



Research and
Development Center

供需边际向好支撑焦煤价格走强，关注炼焦煤行业配置机遇

煤炭开采

2023年7月30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

供需边际向好支撑焦煤价格走强，关注炼焦煤行业配置机遇

2023年7月30日

本期内容提要:

- **本周产地煤价涨跌互现。**截至7月28日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价870.0元/吨，周环比上涨10.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价（Q5500）744.0元/吨，周环比持平；大同南郊粘煤坑口价（含税）（Q5500）725.0元/吨，周环比下跌13.0元/吨。
- **内陆电厂库存小幅下降。**截至7月28日，本周秦皇岛港铁路到车5875车，周环比增加1.77%；秦皇岛港口吞吐48.4万吨，周环比下降0.82%。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1260万吨，较上周的1261.71万吨下跌1.7万吨，周环比下降0.14%。截至7月27日，内陆十七省煤炭库存8452.50万吨，较上周下降104.70万吨，周环比下降1.22%；日耗为379.10万吨，较上周下降15.70万吨/日，周环比下降3.98%；可用天数为22.3天，较上周上升0.60天。
- **欧洲动力煤价格小幅上涨。**截至7月28日，秦皇岛港动力煤（Q5500）山西产市场价858.0元/吨，周下跌17.0元/吨。国际煤价，截至7月26日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格89.2美元/吨，周环比下跌1.1美元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价115.0美元/吨，周环比上涨5.5元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价94.4美元/吨，周环比上涨12.8元/吨。
- **焦炭方面：焦炭市场继续强势运行。**根据煤炭资源网，截至2023年7月28日，汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报1910元/吨，周环比上涨100元/吨。港口指数：CCI日照准一级冶金焦报2080元/吨，周环比持平。综合来看，焦炭三轮涨价全面落地，本周焦企对焦炭开启三轮提涨，累计涨幅为200-230元/吨。随着第三轮落地，焦企利润情况有所修复，但多数仍在亏损，提升负荷短期较为困难，供应端预计仍维持偏紧状态，钢厂方面除部分因环保问题停炉的钢厂外多数考虑当前利润尚可，生产积极性较好，下游刚需整体偏强，并且焦炭增库较为缓慢，整体看短期焦炭价格延续强势，但需关注后续压减粗钢执行情况对原料端的影响。
- **焦煤方面：焦炭涨价落地，焦煤竞拍成交火热。**根据煤炭资源网，截止7月27日，CCI山西低硫指数1993元/吨，日环比持平；CCI山西高硫指数1703元/吨，日环比持平；灵石肥煤指数1800元/吨，日环比持平。至7月28日，天津、邢台等地部分钢厂落实焦炭第三轮涨价，双焦市场整体表现强劲。山西主流大矿今日线上竞拍除个别矿有少量流拍外，其余资源全部成交，且成交价较上周普遍上涨。
- **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24日，中央政治局

召开会议，提出适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，地产链有望获得修复，焦煤需求或将得到支撑，市场情绪进一步提振，主产地焦煤价格继续上行。据 CoalMint 网站信息，2023 年，全球炼钢用焦煤的需求预计将增长 2.25% 左右。截至 7 月 27 日，京唐港山西产主焦煤 2150 元/吨，周环比上涨 130 元/吨；临汾肥精煤车板价为 2000 元/吨，周环比上涨 100 元/吨；邢台 1/3 焦精煤车板价 1900 元/吨，周环比上涨 150 元/吨。值得注意的是，当前全国重大安全事故隐患专项排查整治行动仍在推进中，山西、内蒙、贵州和四川等主要省份多处煤矿停产整顿，需求预期转好的同时，供给仍呈刚性甚至阶段性焦煤产量略有下降。因此我们认为，短期主产地持续的安全生产强监管造成供给收缩以及稳经济有关政策有望带来需求边际好转，焦煤市场整体有望继续偏强运行；中长期看，炼焦煤供给弹性小甚至进一步收缩，反观炼焦煤需求在基建、制造业等支撑下整体稳定且不断改善，同时长流程炼钢在一定时期内仍占据有利地位，焦煤需求仍有较大弹性且蕴含较大预期差。与此同时，主要焦煤企业仍被严重低估，二级市场估值仅为 3-5 倍，焦煤板块投资安全边际足且具有较大修复空间。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：**结合我们对能源产能周期的研判，可以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、山煤国际、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、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、天玛智控等。
- **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	875	858	-1.9%	-25.3%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	90.3	89.2	-1.2%	-55.4%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	2020	2150	6.4%	-20.4%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	247.5	247.5	0.0%	12.0%	
进口煤价差	动力煤价差(Q5000)	元/吨	8.71	21.08	-	-	
国内供给	晋陕蒙三省产地煤矿产能利用率	%	82.2%	81.8%	-0.4%	-2.3%	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨	224.9	229	1.8%	5.9%	
	沿海8省煤电可用天数	天	16.6	16.1	-3.0%	20.1%	
	水泥开工率	%	55.04	51.75	-6.0%	-27.0%	
	三峡出库量	立方米/秒	6940	10600	52.74%	29.0%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	143.83	146.83	2.1%	-2.4%	
	高炉开工率	%	83.6	82.14	-1.7%	12.3%	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	577	578	0.2%	5.9%	
	生产地库存	万吨	427.6	382.7	-10.5%	-28.1%	
	六大港口库存	万吨	197.9	185.8	-6.1%	-12.7%	
煤炭运输	波罗的海干散货指数(BDI)	点	978.00	1110	13.5%	-42.9%	
	中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)	点	685.78	689.31	0.5%	-0.8%	
	大秦线煤炭运量	万吨	128.11	125.07	-2.4%	8.7%	
	环渤海四大港口货船比	-	20.05	15.93	-20.5%	-6.1%	

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：供需边际向好支撑焦煤价格走强，关注炼焦煤行业配置机遇	7
二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块劣于大盘	9
三、煤炭价格跟踪：产地动力煤价格涨跌互现	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：产地&港口炼焦煤库存继续下降	18
六、天气情况：华北黄淮等地强降雨，台风“卡努”将影响东南沿海	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	25

表目录

表 1: 重点上市公司估值表	23
----------------	----

图目录

图 1: 各行业板块一周表现 (%)	9
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)	9
图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%)	9
图 4: 综合交易价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)	10
图 5: 综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨)	10
图 6: 国煤下水动力煤价格指数 NCEI(5500k):综合指数 (元/吨)	10
图 7: 年度长协价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)	10
图 8: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	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：供需边际向好支撑焦煤价格走强，关注炼焦煤行业配置机遇

我们认为，当前正处在煤炭经济新一轮周期上行的初期，基本面、政策面共振，现阶段逢低配置煤炭板块正当时。7月24日，中央政治局召开会议，提出适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，地产链有望获得修复，焦煤需求或将得到支撑，市场情绪进一步提振，主产地焦煤价格继续上行。据CoalMint网站信息，2023年，全球炼钢用焦煤的需求预计将增长2.25%左右。截至7月27日，京唐港山西产主焦煤2150元/吨，周环比上涨130元/吨；临汾肥精煤车板价为2000元/吨，周环比上涨100元/吨；邢台1/3焦精煤车板价1900元/吨，周环比上涨150元/吨。值得注意的是，当前全国重大安全事故隐患专项排查整治行动仍在推进中，山西、内蒙、贵州和四川等主要省份多处煤矿停产整顿，需求预期转好的同时，供给仍呈刚性甚至阶段性焦煤产量略有下降。因此我们认为，短期主产地持续的安全生产强监管造成供给收缩以及稳经济有关政策有望带来需求边际好转，焦煤市场整体有望继续偏强运行；中长期看，炼焦煤供给弹性小甚至进一步收缩，反观炼焦煤需求在基建、制造业等支撑下整体稳定且不断改善，同时长流程炼钢在一定时期内仍占据有利地位，焦煤需求仍有较大弹性且蕴含较大预期差。与此同时，主要焦煤企业仍被严重低估，二级市场估值仅为3-5倍，焦煤板块投资安全边际足且具有较大修复空间。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。

结合我们对能源产能周期的研判，可以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、山煤国际、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、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、天玛智控等。

近期重点关注

1、**停产整顿煤矿名单公布**：目前，全国重大事故隐患专项排查整治2023行动仍在有序推进，7月份以来又有部分煤矿因存在重大事故隐患而被处罚。据不完全统计，四川、贵州、陕西、甘肃等省份，又有至少18处煤矿因存在重大事故隐患而被停产整顿。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/PHpcRuNcye-iDt7i8fWONA>）

