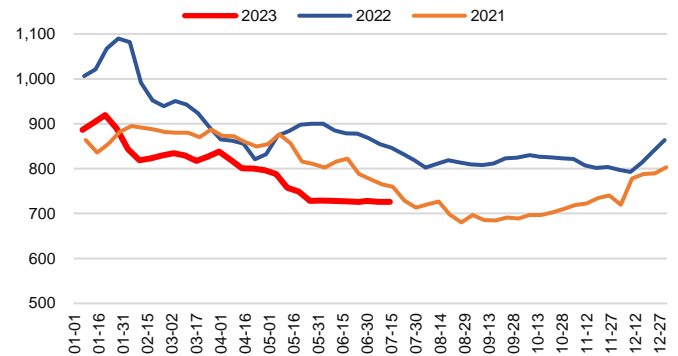
图 45: 六大港口炼焦煤库存(万吨)



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)


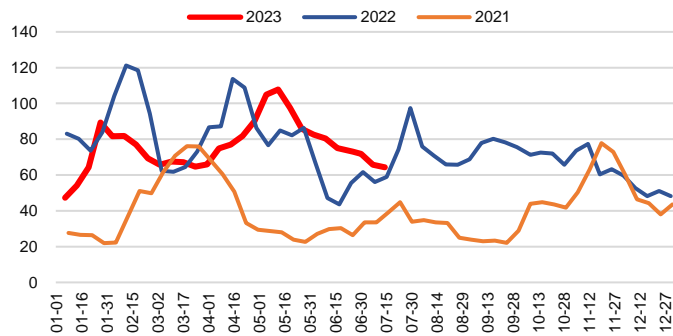
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 47: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨)


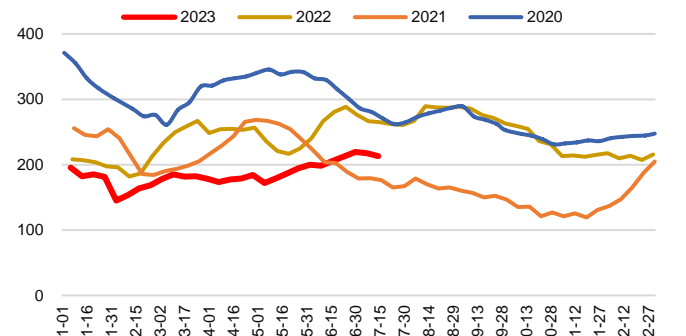
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、焦炭库存

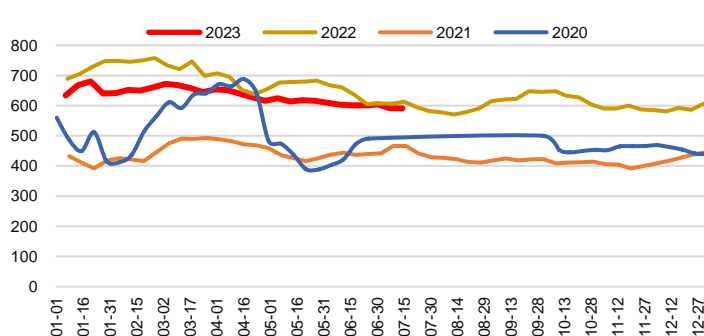
- 截至 7 月 14 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降 1.5 万吨至 64.3 万吨, 周环比下降 2.28%。
- 截至 7 月 14 日, 四港口合计焦炭库存较上周下降 4.4 万吨至 213.1 万吨, 周环比下降 2.02%。
- 截至 7 月 14 日, 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存较上周下跌 1.04 万吨至 590.73 万吨。

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)


