

**煤炭行业**

# 动力煤库存去化速度或将继续加快

## ——煤炭行业月报（2019年1月）

✍️ : 范飞 执业证书编号：S1230518040001  
 ☎️ : 021-80106025  
 ✉️ : fanfei@stocke.com.cn

**行业评级**

 煤炭 增持
**报告导读**

12月份，申银万国煤炭开采II指数下跌6.2%，整体跑输大盘。**动力煤方面**，从供给端看，12月份，主产地煤矿基本已完成全年生产任务，生产强度有所下降，山西省要求严格控制超能力生产，国内总体供给有所收缩；从煤炭进口看，尽管传出“平控”消息，11月份煤炭进口较去年同期有明显减少，月内进口煤炭1915.30万吨，同比下降13.1%，但1~11月全国煤炭进口量已经超过2017年全年水平，12月份煤炭进口量大概率继续回落。从需求端看，随着气温的持续走低，煤炭市场需求较前期稍有回升。月内沿海六大电厂日耗持续上升，12月6日，沿海六大电厂日耗回升至60万吨以上，截止12月31日，沿海六大电厂月内日均煤耗70.1万吨，环比上升33.72%，同比下降2.03%。**我们认为预计在冷空气的持续作用下，煤炭市场需求将进一步增长，但是目前全社会煤炭库存水平较高，煤炭供应相对充足，煤炭市场短期内将保持供需平衡状态，动力煤价格或将出现窄幅震荡。**

**炼焦煤方面**，12月国内炼焦煤市场整体处于高位，主流市场价格一涨一跌。截止12月31日，港口主焦煤价格（山西产）收于1880元/吨，环比上涨0.53%；炼焦煤产地价格均与上月末持平；三港库存（京唐港、日照港、连云港）小幅下降，截止12月31日，三港库存降至153.2万吨，环比下降7.12%。我们认为目前炼焦煤供给仍然偏紧，但由于下游消费处于淡季，需求偏弱，在钢厂和焦化厂联合打压下，短期内炼焦煤价格或将继续承压。

**焦炭方面**，12月中下旬，受钢价加速下跌、钢厂利润大幅压缩影响，焦炭价格降幅明显。截止月末天津港一级冶金焦（山西产）、连云港一级冶金焦（山西产）均较上月下降100元/吨，环比分别下跌4.31%、4.27%，产地一级、二级冶金焦价格下跌50~250元/吨不等。国内钢厂焦炭库存环比小幅减少，截止月末，华北、华东地区钢厂焦炭库存分别为266.32万吨和186.98万吨，环比分别下降8.1%和1.69%。焦企库存累积明显，华北、华东地区独立焦化厂库存环比分别上升16.48%、109.81%。**我们认为环保限产对焦炭主产区影响有限，目前焦化厂开工率仍处于较高水平。下游钢材季节性走弱，市场成交情况较差，焦炭需求端相对疲软，短期焦炭市场或将面临弱勢调整。**

个股层面，继续看好动力煤板块估值修复以及未来2~3年处于去产能周期中的煤化工板块（焦炭企业），建议买入低估值的动力煤龙头标的以及低估值高弹性的焦炭龙头标的。

**月度市场动态**
**□ 行业要事**

12月17日，国家煤矿安监局决定按照有关规定，将内蒙古白音华蒙东露天煤业有限公司的安全生产标准化等级自2018年10月23日起降为三级，将山西潞安集团和顺李阳煤业有限公司的安全生产标准化等级自2018年11月22日起降为三级，将山西临县华润联盛黄家沟煤业有限公司的安全生产标准化等级自2018年12月6日起降为三级。2018年9月10日起，撤销济宁矿业

**相关报告**

- 1、动力煤价格走出震荡，旺季有望继续保持上升通道—煤炭行业月报（2018年6月）
- 2、迎峰度夏到来，重点关注动力煤板块行情—煤炭行业月报（2018年7月）
- 3、动力煤价格有望触底反弹，看好动力煤板块估值修复—煤炭行业月报（2018年8月）
- 4、半年报业绩增长稳健，继续看好动力煤板块估值修复—煤炭行业月报（2018年9月）
- 5、动力煤市场淡季不淡，重点关注四季度动力煤板块行情—煤炭行业月报（2018年10月）
- 6、动力煤需求有望触底反弹，关注钢焦环保限产影响—煤炭行业月报（2018年11月）
- 7、下游需求逐步好转，动力煤价格有望企稳反弹—煤炭行业月报（2018年12月）

