



Research and
Development Center

短期煤价震荡下行，关注原煤供给增速趋缓

煤炭开采

2023年8月20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

短期煤价震荡下行，关注原煤供给增速趋缓

2023年8月20日














本期内容提要：

- **本周产地煤价稳中偏弱。**截至8月18日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价880.0元/吨，周环比上涨20.0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）680.0元/吨，周环比下跌10.0元/吨。
- **内陆电厂库存继续下降。**截至8月19日，本周秦皇岛港铁路到车4675车，周环比下降9.12%；秦皇岛港口吞吐47万吨，周环比增加4.91%。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1154.6万吨，较上周的1152.57万吨上涨2.0万吨，周环比增加0.18%。截至8月17日，内陆十七省煤炭库存8127.90万吨，较上周下降133.80万吨，周环比下降1.62%；日耗为395.20万吨，较上周上升13.10万吨/日，周环比增加3.43%；可用天数为20.6天，较上周下降1.00天。
- **国际动力煤价格涨跌互现。**截至8月18日，秦皇岛港动力煤（Q5500）山西产市场价802.0元/吨，周下跌26.0元/吨。截至8月17日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格87.2美元/吨，周环比下跌1.6美元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价117.0美元/吨，周环比下跌2.0美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价97.7美元/吨，周环比上涨1.9元/吨。
- **焦炭方面：本周焦炭市场稳中偏强运行。**根据煤炭资源网，截至2023年8月18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，本周焦炭市场持稳运行，供应方面，随着焦企利润增加，开工率稳步回升，供应端增量较为明显。需求方面，随着近期市场情绪转弱，焦企发货积极性明显提升，港口贸易商也以积极出货为主，焦炭资源集中流向终端，叠加近期运输状况有所好转，钢厂到货明显增加，焦炭资源紧张局面得到缓解。部分区域钢厂考虑自身盈利能力不佳且焦炭库存尚可，开启降价窗口。不过目前来看，现阶段钢厂生产积极性不减，铁水产量不降反增，钢厂日耗偏强，刚需支撑下短期焦炭价格仍有一定支撑，后期需终端关注钢厂库存变化及平控政策落地情况。
- **焦煤方面：灵石事故煤矿停产，煤价整体向下调整。**根据煤炭资源网，截至8月18日，CCI山西低硫指数1970元/吨，日环比持平；CCI山西高硫指数1702元/吨，日环比持平；CCI灵石肥煤指数1800元/吨，日环比持平。产地煤矿事故频发，供应偏紧格局未能有明显改善。需求端，介于市场看降情绪浓厚，下游焦企及中间环节接货意愿不高，市场交易氛围持续转差，山西主流大矿竞拍大比例流拍，且成交价不同程度下跌，煤矿坑口报价下跌范围也逐渐扩大，目前产地

库存仍在持续积压，预计短期煤价将以向下调整为主。

- **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，煤炭市场整体延续弱稳运行，动力煤价格小幅下调。值得关注的是，7月，全国原煤产量3.8亿吨，同比增长0.1%，增速比6月份放缓2.4个百分点；进口煤炭3926万吨，同比增长66.9%，增速比6月份回落43.2个百分点。7月原煤产量同比基本持平，同比增速环比大幅收窄。我们预计下半年供给增速或将进一步趋缓，如汾渭产销监测样本数据显示，2023年8月10日-8月16日“三西”地区煤矿产能利用率较上期下降0.77个百分点。同时从煤炭进口来看，随着人民币贬值和运价的上涨，进口煤成本水涨船高，叠加国际需求环比改善下支撑海外煤炭价格趋稳，尤其是印尼低卡煤价格逼近成本线，目前进口煤报价维持坚挺，若国内煤价继续下跌，进口煤价差收窄，进口量或将环比下降。与此同时，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，市场现货仍较少，不具备单边大幅下跌的基础。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，切不可把俄乌冲突后暴涨的价格回落当做趋势。**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、潞安环能、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煤公司淮北矿业、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	828	802	-3.1%	-30.6%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	88.8	87.2	-1.8%	-54.8%	
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	258	271.5	5.2%	-0.5%	
进口煤价差	动力煤价差(Q5000)	元/吨	42.78	62.46	-	-	
国内供给	晋陕蒙三省产地煤矿产能利用率	%	81.6%	83.0%	1.7%	0.5%	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨	235	236.1	0.5%	-0.6%	
	沿海8省煤电可用天数	天	15.3	15.5	1.3%	25.0%	
	三峡出库量	立方米/秒	18500	18500	0.0%	176.1%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	143.35	143.33	0.0%	-6.2%	
	高炉开工率	%	83.8	84.09	0.3%	10.3%	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	527	508	-3.6%	4.1%	
	生产地库存	万吨	325.4	320.4	-1.5%	-46.9%	
	六大港口库存	万吨	167.1	170.9	2.3%	-27.6%	
煤炭运输	波罗的海干散货指数(BDI)	点	1129.00	1237	9.6%	-6.3%	
	中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)	点	685.95	649.48	-5.3%	-18.5%	
	大秦线煤炭运量	万吨	120.12	120.06	0.0%	-2.6%	
	环渤海四大港口货船比	-	32.76	15.64	-52.3%	-15.2%	

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：供需偏紧态势仍持续，逢低积极布局正当时.....	7
二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块优于大盘.....	8
三、煤炭价格跟踪：动力煤价格小幅下跌.....	9
四、煤炭供需跟踪：进口煤价格倒挂延续.....	12
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：西南地区陕西南部等地多降雨，中东部无明显高温天气.....	22
七、上市公司估值表及重点公告.....	23
八、本周行业重要资讯.....	25
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 (%).....	8
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%).....	8
图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%).....	8
图 4: 综合交易价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨).....	9
图 5: 综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨).....	9
图 6: 国煤下水动力煤价格指数 NCEI(5500k):综合指数 (元/吨).....	9
图 7: 年度长协价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨).....	9
图 8: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨).....	10
图 9: 产地煤炭价格变动 (元/吨).....	10
图 10: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨).....	10
图 11: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨).....	10
图 12: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨).....	11
图 13: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨).....	11
图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨).....	11
图 15: 期货收盘价(活跃合约): 焦煤 (元/吨).....	11
图 16: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨).....	11
图 17: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨).....	11
图 18: 山西省周度产能利用率.....	12
图 19: 内蒙古周度产能利用率.....	12
图 20: 陕西省周度产能利用率.....	12
图 21: 三省周度产能利用率.....	12
图 22: 印尼煤 (Q5000) 进口价差 (元/吨).....	13
图 23: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨).....	13
图 24: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨).....	13
图 25: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨).....	13
图 26: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日).....	13
图 27: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨).....	14
图 28: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨).....	14
图 29: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日).....	14
图 30: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒).....	14
图 31: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨).....	15
图 32: 全国甲醇价格指数.....	15
图 33: 全国乙二醇价格指数.....	15
图 34: 全国合成氨价格指数.....	15
图 35: 全国醋酸价格指数.....	15
图 36: 全国水泥价格指数.....	15
图 37: 化工周度耗煤 (万吨).....	16
图 38: 全国平板玻璃开工率 (%).....	16
图 39: Myspic 综合钢价指数.....	16

图 40: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)	16
图 43: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	18
图 44: 主流港口煤炭库存(万吨).....	18
图 45: 生产地炼焦煤库存 (万吨)	18
图 46: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)	18
图 47: 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存 (万吨)	19
图 48: 国内样本钢厂(110 家)炼焦煤总库存 (万吨)	19
图 49: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)	19
图 50: 四港口合计焦炭库存 (万吨)	19
图 51: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)	19
图 52: 波罗的海干散货指数(BDI)	20
图 53: 中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)	20
图 54: 大秦线铁路发运量 (万吨)	20
图 55: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)	21
图 56: 秦皇岛-广州煤炭海运费情况 (元/吨)	21
图 57: 2020-2023 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况.....	21
图 58: 未来 10 天降水量情况.....	22

一、本周核心观点及重点关注：短期煤价震荡下行，关注原煤供给增速趋缓

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，煤炭市场整体延续弱稳运行，动力煤价格小幅下调。值得关注的是，7月，全国原煤产量3.8亿吨，同比增长0.1%，增速比6月份放缓2.4个百分点；进口煤炭3926万吨，同比增长66.9%，增速比6月份回落43.2个百分点。7月原煤产量同比基本持平，同比增速环比大幅收窄。我们预计下半年供给增速或将进一步趋缓，如汾渭产运监测样本数据显示，2023年8月10日-8月16日“三西”地区煤矿产能利用率较上期下降0.77个百分点。同时从煤炭进口来看，随着人民币贬值和运价的上涨，进口煤成本水涨船高，叠加国际需求环比改善下支撑海外煤炭价格趋稳，尤其是印尼低卡煤价格逼近成本线，目前进口煤报价维持坚挺，若国内煤价继续下跌，进口煤价差收窄，进口量或将环比下降。与此同时，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，市场现货仍较少，不具备单边大幅下跌的基础。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，切不可把俄乌冲突后暴涨的价格回落当做趋势。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、潞安环能、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煤公司淮北矿业、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