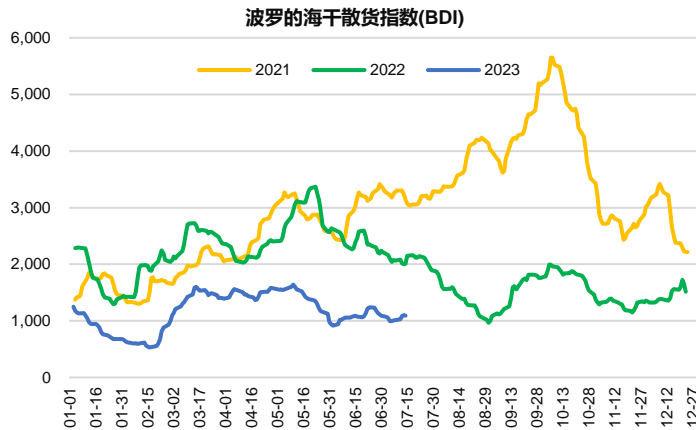
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 50: 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存(万吨)


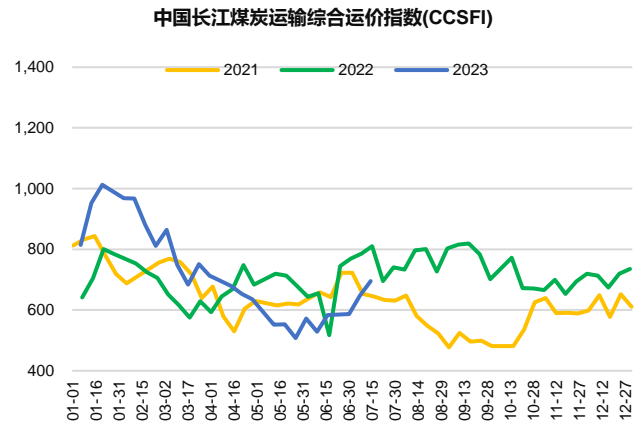
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、国际煤炭运输价格指数

- 截至 7 月 14 日, 波罗的海干散货指数(BDI)为 1090.0 点, 周环比上涨 81.0 点; 截至 7 月 14 日, 中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)为 695.6 点, 周环比上涨 48.0 点。

图 51: 波罗的海干散货指数(BDI)


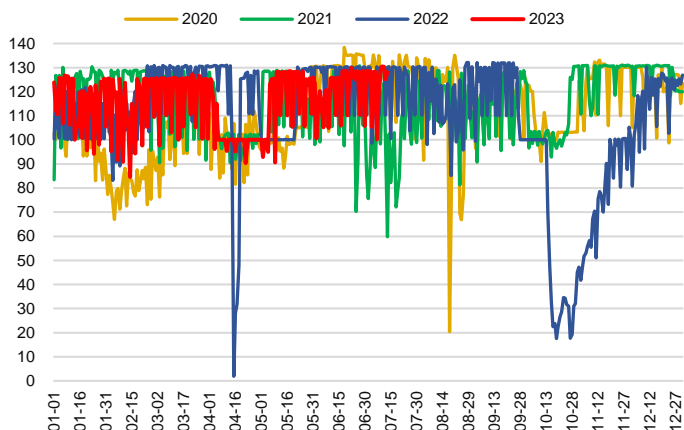
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