集团有限公司霄云煤矿一级安全生产标准化等级，2018年12月7日起，撤销山东裕隆矿业集团有限公司唐阳煤矿一级安全生产标准化等级。

今年5月，山西省钢铁煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展领导小组综合办公室公示了该省2018年煤炭行业化解过剩产能关闭退出煤矿名单，当时共涉及煤矿35座、产能2240万吨。后经省政府同意，调整了2018年煤炭去产能目标，拟关闭的36座煤矿目前已全部通过省级联合验收，共退出产能2330万吨/年。截止目前，山西省2018年度化解煤炭过剩产能工作已圆满完成。

河北省发改委公布河北省2018年煤炭行业化解过剩产能关闭（产能退出）煤矿名单，经省、市、县逐级验收，2018年化解煤炭行业过剩产能退出的开滦集团林南仓矿业分公司等30处煤矿（产能1401万吨/年）已符合产能退出条件，验收合格。

新疆发展改革委积极推进自治区中央环境保护督察反馈意见整改任务落实，严格执行国家煤炭产业政策，严把项目审批关，提高煤炭行业准入门槛，禁止建设45万吨/年以下能力的改扩建矿井和120万吨/年以下能力的新建煤矿（南疆三地州及个别边远缺煤地区除外），立行立改，长期坚持，严管严控取得成效。

截至2018年12月24日22:28，神华黄骅港完成煤炭下水量20001万吨，创历史新高，首次实现了煤炭年下水量2亿吨。

## □ 行业数据追踪

原煤产量：2018年11月份全国原煤产量3.15亿吨，同比增长5.1%。2018年1~11月内蒙古累计产量84247.7万吨，同比增长11.1%，当月产量为8753.4万吨，比去年同期增长10.9%；1~11月山西省累计产量81094.1万吨，同比增长3.3%，当月产量为7662.9万吨，同比增长5.8%；1~11月陕西省累计产量56751.7万吨，同比增长14.1%，11月当月产量5618.8万吨，同比增长7.4%。

煤炭进口：2018年11月份煤炭进口总量1915.3万吨，同比下降13.1%。

煤炭价格：

动力煤—截止12月底，秦港动力煤（Q5500）平仓价577元/吨，环比下降7.97%；月内主要动力煤产地煤炭价格三跌一平，跌幅10~22元/吨不等。

炼焦煤—截止12月底，京唐港主焦煤（山西产）、主焦煤（澳洲产）价格分别为1880元/吨、1690元/吨，环比前者上涨0.53%，后者下跌5.06%；月内炼焦煤产地价格均与上月末持平。

焦炭—月内焦炭天津港和连云港（山西产）一级冶金焦港口价分别报收2220、2240元/吨，环比分别下降4.31%、4.27%，产地一级冶金焦价格均下跌，跌幅100~250元不等。

库存：动力煤：截止12月底，沿海六大电厂库存1460.59万吨，环比下跌18.30%。秦港、黄骅港、曹妃甸港三港库存环比上升20.06%。炼焦煤：京唐港、日照港、连云港环比下降7.12%。焦炭：天津港、连云港、日照港、青岛港库存环比上涨18.4%。

## 风险提示

经济增速不及预期；旺季电力消费不及预期；煤炭进口大幅度放开；水电出力超出预期；环保政策执行不及预期等。

报告撰写人：范飞

数据支持人：成功

## 正文目录

1. 行情回顾.....	6
2. 12月煤炭市场回顾.....	9
2.1. 动力煤.....	9
2.2. 炼焦煤.....	11
2.3. 无烟煤和喷吹煤.....	13
2.4. 焦炭.....	13
2.5. 煤炭产量和进出口情况.....	14
2.6. 下游主要产业.....	16
2.6.1. 电力行业.....	16
2.6.2. 钢铁行业.....	19
2.6.3. 建材行业.....	20
2.6.4. 化工行业.....	21
2.7. 煤炭库存.....	23
2.7.1. 动力煤库存.....	23
2.7.2. 炼焦煤库存.....	25
2.7.3. 焦炭库存.....	26
2.8. 煤炭运输.....	27