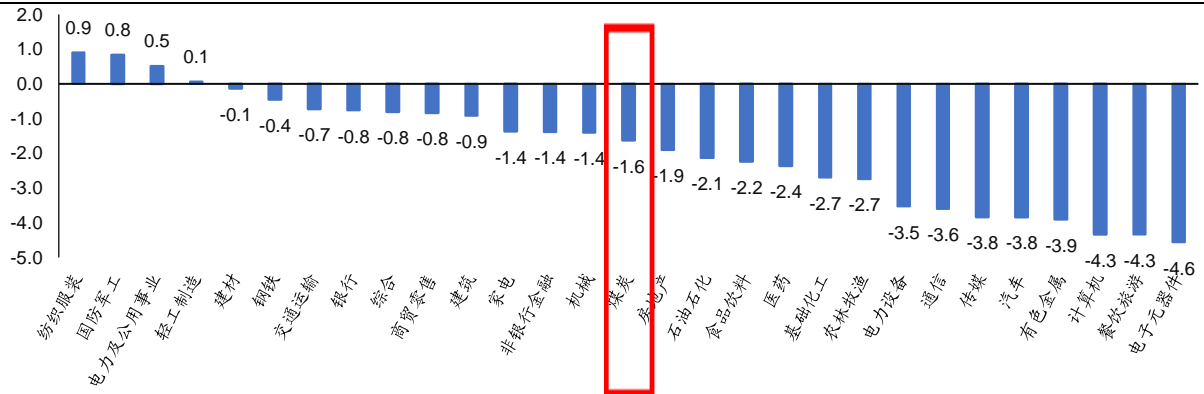
1、山西打击非法违法开采矿产资源：山西省严厉打击非法违法开采矿产资源专项行动领导小组办公室8月16日发布消息，从即日起至9月底，全省共派出七个督查组持续对各市进行督查。重点督查各市及所辖县（市、区）打击非法违法采矿工作推进落实情况。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-108-235661-1.html>）

2、面对市场低价和不利的政策，印尼煤炭生产商收紧供应：据标普全球（S&P Global）7月31日资讯，印尼煤炭商面对过低的价格和不太友好的政策，不得不收紧产量供应。市场消息人士表示，印尼煤矿企业，尤其是产量较低的企业，面对持久的低价环境和不利的政策，正发现难以维持生存。自2023年初以来，一直需求偏紧的动力煤现货市场各种级别的煤价都出现了持续下跌的情况，只有在今年3月至4月期间有少数时间例外，因为此前中国煤矿发生了矿难事故。与此同时，过高的特许权使用费削弱了矿商的利润，导致运营成本居高不下，迫使多家煤炭矿商减产，甚至暂时停产。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/5JAU5GE89n9Hub5R0iNSfQ>）

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 1.6%，表现优于大盘；本周沪深 300 下跌 2.6%到 3784.0；涨幅前三的行业分别是纺织服装(0.9%)、国防军工(0.8%)、电力及公用事业(0.5%)。

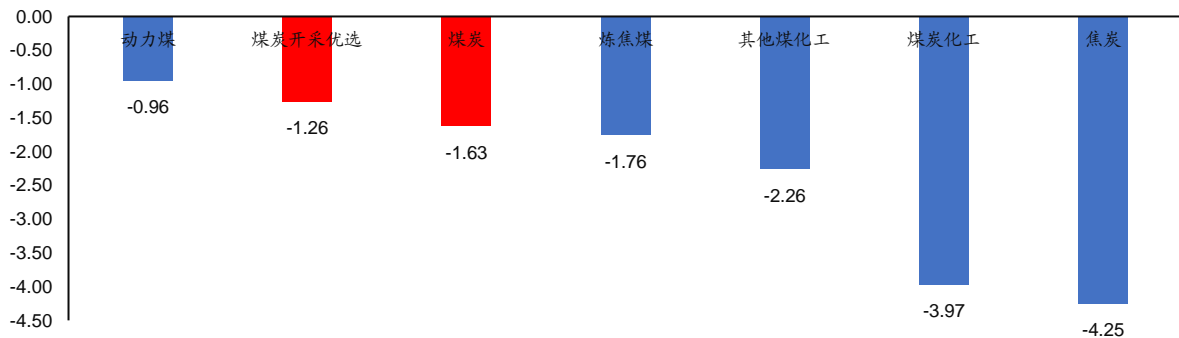
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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 1.26%，动力煤板块下跌 0.96%，炼焦煤板块下跌 1.76%；焦炭板块下跌 4.25%，煤炭化工下跌 3.97%。

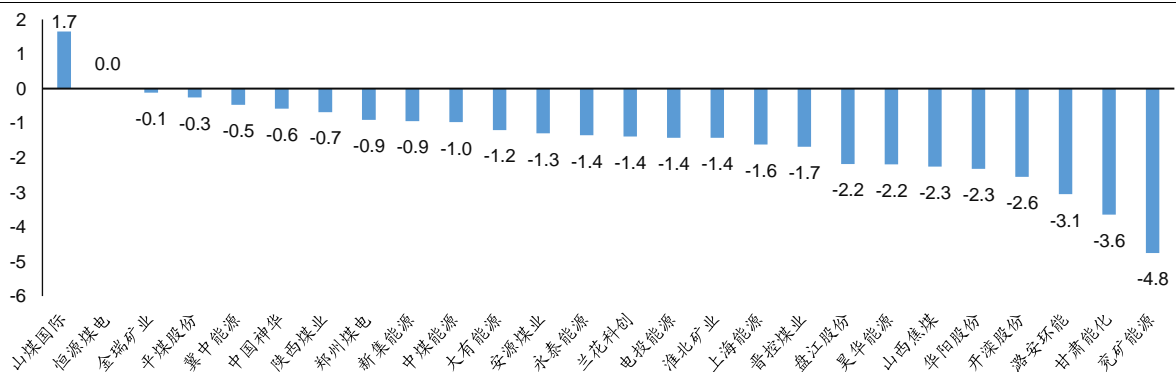
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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山煤国际(1.7%)、恒源煤电(0.0%)、金瑞矿业(-0.1%)。

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：动力煤价格小幅下跌

1、煤炭价格指数

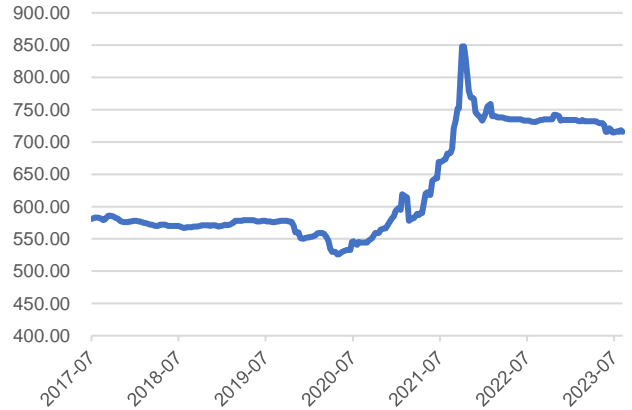
- 截至 8 月 18 日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 726.0 元/吨，周环比下跌 5.0 元/吨；国煤下水动力煤价格综合指数 NCEI(5500)价格 729.0 元/吨，周环比下跌 5.0 元/吨。截至 8 月 16 日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 716.0 元/吨，周环比下跌 2.0 元/吨。截至 8 月，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 704.0 元/吨，月环比上涨 3.0 元/吨。

图 4：综合交易价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



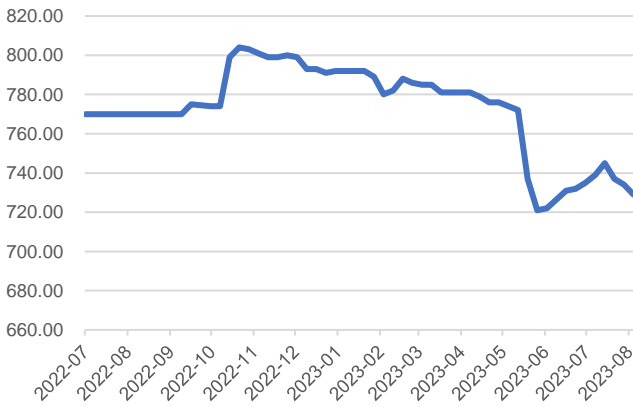
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨)



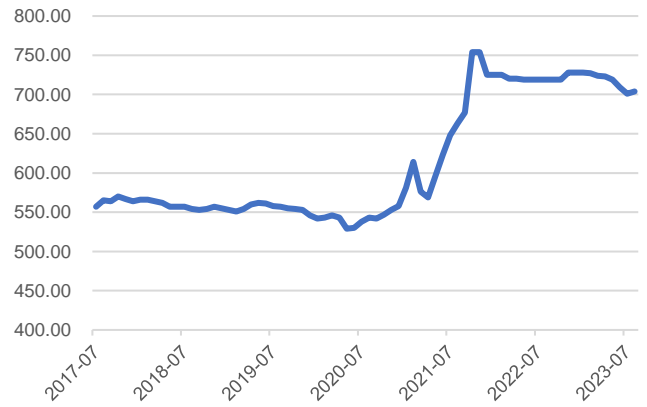
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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

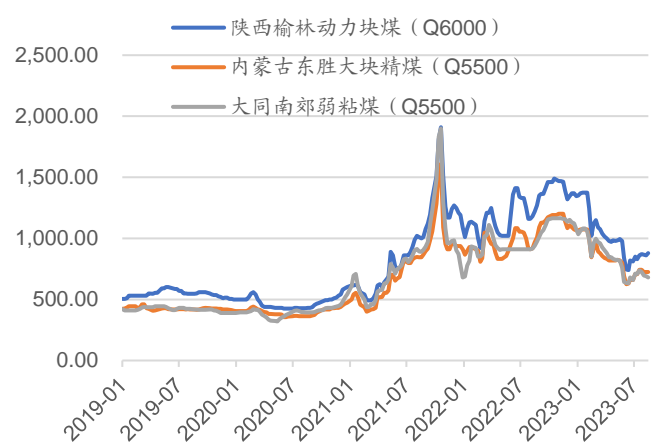
2、动力煤价格

2.1 港口及产地动力煤价格

- 港口动力煤：截至 8 月 18 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 802.0 元/吨，周下跌 26.0 元/吨。
- 产地动力煤：截至 8 月 18 日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 880.0 元/吨，周环比上涨 20.0 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) 680.0 元/吨，周环比下跌 10.0 元/吨。