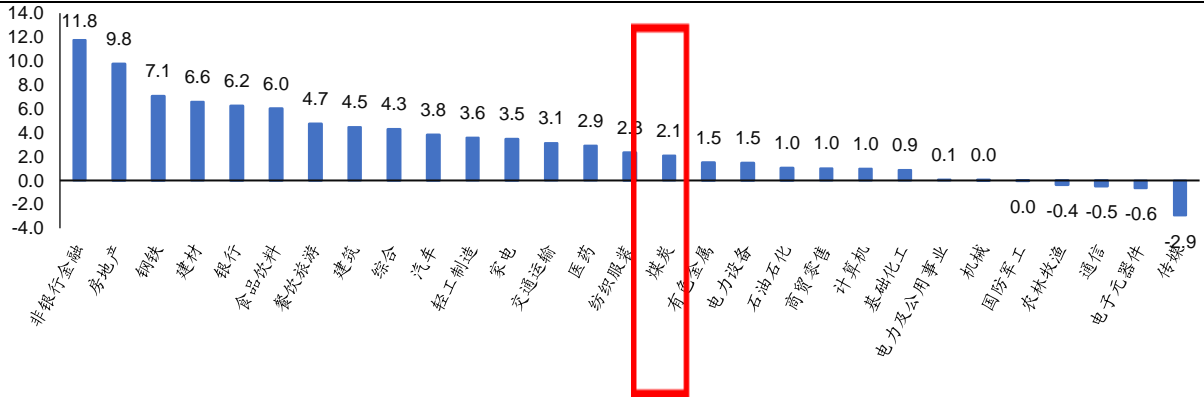
2、**中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作，中共中央总书记习近平主持会议**：中共中央政治局7月24日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。会议指出，要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。要加大保障性住房建设和供给，积极

推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，盘活改造各类闲置房产。要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/Ti9xLtDVu2wuroL2RG4beg>）

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 2.1%，表现劣于大盘；本周沪深 300 上涨 4.5% 到 3992.7；涨幅前三的行业分别是非银行金融(11.8%)、房地产(9.8%)、钢铁(7.1%)。

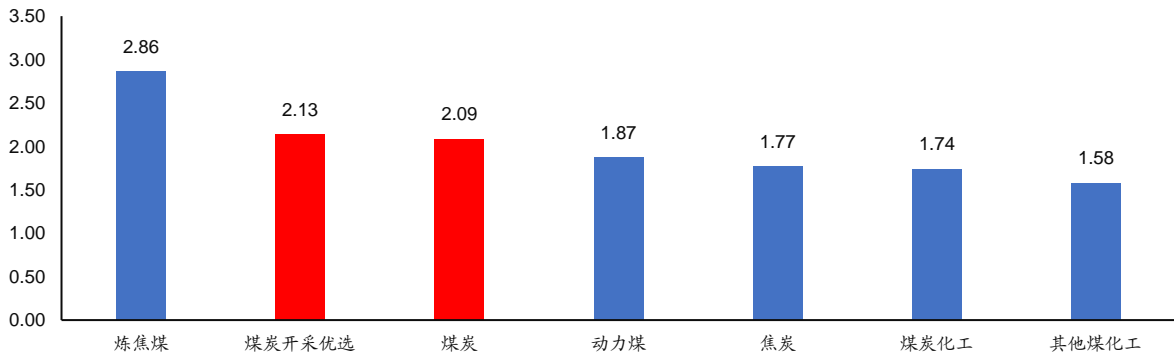
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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 2.13%，动力煤板块上涨 1.87%，炼焦煤板块上涨 2.86%；焦炭板块上涨 1.77%，煤炭化工上涨 1.74%。

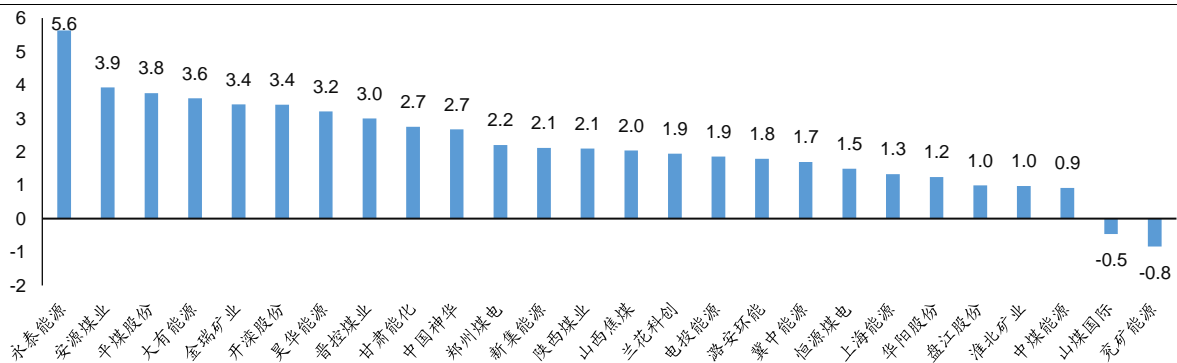
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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(5.6%)、安源煤业(3.9%)、平煤股份(3.8%)。

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



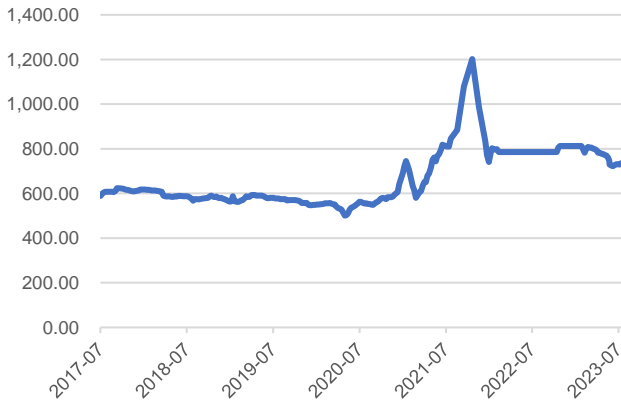
资料来源：Wind，信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪：产地动力煤价格涨跌互现

1、煤炭价格指数

- 截至7月28日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 734.0 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 745.0 元/吨，周环比上涨 6.0 元/吨。截至7月26日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 717.0 元/吨，周环比上涨 1.0 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)



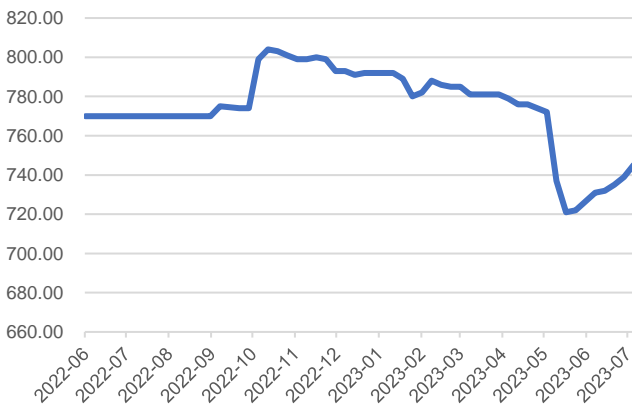
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨)



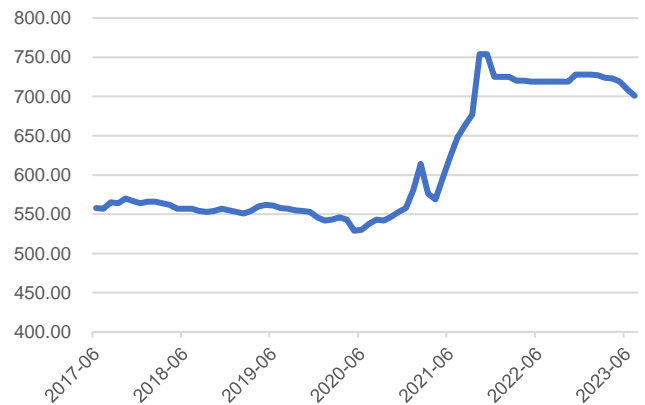
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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

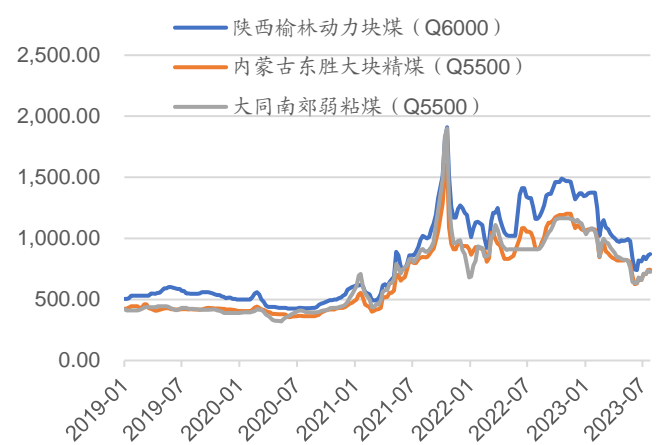
2、动力煤价格

2.1 港口及产地动力煤价格

- 港口动力煤：截至7月28日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 858.0 元/吨，周下跌 17.0 元/吨。
- 产地动力煤：截至7月28日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 870.0 元/吨，周环比上涨 10.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 744.0 元/吨，周环比持平；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 725.0 元/吨，周环比下跌 13.0 元/吨。

图 8: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)

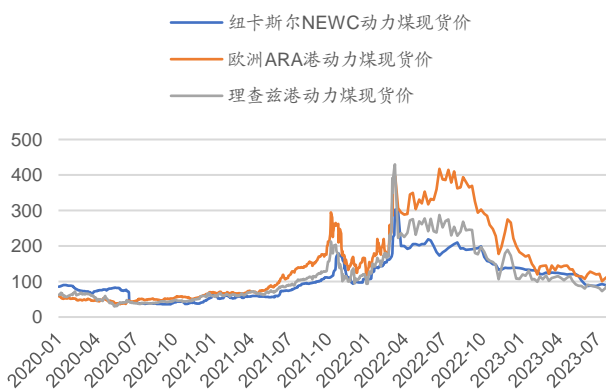

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 26 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 89.2 美元/吨, 周环比下跌 1.1 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 115.0 美元/吨, 周环比上涨 5.5 元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 94.4 美元/吨, 周环比上涨 12.8 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 28 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 921.0 元/吨, 周环比上涨 4.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 907.0 元/吨, 周环比下跌 7.0 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