## 图表目录

图 1: 2018年12月煤炭行业走势.....	6
图 2: 2018年12月申银万国各板块指数走势.....	6
图 3: 2018年12月中信煤炭子板块指数走势.....	7
图 4: 目前申银万国各版块 PE.....	7
图 5: 12月申银万国煤炭开采II各公司涨跌幅情况.....	8
图 6: 秦皇岛港: 平仓价: 动力末煤(Q5500) 价格 单位: 元/吨.....	9
图 7: 广州港: 库提价(Q5500、Q6000) 单位: 元/吨.....	9
图 8: 大同: 大同南郊 坑口价: 弱粘煤(Q5500) 价格 单位: 元/吨.....	10
图 9: 朔州 坑口价: 块煤(Q5200) 价格 单位: 元/吨.....	10
图 10: 陕西: 神木 坑口价: 烟煤末(Q6000) 价格 单位: 元/吨.....	10
图 11: 东胜 坑口价: 原煤(Q5200) 价格 单位: 元/吨.....	10
图 12: 蒙东地区: 车板价 单位: 元/吨.....	10
图 13: 国际主要动力煤价格指数 单位: 美元/吨.....	11
图 14: 动力煤期货价格 单位: 元/吨.....	11
图 15: 京唐港主焦煤(山西产) 价格 单位: 元/吨.....	11