图 8: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)

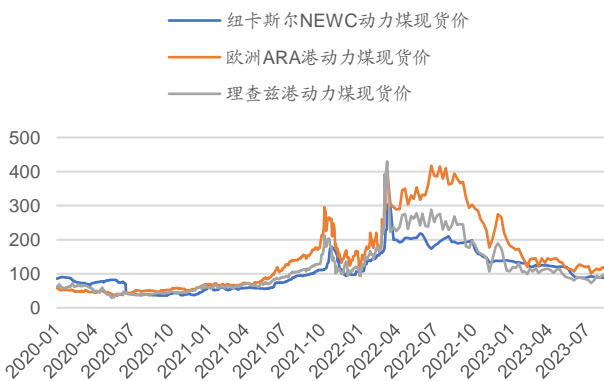

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 17 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 87.2 美元/吨, 周环比下跌 1.6 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 117.0 美元/吨, 周环比下跌 2.0 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 97.7 美元/吨, 周环比上涨 1.9 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 18 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 933.0 元/吨, 周环比上涨 6.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 918.0 元/吨, 周环比上涨 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

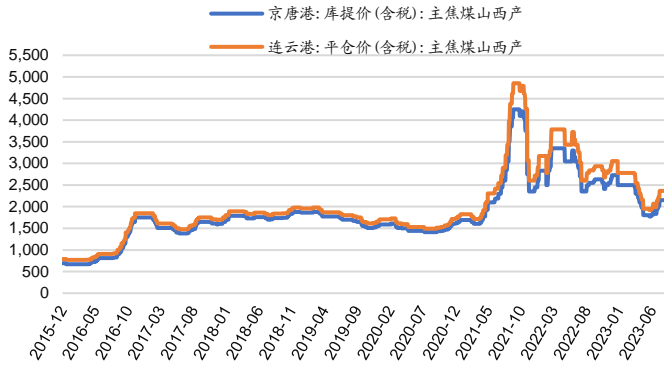
图 11: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

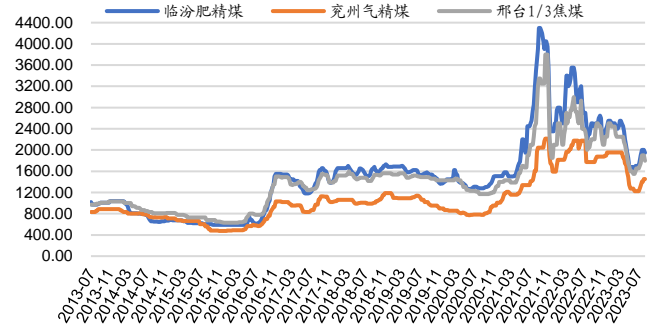
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 8 月 17 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 18 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1950.0 元/吨, 周环比下跌 50.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 1455.0 元/吨, 周环比持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1800.0 元/吨, 周环比下跌 100.0 元/吨。

图 12: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)


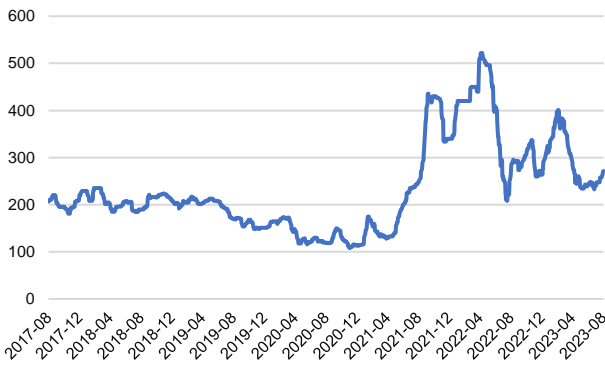
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 13: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)


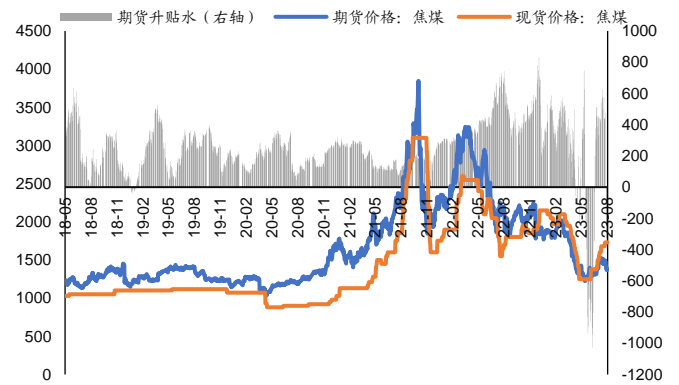
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 国际炼焦煤: 截至 8 月 18 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 271.5 美元/吨, 周环比上涨 13.5 美元/吨。

图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)


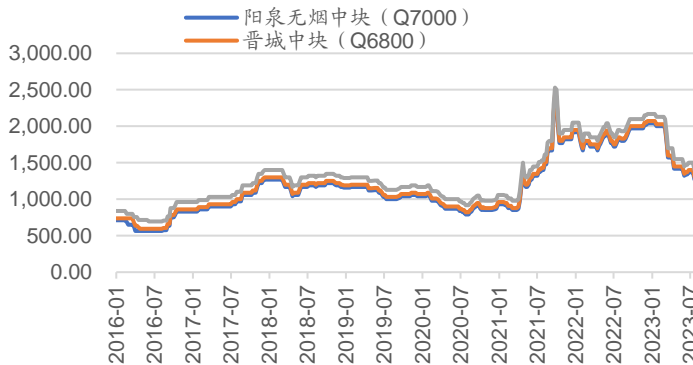
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 15: 期货收盘价(活跃合约): 焦煤 (元/吨)


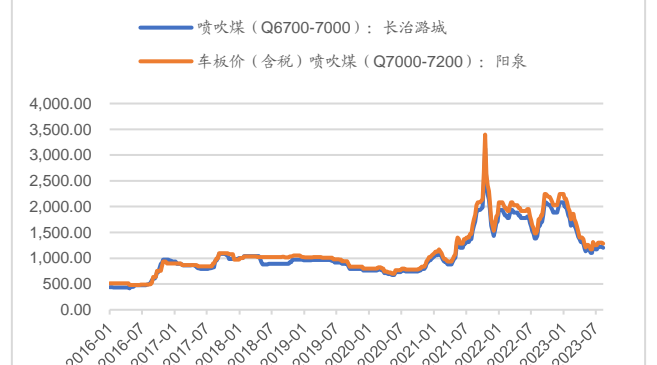
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 8 月 18 日, 阳泉无烟洗中块(Q7000)1270.0 元/吨, 周环比下跌 100.0 元/吨; 晋城中块无烟煤(Q6800)1300.0 元/吨, 周环比下跌 100.0 元/吨; 河南焦作无烟中块 1400.0 元/吨, 周环比下跌 100.0 元/吨。
- 截至 8 月 18 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1202.0 元/吨, 周环比下跌 20.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1282.0 元/吨, 周环比下跌 22.0 元/吨。

图 16: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨)


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

图 17: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)


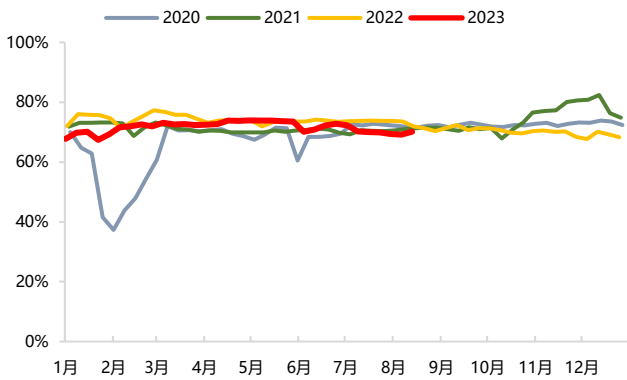
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪：进口煤价格倒挂延续

1、产地煤矿产能利用率

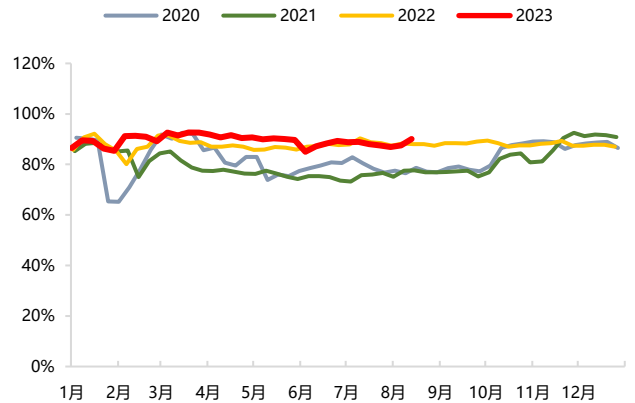
- 截至8月13日，山西省样本煤矿（303处，总产能5.85亿吨）产能利用率70.10%，环比前一周升1.31个pct；
- 截至8月13日，内蒙古样本煤矿（90处，总产能6.3亿吨）产能利用率90.04%，环比前一周升2.91个pct；
- 截至8月13日，陕西省样本煤矿（49处，总产能3.3亿吨）产能利用率91.89%，环比前一周升0.16个pct；
- 截至8月13日，三省样本煤矿（448处，总产能15.6亿吨）产能利用率83.0%，环比前一周升1.7个pct。