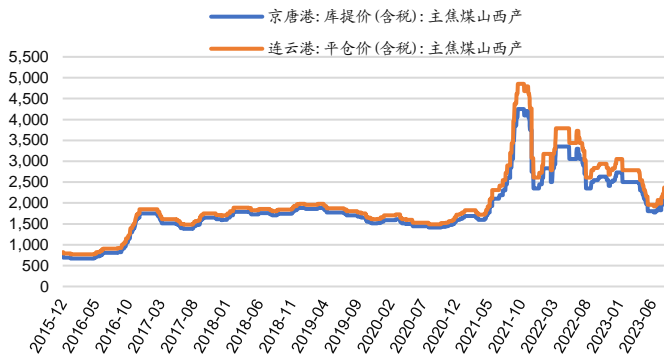
图 11: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

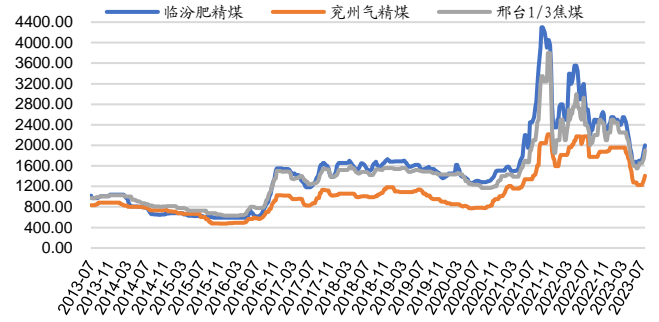
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 7 月 27 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)2150.0 元/吨, 周环比上涨 130.0 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)2368.0 元/吨, 周环比上涨 154.0 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至 7 月 28 日, 临汾肥精煤车板价(含税)2000.0 元/吨, 周环比上涨 100.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 1405.0 元/吨, 周环比上涨 80.0 元/吨; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1900.0 元/吨, 周环比上涨 150.0 元/吨。

图 12: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)


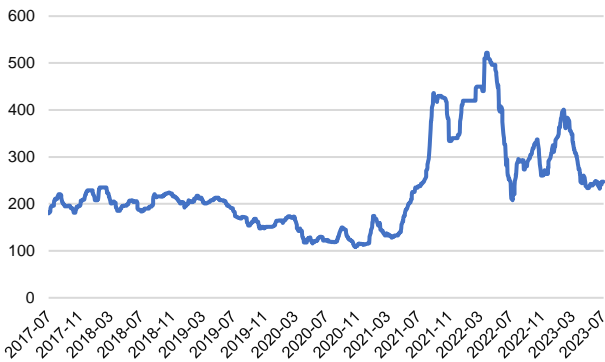
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 13: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)


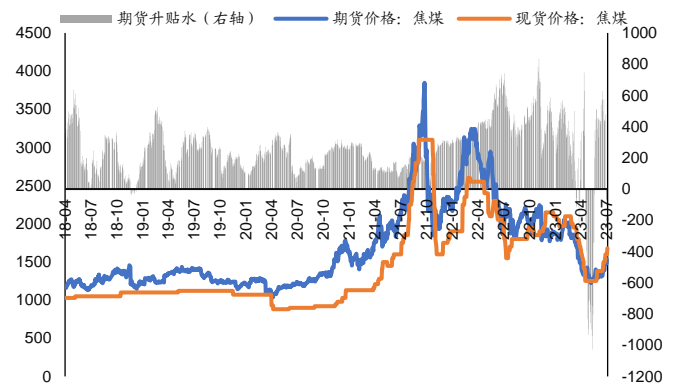
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

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 28 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 247.5 美元/吨, 周环比持平。

图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)


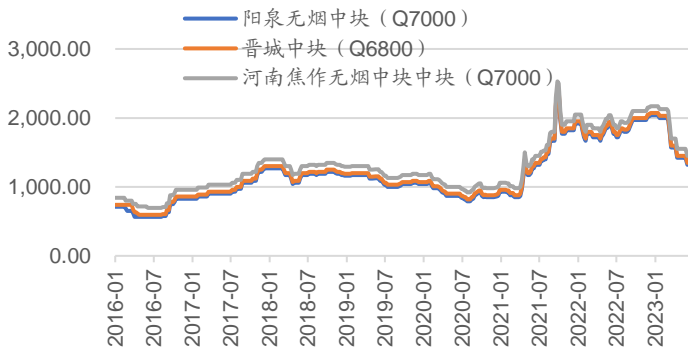
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 15: 期货收盘价(活跃合约): 焦煤 (元/吨)


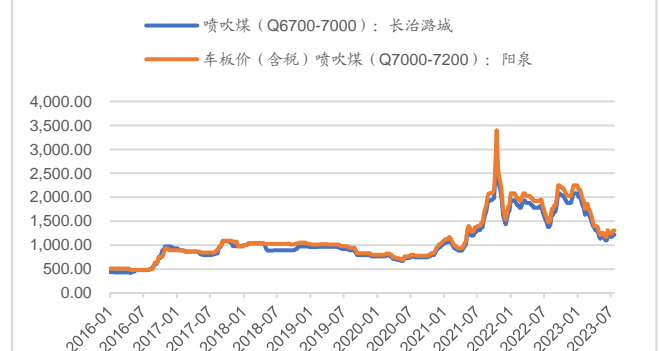
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 7 月 28 日, 阳泉无烟洗中块(Q7000)1370.0 元/吨, 周环比持平; 晋城中块无烟煤(Q6800)1400.0 元/吨, 周环比持平; 河南焦作无烟中块 1500.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 7 月 28 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1222.0 元/吨, 周环比持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1304.0 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)


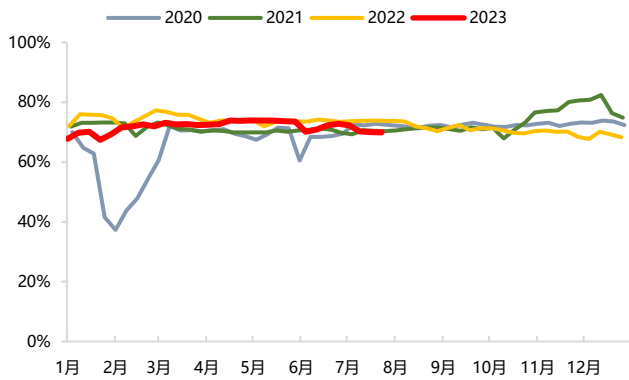
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

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

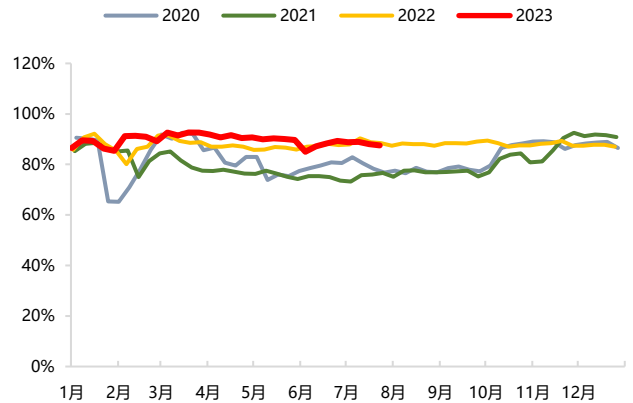
- 截至7月23日，山西省样本煤矿（303处，总产能5.85亿吨）产能利用率69.93%，环比前一周降0.14个pct；
- 截至7月23日，内蒙古样本煤矿（90处，总产能6.3亿吨）产能利用率87.48%，环比前一周降0.67个pct；
- 截至7月23日，陕西省样本煤矿（49处，总产能3.3亿吨）产能利用率91.54%，环比前一周降0.39个pct；
- 截至7月23日，三省样本煤矿（448处，总产能15.6亿吨）产能利用率81.8%，环比前一周降0.4个pct。

图 18：山西省周度产能利用率



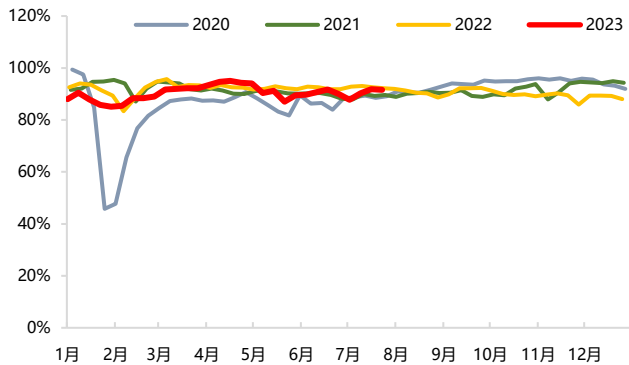
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 19：内蒙古周度产能利用率



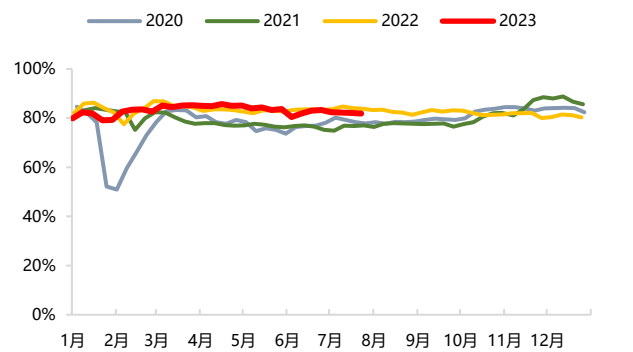
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 20：陕西省周度产能利用率