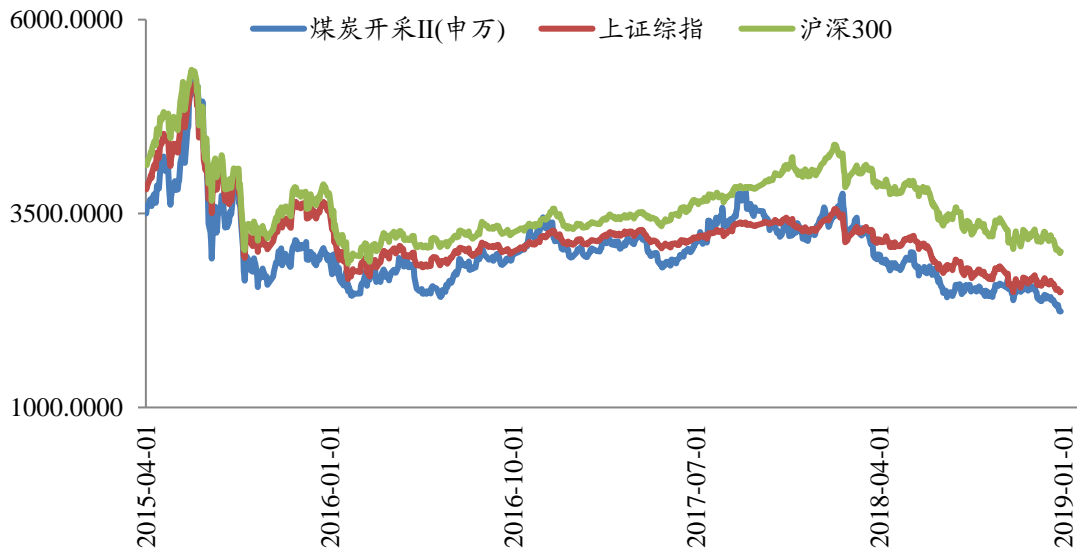
图 16: 京唐港主焦煤(澳洲产)价格 单位: 元/吨	11
图 17: 吕梁:柳林 坑口价:4号焦煤 单位: 元/吨	12
图 18: 临汾 车板价: 1/3焦精煤 单位: 元/吨	12
图 19: 晋中:灵石 坑口价:2号肥煤 单位: 元/吨	12
图 20: 焦煤期货价格 单位: 元/吨	12
图 21: 峰景矿硬焦煤(澳大利亚产):现货价(中国到岸)单位: 美元/吨	12
图 22: 晋城:沁水 坑口价:无烟末煤 单位: 元/吨	13
图 23: 阳泉 车板价: 无烟洗中块 单位: 元/吨	13
图 24: 山西:长治 市场价:喷吹煤 单位: 元/吨	13
图 25: 港口一级冶金焦价格 单位: 元/吨	14
图 26: 一级冶金焦主要产地价格 单位: 元/吨	14
图 27: 二级冶金焦主要产地价格单位: 元/吨	14
图 28: 焦炭期货价格 单位: 元/吨	14
图 29: 全国原煤产量情况 单位: 万吨, %	15
图 30: 内蒙古原煤产量情况 单位: 万吨, %	15
图 31: 陕西原煤产量情况 单位: 万吨, %	15
图 32: 山西原煤产量情况 单位: 万吨, %	15
图 33: 煤炭进口情况 单位: 万吨	15
图 34: 煤炭出口情况 单位: 元/吨	15
图 35: 动力煤进口情况单位: 万吨, %	16
图 36: 炼焦煤进口情况单位: 元/吨, %	16
图 37: 无烟煤进口情况单位: 元/吨, %	16
图 38: 褐煤进口情况单位: 元/吨, %	16
图 39: 全国发电量情况 单位: 亿千瓦时	16
图 40: 全国社会用电量情况 单位: 亿千瓦时	16
图 41: 各种电源发电量占比情况 单位: %	17
图 42: 火电设备平均利用小时数 单位: 小时	17
图 43: 水电设备平均利用小时数 单位: 小时	17
图 44: 三峡水库站流量出库入库情况 单位: 立方米/秒	18
图 45: 沿海六大电厂日耗 单位: 万吨	18
图 46: 重点电厂供煤总量 单位: 万吨	19
图 47: 重点电厂煤耗总量 单位: 万吨	19
图 48: 全国生铁月产量情况 单位: 万吨, %	19
图 49: 全国粗钢月产量情况 单位: 万吨, %	19
图 50: 全国钢材月产量情况 单位: 万吨, %	19
图 51: 全国焦炭月产量情况 单位: 万吨, %	19
图 52: 全国高炉开工率情况 单位: %	20
图 53: 不同地区焦化厂开工情况 单位: %	20
图 54: 全国 现货价格:螺纹钢( $\phi$ 25mm) 单位: 万吨	20
图 55: 螺纹钢期货价格单位: 元/吨	20
图 56: 全国水泥月产量 单位: 万吨, %	21
图 57: 全国水泥价格指数	21
图 58: 甲醇(优等品):全国 市场价 单位: 元/吨	21
图 59: 现货价:甲醇(港口):国内 单位: 元/吨	21

图 60: 甲醇: 产地市场价 单位: 元/吨.....	21
图 61: 期货收盘价(活跃合约):甲醇 单位: 元/吨.....	22
图 62: 市场价(平均价):尿素(小颗粒) 单位: 元/吨.....	22
图 63: 市场价(主流价):合成氨 单位: 元/吨.....	23
图 64: 聚丙烯 PP(T300):上海石化 出厂价 单位: 元/吨.....	23
图 65: 低密度聚乙烯(N150):上海石化 出厂价 单位: 元/吨.....	23
图 66: 秦皇岛、黄骅港、曹妃甸港 3 港库存 单位: 万吨.....	24
图 67: 全国重点电厂库存 单位: 万吨.....	24
图 68: 沿海六大电厂库存 单位: 万吨.....	24
图 69: 全国重点电厂可用天数 单位: 天.....	24
图 70: 沿海六大电厂可用天数 单位: 天.....	24
图 71: 京唐港、日照港、连云港三港焦煤库存合计 单位: 万吨.....	25
图 72: 国内钢厂炼焦煤库存 单位: 万吨.....	25
图 73: 国内钢厂炼焦煤平均可用天数 单位: 天.....	25
图 74: 全国独立焦化厂炼焦煤库存 单位: 万吨.....	26
图 75: 国内独立焦化厂炼焦煤库存(分地区) 单位: 万吨.....	26
图 76: 天津港、连云港、日照港、青岛港四港焦炭库存合计 单位: 万吨.....	26
图 77: 国内钢厂焦炭库存 单位: 万吨.....	27
图 78: 国内钢厂焦炭平均可用天数 单位: 天.....	27
图 79: 国内焦化厂焦炭库存 单位: 万吨.....	27
图 80: 大秦线煤炭月运量情况 单位: 万吨, %.....	28
图 81: 中国海运煤炭 CBFBI 指数.....	28
图 82: 波罗的海干散货指数.....	28