图 18：山西省周度产能利用率



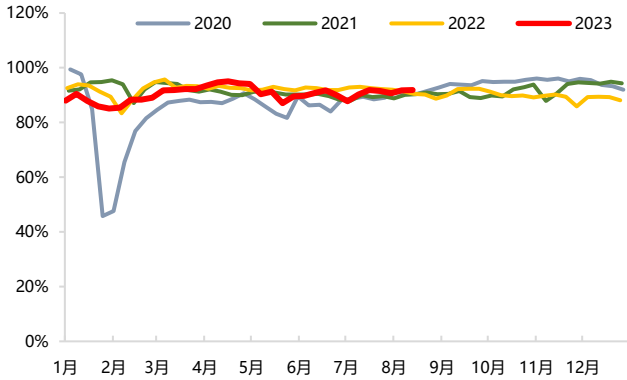
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 19：内蒙古周度产能利用率



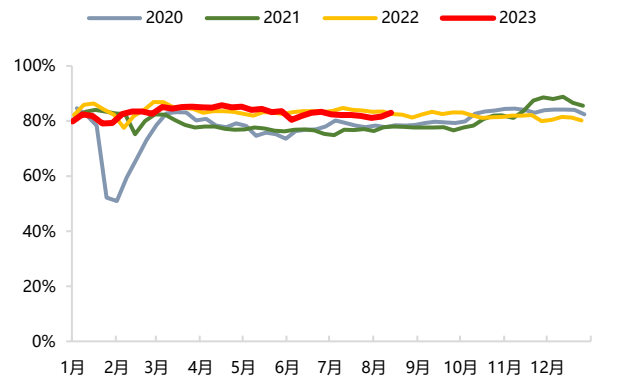
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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

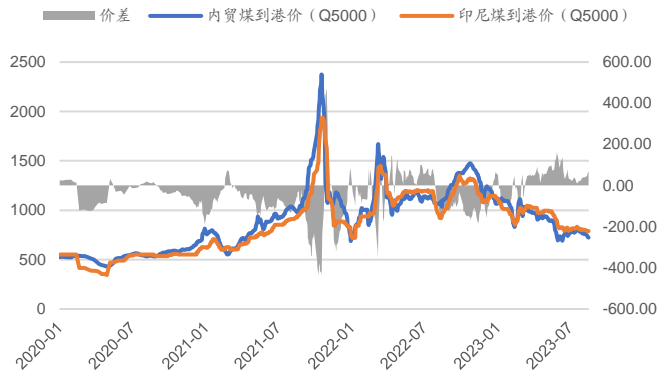
图 21：三省周度产能利用率



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18日，5000大卡动力煤国内外价差62.5元/吨，周环比上涨19.7元/吨；4000大卡动力煤国内外价差21.5元/吨，周环比上涨12.0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

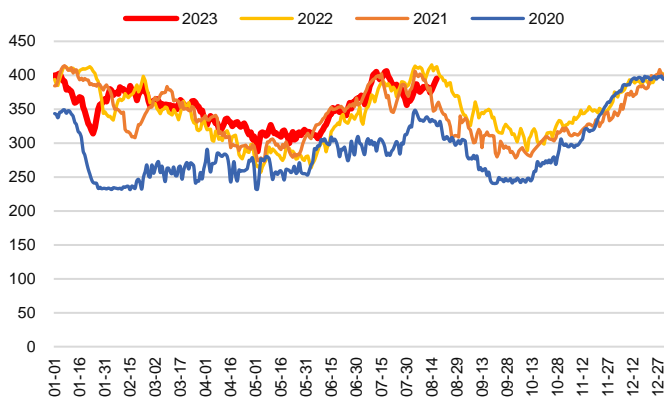
图 23: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

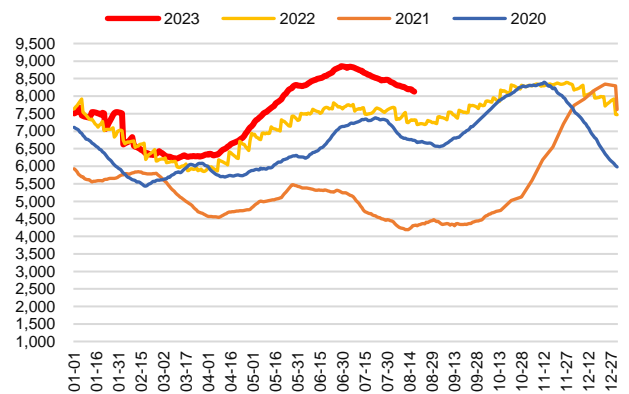
3、煤电日耗及库存情况

3.1 内陆 17 省煤电日耗及库存情况

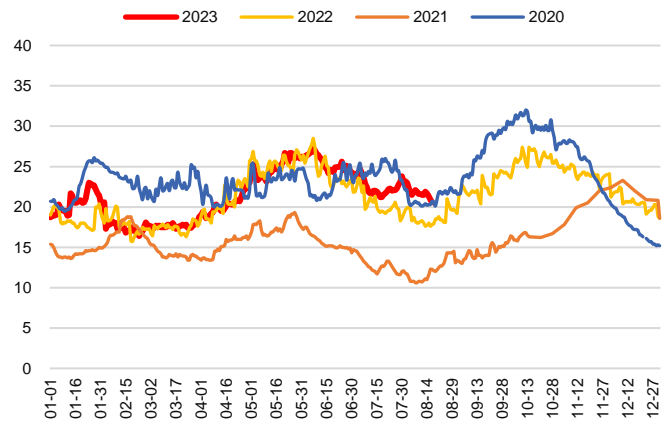
- 截至 8 月 17 日, 内陆十七省煤炭库存 8127.90 万吨, 较上周下降 133.80 万吨, 周环比下降 1.62%; 日耗为 395.20 万吨, 较上周上升 13.10 万吨/日, 周环比增加 3.43%; 可用天数为 20.6 天, 较上周下降 1.00 天。

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

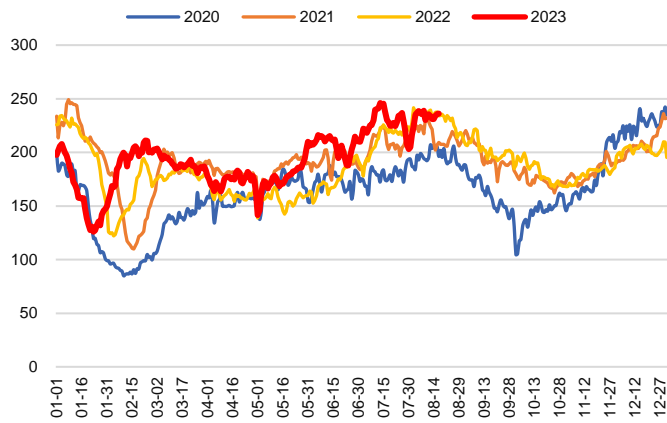
图 26: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


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

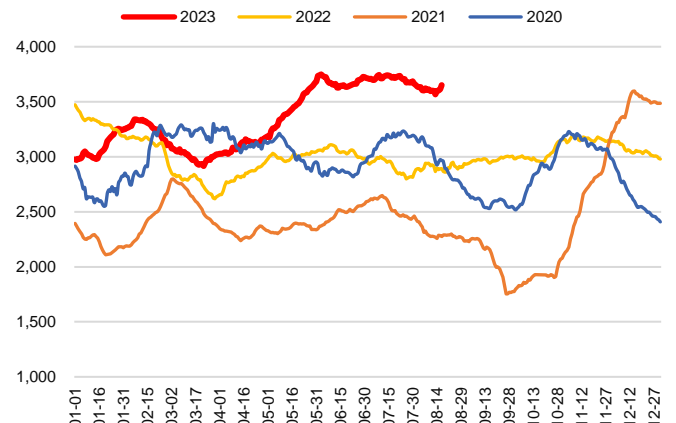
- 截至8月17日，沿海八省煤炭库存3650.50万吨，较上周上升54.40万吨，周环比增加1.51%；日耗为236.10万吨，较上周上升1.10万吨/日，周环比增加0.47%；可用天数为15.5天，较上周上升0.20天。
- 截至8月18日，三峡出库流量18500立方米/秒，周环比持平。

图 27：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）



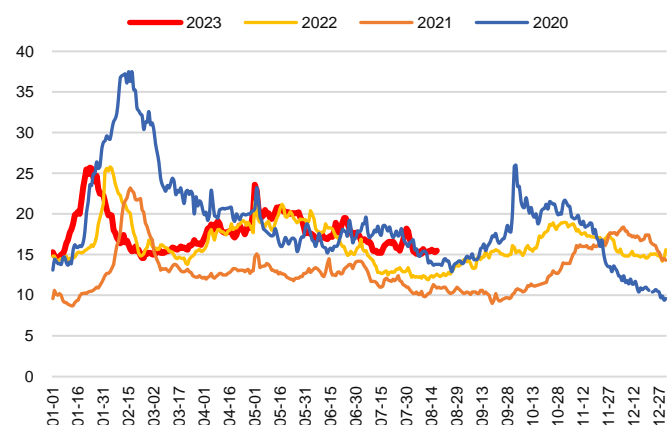
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 28：沿海八省区煤炭库存量变化情况（万吨）



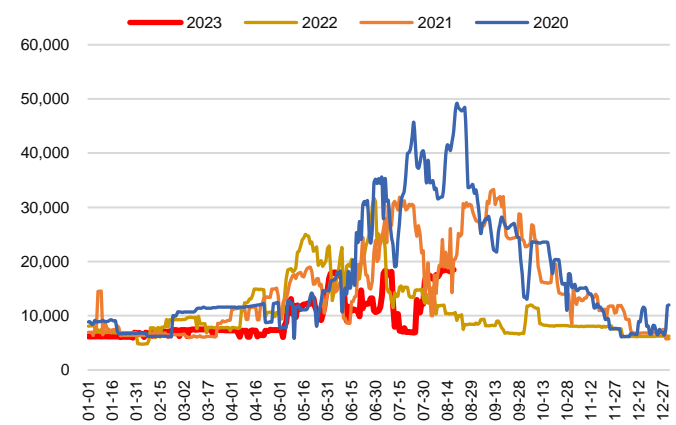
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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）



