



Research and
Development Center

无需过度悲观，逢低积极布局

煤炭开采

2023年8月13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

无需过度悲观，逢低积极布局

2023年8月13日

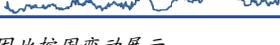
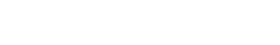
本期内容提要:

- **本周产地煤价小幅下跌。**截至8月11日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价860.0元/吨，周环比下跌5.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价（Q5500）724.0元/吨，周环比持平；大同南郊粘煤坑口价(含税)（Q5500）690.0元/吨，周环比下跌5.0元/吨。
- **内陆电厂库存继续下降。**截至8月12日，本周秦皇岛港铁路到车5144车，周环比下降19.70%；秦皇岛港口吞吐44.8万吨，周环比增加0.90%。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1153.6万吨，较上周的1155.00万吨下跌1.4万吨，周环比下降0.12%。截至8月10日，内陆十七省煤炭库存8261.70万吨，较上周下降115.90万吨，周环比下降1.38%；日耗为382.10万吨，较上周上升8.60万吨/日，周环比增加2.30%；可用天数为21.6天，较上周下降0.80。
- **国际动力煤价格涨跌互现。**截至8月11日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价828.0元/吨，周下跌11.0元/吨。国际煤价，截至8月8日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格88.8美元/吨，周环比下跌1.0美元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价119.0美元/吨，周环比上涨9.0元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价95.8美元/吨，周环比上涨7.6元/吨。
- **焦炭方面：本周焦炭市场继续强势运行。**根据煤炭资源网，截至2023年8月11日，汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报2010元/吨，周环比持平。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，本周钢焦博弈为主，近期钢厂方面出现分化，河北地区受到前期暴雨影响运输线路阻断，铁路批车难度较大，导致钢厂回货速度较慢，虽然目前运输困境已在逐步缓解，但由于当前钢厂日耗不断增加，区域内钢厂焦炭增库仍有一定难度，部分有补贴运费增加回货的状况。除河北地区外其他钢厂目前到货正常，目前厂内焦炭库存合理，考虑到自身盈利状况不佳，对焦炭五轮提涨存有一定抵触心理。整体来看，目前焦炭资源紧张局面暂未缓解，短期焦价支撑较强，后期持续关注运输恢复情况及钢厂补库状况。
- **焦煤方面：钢焦博弈持续竞拍成交走弱。**根据煤炭资源网，截止8月10日，CCI山西低硫指数2000元/吨，日环比持平；CCI山西高硫指数1760元/吨，日环比下跌9元/吨；灵石肥煤指数1800元/吨，日环比持平。焦炭第五轮提涨仍未落地，钢焦博弈持续，当前煤矿库存多处低位水平，整体报价持稳为主。
- **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。**本周，煤炭市场整体呈现弱稳运行。由于高温天气趋缓、水电环比改善、终端电厂库存处于

高位、非电需求尚未明显提升等因素影响，动力煤价格略有回调，秦皇岛港动力煤(Q5500)市场价周环比下跌 11.0 元/吨；同时，焦煤市场供需两弱，焦煤市场整体偏稳运营，而在焦钢产业链博弈和钢铁平控减产政策预期下，部分高硫煤种小幅下探。但需要认识到，动力煤价格调整本就是淡旺季切换的正常现象，且当前终端电厂依旧维持高日耗，库存仍处于去库阶段，市场现货仍较少，很难出现类似 5 月底因贸易商短期集中抛压造成价格的急剧下跌情形。与此同时，焦煤社会库存整体处于历史低位，焦炭价格仍有望第五轮提涨，且产地端焦煤供给仍未全面恢复，更需客观辩证看待钢铁平控减产政策，在阶段性供需两弱以及焦钢产业链利润再平衡（钢铁减产引致价格上涨，有助于传导至焦煤焦炭）背景下，焦煤价格亦不具备单边大幅下跌基础。总体上，我们认为，在传统淡旺季和煤焦钢产业链博弈下短期或出现回调但下跌空间有限，且伴随经济刺激政策带来需求边际好转而价格中枢仍有望保持高位。反观当前资本市场蕴含着过度悲观预期，而悲观之际往往孕育着变局之机，俄乌冲突后暴涨的价格回落并非趋势。能源大通胀背景下，未来 3-5 年煤炭供需偏紧的格局仍未改变，优质煤炭企业依然具有高壁垒、高现金、高分红、高股息的属性，煤炭板块投资攻守兼备且具有高性价比，建议积极把握阶段性调整带来的底部配置机会。

- **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、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	839	828	-1.3%	-27.4%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	89.8	88.8	-1.1%	-57.7%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	2150	2150	0.0%	-8.5%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	257.5	258	0.2%	8.4%	
进口煤价差	动力煤价差(Q5000)	元/吨	39.08	42.78	-	-	
国内供给	晋陕蒙三省产地煤矿产能利用率	%	81.2%	81.6%	0.5%	-2.2%	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨	235.2	235	-0.1%	0.9%	
	沿海8省煤电可用天数	天	15.4	15.3	-0.6%	23.4%	
	三峡出库量	立方米/秒	16800	18300	8.9%	169.9%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	145.08	143.35	-1.2%	-6.9%	
	高炉开工率	%	83.36	83.8	0.5%	15.3%	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	530	527	-0.6%	-0.6%	
	生产地库存	万吨	346.9	325.4	-6.2%	-46.6%	
	六大港口库存	万吨	173.1	167.1	-3.5%	-28.6%	
煤炭运输	波罗的海干散货指数(BDI)	点	1136.00	1129	-0.6%	-27.4%	
	中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)	点	683.96	685.95	0.3%	-6.4%	
	大秦线煤炭运量	万吨	125.03	84.26	-32.6%	-31.2%	
	环渤海四大港口货船比	-	18.61	32.76	76.1%	129.3%	

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。因数据披露频度、日期不一致, 因此按周变动展示。

目 录

一、本周核心观点及重点关注：无需过度悲观，逢低积极布局	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：炼焦煤价格稳中有涨	10
四、煤炭供需跟踪：进口煤价格倒挂延续	13
五、煤炭库存情况：主要港口煤炭库存持续下降	18
六、天气情况：东北地区东部和北部华南及云南等地多降雨	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 32: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)	16
图 33: 全国甲醇价格指数	16
图 34: 全国乙二醇价格指数	16
图 35: 全国合成氨价格指数	16
图 36: 全国醋酸价格指数	16
图 37: 全国水泥价格指数	16
图 38: 化工周度耗煤 (万吨)	17
图 39: 全国平板玻璃开工率 (%)	17
图 40: Myspic 综合钢价指数	17

图 41: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)	17
图 42: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)	17
图 43: 高炉开工率 (%)	17
图 44: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	18
图 45: 主流港口煤炭库存(万吨).....	18
图 46: 生产地炼焦煤库存 (万吨)	18
图 47: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)	18
图 48: 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存 (万吨)	19
图 49: 国内样本钢厂(110 家)炼焦煤总库存 (万吨)	19
图 50: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)	19
图 51: 四港口合计焦炭库存 (万吨)	19
图 52: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)	19
图 53: 波罗的海干散货指数(BDI).....	20
图 54: 中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)	20
图 55: 大秦线铁路发运量 (万吨)	20
图 56: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)	20
图 57: 秦皇岛-广州煤炭海运费情况 (元/吨)	20
图 58: 2020-2023 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况	21
图 59: 未来 10 天降水量情况.....	22

一、 本周核心观点及重点关注：无需过度悲观，逢低积极布局

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。本周，煤炭市场整体呈现弱稳运行。由于高温天气趋缓、水电环比改善、终端电厂库存处于高位、非电需求尚未明显提升等因素影响，动力煤价格略有回调，秦皇岛港动力煤(Q5500)市场价周环比下跌 11.0 元/吨；同时，焦煤市场供需两弱，焦煤市场整体偏稳运营，而在焦钢产业链博弈和钢铁平控减产政策预期下，部分高硫煤种小幅下探。但需要认识到，动力煤价格调整本就是淡旺季切换的正常现象，且当前终端电厂依旧维持高日耗，库存仍处于去库阶段，市场现货仍较少，很难出现类似 5 月底因贸易商短期集中抛压造成价格的急剧下跌情形。与此同时，焦煤社会库存整体处于历史低位，焦炭价格仍有望第五轮提涨，且产地端焦煤供给仍未全面恢复，更需客观辩证看待钢铁平控减产政策，在阶段性供需两弱以及焦钢产业链利润再平衡（钢铁减产引致价格上涨，有助于传导至焦煤焦炭）背景下，焦煤价格亦不具备单边大幅下跌基础。总体上，我们认为，在传统淡旺季和煤焦钢产业链博弈下短期或出现回调但下跌空间有限，且伴随经济刺激政策带来需求边际好转而价格中枢仍有望保持高位。反观当前资本市场蕴含着过度悲观预期，而悲观之际往往孕育着变局之机，俄乌冲突后暴涨的价格回落并非趋势。能源大通胀背景下，未来 3-5 年煤炭供需偏紧的格局仍未改变，优质煤炭企业依然具有高壁垒、高现金、高分红、高股息的属性，煤炭板块投资攻守兼备且具有高性价比，建议积极把握阶段性调整带来的底部配置机会。