## 1. 行情回顾

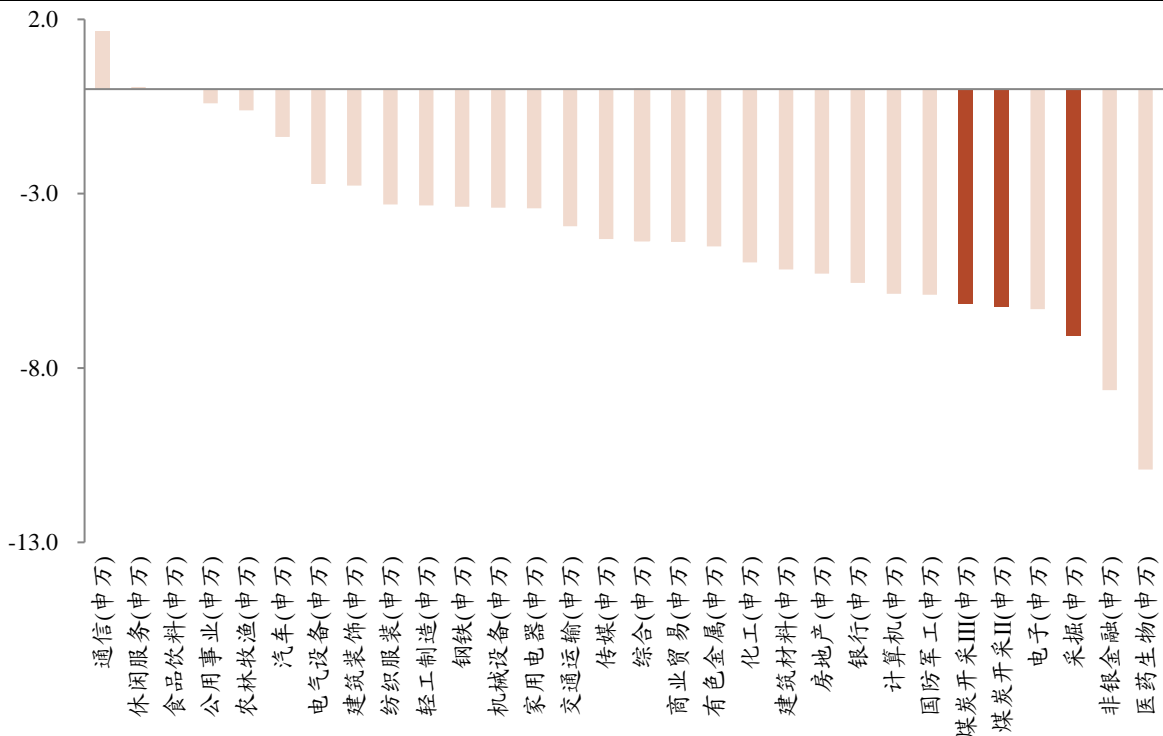
2018年12月，上证综指、沪深300指数分别下跌3.6%、5.1%，单就煤炭板块看，申银万国煤炭开采II指数下跌6.2%，整体跑输大盘，如图1、图2所示。