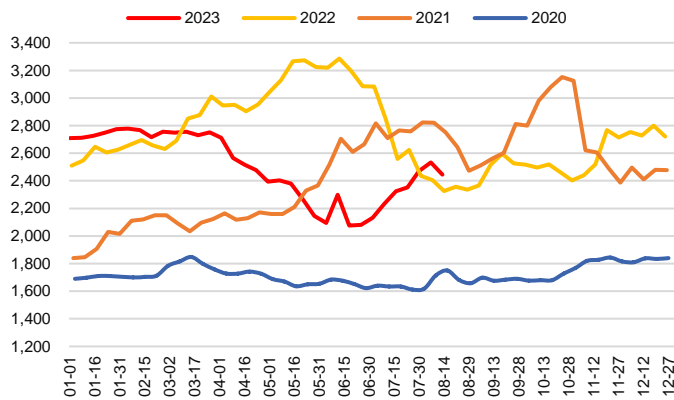
资料来源：Wind，信达证券研发中心

4、下游化工、建材价格

- 截至8月13日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2446.0元/吨，周环比下跌86.0元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2670.0元/吨，周环比下跌10.0元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2364.0元/吨，周环比上涨102.0元/吨。
- 截至8月18日，全国甲醇价格指数较上周同期下跌1点至2363点。
- 截至8月18日，全国乙二醇价格指数较上周同期下跌30点至3983点。
- 截至8月18日，全国合成氨价格指数较上周同期上涨101点至3067点。
- 截至8月18日，全国醋酸价格指数较上周同期上涨518点至3753点。

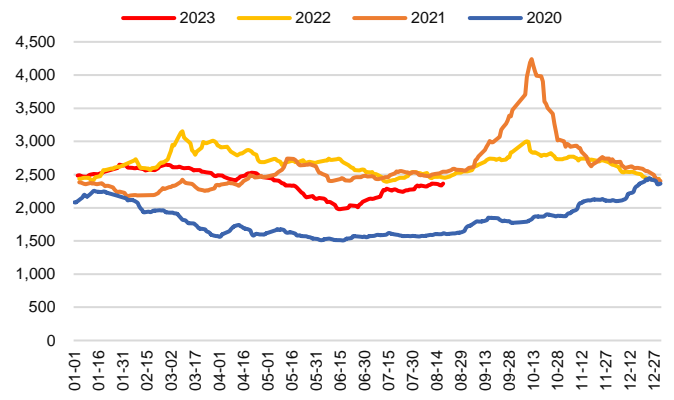
● 截至 8 月 18 日，全国水泥价格指数较上周同期下跌 0.35 点至 109.1 点。

图 31: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)



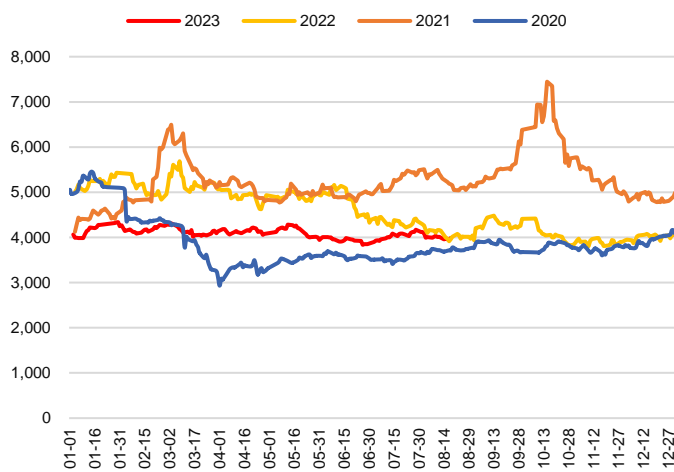
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 32: 全国甲醇价格指数



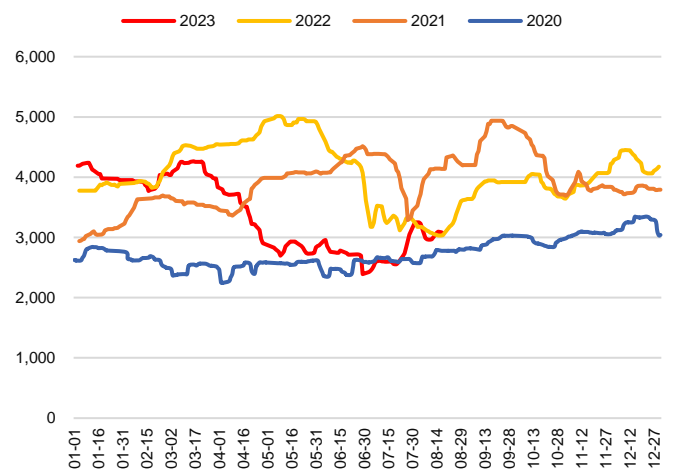
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 33: 全国乙二醇价格指数



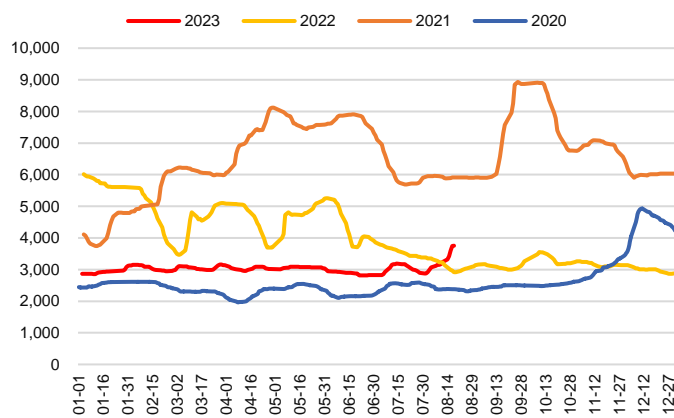
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 34: 全国合成氨价格指数



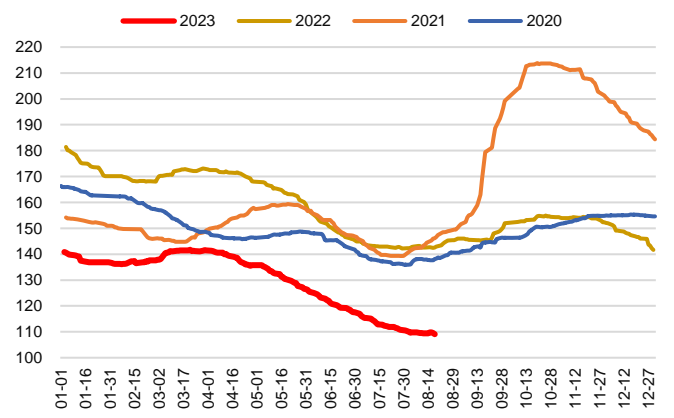
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 35: 全国醋酸价格指数



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

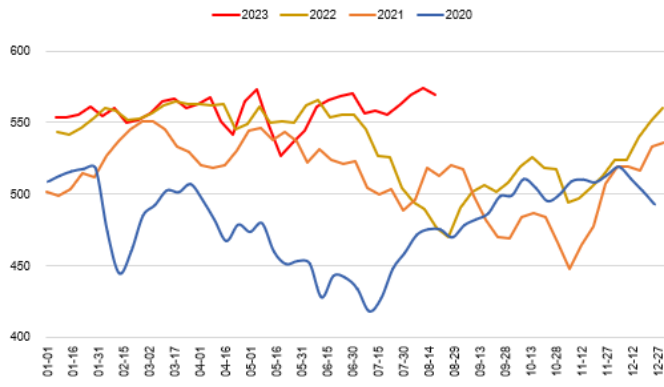
图 36: 全国水泥价格指数



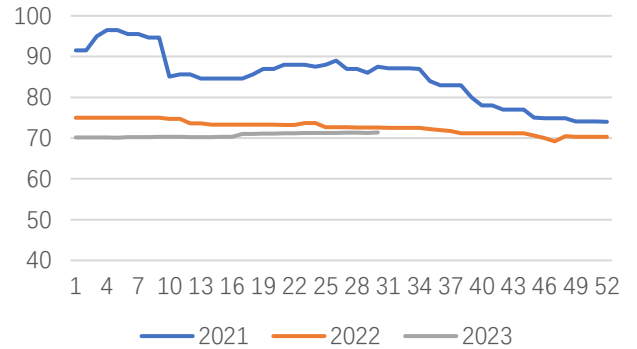
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、下游化工、建材用煤量及开工率

- 截至8月18日，化工周度耗煤为569.04万吨，较上周下降5.23万吨/日，周环比下降0.91%。
- 截至8月17日，平板玻璃开工率为71.4%，周环比上涨0.1%。

图 37: 化工周度耗煤 (万吨)


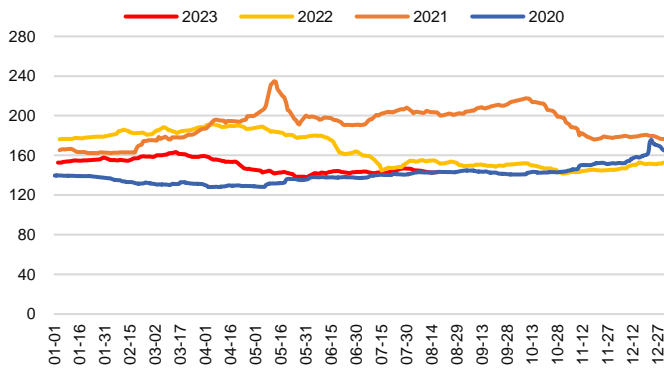
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 38: 全国平板玻璃开工率 (%)