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、**榆林市发改委：预计 8 月份煤炭价格或将维持在目前价位水平徘徊前行**：榆林市发改委消息，7 月份煤炭价格继续高位运行，混煤均价为 860 元/吨。近期，随着全球经济继续从新冠肺炎疫情中复苏，全球煤炭市场需求强劲，煤价大涨；加之夏季后期水电、太阳能发电的增量有限，又受河南遭遇千年不遇的水涝灾害，对煤电的需求量加大；以及浙江、上海两地台风“烟花”影响船舶运输，沿海煤炭航运价格继续走高；煤炭供需矛盾仍然凸显，后期补库需求较强，煤价上涨风险依然存在，但在国家出台抑制煤价过快上涨、合理释放产能等诸多调控措施下，预计 8 月份煤炭价格或将维持在目前价位水平徘徊前行。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-361-235524-1.html>）

2、**中价·新华焦煤价格指数（CCP）**：本期（2023 年 8 月 2 日-2023 年 8 月 8 日）中价·新华焦煤价格指数小幅上涨。具体来看，综合指数报 1408 点，较上期上涨 18 点，涨幅 1.29%；长协指数报 1339 点，较上期上涨 5

点，涨幅 0.37%；现货指数报 1529 点，较上期上涨 41 点，涨幅 2.76%；竞价指数报 1461 点，较上期上涨 18 点，涨幅 1.25%。上游焦煤价格小幅上涨。供给端在煤矿安检加严背景下，煤矿复产节奏偏慢，焦煤供应仍相对偏紧。需求端现阶段焦钢企业生产强度仍偏高，对焦煤采购积极性不减。综合来看，当前焦钢企业高日耗与低库存支撑焦煤需求，本期焦煤价格小幅上涨，后续需密切关注焦钢企业生产节奏变化。（资料来源：

<https://www.cctd.com.cn/index.php?m=content&c=index&a=show&catid=752&id=235478>）

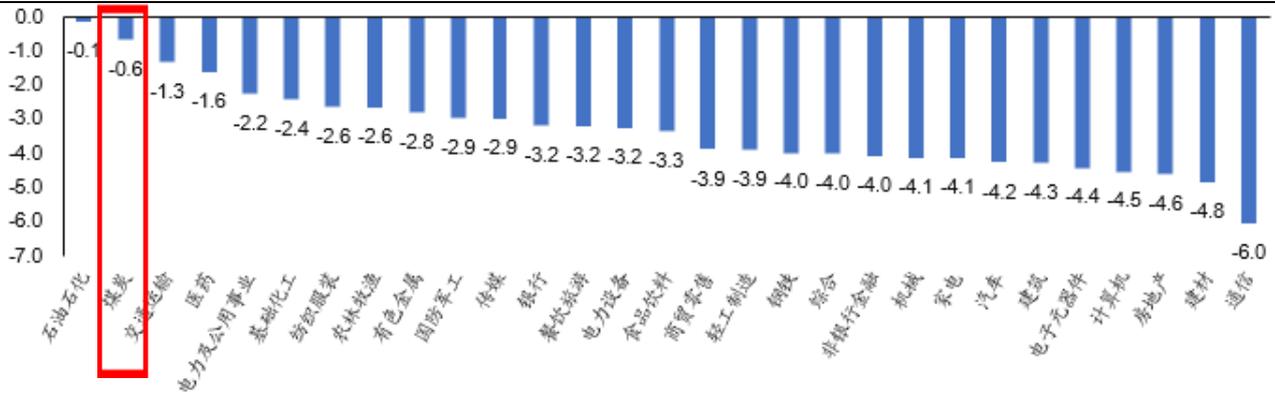
3、今年全球煤炭需求或再创新高：2022 年，全球煤炭消费量创历史新高，预计今年全球煤炭市场仍将延续增长势头，而且随着市场环境回归平稳，煤炭价格预期也将回归稳定。近日，国际能源署（IEA）发布《煤炭市场最新动态》报告（以下简称《报告》）称，过去三年间，全球煤炭市场经历了大起大落，2022 年，全球煤炭需求量超过 83 亿吨，同比增长 3.3%。其中，亚洲地区发电用煤及工业用煤水平明显增长，推动全球煤炭消费量再创新高。

（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/1bMIGheb38pFYYIDZ4fDUg>）

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 0.6%，表现优于大盘；本周沪深 300 下跌 3.4%到 3884.3；涨幅前三的行业分别是石油石化(-0.1%)、煤炭(-0.6%)、交通运输(-1.3%)。

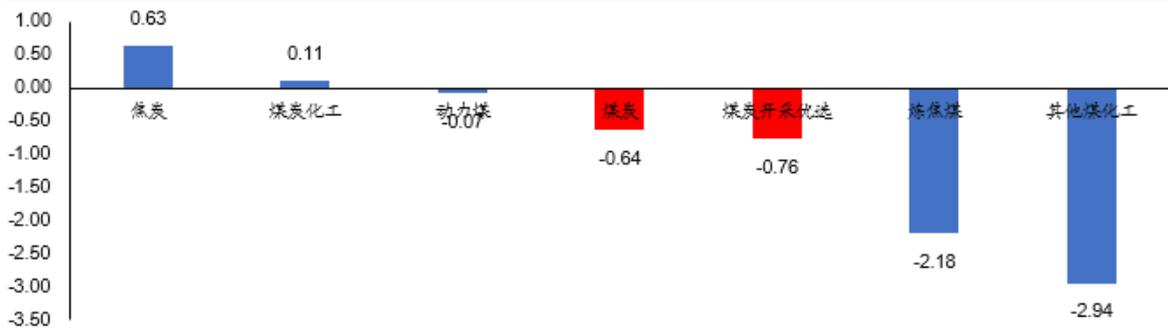
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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 0.76%，动力煤板块下跌 0.07%，炼焦煤板块下跌 2.18%；焦炭板块上涨 0.63%，煤炭化工上涨 0.11%。

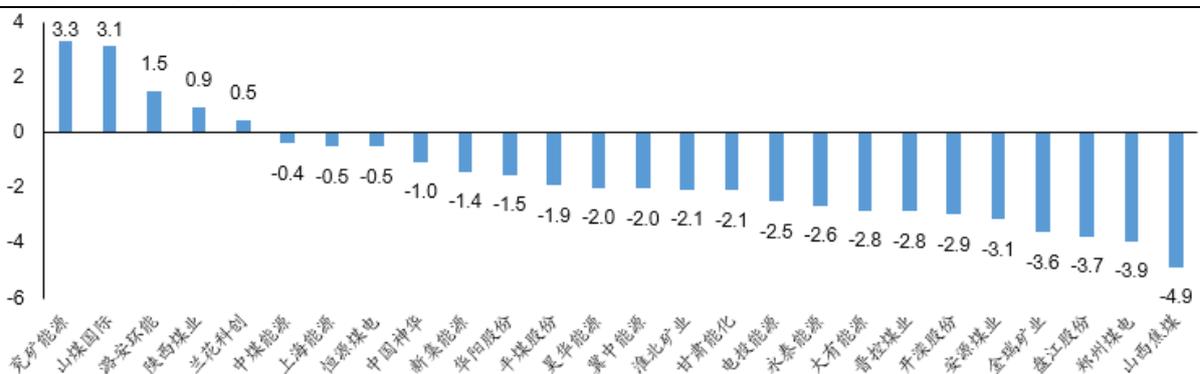
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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(3.3%)、山煤国际(3.1%)、潞安环能(1.5%)。

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



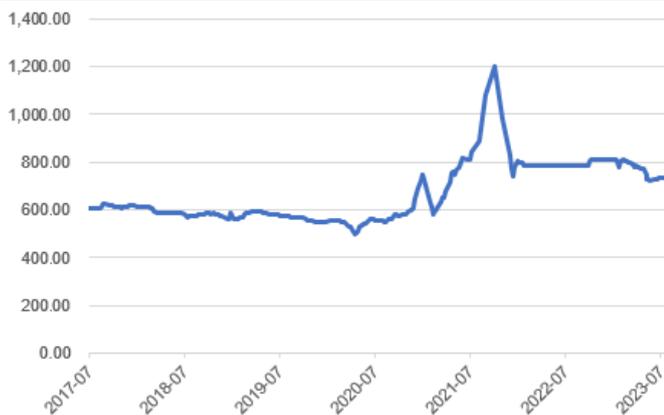
资料来源：Wind，信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪：炼焦煤价格稳中有涨

1、煤炭价格指数

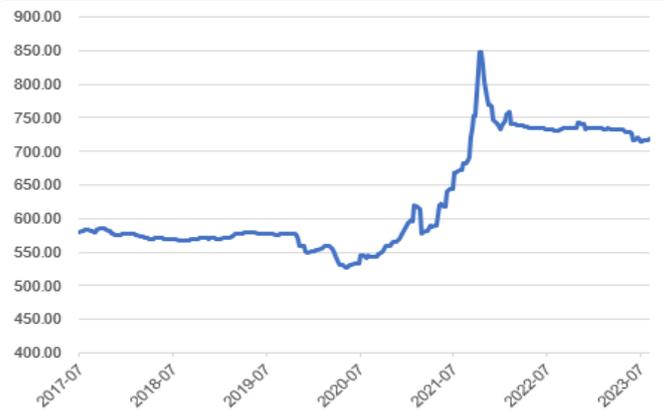
- 截至 8 月 11 日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 731.0 元/吨，周环比下跌 2.0 元/吨；国煤下水动力煤价格综合指数 NCEI(5500)价格 734.0 元/吨，周环比下跌 3.0 元/吨。截至 8 月 9 日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 718.0 元/吨，周环比上涨 2.0 元/吨。截至 8 月，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 704.0 元/吨，月环比上涨 3.0 元/吨。