资料来源：CCTD，信达证券研发中心

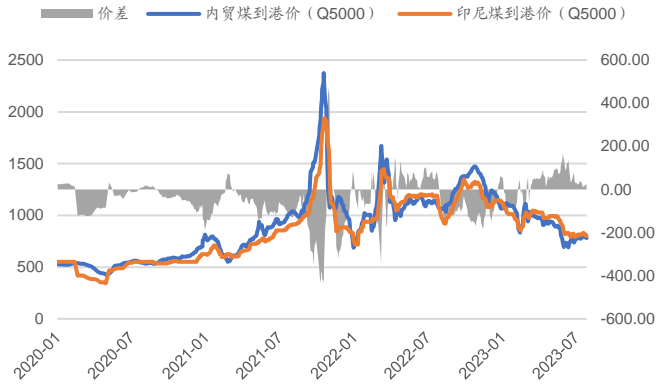
图 21：三省周度产能利用率



资料来源：CCTD，信达证券研发中心

2、进口煤情况

- 进口煤价差：截至7月28日，5000大卡动力煤国内外价差21.1元/吨，周环比上涨12.4元/吨；4000大卡动力煤国内外价差12.7元/吨，周环比下跌8.9元/吨。

图 22: 印尼煤 (Q5000) 进口价差 (元/吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心 价差=进口煤价格-内贸煤价格

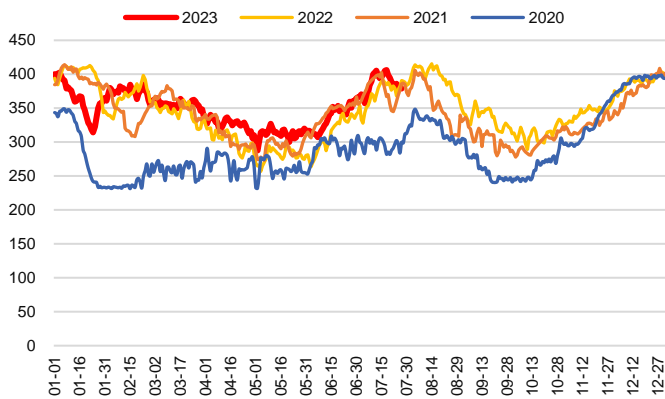
图 23: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

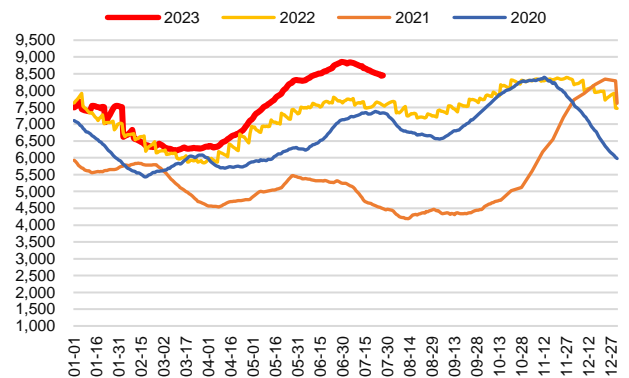
3、煤电日耗及库存情况

3.1 内陆 17 省煤电日耗及库存情况

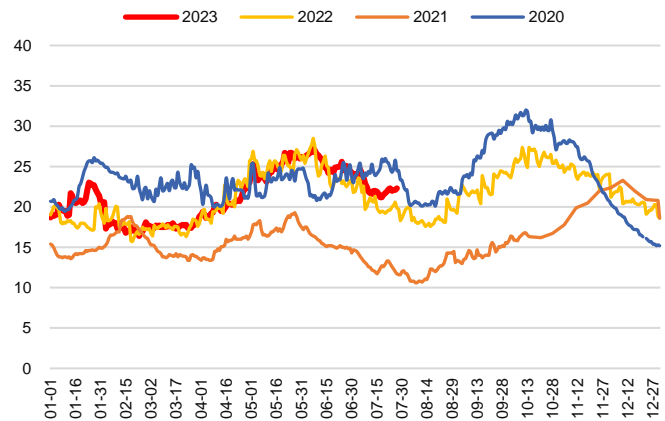
- 截至 7 月 27 日, 内陆十七省煤炭库存 8452.50 万吨, 较上周下降 104.70 万吨, 周环比下降 1.22%; 日耗为 379.10 万吨, 较上周下降 15.70 万吨/日, 周环比下降 3.98%; 可用天数为 22.3 天, 较上周上升 0.60 天。

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

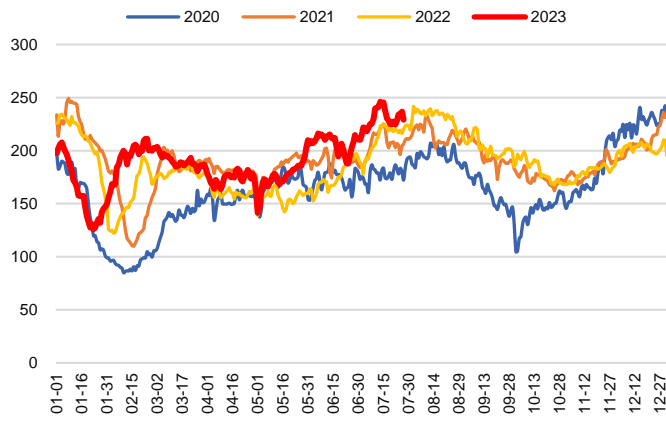
图 26: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


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

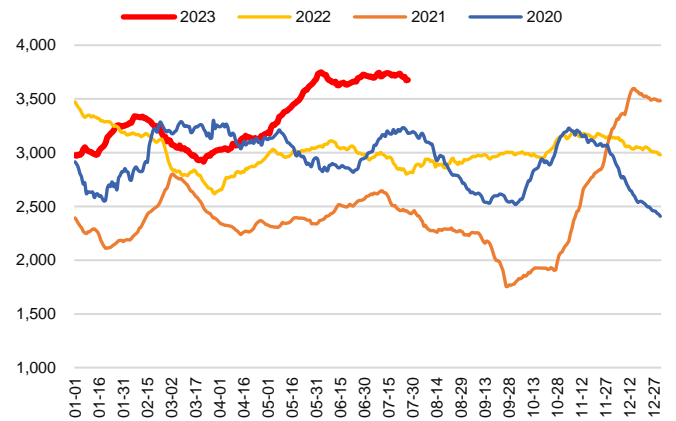
- 截至7月27日，沿海八省煤炭库存3676.60万吨，较上周下降48.40万吨，周环比下降1.30%；日耗为229.00万吨，较上周上升4.10万吨/日，周环比增加1.82%；可用天数为16.1天，较上周下降0.50天。
- 截至7月28日，三峡出库流量10600立方米/秒，周环比增加52.74%。

图 27：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）



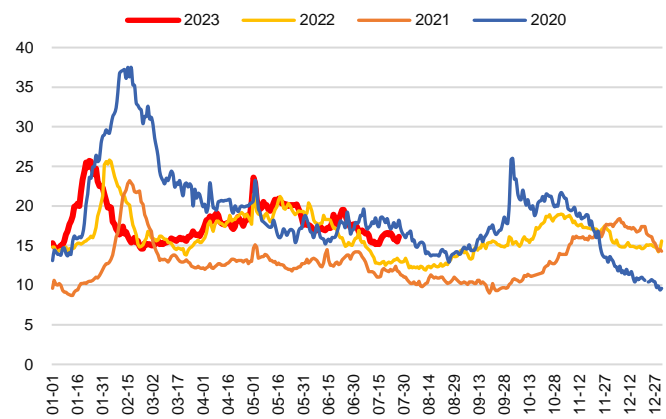
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 28：沿海八省区煤炭库存量变化情况（万吨）



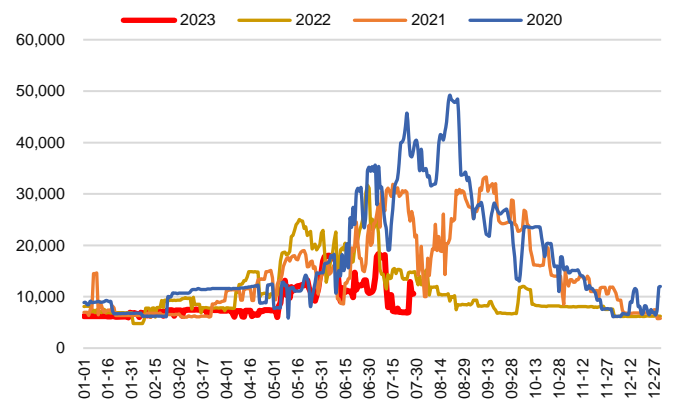
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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