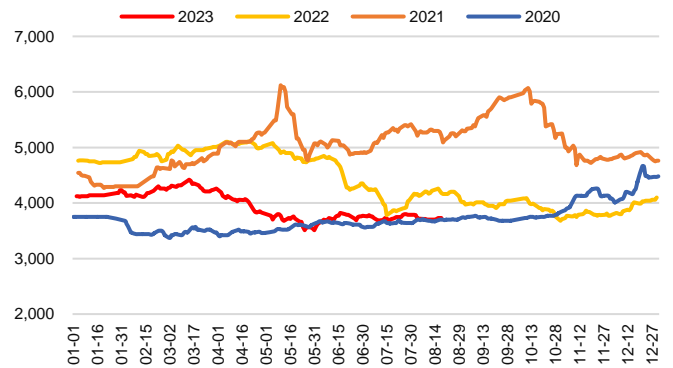
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

6、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

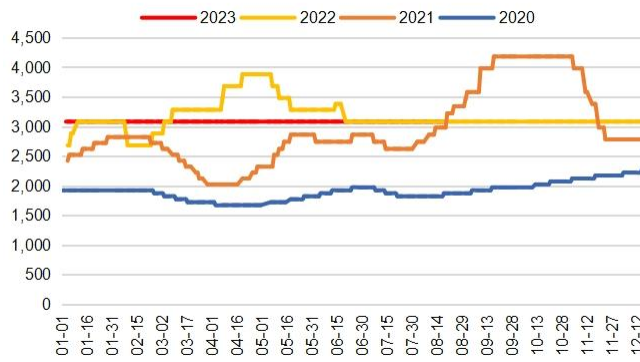
- 截至8月18日，Myspic综合钢价指数143.3点，周环比下跌0.02点。
- 截至8月18日，上海螺纹钢价格3730.0元/吨，周环比上涨30.0元/吨。
- 截至8月18日，唐山产一级冶金焦价格3080.0元/吨，周环比持平。
- 截至8月18日，全国高炉开工率84.1%，周环比增加0.29个百分点。

图 39: Myspic 综合钢价指数


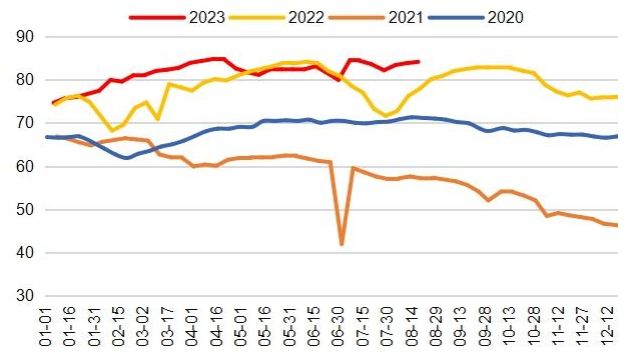
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 (%)


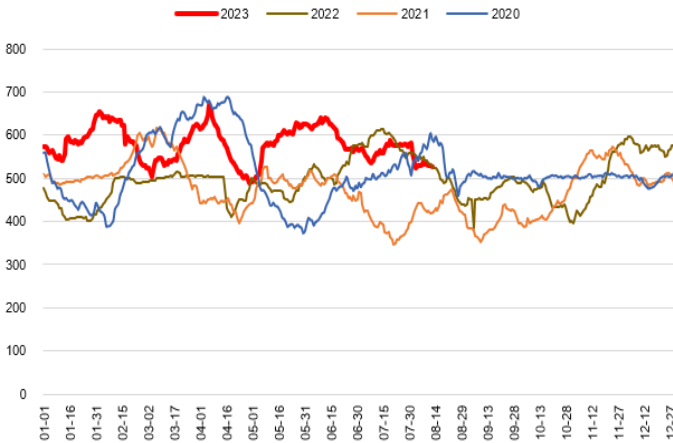
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

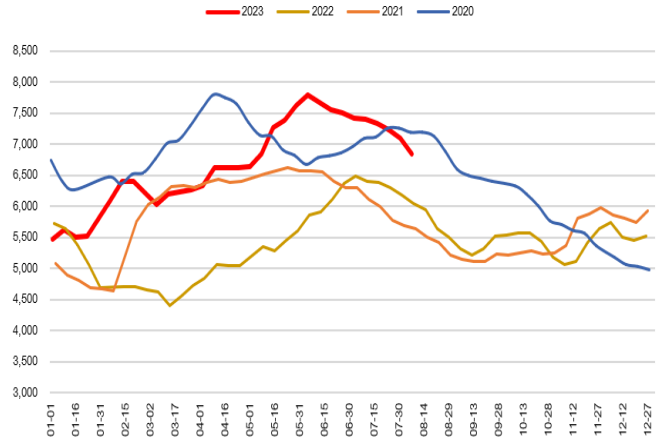
- 截至8月19日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降19.0万吨至508.0万吨。
- 截至8月14日，主要港口(58港)库存较上周同期下降171.8万吨至6670.8万吨。

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

图 44: 主流港口煤炭库存(万吨)

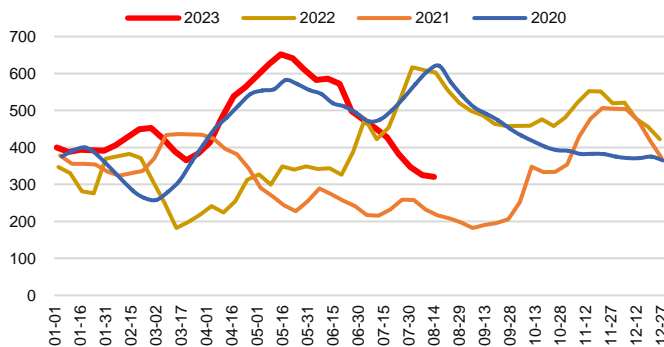


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

2、炼焦煤库存

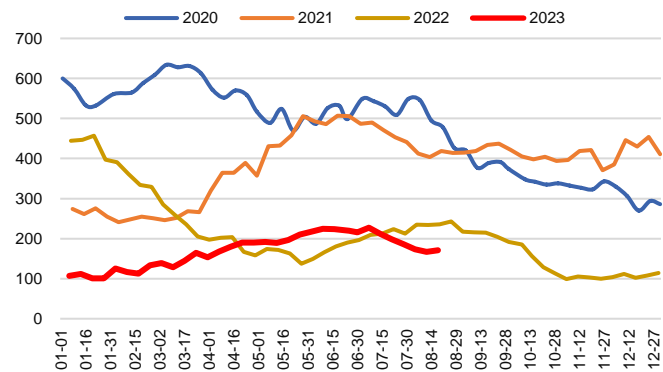
- 截至8月14日，生产地炼焦煤库存较上周下降5.0万吨至320.4万吨，周环比下降1.54%。
- 截至8月18日，六大港口炼焦煤库存较上周增加3.8万吨至170.9万吨，周环比增加2.27%。
- 截至8月18日，国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存较上周增加7.0万吨至778.3万吨，周环比增加0.91%。
- 截至8月18日，国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存较上周增加10.3万吨至727.7万吨，周环比增加1.43%。

图 45: 生产地炼焦煤库存(万吨)

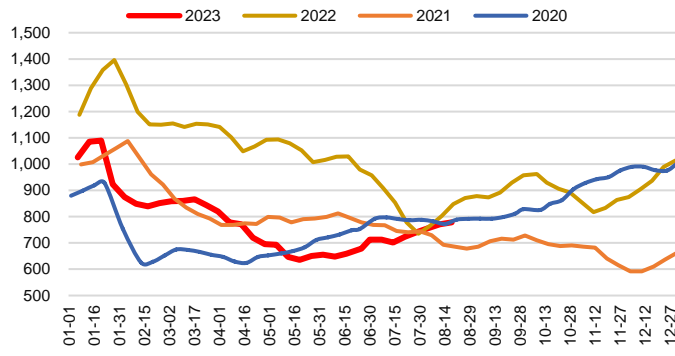


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

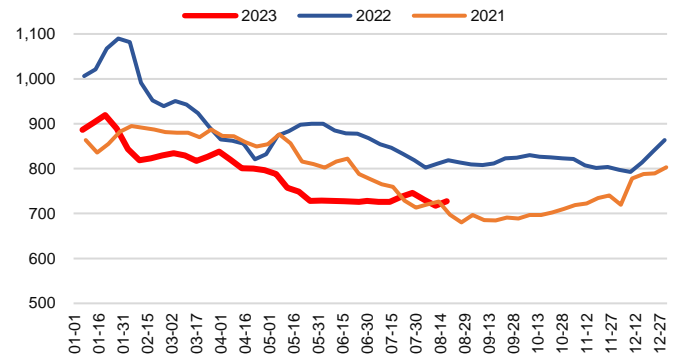
图 46: 六大港口炼焦煤库存(万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 47: 国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存(万吨)


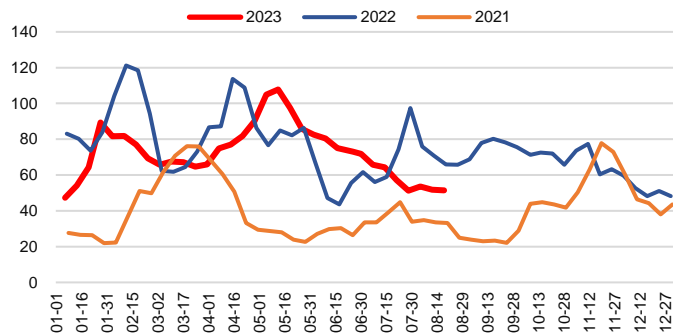
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 48: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨)