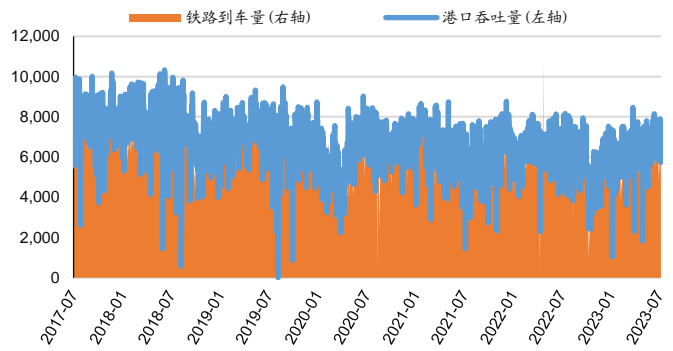
5、国内煤炭运输情况

- 截至 7 月 13 日周四, 本周大秦线煤炭周度日均发运量 128.1 万吨, 上周周度日均发运量 128.2 万吨, 周环比下跌 0.2 元/吨。

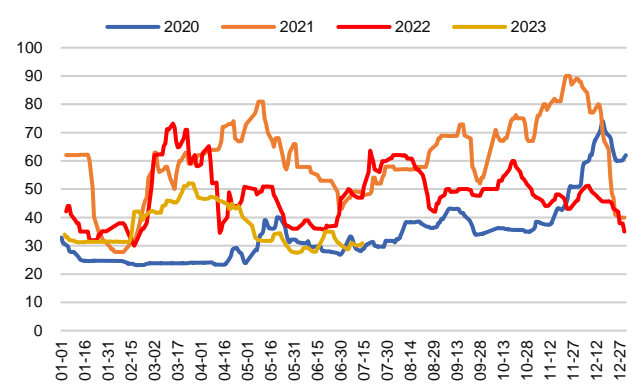
图 53: 大秦线铁路发运量 (万吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 截至 7 月 14 日, 秦皇岛港铁路到车量较上周同期增加 523 车至 5822.0 车; 秦皇岛港港口吞吐量较上周同期增加 4.7 万吨至 51.7 万吨。截至 7 月 14 日, 秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)运费 18.4 元/吨, 周环比上涨 0.9 元/吨; 秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)运费 30.9 元/吨, 周环比下跌 0.1 元/吨。

图 54: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)


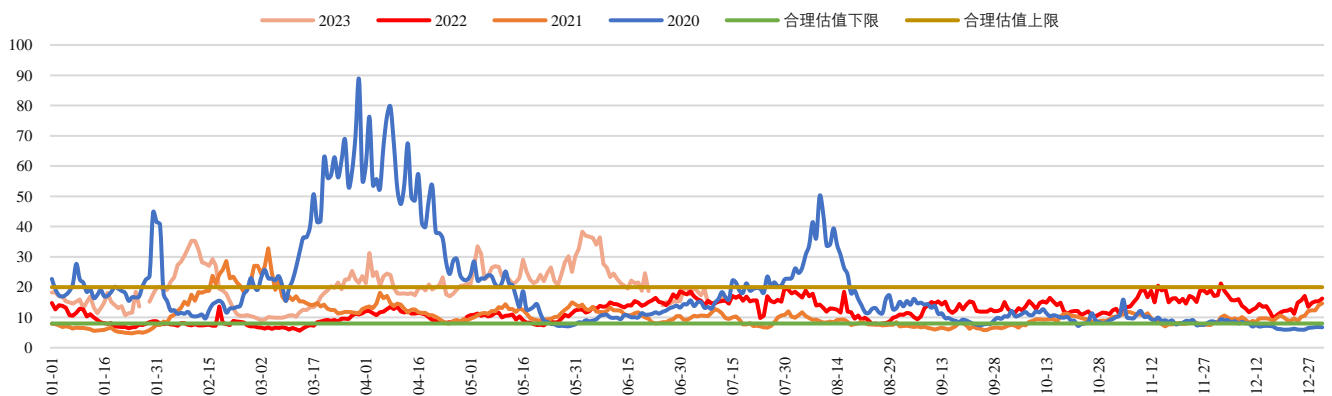
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 12 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 1239.0 万吨（周环比下降 159.10 万吨），锚地船舶数为 4.0 艘（周环比下降 92.00 艘），货船比（库存与船舶比）为 16.6，周环比下降 1.99。