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)



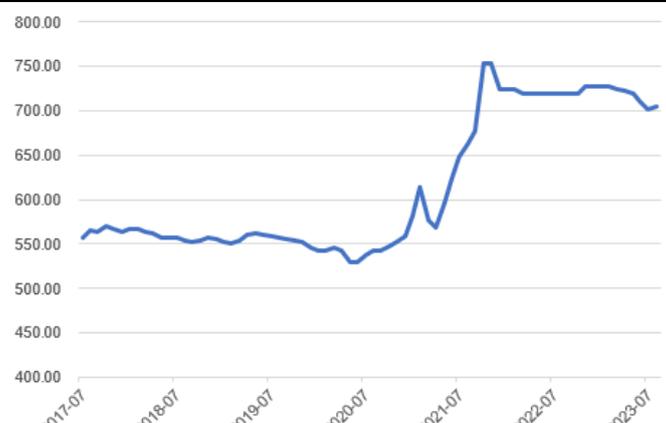
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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)

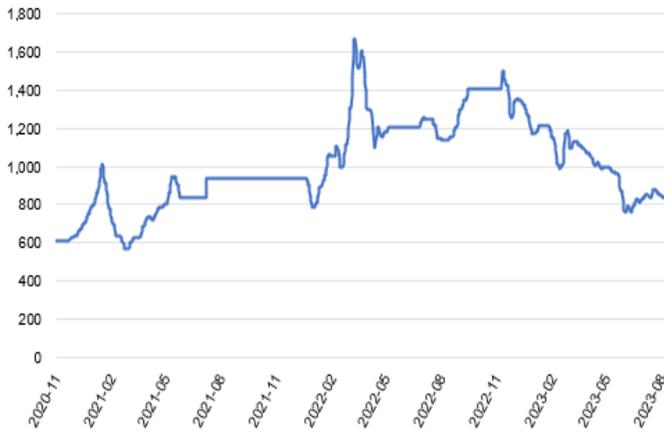


资料来源：Wind，信达证券研发中心

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 8 月 11 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 828.0 元/吨，周下跌 11.0 元/吨。
- 产地动力煤：截至 8 月 11 日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 860.0 元/吨，周环比下跌 5.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 724.0 元/吨，周环比持平；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 690.0 元/吨，周环比下跌 5.0 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)

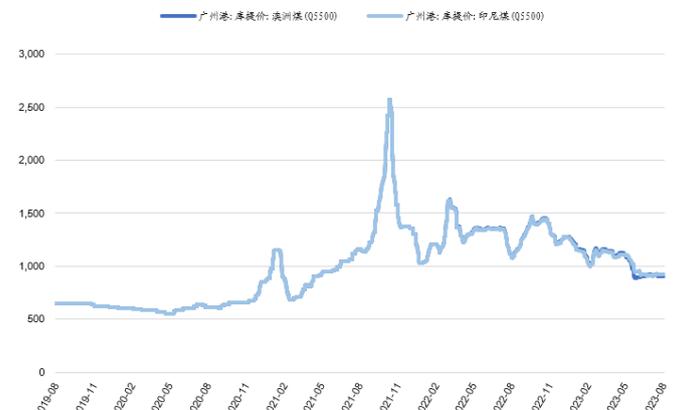

资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

- 截至 8 月 8 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 88.8 美元/吨, 周环比下跌 1.0 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 119.0 美元/吨, 周环比上涨 9.0 元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 95.8 美元/吨, 周环比上涨 7.6 元/吨。【注: 本价格为国际港口 FOB 价格, 与指数价格有所出入】
- 截至 8 月 11 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 927.0 元/吨, 周环比上涨 4.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 911.0 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

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 8 月 10 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)2150.0 元/吨, 周环比持平; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)2368.0 元/吨, 周环比持平。
- 产地炼焦煤: 截至 8 月 11 日, 临汾肥精煤车板价(含税)2000.0 元/吨, 周环比持平; 兖州气精煤车板价 1455.0 元/吨, 周环比上涨 50.0 元/吨; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1900.0 元/吨, 周环比持平。

图 12: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)

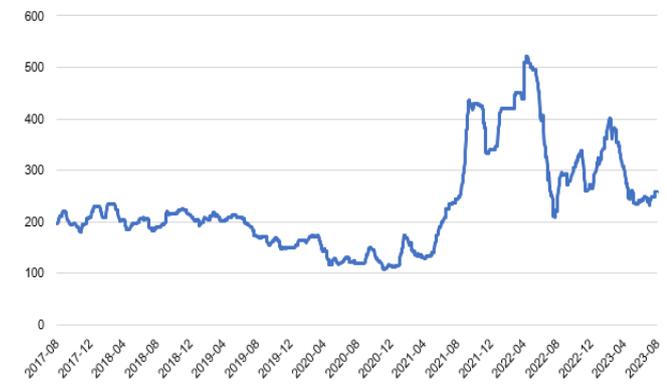

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 13: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)

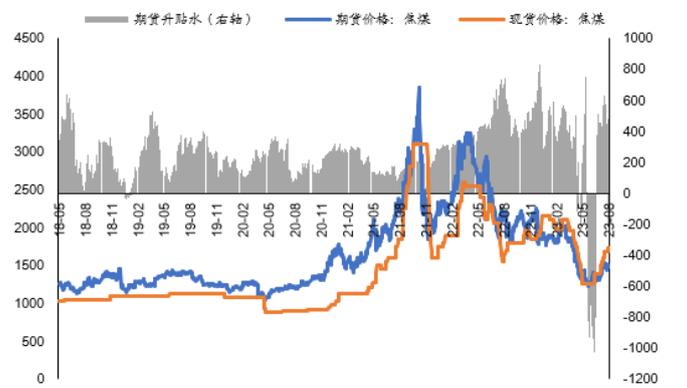

资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 国际炼焦煤: 截至 8 月 11 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 258.0 美元/吨, 周环比上涨 0.5 美元/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 8 月 11 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 8 月 11 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)

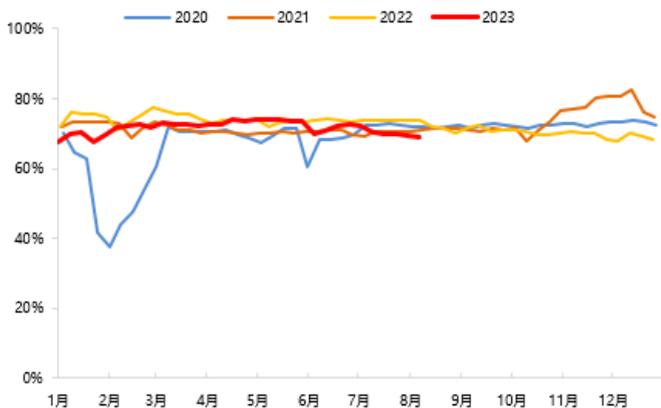

资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

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

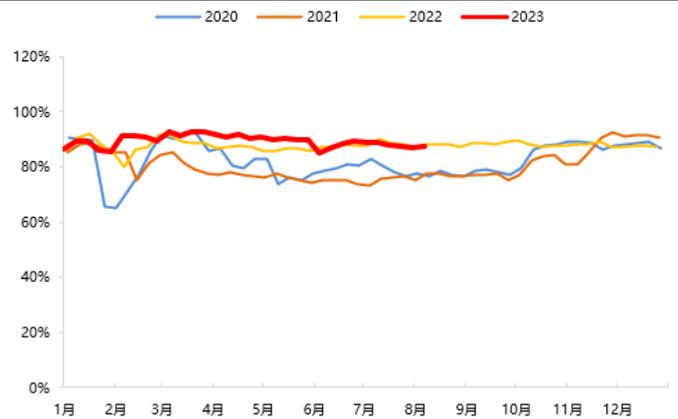
- 截至8月6日，山西省样本煤矿（303处，总产能5.85亿吨）产能利用率69.20%，环比前一周降0.23个pct；
- 截至8月6日，内蒙古样本煤矿（90处，总产能6.3亿吨）产能利用率87.50%，环比前一周升0.61个pct；
- 截至8月6日，陕西省样本煤矿（49处，总产能3.3亿吨）产能利用率91.74%，环比前一周升1.23个pct；
- 截至8月6日，三省样本煤矿（448处，总产能15.6亿吨）产能利用率81.6%，环比前一周升0.5个pct。

图 18：山西省周度产能利用率



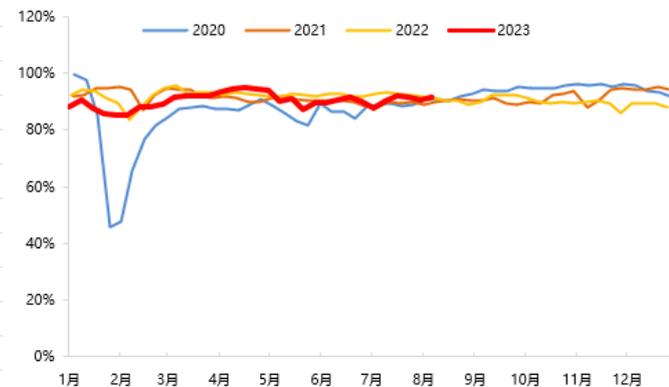
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 19：内蒙古周度产能利用率