图 1：2018 年 12 月煤炭行业走势



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

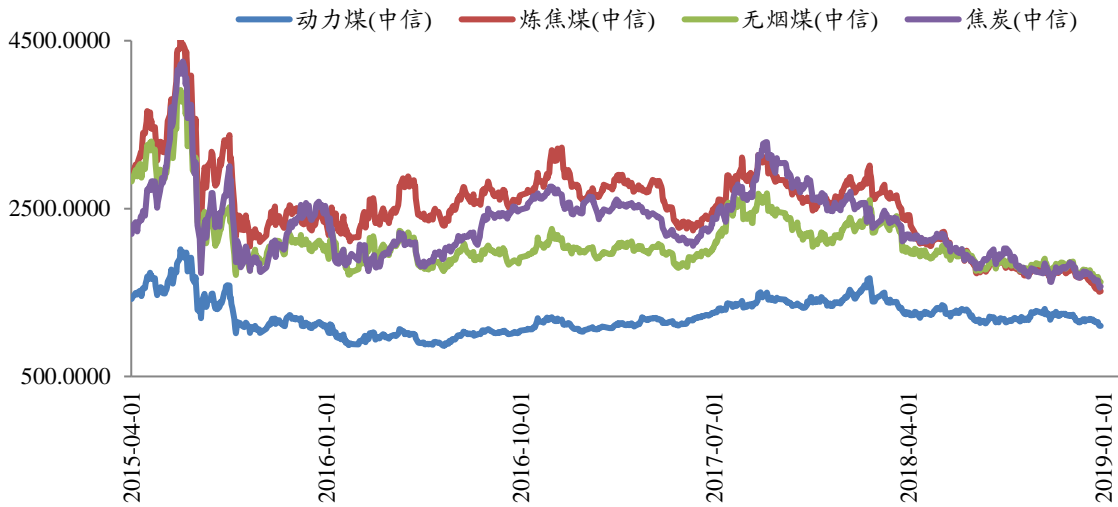
图 2：2018 年 12 月申银万国各板块指数走势



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

从煤炭各子板块看，12月份动力煤板块、炼焦煤板块、无烟煤板块和焦炭板块分别下跌4.5%、9.8%、5.6%和6.8%，如图3所示。

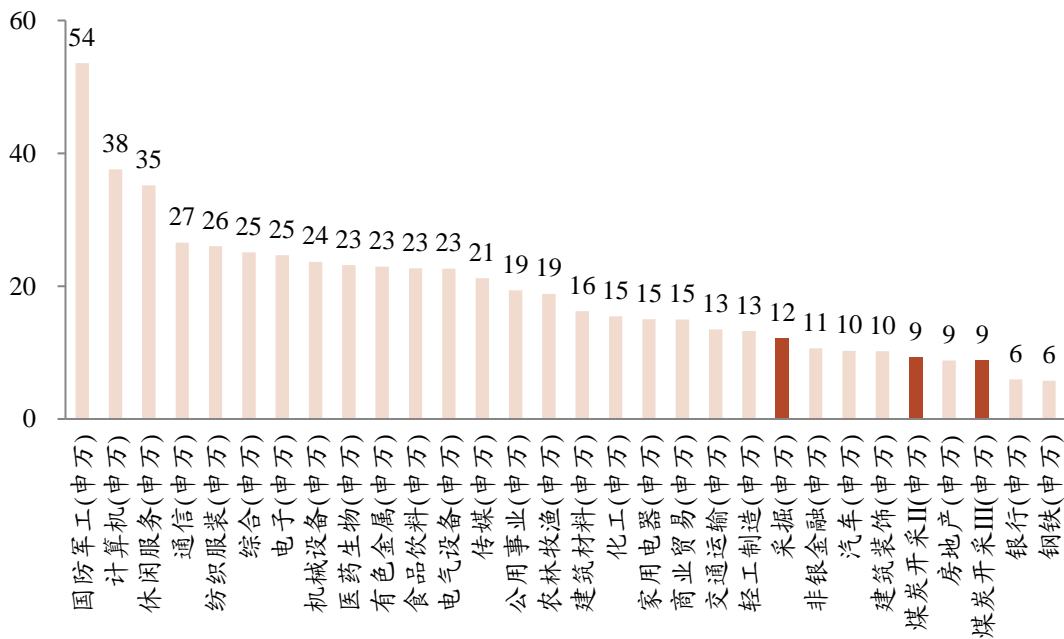
图 3：2018 年 12 月中信煤炭子板块指数走势



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

从板块估值看，煤炭开采 II 的估值仅为 10，高于房地产板块（9）、钢铁板块（6）和银行板块（6），低于其他板块，如图 4 所示。