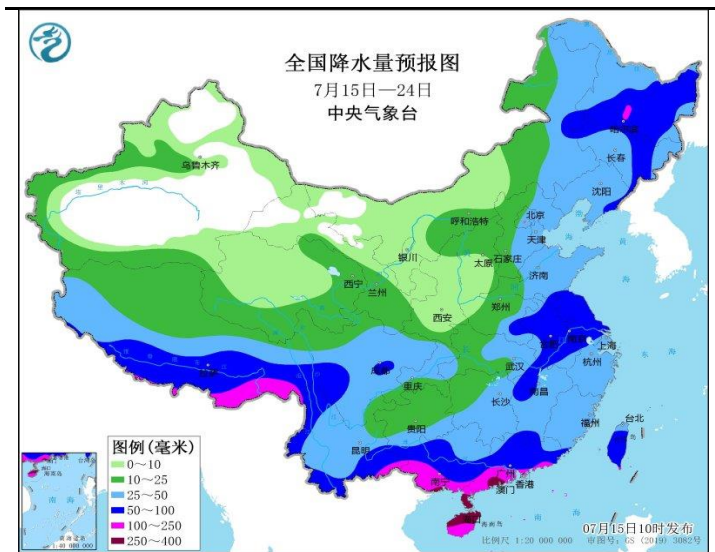
图 56: 2020-2023 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

六、天气情况：华南沿海有风雨天气，江南等地持续高温

- 过去 10 天（7 月 5-14 日），东北地区中南部、黄淮东部、江淮东部及贵州等地累计降水量有 50~90 毫米，部分地区有 100 毫米以上；上述地区降水量较常年同期偏多 5 成~1 倍，我国其余大部降水偏少。此外，华北东部、黄淮、江淮、江汉、江南、华南等地出现 5~10 天 35℃ 以上的高温天气。
- 未来 10 天（7 月 15-24 日），主要降雨区位于华南、江淮、东北地区及云南西北部、西藏东南部等地，累计降水量有 40~70 毫米，部分地区有 80~150 毫米，其中华南沿海局地 250 毫米以上；上述大部分地区降水量较常年同期偏多 2~6 成，局地偏多 1 倍以上，西北地区、华北、江汉等地降水较常年明显偏少。
- 未来 11-14 天（7 月 25-28 日），主要降雨将位于华南、江南东南部等地，累计降水量有 50~90 毫米，华南沿海部分地区有 100~250 毫米。

图 57：未来 10 天降水量情况



资料来源：中国天气网，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	33.87	31236	33186	36764	40846	6.3	6.71	7.43	8.25	5.38	5.05	4.56	4.11
陕西煤业	16.68	35123	32759	34921	38286	3.62	3.38	3.60	3.95	4.61	4.93	4.63	4.22
广汇能源	6.99	11338	15820	20069	23723	1.73	2.41	3.06	3.61	4.04	2.90	2.28	1.94
中国神华	28.86	69626	72817	74884	76482	3.50	3.66	3.77	3.85	8.25	7.89	7.66	7.50
中煤能源	8.81	18241	24629	27106	28633	1.38	1.86	2.04	2.16	6.38	4.74	4.32	4.08
盘江股份	7.22	2194	2427	3124	3518	1.02	1.13	1.46	1.64	7.08	6.39	4.95	4.40
平煤股份	7.77	5725	6684	8040	10237	2.47	2.89	3.47	4.42	3.15	2.69	2.24	1.76
山西焦煤	8.99	10722	11813	13986	15886	2.06	2.27	2.69	3.05	4.36	3.96	3.34	2.95
淮北矿业	12.50	7010	7679	8671	10665	2.83	3.10	3.49	4.30	4.42	4.03	3.58	2.91

资料来源: Wind, 信达证券研发中心 数据截至 2023 年 7 月 14 日

2、上市公司重点公告

【中国神华】2023 年 6 月份主要运营数据公告: 中国神华(01088)公布, 于 2023 年 6 月, 商品煤产量为 2760 万吨, 同比增加 10.4%; 煤炭销售量为 3700 万吨, 同比增加 14.6%。2023 年 1-6 月, 商品煤产量约 1.61 亿吨, 同比增加 2%; 煤炭销售量约 2.18 亿吨, 同比增加 3.7%。公司预计 2023 年 1-6 月业绩预降, 归属于上市公司股东的净利润为 323.00 亿-343.00 亿, 净利润同比下降 21.40%至 16.50%。