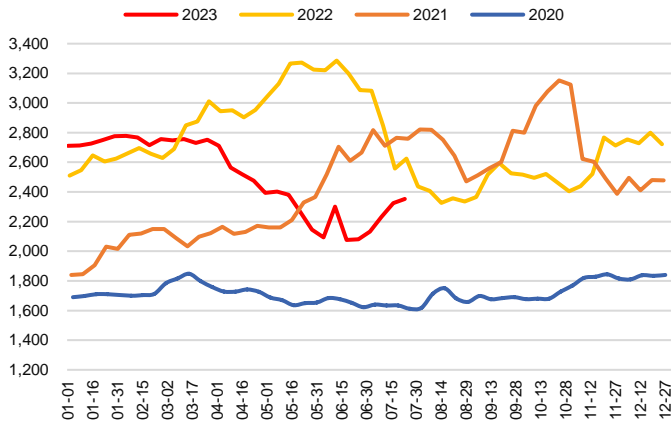
图 30：三峡出库量变化情况（立方米/秒）



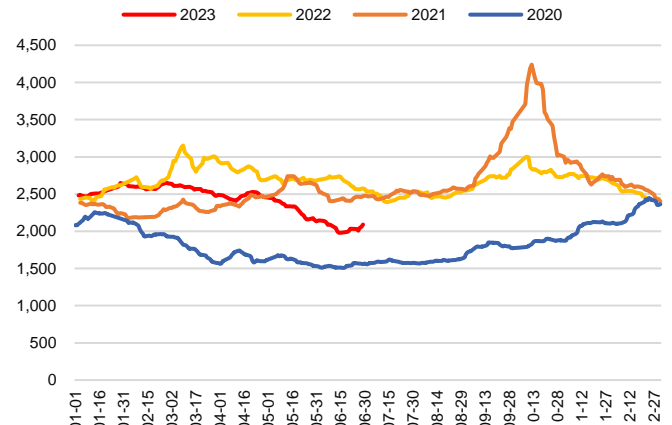
资料来源：Wind，信达证券研发中心

4、下游化工、建材价格及开工率

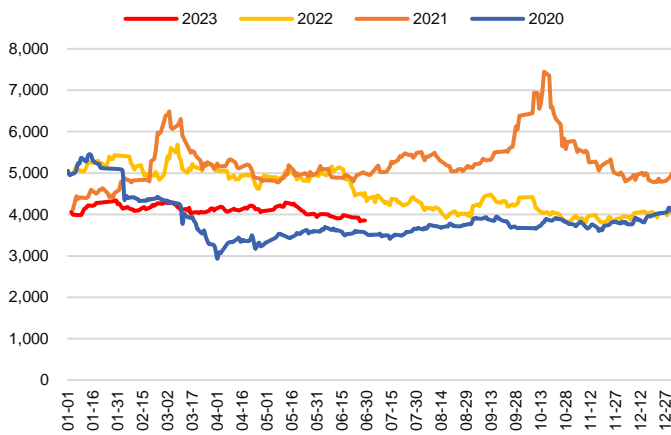
- 截至7月23日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2352.0元/吨，周环比上涨28.0元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2620.0元/吨，周环比上涨36.0元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2176.0元/吨，周环比下跌4.0元/吨。
- 截至6月29日，全国甲醇价格指数较上周同期上涨54点至2090点。
- 截至6月29日，全国乙二醇价格指数较上周同期下跌74点至3855点。
- 截至6月29日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌322点至2391点。
- 截至6月29日，全国醋酸价格指数较上周同期上涨7点至2825点。
- 截至7月28日，全国水泥价格指数较上周同期下跌1.14点至110.8点。

图 31: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


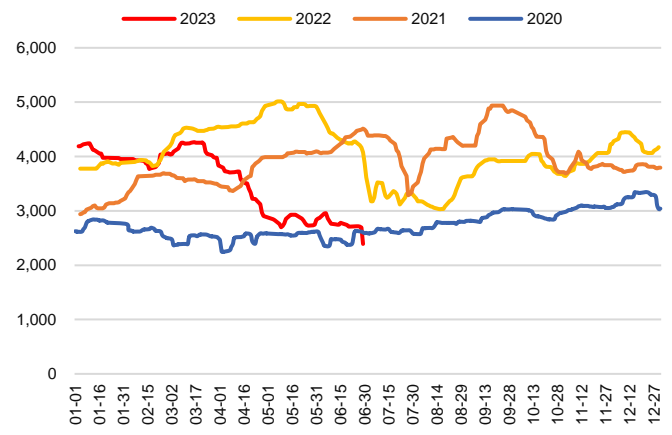
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 32: 全国甲醇价格指数


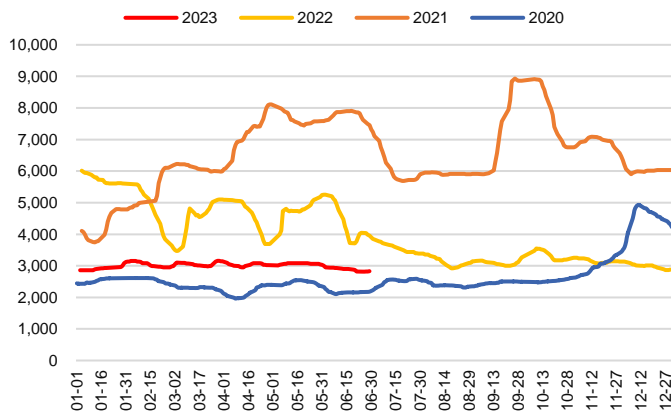
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 33: 全国乙二醇价格指数


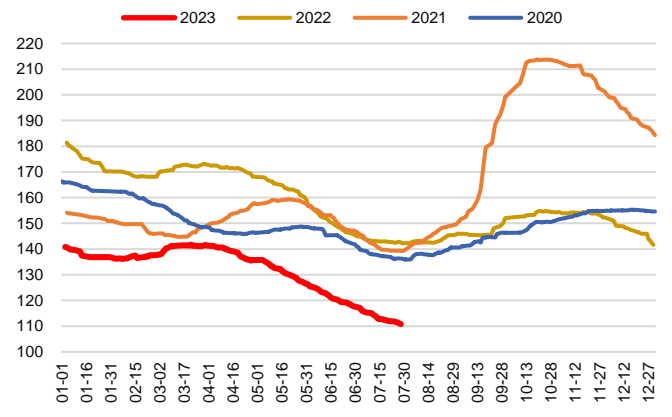
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 34: 全国合成氨价格指数


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

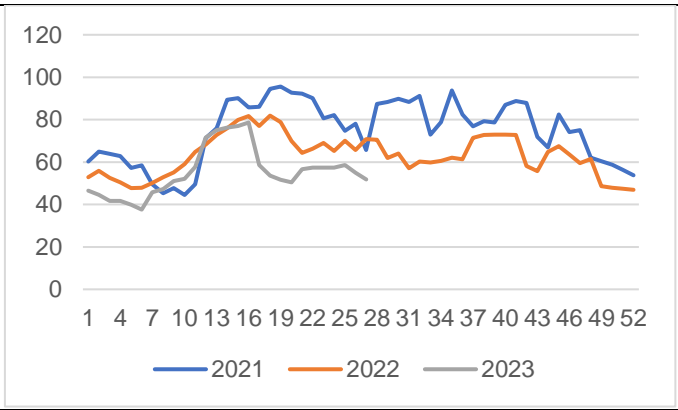
图 35: 全国醋酸价格指数


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

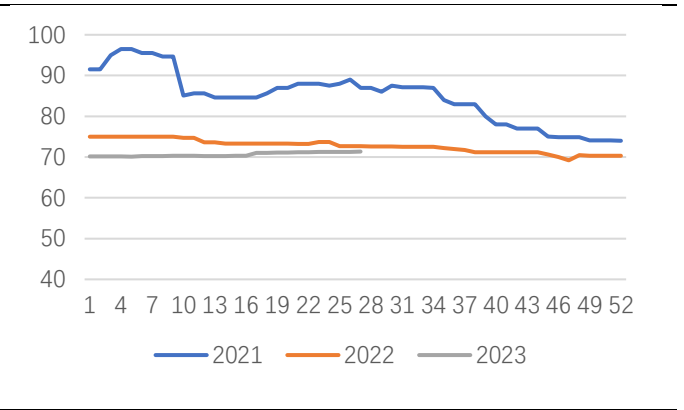
图 36: 全国水泥价格指数


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 截至 7 月 14 日, 水泥开工率为 51.8%, 周环比下跌 3.3pct。截至 7 月 27 日, 平板玻璃开工率为 71.4%, 周环比上涨 0.1pct。

图 37: 全国水泥开工率 (%)


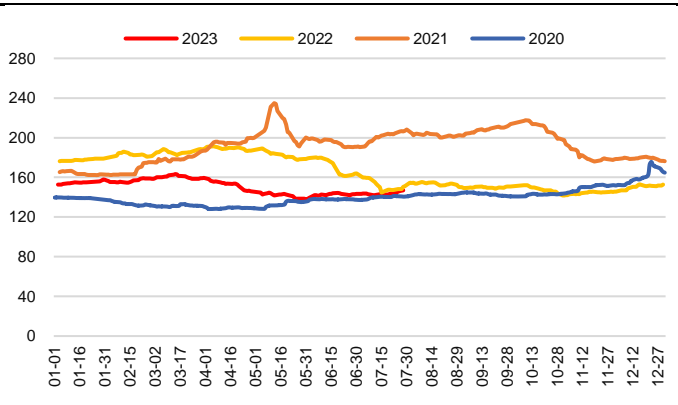
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 38: 全国平板玻璃开工率 (%)