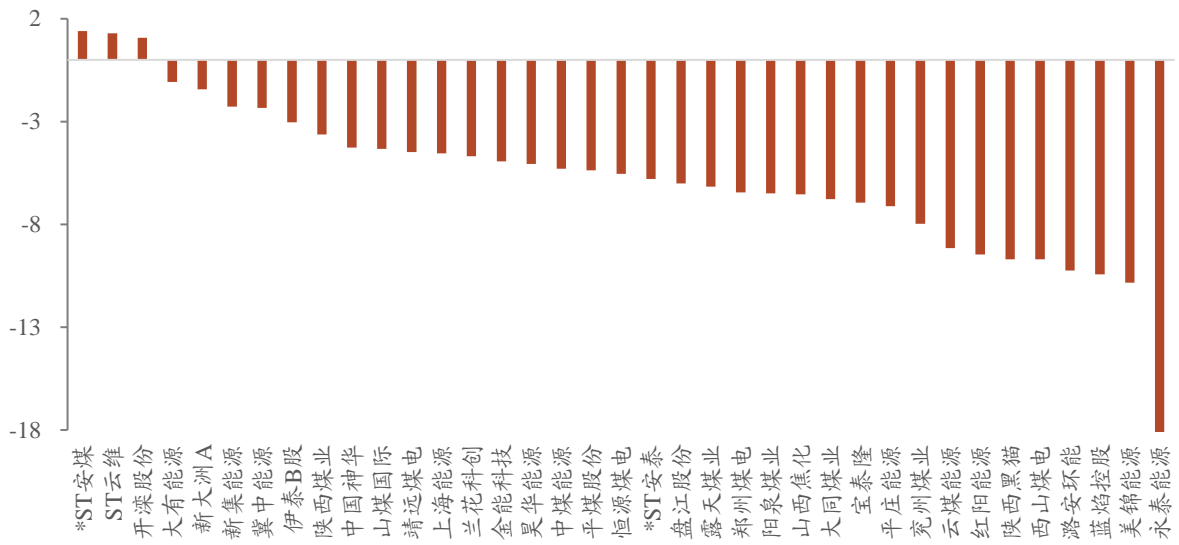
图 4：目前申银万国各版块 PE



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

从股票涨跌幅看，ST 云维（+1%）、\*ST 安煤（+1%）和开滦股份（+1%）领涨煤炭板块；跌幅较大的公司分别为永泰能源（-20%）、美锦能源（-11%）和蓝焰控股（-10%），如图 5 所示。

图 5：12 月申银万国煤炭开采 II 各公司涨跌幅情况



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所



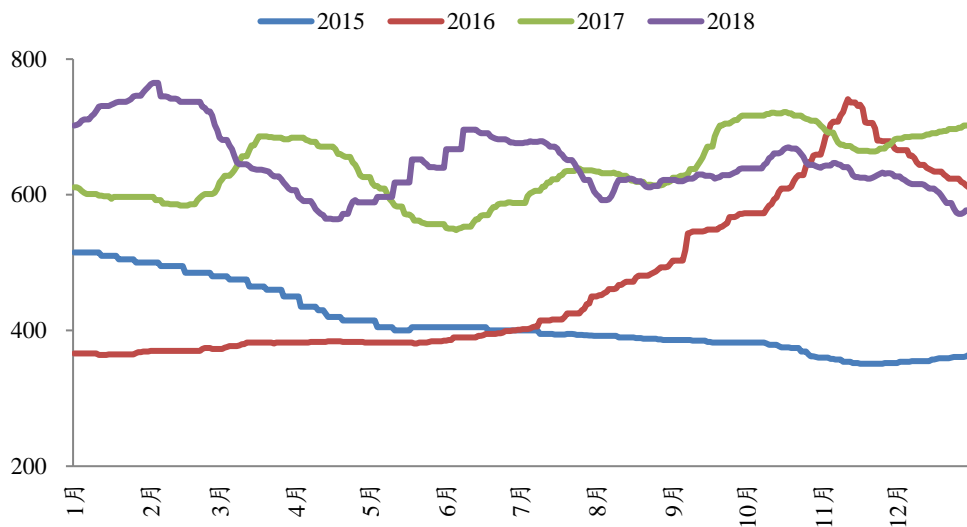
## 2. 12月煤炭市场回顾

### 2.1. 动力煤

秦皇岛动力煤价格月初持续下跌，月末小幅上涨；广州港煤炭库提价月内小幅下跌；本月主要产地价格三跌一平；国际主要动力煤价格指数环比小幅上涨；动力煤期货价格震荡下行，月末小幅上涨。