【盘江股份】2023 年半年度主要经营数据公告: 公司 2023 年度 1-6 月煤炭产量 639.96 万吨, 相对于 2022 年 559.29 万吨, 同期上升 14.42%。销量 174.28 万吨相对于去年同期 617.28 万吨, 上升 9.23%。其中自产煤销量 640.44 万吨相对于去年同期 567.19 万吨, 上升 12.91%。今年 1-6 月煤炭销售收入 515273.9 万, 相对下降 15.81%, 销售成本 363003.6 万, 相对上升 6.76%, 毛利 152270.24 万, 相对减少 44.02%。

【潞安环能】2023 年 6 月主要运营数据公告: 2023 年 6 月原煤产量 486 万吨, 相对于去年同期 474 万吨, 上升 2.53%。商品煤销量 456 万吨, 相对于去年同期 412 万吨, 上升 10.68%万吨。潞安环能(601699)7 月 12 日晚间公告, 6 月商品煤销量 456 万吨, 同比增长 10.68%; 1-6 月累计商品煤销量 2729 万吨, 同比增长 4.44%。

【陕西煤业】2023 年半年度业绩预减公告: 公司预计 2023 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比, 将减少 137 亿元到 143 亿元, 同比减少 53%到 56%。

八、本周行业重要资讯

- 1、拉运需求回升，沿海煤炭运价普涨：**本周，沿海煤炭综合运价在上周末触底反弹的基础上延续回升趋势，运价普遍上涨，同时较上月同期价格涨幅明显。尽管迎峰度夏带动下，国内和进口市场情绪回升，但由于电厂库存仍处于高位，且非电力行业需求释放不足。后期来看，电厂去库进度和非电力行业需求释放程度仍将影响海运市场，沿海煤炭运价上涨是否延续仍存疑。（<http://www.sxcoal.com/news/4681215/info>）
- 2、6月澳洲格拉斯通港煤炭出口量达24个月高位：**澳大利亚格拉斯通港口公司最新数据显示，2023年6月份，格拉斯通港煤炭出口量644.7万吨，为2021年7月份以来最高水平，同比增4.6%，环比增29.9%。数据显示，6月份，澳大利亚格拉斯通港向日本出口煤炭量仍最多，为211.1万吨，同比增39.3%，环比增27.2%；向中国大陆出口煤炭137.1万吨，上年同期为零，环比增89.6%；向印度出口煤炭126.3万吨，同比降9.0%，环比增33.5%。（<http://www.sxcoal.com/news/4680959/info>）
- 3、6月全国进口煤炭3987.1万吨 同比增长110%：**海关总署7月13日公布的数据显示，中国2023年6月份进口煤炭3987.1万吨，较去年同期的1898.2万吨增加2088.9万吨，增长110%。6月份进口量较5月份的3958.4万吨增加28.7万吨，增长0.7%。2023年1-6月份，全国共进口煤炭22193万吨，同比增长93%；累计进口金额2767240万美元，同比增长49.2%。（<http://www.sxcoal.com/news/4681093/info>）
- 4、山西：推动煤炭产业和降碳技术一体化发展：**近日，山西省印发《关于推动煤炭产业和降碳技术一体化发展的指导意见》。其中提到，围绕煤炭绿色开发领域碳排放控制，加强前沿理论研究和装备、工艺、材料技术攻关，积极开展煤炭绿色开采试点示范和井下选煤示范工程，推进高效节能洗选技术和煤矿瓦斯利用技术研发与推广应用。到2025年，煤矿瓦斯抽采利用率力争达到50%，创建5个左右零碳矿山，突破关键核心技术10项，全省矿井吨原煤生产综合碳排放量较2020年下降5%左右。（<https://www.cctd.com.cn/show-176-234810-1.html>）

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。