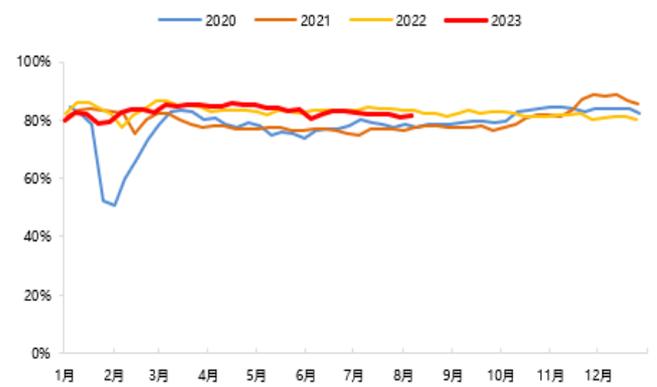
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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8月11日，5000大卡动力煤国内外价差42.8元/吨，周环比上涨3.7元/吨；4000大卡动力煤国内外价差9.5元/吨，周环比下跌3.5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

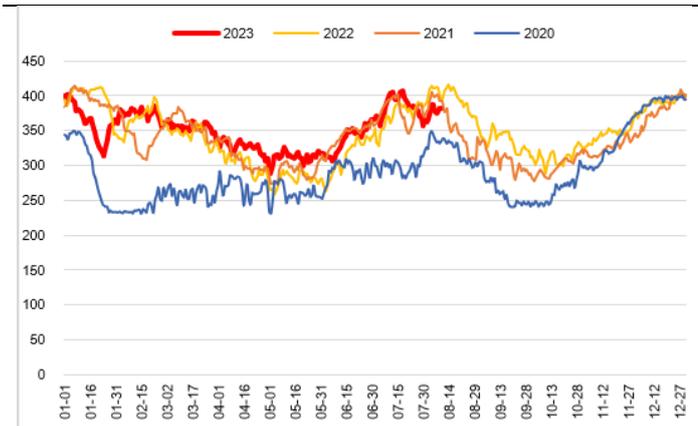
图 23: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

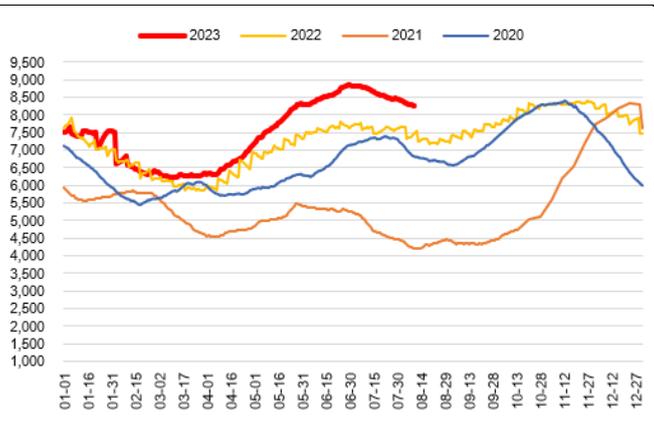
3、煤电日耗及库存情况

3.1 内陆 17 省煤电日耗及库存情况

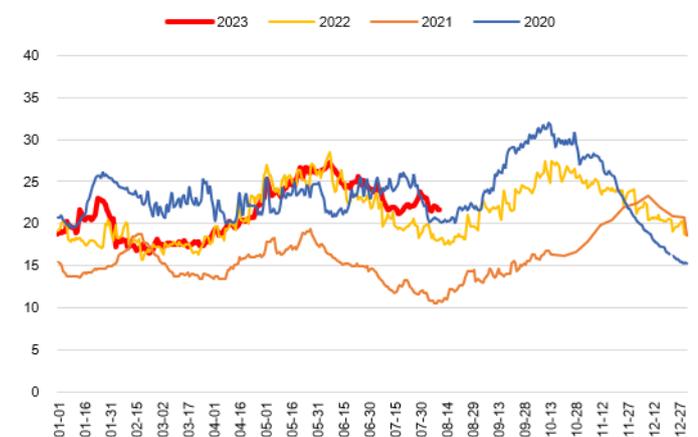
- 截至 8 月 10 日, 内陆十七省煤炭库存 8261.70 万吨, 较上周下降 115.90 万吨, 周环比下降 1.38%; 日耗为 382.10 万吨, 较上周上升 8.60 万吨/日, 周环比增加 2.30%; 可用天数为 21.6 天, 较上周下降 0.80 天。

图 24: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 25: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

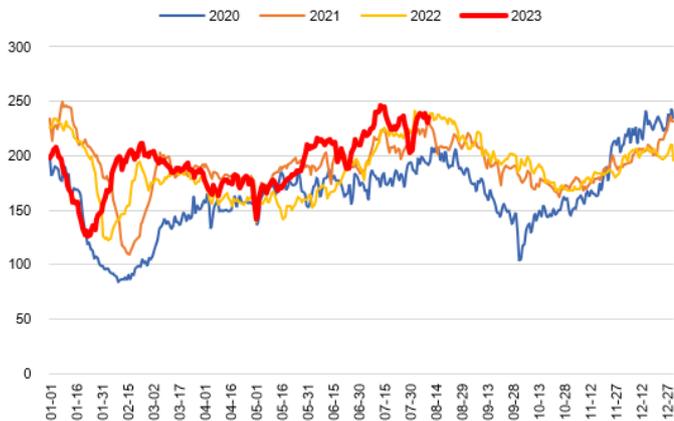
图 26: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

3.2 沿海八省煤电日耗及库存情况

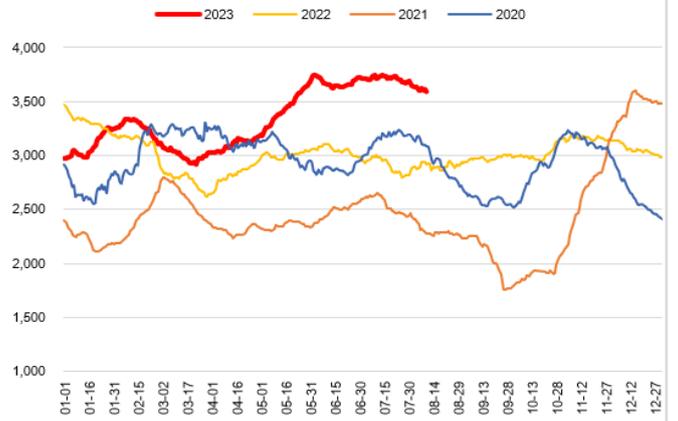
- 截至 8 月 10 日，沿海八省煤炭库存 3596.10 万吨，较上周下降 35.70 万吨，周环比下降 0.98%；日耗为 235.00 万吨，较上周下降 0.20 万吨/日，周环比下降 0.09%；可用天数为 15.3 天，较上周下降 0.10 天。
- 截至 8 月 11 日，三峡出库流量 18300 立方米/秒，周环比增加 8.93%。

图 27：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）



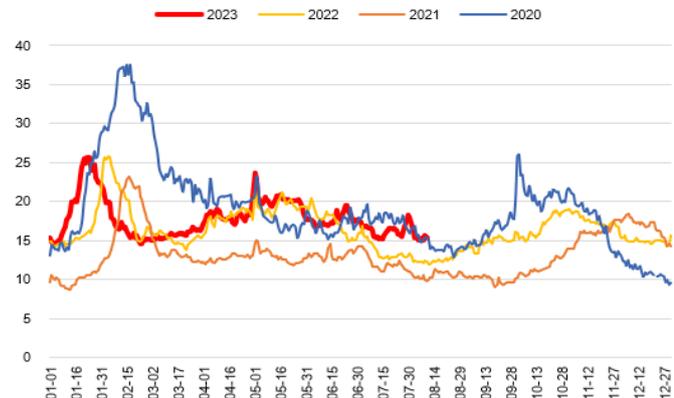
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 28：沿海八省区煤炭库存量变化情况（万吨）



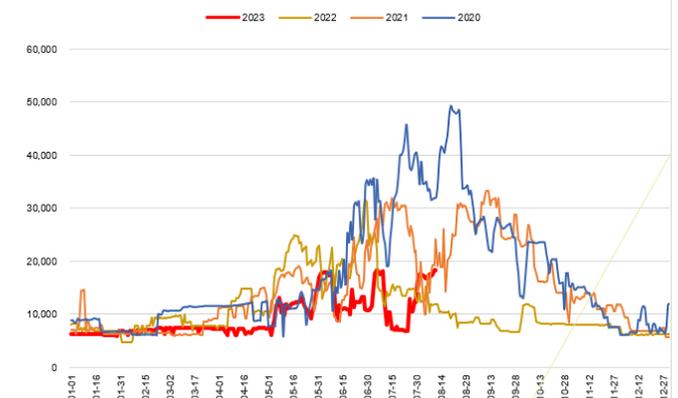
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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