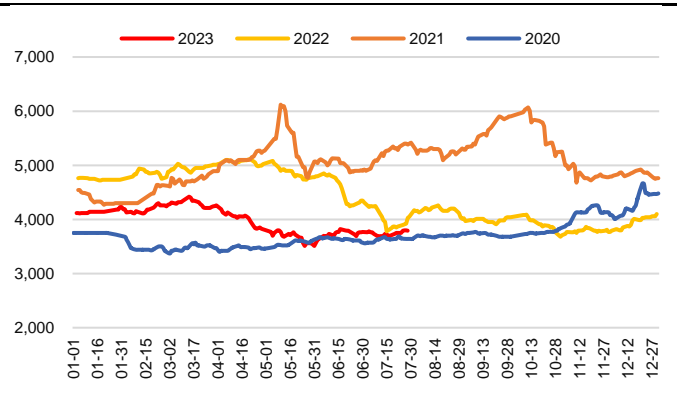
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

5、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

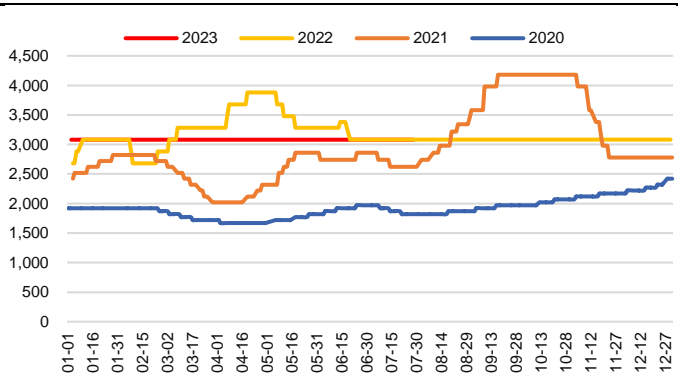
- 截至 7 月 28 日, Myspic 综合钢价指数 146.8 点, 周环比上涨 3.00 点。
- 截至 7 月 28 日, 上海螺纹钢价格 3790.0 元/吨, 周环比上涨 40.0 元/吨。
- 截至 7 月 28 日, 唐山产一级冶金焦价格 3080.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 7 月 28 日, 全国高炉开工率 82.1%, 周环比下降 1.46 百分点。

图 39: Myspic 综合钢价指数


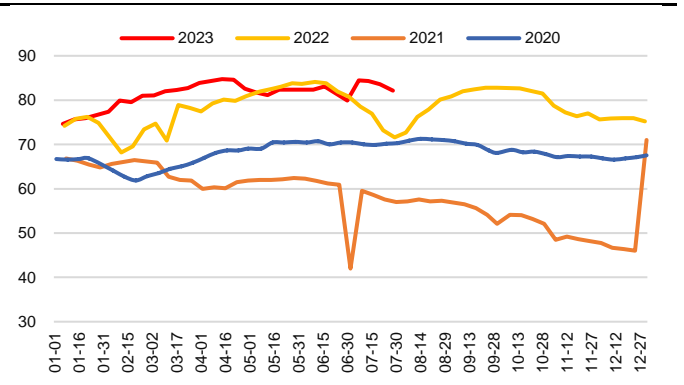
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 (%)


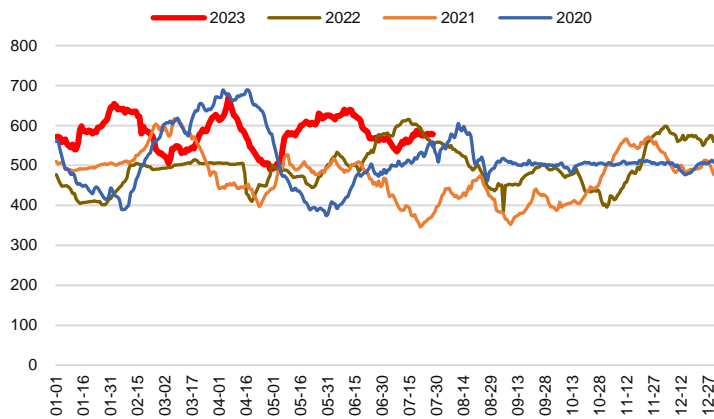
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存及运输情况：产地&港口炼焦煤库存继续下降

1、动力煤港口库存

- 截至7月28日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加1.0万吨至578.0万吨。

图 43: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)

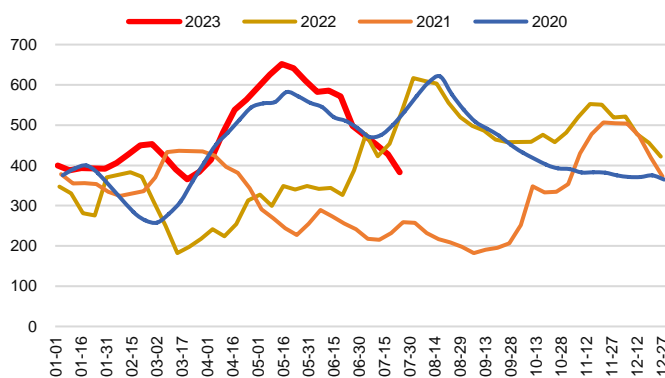


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、炼焦煤库存

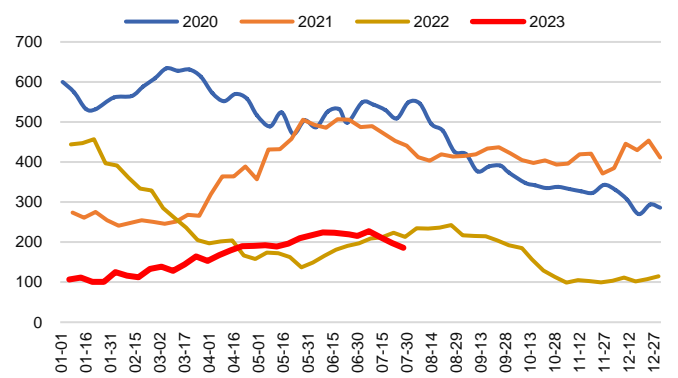
- 截至7月24日，生产地炼焦煤库存较上周下降44.9万吨至382.7万吨，周环比下降10.50%。
- 截至7月28日，六大港口炼焦煤库存较上周下降12.1万吨至185.8万吨，周环比下降6.11%。
- 截至7月28日，国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存较上周增加16.7万吨至740.7万吨，周环比增加2.31%。
- 截至7月28日，国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存较上周增加8.3万吨至745.6万吨，周环比增加1.12%。

图 44: 生产地炼焦煤库存 (万吨)

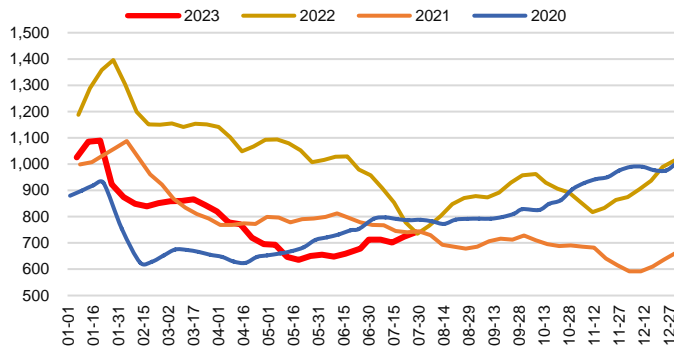


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

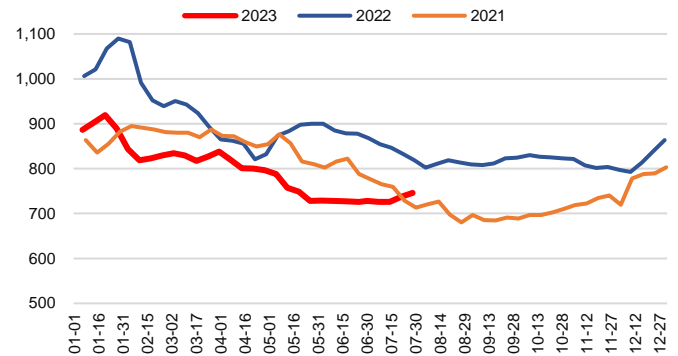
图 45: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)



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)


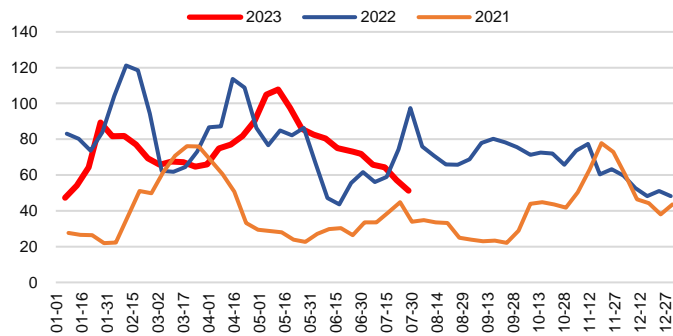
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 47: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨)