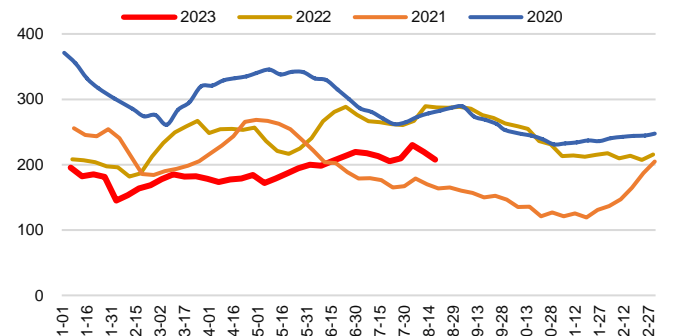
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、焦炭库存

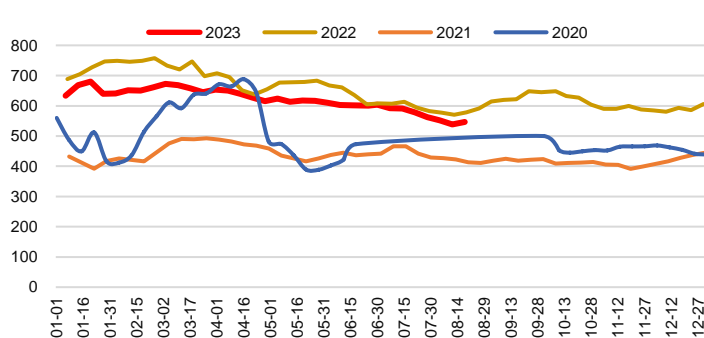
- 截至 8 月 18 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降 0.3 万吨至 51.4 万吨, 周环比下降 0.58%。
- 截至 8 月 18 日, 四港口合计焦炭库存较上周下降 11.9 万吨至 207.5 万吨, 周环比下降 5.42%。
- 截至 8 月 18 日, 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存较上周上涨 7.62 万吨至 546.04 万吨。

图 49: 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 50: 四港口合计焦炭库存(万吨)


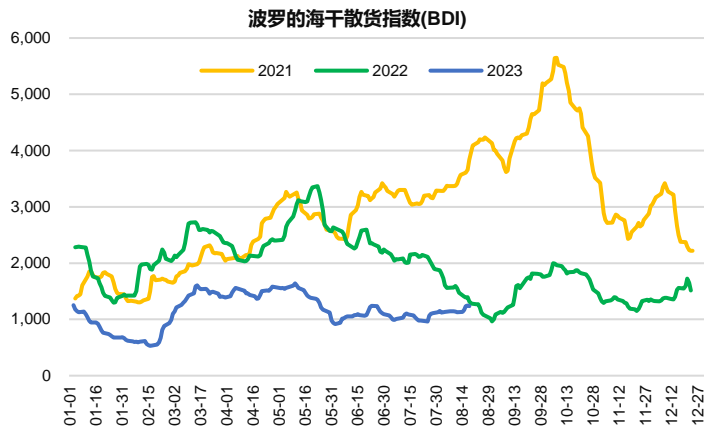
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 51: 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存(万吨)


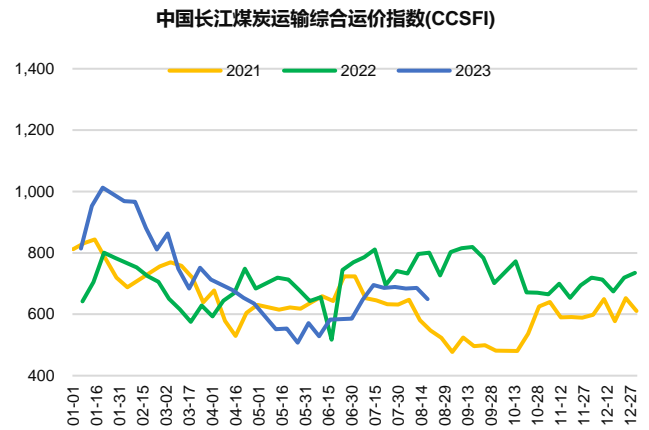
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、国际煤炭运输价格指数

- 截至 8 月 18 日, 波罗的海干散货指数(BDI)为 1237.0 点, 周环比上涨 108.0 点; 截至 8 月 18 日, 中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)为 649.5 点, 周环比下跌 36.5 点。

图 52: 波罗的海干散货指数(BDI)


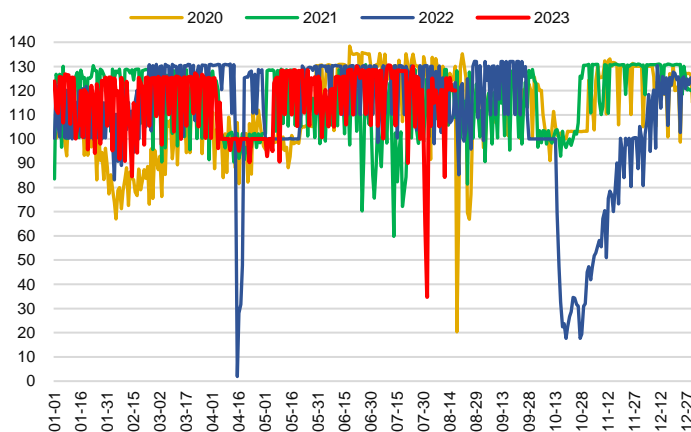
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 53: 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

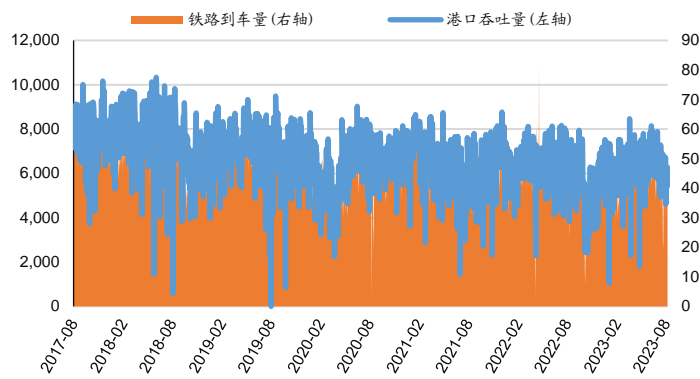
5、国内煤炭运输情况

- 截至 8 月 17 日周四, 本周大秦线煤炭周度日均发运量 120.1 万吨, 上周周度日均发运量 120.1 万吨, 周环比下跌 0.1 元/吨。

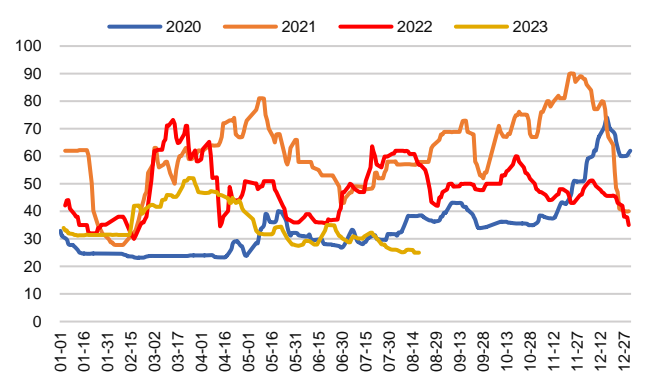
图 54: 大秦线铁路发运量(万吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 截至 8 月 18 日, 秦皇岛港铁路到车量较上周同期下降 469 车至 4675.0 车; 秦皇岛港港口吞吐量较上周同期增加 2.2 万吨至 47.0 万吨。截至 8 月 18 日, 秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)运费 15.0 元/吨, 周环比下跌 0.5 元/吨; 秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)运费 25.0 元/吨, 周环比下跌 1.1 元/吨。

图 55: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)


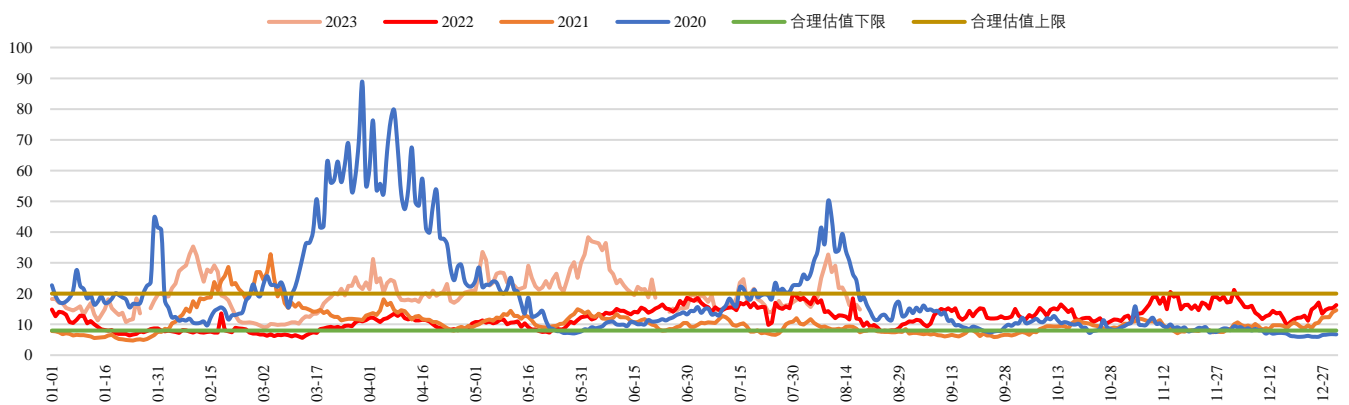
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 56: 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 16 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 1136.0 万吨（周环比下降 174.80 万吨），锚地船舶数为 6.0 艘（周环比下降 54.00 艘），货船比（库存与船舶比）为 15.6，周环比下降 17.12。