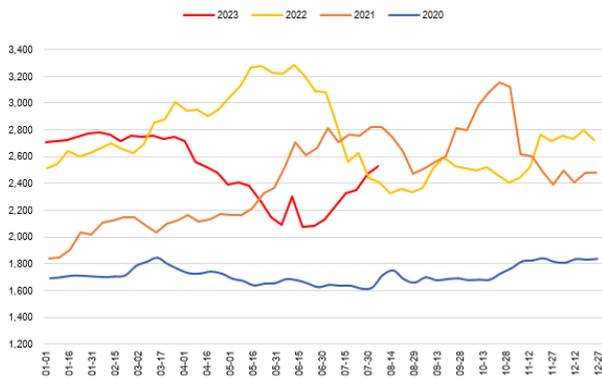
图 30：三峡出库量变化情况（立方米/秒）



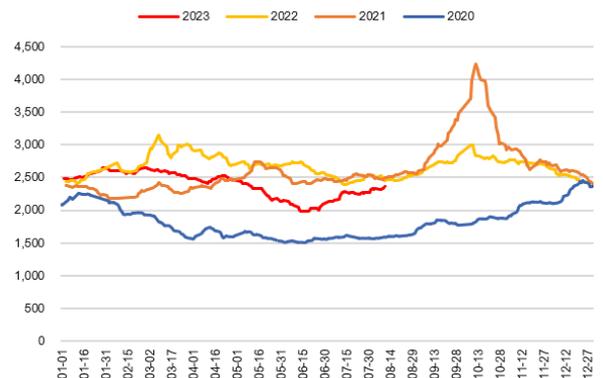
资料来源：Wind，信达证券研发中心

4、下游化工、建材价格

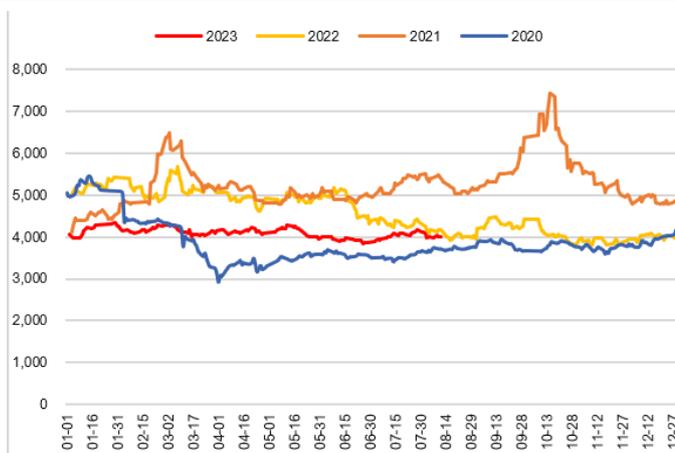
- 截至 8 月 6 日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2532.0 元/吨，周环比上涨 62.0 元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2680.0 元/吨，周环比上涨 44.0 元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2262.0 元/吨，周环比上涨 36.0 元/吨。
- 截至 8 月 11 日，全国甲醇价格指数较上周同期上涨 30 点至 2364 点。
- 截至 8 月 11 日，全国乙二醇价格指数较上周同期上涨 5 点至 4013 点。
- 截至 8 月 11 日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌 262 点至 2966 点。
- 截至 8 月 11 日，全国醋酸价格指数较上周同期上涨 168 点至 3235 点。
- 截至 8 月 11 日，全国水泥价格指数较上周同期下跌 0.39 点至 109.4 点。

图 32: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


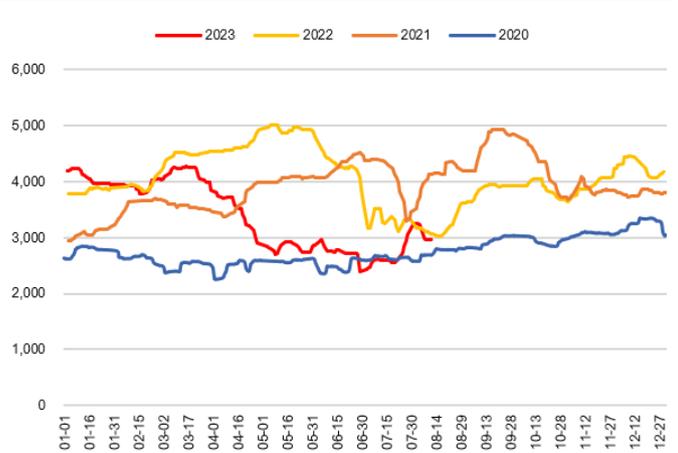
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 33: 全国甲醇价格指数


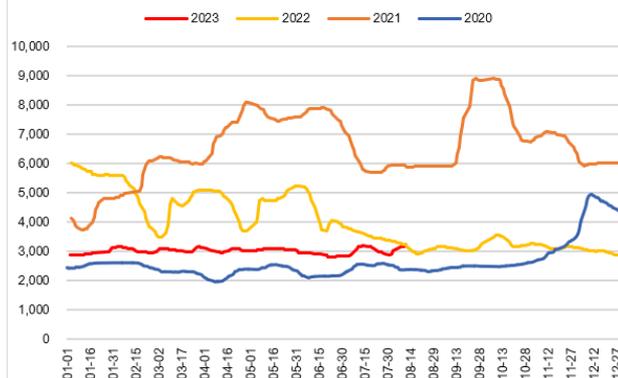
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 34: 全国乙二醇价格指数


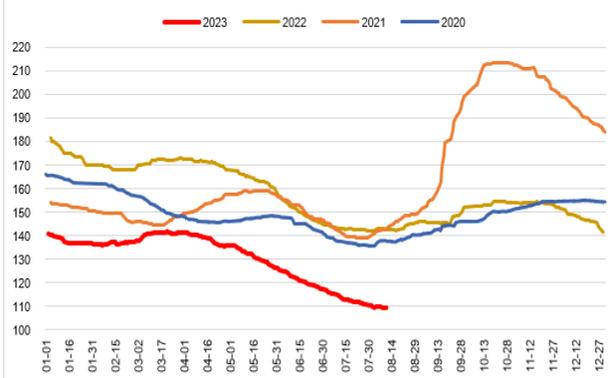
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 35: 全国合成氨价格指数


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 36: 全国醋酸价格指数


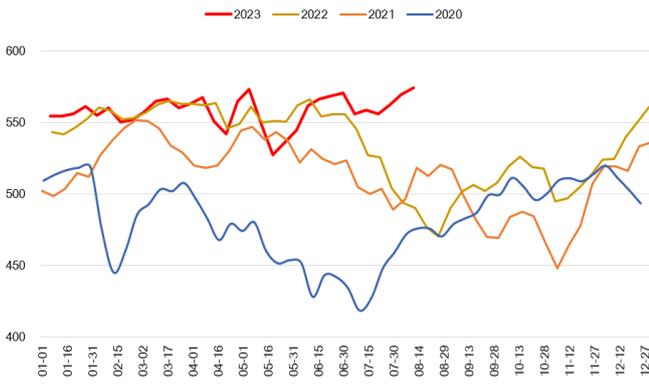
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 37: 全国水泥价格指数


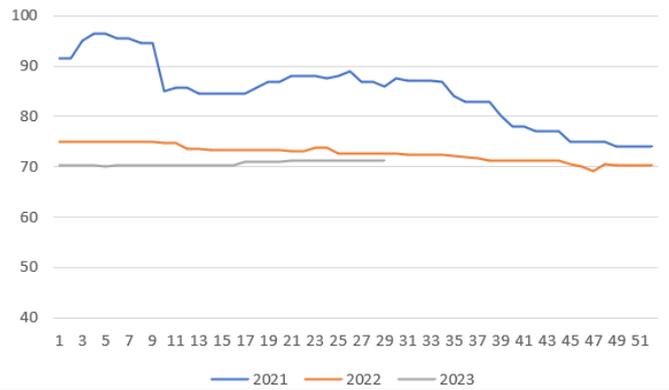
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、下游化工、建材用煤量及开工率

- 截至 8 月 11 日, 化工周度耗煤为 574.27 万吨, 较上周上升 5.06 万吨/日, 周环比增加 0.89%。
- 截至 8 月 10 日, 平板玻璃开工率为 71.3%, 周环比下跌 0.0%。

图 38: 化工周度耗煤(万吨)


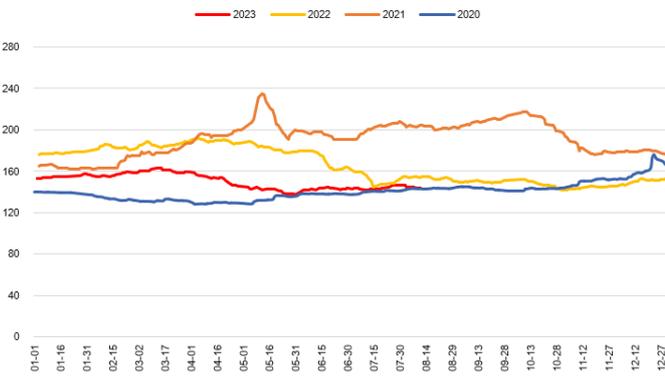
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 39: 全国平板玻璃开工率(%)