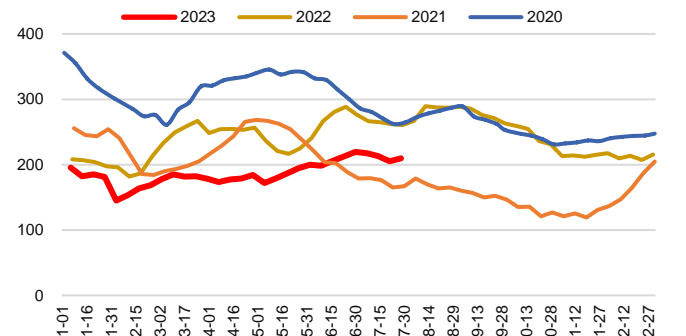
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、焦炭库存

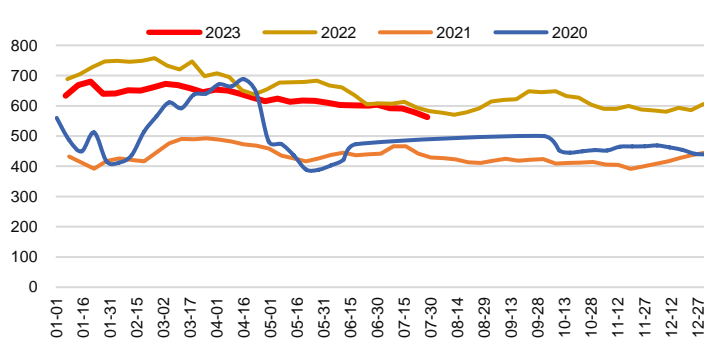
- 截至 7 月 28 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降 6.0 万吨至 51.2 万吨, 周环比下降 10.49%。
- 截至 7 月 28 日, 四港口合计焦炭库存较上周增加 4.1 万吨至 209.5 万吨, 周环比增加 2.00%。
- 截至 7 月 28 日, 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存较上周下跌 15.39 万吨至 562.53 万吨。

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)


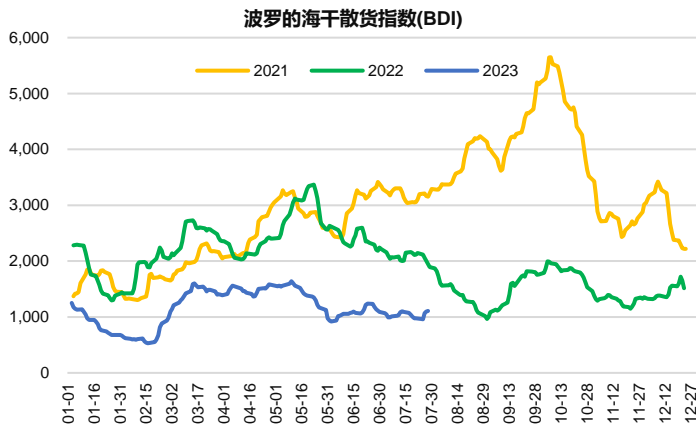
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 50: 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存(万吨)


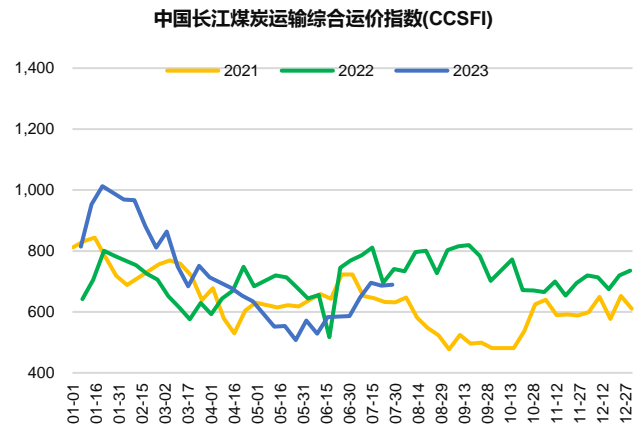
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、国际煤炭运输价格指数

- 截至 7 月 28 日, 波罗的海干散货指数(BDI)为 1110.0 点, 周环比上涨 132.0 点; 截至 7 月 28 日, 中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)为 689.3 点, 周环比上涨 3.5 点。

图 51: 波罗的海干散货指数(BDI)


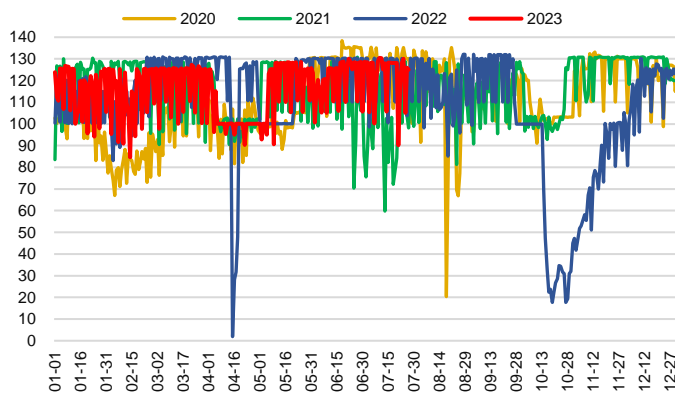
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

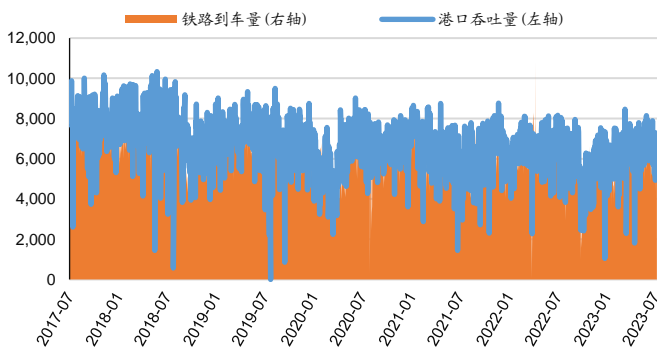
5、国内煤炭运输情况

- 截至 7 月 27 日周四, 本周大秦线煤炭周度日均发运量 125.1 万吨, 上周周度日均发运量 128.1 万吨, 周环比下跌 3.0 元/吨。

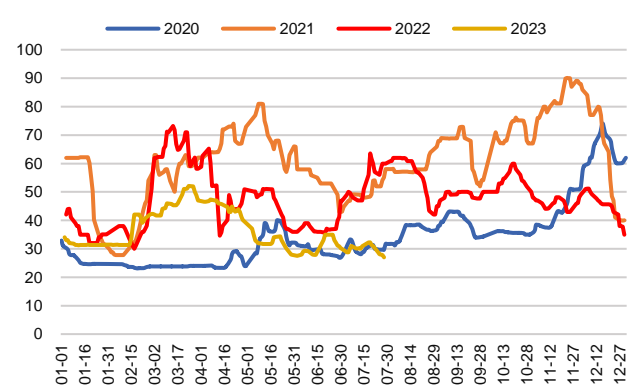
图 53: 大秦线铁路发运量(万吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 截至 7 月 28 日, 秦皇岛港铁路到车量较上周同期增加 102 车至 5875.0 车; 秦皇岛港港口吞吐量较上周同期下降 0.4 万吨至 48.4 万吨。截至 7 月 28 日, 秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)运费 14.6 元/吨, 周环比下跌 2.8 元/吨; 秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)运费 27.0 元/吨, 周环比下跌 4.0 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

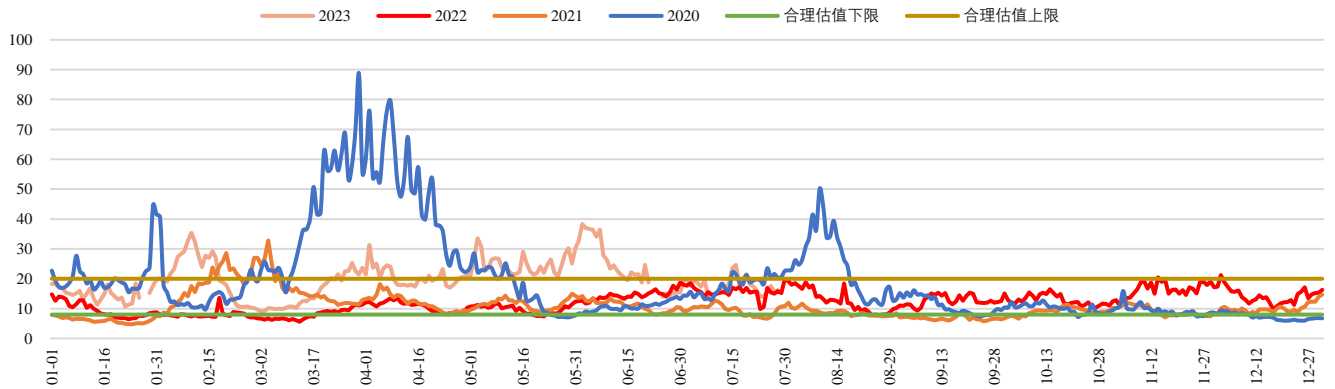
图 55: 秦皇岛-广州煤炭海运费情况(元/吨)


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 25 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 1406.5 万吨（周环比下降 26.00 万吨），锚地船舶数为 87.0 艘（周环比增加 5.00 艘），货船比（库存与船舶比）为 15.9，周环比下降 4.11。