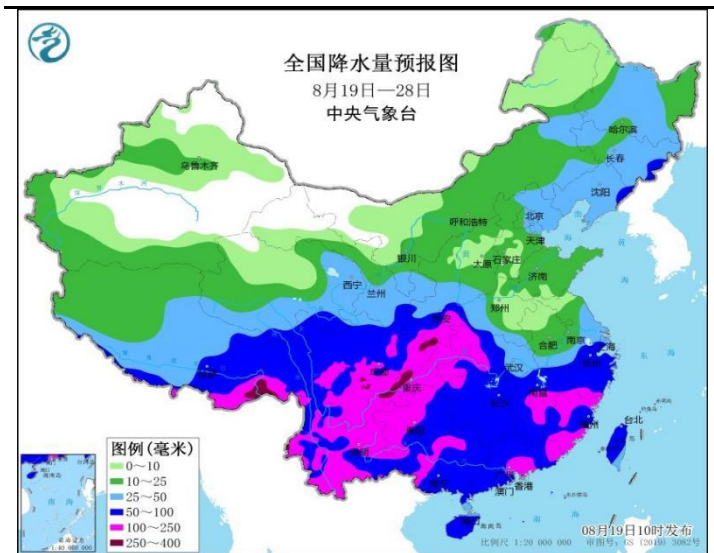
图 57: 2020-2023 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

六、天气情况：西南地区陕西南部等地多降雨，中东部无明显高温天气

- 未来 10 天，西藏东部、西南地区东部、江南、华南中北部等地多降雨天气，部分地区累计降水量有 80~150 毫米，其中西藏东南部、四川盆地局地超过 200 毫米。
- 未来 11-14 天（8 月 29 日至 9 月 1 日），主要降雨区将位于青藏高原东南部、四川盆地南部、华南、东北地区东南部等地，累计降水量有 20~40 毫米，局地 50~90 毫米。
- 24-26 日，西北地区东部、华北西部、江汉、黄淮西部、江南西部和南部、西南地区大部先后有小到中雨，部分地区有大雨或暴雨，其中四川盆地局地有大暴雨。

图 58：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	16.84	31236	33186	36764	40846	6.3	6.71	7.43	8.25	2.67	2.51	2.27	2.04
陕西煤业	16.12	35123	32759	34921	38286	3.62	3.38	3.60	3.95	4.45	4.77	4.48	4.08
广汇能源	6.62	11338	7386	9266	11717	1.73	1.12	1.41	1.78	3.83	5.91	4.70	3.72
中国神华	27.35	69626	72817	74884	76482	3.50	3.66	3.77	3.85	7.81	7.47	7.25	7.10
中煤能源	8.15	18241	24629	27106	28633	1.38	1.86	2.04	2.16	5.91	4.38	4.00	3.77
山煤国际	15.35	6981	6130	6545	6987	3.52	3.09	3.30	3.52	4.36	4.97	4.65	4.36
潞安环能	15.57	14168	11003	12490	14632	4.74	3.68	4.18	4.89	3.28	4.23	3.72	3.18
盘江股份	6.28	2194	2427	3124	3518	1.02	1.13	1.46	1.64	6.16	5.56	4.30	3.83
平煤股份	7.73	5725	4324	5710	7213	2.47	1.87	2.47	3.12	3.13	4.13	3.13	2.48
山西焦煤	8.24	10722	9157	10342	11347	1.89	1.61	1.82	2.00	4.36	5.12	4.53	4.12
淮北矿业	11.76	7010	7679	8671	10665	2.83	3.10	3.49	4.30	4.16	3.79	3.37	2.73
天玛智控	27.70	397	462	535	622	0.92	1.07	1.24	1.44	30.11	25.89	22.34	19.24

资料来源: Wind, 信达证券研发中心 数据截至 2023 年 8 月 18 日 注: 山西焦煤、平煤股份、广汇能源为中报业绩预测, 潞安环能、山煤国际、天玛智控为近期预测, 其余煤企业绩预测为年初预测值

2、上市公司重点公告

【平煤股份】2023 年半年度报告: 平煤股份发布半年度业绩报告称, 2023 年上半年营业收入约 159.69 亿元, 同比减少 17.7%; 归属于上市公司股东的净利润约 22.34 亿元, 同比减少 33.61%; 基本每股收益 0.9649 元, 同比减少 33.61%。公告显示, 今年上半年, 平煤股份完成原煤产量 1537 万吨, 同比增加 36 万吨, 精煤产量完成 618 万吨, 同比增加 21 万吨。由于商品煤价格下降, 上半年平煤股份营收有所减少。

【潞安环能】2023 年半年度报告: 本报告期末, 潞安环能总资产 86,086,472,710.34 元, 比上年度末下降 9.2%; 营业收入 21,882,829,089.59 元, 比上年度末下降 22.64%; 归属上市公司净利润 5,295,826,912.01 元, 比上年度末下降 9.46%; 经营的现金流量净额 3,086,721,584.32, 同比下降 75.03%, 基本每股收益 1.77 元/股, 同比下降 9.69%。

【中国神华】2023 年 7 月份主要运营数据公告: 报告期间, 2023 年 7 月商品煤产量 26.8 百万吨, 同比下降 1.5%; 煤炭销售量 38 百万吨, 同比上升 13.4%。2023 年 7 月, 煤炭销售量同比增长的主要原因是外购煤销售量增长; 黄骅港装船量同比增长的主要原因是煤炭销售量增长; 天津煤码头装船量同比下降的主要原因是到港资源量减少。

【冀中能源】关于向冀中能源集团财务有限责任公司增资暨关联交易的公告: 财务公司注册资本 32 亿元, 是冀中能源集团的控股子公司, 冀中能源集团持有其 45% 的股份, 公司持有其 35% 的股份, 华北制药持有其 20% 的股份。为增强财务公司资本实力, 优化监管指标, 提高抵御风险的能力, 保障公司股权投资安全, 经协商, 财务公司的各股东拟按照持股比例, 同比例向财务公司增资, 增资金额合计人民币 13 亿元, 其中冀中能源集团增资人民币

5.85 亿元，公司增资人民币 4.55 亿元，华北制药增资人民币 2.60 亿元，增资完成后，财务公司注册资本将增加至人民币 45 亿元。

【华阳股份】山西华阳集团新能股份有限公司关于第一期优先股全部赎回及摘牌完成的公告：山西华阳集团新能股份有限公司（以下简称“华阳股份”或“公司”）于 2020 年 8 月完成非公开发行第一期优先股 1,000 万股，2020 年 9 月 16 日起公司第一期优先股股票在上海证券交易所综合业务平台挂牌转让，优先股代码为 360040，优先股简称为“阳煤优 1”。2023 年 8 月 17 日向股权登记日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司（以下简称“中登上海分公司”）登记在册的公司第一期优先股股东足额支付本期优先股票面金额及持有期间（2022 年 8 月 17 日至 2023 年 8 月 16 日）的股息，共计人民币 10.48 亿元，赎回公司全部已发行的 1,000 万股第一期优先股。

八、本周行业重要资讯

1、山西：预计 2023 年全省煤炭产量达到 13.65 亿吨：山西省政府网站消息，8 月 14 日，山西省政府新闻办“推动能源产业绿色转型”专场发布会，山西省发改委副主任张翔介绍，山西连续三年煤炭总产量位居全国第一，今年上半年规上企业原煤产量达到 6.78 亿吨，继续保持全国第一。

(<http://www.sxcoal.com/news/4683142/info>)

2、6 月份以来长三角铁路发送电煤突破 1000 万吨：新华社 11 日从中国铁路上海局集团有限公司获悉，近期，长三角铁路着力加强运力资源配置，畅通电煤装卸组织，全力保障电煤供应。6 月份以来的 71 天内，日均电煤装车 2243 车，同比增加 18%；累计发送 1003.7 万吨，同比增加 18.2%。截至 8 月 10 日，长三角 18 家铁路可直达运输的电厂存煤已达 367 万吨，同比增加 12.5%，可耗天数达 17 天。(<http://www.sxcoal.com/news/4683064/info>)

3、云煤集团目前控制的煤炭资源达 37.1 亿吨：云南省国资委网站消息，云煤集团目前控制的煤炭资源达到了 37.1 亿吨，所属煤矿核定产能至 1341 万吨/年，规划产能增至 3090 万吨/年，规模净增 1266 万吨/年。三年来，云煤集团自产原煤 2694 万吨，年均增长 30%以上，供应煤炭 5300 万吨，年均增长 60%以上，千方百计扩大煤炭跨区域调运量，实现对全省主力火电厂供煤全覆盖，累计供应电煤 1260 万吨，让利 16.99 亿元，为全省经济稳定运行、电煤稳价保供做出更多贡献。(<http://www.sxcoal.com/news/4683339/info>)

4、印尼动力煤参考价分级再细化 价格整体下调：近日，印尼能源与矿产资源部 (Energy and Mineral Resources Ministry) 发布 2023 年 8 月份印尼动力煤参考价。在最新发布的参考价中，对煤炭发热量的等级区间划分由之前的三级进一步细化为四级，并纳入发热量 3200-3600 大卡超低卡煤等级参考价，而与前一月相比，8 月份参考价整体明显下调。(<http://www.sxcoal.com/news/4683210/info>)

5、6 月澳大利亚煤炭出口额同比降 48.1%：澳大利亚统计局数据显示，2023 年 6 月份，澳大利亚煤炭出口额为 81.41 亿澳元，环比降 9.76%，同比降 48.10%。其中，对日本煤炭出口额为 26.82 亿澳元，环比降 6.74%，同比降 48.74%，占澳大利亚煤炭出口总额的 33%；对印度煤炭出口额为 12.24 亿澳元，环比降 20.36%，同比降 49.50%；对中国大陆煤炭出口额为 10.40 亿澳元，环比增 0.56%，上年同期为零。

(<http://www.sxcoal.com/news/4683013/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了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。