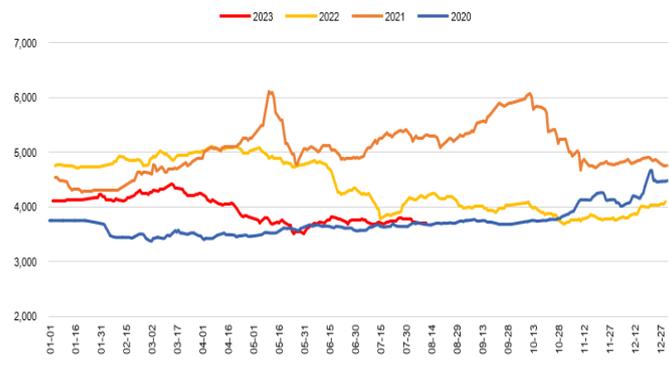
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

6、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

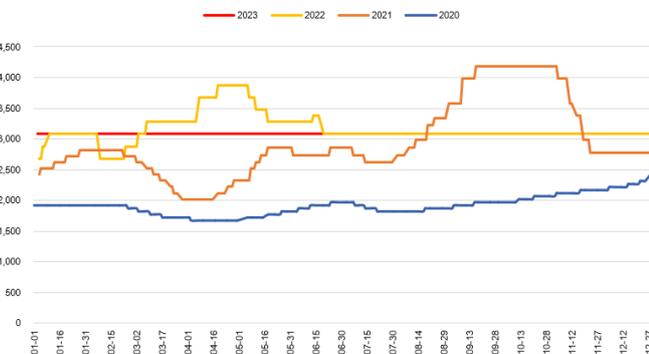
- 截至 8 月 11 日, Mypsic 综合钢价指数 143.4 点, 周环比下跌 1.73 点。
- 截至 8 月 11 日, 上海螺纹钢价格 3700.0 元/吨, 周环比下跌 20.0 元/吨。
- 截至 8 月 11 日, 唐山产一级冶金焦价格 3080.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 8 月 11 日, 全国高炉开工率 83.8%, 周环比增加 0.44 百分点。

图 40: Mypsic 综合钢价指数


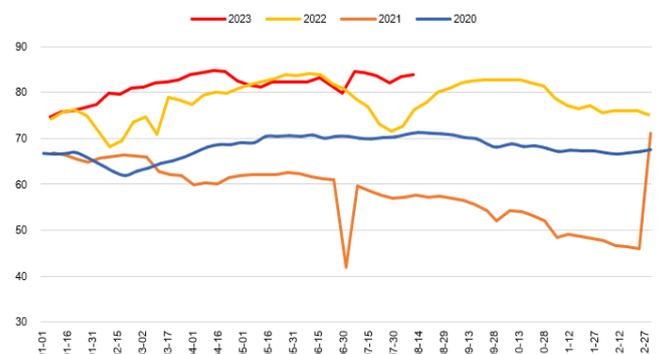
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 41: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 42: 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 43: 高炉开工率(%)


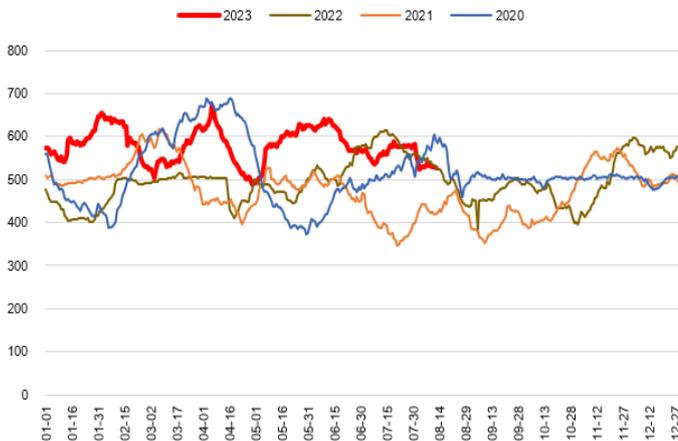
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存情况：主要港口煤炭库存持续下降

1、动力煤港口库存

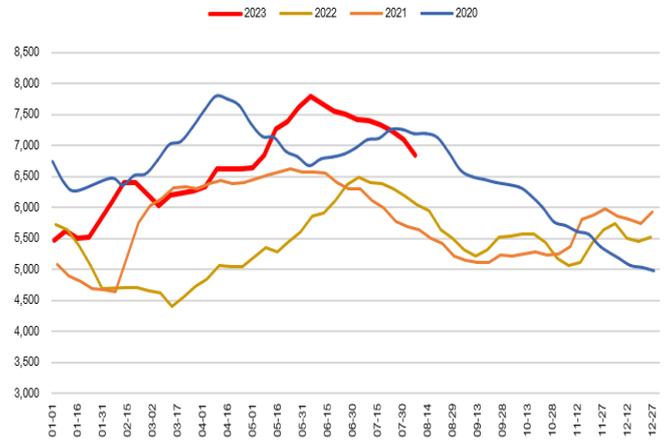
- 截至8月12日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降3.0万吨至527.0万吨。
- 截至8月7日，主要港口(58港)库存较上周同期下降257.4万吨至6842.6万吨。

图 44: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 45: 主流港口煤炭库存(万吨)

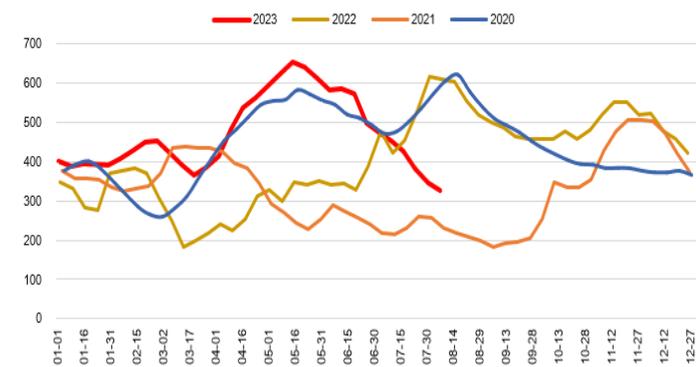


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

2、炼焦煤库存

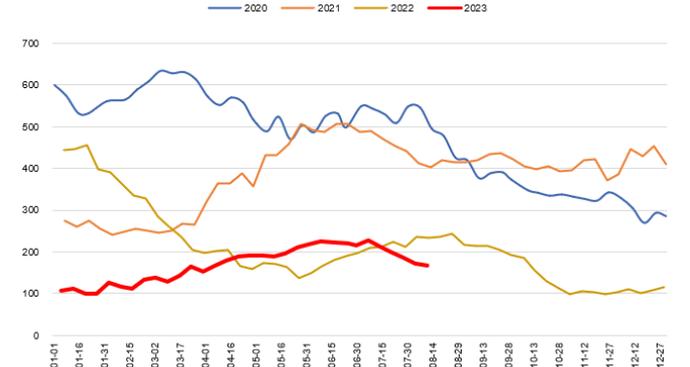
- 截至8月7日，生产地炼焦煤库存较上周下降21.5万吨至325.4万吨，周环比下降6.20%。
- 截至8月11日，六大港口炼焦煤库存较上周下降6.0万吨至167.1万吨，周环比下降3.47%。
- 截至8月11日，国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存较上周增加14.9万吨至771.3万吨，周环比增加1.97%。
- 截至8月11日，国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存较上周下降13.5万吨至717.4万吨，周环比下降1.85%。

图 46: 生产地炼焦煤库存(万吨)

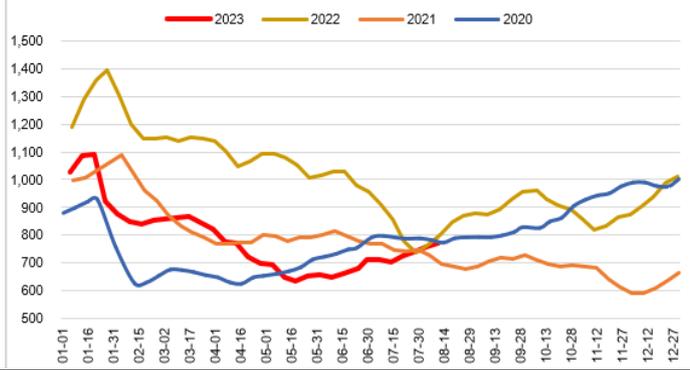


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

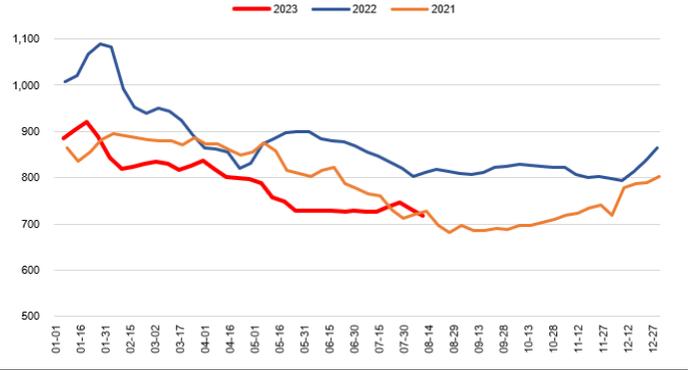
图 47: 六大港口炼焦煤库存(万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 48: 国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存(万吨)