图 56: 2020-2023 年北方四港货船比（库存与船舶比）情况

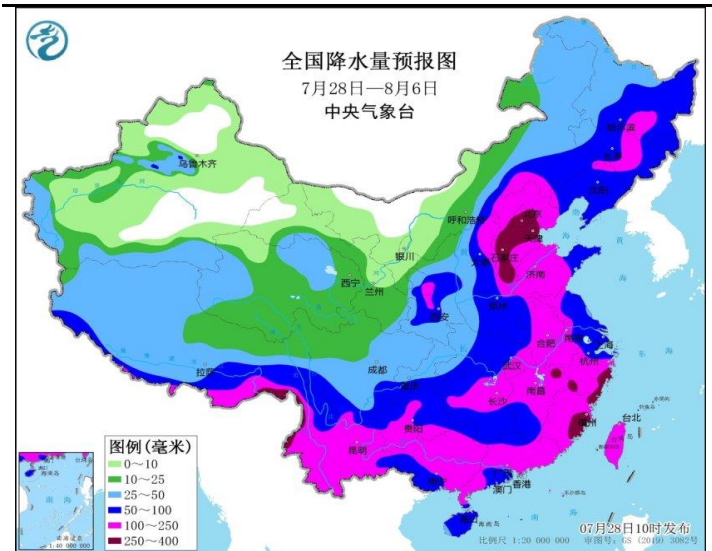


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

六、天气情况：华北黄淮等地强降雨，台风“卡努”将影响东南沿海

- 未来 10 天，我国高温天气主要出现在新疆盆地地区、甘肃西部、内蒙古西部等地，最高气温一般有 35~38℃，局地可达 40℃ 以上；我国中东部地区无持续性显著高温天气。
- 8 月 7 日-10 日，主要降雨区将位于江南、华南、华北、东北地区及云南、西藏南部等地，累计降水量有 30~70 毫米。
- 7 月 28 日-8 月 2 日，受台风“杜苏芮”及其周边环流影响，我国东部地区将有大范围强风雨天气，其中浙江北部和东部、福建东部、华北中南部等地的部分地区有大暴雨，局地特大暴雨。此外，受台风“卡努”影响，8 月初东南部海域及沿海将出现强风雨。

图 57：未来 10 天降水量情况



资料来源：中国天气网、中央气象台、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	17.76	31236	33186	36764	40846	6.3	6.71	7.43	8.25	2.82	2.65	2.39	2.15
陕西煤业	16.53	35123	32759	34921	38286	3.62	3.38	3.60	3.95	4.57	4.89	4.59	4.18
广汇能源	7.10	11338	15820	20069	23723	1.73	2.41	3.06	3.61	4.10	2.95	2.32	1.97
中国神华	28.41	69626	72817	74884	76482	3.50	3.66	3.77	3.85	8.12	7.76	7.54	7.38
中煤能源	8.45	18241	24629	27106	28633	1.38	1.86	2.04	2.16	6.12	4.54	4.14	3.91
山煤国际	15.15	6981	6130	6545	6987	3.52	3.09	3.30	3.52	4.30	4.90	4.59	4.30
盘江股份	7.12	2194	2427	3124	3518	1.02	1.13	1.46	1.64	6.98	6.30	4.88	4.34
平煤股份	8.01	5725	6684	8040	10237	2.47	2.89	3.47	4.42	3.24	2.77	2.31	1.81
山西焦煤	9.03	10722	11813	13986	15886	2.06	2.27	2.69	3.05	4.38	3.98	3.36	2.96
淮北矿业	12.42	7010	7679	8671	10665	2.83	3.10	3.49	4.30	4.39	4.01	3.56	2.89
天玛智控	26.50	397	462	535	622	0.92	1.07	1.24	1.44	28.80	24.77	21.37	18.40

资料来源: Wind, 信达证券研发中心 数据截至 2023 年 7 月 28 日 注: 主要煤企业绩预测为年初预测值

2、上市公司重点公告

【山西焦煤】关于控股股东非公开发行可交换公司债券发行完成的公告: 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。本期可交换债券简称为“23 焦煤 EB”，债券代码为“117208”，发行规模为 25 亿元，债券期限为 3 年，票面利率为 0.01%，本期可交换债券初始换股价格为 10.62 元/股，换股期限为本期可交换债券发行结束日满 6 个月后的第一个交易日起至本期可交换债券摘牌日前一个交易日止。

【潞安环能】关于二级控股子公司潞宁孟家窑煤业复产的公告: 公司二级控股子公司潞宁孟家窑煤业 2023 年 7 月 16 日因安全事故停产（详见公司 2023-025 号公告）。公司于 2023 年 7 月 26 日收到宁武县应急管理局《宁武县应急管理局关于同意山西潞安化工集团潞宁孟家窑煤业有限公司恢复生产的通知》（宁应急发〔2023〕119 号），同意潞宁孟家窑煤业恢复生产。

【冀中能源】关于补充确认向青龙煤业提供委托贷款暨关联交易的公告: 根据《深圳证券交易所股票上市规则》的相关规定，本次公司通过财务公司向青龙煤业提供委托贷款，本次交易构成关联交易。本次委托贷款事项可以更好地发挥财务公司资金集中管理优势，提高资金使用效益，同时为缓解子公司青龙煤业的资金压力，满足其正常生产经营需求。确定有合理的利率及结息方式，不存在损害公司及其他股东特别是中小股东利益的情况。

【冀中能源】关于内蒙古公司公开挂牌转让乾新煤业 72%股权的公告: 为盘活闲置资产，实现国有资产的保值和增值，冀中能源股份有限公司之全资子公司冀中能源内蒙古有限公司拟将持有的鄂尔多斯市乾新煤业有限责任公司 72%股权在河北产权市场交易中心公开挂牌转让。根据评估结果，乾新煤业全部股权的评估值为 135,972.33 万元，

对应 72%股权的评估价值为 97,900.08 万元。因此，标的股权的挂牌价格为 97,900.08 万元，最终转让价格以摘牌价为准。

【平煤股份】关于向下修正“平煤转债”转股价格的公告：2023 年 4 月 10 日，“平煤转债”（债券代码：113066）在上海证券交易所挂牌交易，初始转股价格为 11.79 元/股。因公司实施 2022 年年度权益分派方案，“平煤转债”的转股价格于 2023 年 5 月 30 日起由 11.79 元/股调整为 10.92 元/股。董事会决定将“平煤转债”转股价格由 10.92 元/股向下修正为 9.06 元/股。本次修正后的转股价格自 2023 年 7 月 25 日起生效。

八、本周行业重要资讯

- 1、2023 年上半年满洲里铁路口岸进口煤炭增长 1.6 倍：**满洲里市委宣传部消息，据统计，今年上半年，满洲里铁路口岸进口煤炭 275.7 万吨，同比增加 159.4%，货值 16 亿元，同比增长 194%。2023 年 3 月 24 日，国务院关税则委员会发布公告，自 2023 年 4 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日，继续对煤炭实施税率为零的进口暂定税率。
(<https://www.cctd.com.cn/show-114-235165-1.html>)
- 2、1-6 月全国煤炭开采和洗选业实现利润 4127.6 亿元，下降 23.3%：**国家统计局 28 日发布消息称，2023 年 1-6 月，全国规模以上工业企业实现营业收入 62.62 万亿元，同比下降 0.4%。采矿业主营业务收入 30014.4 亿元，同比下降 10.1%，降幅进一步扩大。其中，煤炭开采和洗选业实现主营业务收入 17695.2 亿元，同比下降 12.6%；石油和天然气开采业为 5658.5 亿元，同比下降 9.1%。
(<http://www.sxcoal.com/news/4682033/info>)
- 3、山西加大煤矿汛期安全防范监察力度：**当前正值“七下八上”防汛关键期，极端天气多发，煤矿防汛形势严峻。国家矿山安全监察局山西局将煤矿企业汛期安全防范情况作为安全监察必查内容，督促煤矿强化应急准备、安全巡查、预警处置，确保安全度汛。
(<https://www.cctd.com.cn/show-108-235164-1.html>)
- 4、六部门重磅发布，与煤有关：**7 月 27 日，国家发展改革委、工业和信息化部、自然资源部、生态环境部、水利部、应急管理部六部门联合印发《国家发展改革委等部门关于推动现代煤化工产业健康发展的通知》。《通知》强调，《现代煤化工产业创新发展布局方案》明确的每个示范区“十三五”期间 2000 万吨新增煤炭转化总量不再延续。确需新建的现代煤化工项目，应确保煤炭供应稳定，优先完成国家明确的发电供热用煤保供任务，不得通过减少保供煤用于现代煤化工项目建设。
(<https://mp.weixin.qq.com/s/zD9fapQNT0W1CPErk-1Xww>)
- 5、印度电力需求峰值重返 20 万兆瓦大关：**据外媒报道，近日，印度电力需求峰值再次突破 20 万兆瓦大关。此前，因印度北部强降雨，电力需求曾维持低位。印度电网监控数据显示，截止 7 月 24 日，印度电力需求峰值为 20.6 万兆瓦，而上周末需求峰值为 19.66 万兆瓦。7 月份以来，受印度全国范围内降雨影响，国内气温普遍偏低，电力需求受到抑制。据了解，7 月 25 日，印度德里电力需求峰值为 7279 兆瓦。
(<http://www.sxcoal.com/news/4681982/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，从事煤炭行业研究。

李睿，CPA，德国埃森经济与管理大学会计学硕士，2022年9月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

唐婵玉，香港科技大学社会科学硕士，对外经济贸易大学金融学学士。2023年4月加入信达证券研发中心，从事天然气、电力行业研究。

刘波，北京科技大学管理学硕士，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭行业研究。

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。