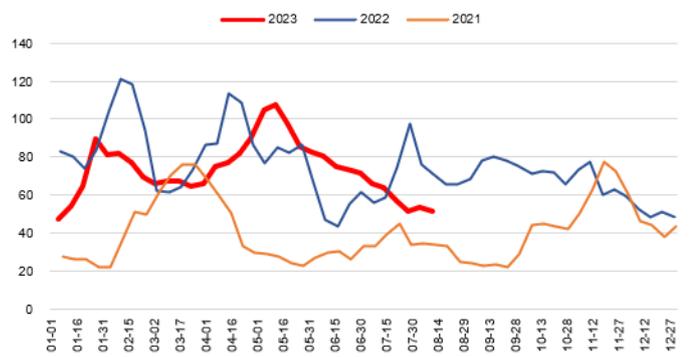
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 49: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨)


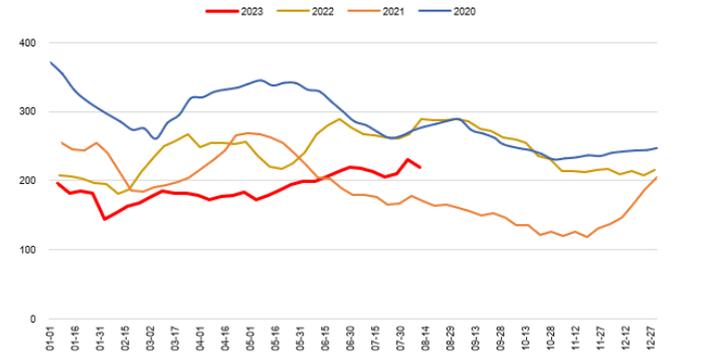
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、焦炭库存

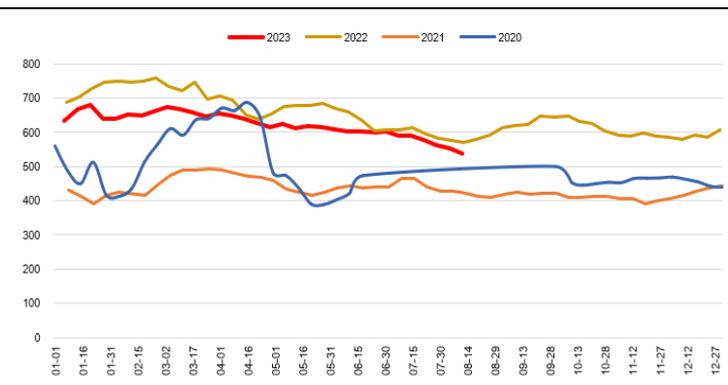
- 截至 8 月 11 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降 1.9 万吨至 51.7 万吨, 周环比下降 3.54%。
- 截至 8 月 11 日, 四港口合计焦炭库存较上周下降 10.6 万吨至 219.4 万吨, 周环比下降 4.61%。
- 截至 8 月 11 日, 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存较上周下跌 13.78 万吨至 538.42 万吨。

图 50: 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 51: 四港口合计焦炭库存(万吨)


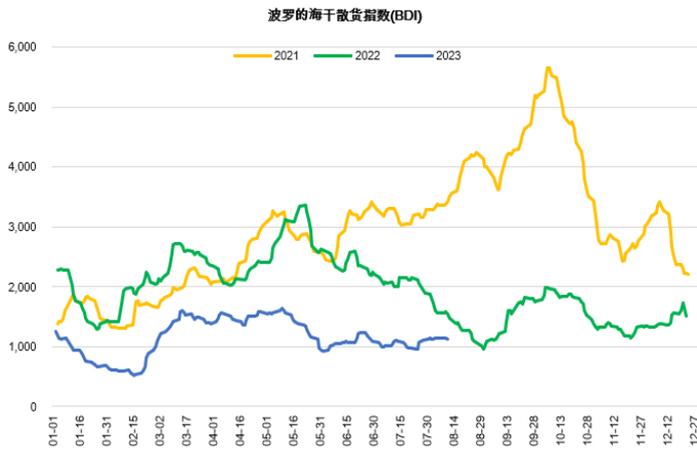
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 52: 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存(万吨)


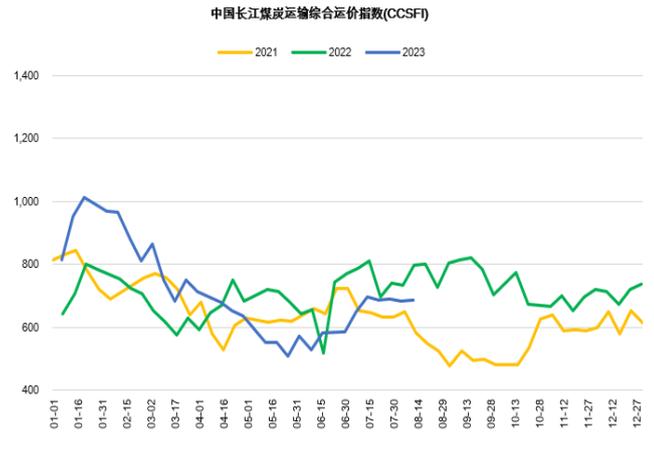
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、国际煤炭运输价格指数

- 截至 8 月 11 日, 波罗的海干散货指数(BDI)为 1129.0 点, 周环比下跌 7.0 点; 截至 8 月 11 日, 中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)为 686.0 点, 周环比上涨 2.0 点。

图 53: 波罗的海干散货指数(BDI)


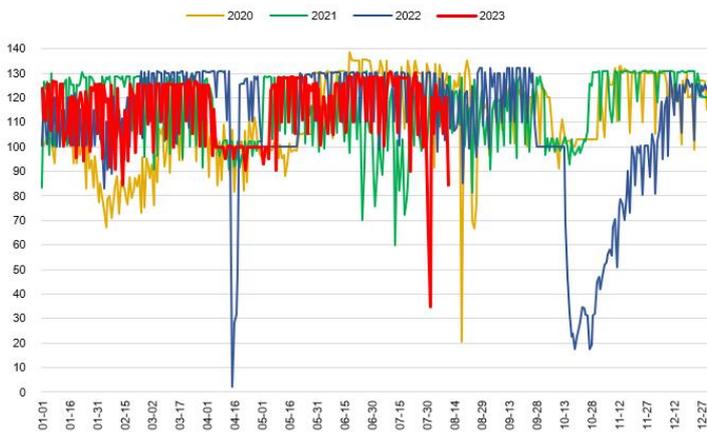
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 54: 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

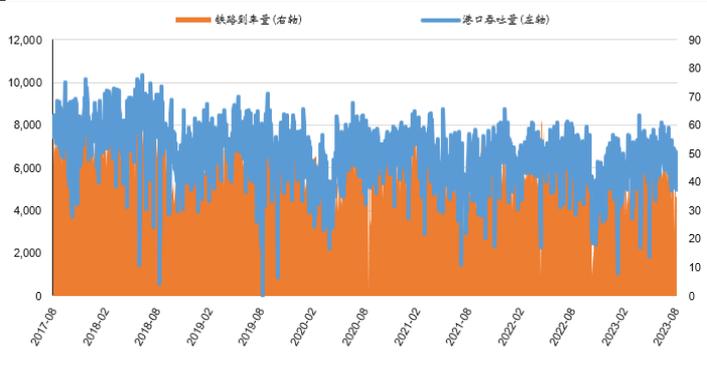
5、国内煤炭运输情况

- 截至 8 月 11 日周五, 本周大秦线煤炭周度日均发运量 84.3 万吨, 上周周度日均发运量 125.0 万吨, 周环比下跌 40.8 元/吨。

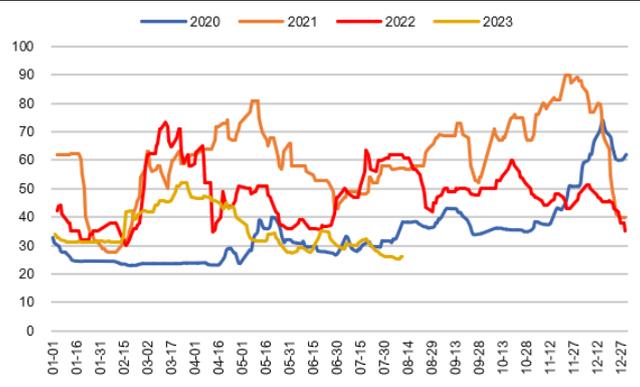
图 55: 大秦线铁路发运量(万吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 截至 8 月 11 日, 秦皇岛港铁路到车量较上周同期下降 1262 车至 5144.0 车; 秦皇岛港港口吞吐量较上周同期增加 0.4 万吨至 44.8 万吨。截至 8 月 11 日, 秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)运费 15.5 元/吨, 周环比上涨 1.1 元/吨; 秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)运费 26.1 元/吨, 周环比上涨 0.1 元/吨。

图 56: 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

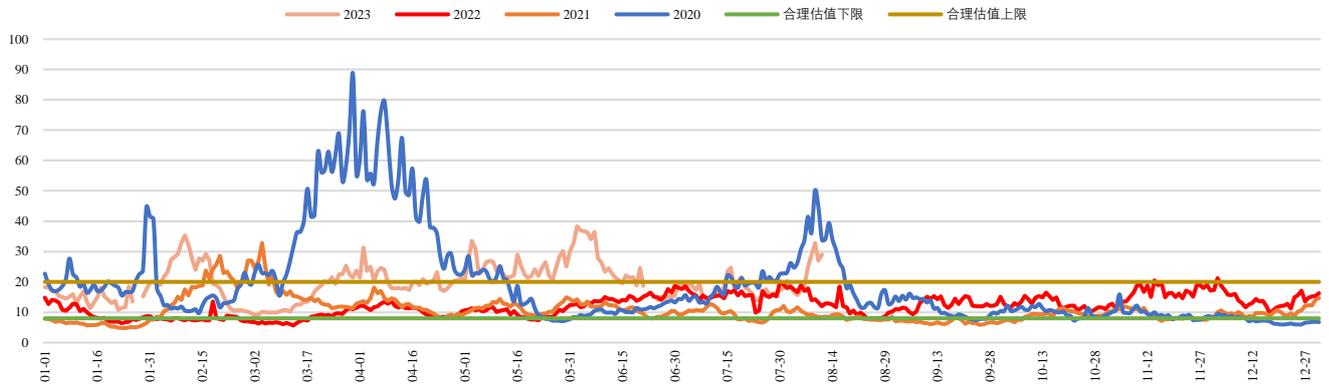
图 57: 秦皇岛-广州煤炭海运费情况(元/吨)


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 8 月 11 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 1336.5 万吨（周环比增加 36.30 万吨），锚地船舶数为 46.0 艘（周环比下降 29.00 艘），货船比（库存与船舶比）为 32.8，周环比增加 14.15。

图 58：2020-2023 年北方四港货船比（库存与船舶比）情况

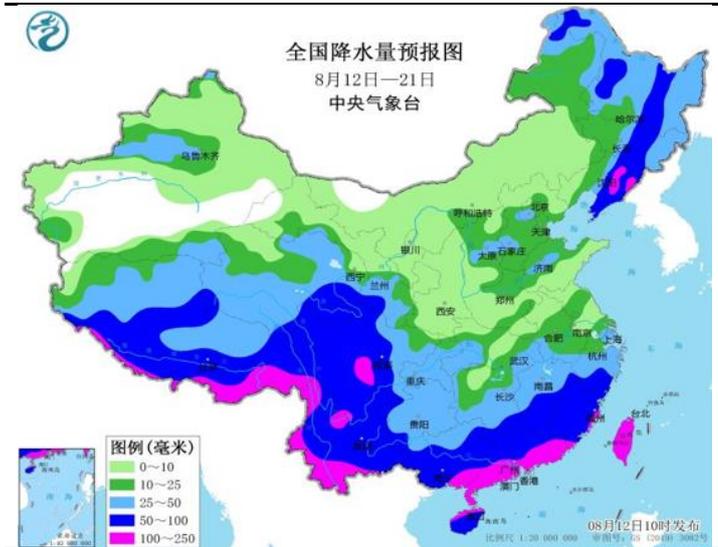


资料来源：Wind，信达证券研发中心

六、天气情况：东北地区东部和北部华南及云南等地多降雨

- 未来 10 天，华南、青藏高原和四川西南部、甘肃南部、云南西部和南部等地多降雨天气，部分地区累计降水量有 80~150 毫米。中东部无大范围持续性显著高温天气。
- 未来 11-14 天（8 月 22-25 日），主要降雨区将位于华南、东北地区、华北东部和南部、西北地区东部、青藏高原及云南西部和南部等地，累计降水量有 20~40 毫米，局地 50~80 毫米。
- 16-18 日，青藏高原、甘肃东部、四川盆地、华南及云南等地有一次中雨过程，部分地区有大雨、局部暴雨。

图 59：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	17.68	31236	33186	36764	40846	6.3	6.71	7.43	8.25	2.81	2.63	2.38	2.14
陕西煤业	16.23	35123	32759	34921	38286	3.62	3.38	3.60	3.95	4.48	4.80	4.51	4.11
广汇能源	6.90	11338	15820	20069	23723	1.73	2.41	3.06	3.61	3.99	2.86	2.25	1.91
中国神华	27.51	69626	72817	74884	76482	3.50	3.66	3.77	3.85	7.86	7.52	7.30	7.15
中煤能源	8.23	18241	24629	27106	28633	1.38	1.86	2.04	2.16	5.96	4.42	4.03	3.81
山煤国际	15.10	6981	6130	6545	6987	3.52	3.09	3.30	3.52	4.29	4.89	4.58	4.29
盘江股份	6.42	2194	2427	3124	3518	1.02	1.13	1.46	1.64	6.29	5.68	4.40	3.91
平煤股份	7.75	5725	6684	8040	10237	2.47	2.89	3.47	4.42	3.14	2.68	2.23	1.75
山西焦煤	8.43	10722	11813	13986	15886	2.06	2.27	2.69	3.05	4.09	3.71	3.13	2.76
淮北矿业	11.93	7010	7679	8671	10665	2.83	3.10	3.49	4.30	4.22	3.85	3.42	2.77
天玛智控	26.80	397	462	535	622	0.92	1.07	1.24	1.44	29.13	25.05	21.61	18.61

资料来源: Wind, 信达证券研发中心 数据截至 2023 年 8 月 11 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

【陕西煤业】：2023 年 7 月主要运营数据公告：公司 2023 年 7 月煤炭产量 1372.64 万吨，同比增长 7.27%；7 月自产煤销量 1356.14 万吨，同比增长 13.19%，本年累计销量 9691.84 万吨，同比增长 11.87%。

【平煤股份】平顶山天安煤业股份有限公司关于控股股东办理完成部分股份补充担保及信托登记的公告：中国平煤神马集团已在中国证券登记结算有限责任公司完成本次补充担保及信托登记，将持有的 22,500,000 股平煤股份 A 股股票无限售流通股存放于“中国平煤神马集团-平安证券-22 平神 E1 担保及信托财产专户”，为“22 平 01EB”补充标的股票担保及信托登记；将持有的 11,250,000 股平煤股份 A 股股票无限售流通股存放于“中国平煤神马集团-平安证券-22 平神 E2 担保及信托财产专户”，为“22 平 02EB”补充标的股票担保及信托登记。

【山西焦煤】2023 年半年度报告：报告期间，营业收入为 27,559,888,517.49 元，其中归属于上市公司股东的净利润 4,516,801,945.96 元，经营活动产生的现金流量净额为 4,467,150,795.49 元，基本每股收益为 0.8425 元/股，加权平均净资产收益率为 14.28%，归属于上市公司股东的净资产为 35,671,378,656.53 元。

【山西焦煤】关于 2023 年半年度募集资金存放与使用情况的专项报告：山西焦煤能源集团股份有限公司（以下简称“公司”或“山西焦煤”）采取向特定对象发行的方式向 19 名特定对象发行 474,137,931 股人民币普通股 A 股股票，发行价格为 9.28 元/股，募集资金总额为人民币 4,399,999,999.68 元，扣除各项含税发行费用人民币 28,782,215.65 元，实际募集资金净额为人民币 4,371,217,784.03 元，加上本次发行费用可抵扣增值税进项税额 1,567,309.70 元，合计人民币 4,372,785,093.73 元。上述募集资金已于 2023 年 4 月 21 日到位。

八、本周行业重要资讯

1、山西焦煤：二季度长协占比为 80%左右：山西焦煤近日在投资互动平台表示，今年上半年比去年同期利润下降的主要原因是受今年 4 月以来煤炭市场价格较大幅度的下行影响；得益于近年来公司大力推行精益化管理，公司成本控制在业内一直处于一流水平。该公司表示，目前公司的动力煤销售执行保供价格，即坑口价 570 元/吨。二季度长协占比为 80%左右；公司目前尚未有氢能源项目。（<http://www.sxcoal.com/news/4682860/info>）

2、因事故，山西两家煤矿被停产整顿：山西省应急管理厅消息，山西柳林鑫飞下山岭煤业有限公司、山西阳城阳泰集团白沟煤业有限公司，两家煤矿因发生死亡安全事故被责令停产整顿。2023 年 8 月 6 日，山西柳林鑫飞下山岭煤业有限公司发生一起死亡 1 人的安全事故。2023 年 8 月 7 日，山西阳城阳泰集团白沟煤业有限公司发生一起死亡 1 人的安全事故。（<http://www.sxcoal.com/news/4682722/info>）

3、7 月全国进口煤炭 3926 万吨，同比增长 66.9%：海关总署 8 月 8 日公布的数据显示，中国 2023 年 7 月份进口煤炭 3926 万吨，较去年同期的 2352.3 万吨增加 1573.7 万吨，增长 66.9%。7 月份进口量较 6 月份的 3987.1 万吨较少 61.1 万吨，下降 1.53%。7 月份煤炭进口额为 386700 万美元，同比增长 2.20%，环比下降 13.87%。据此推算进口均价为 98.50 美元/吨，同比下跌 62.35 美元/吨，环比下跌 14.11 美元/吨。

（<http://www.sxcoal.com/news/4682679/info>）

4、上半年新疆铁路煤炭运输量达 6274 万吨，同比增长 8.5%：据新疆日报报道，今年新疆全力推进国家“三基地一通道”建设，持续深化煤炭行业供给侧结构性改革，煤炭优质产能不断释放。上半年，新疆原煤产量 21151.12 万吨，同比增长 16.5%，发电 2375.01 亿千瓦时，同比增长 2.7%。上半年，新疆铁路煤炭运输量达 6274 万吨，同比增长 8.5%，其中“疆煤外运” 2652.1 万吨，同比增长 13.8%。（<http://www.sxcoal.com/news/4682699/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，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，信达证券研发中心副总经理，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，中国价格协会煤炭价格专委会委员，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。