秦皇岛港口动力煤价格在月初持续下跌，12月26日跌至月内最低价572元/吨，随后小幅上涨。截止12月31日，秦皇岛港动力煤平仓价577元/吨，价格较上月末下跌50元/吨，环比下降7.97%，如图6所示。

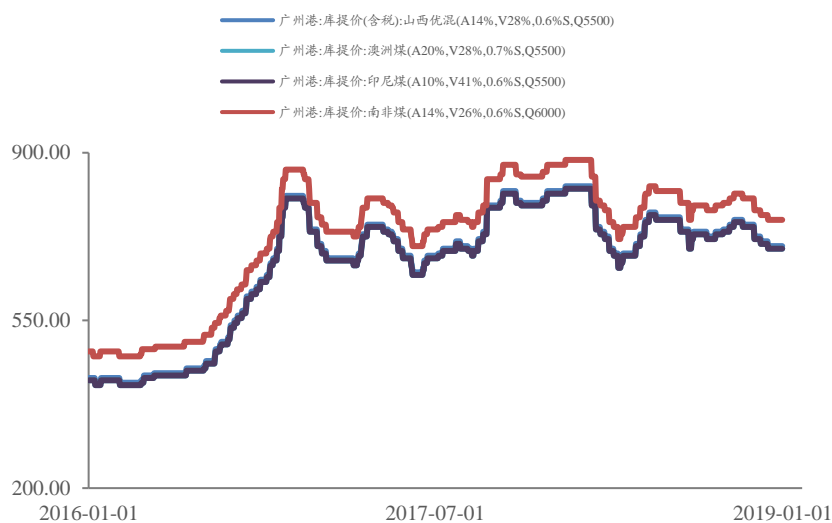
图 6：秦皇岛港：平仓价：动力末煤（Q5500）价格 单位：元/吨



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

广州港煤炭库提价月内小幅下跌，截止12月31日，广州港山西优混、澳洲煤、印尼煤、南非煤库提价分别为705元/吨、700元/吨、700元/吨和760元/吨，均较上月下跌10元/吨，环比分别下跌1.40%、1.41%、1.41%和1.30%，如图7所示。

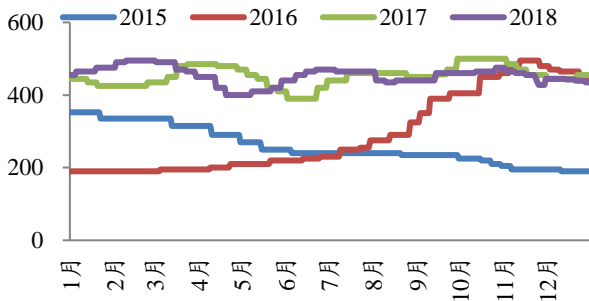
图 7：广州港：库提价（Q5500、Q6000） 单位：元/吨



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

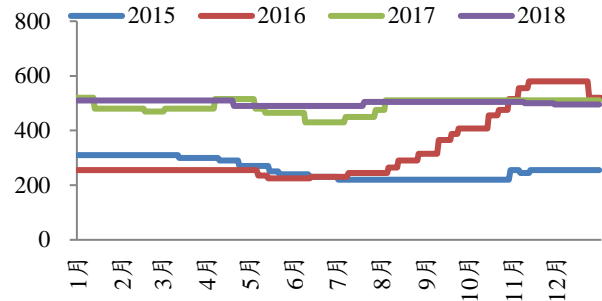
本月主要产地价格三跌一平。大同南郊弱粘煤坑口价 12 月底价格为 435 元/吨，环比下跌 10 元/吨，如图 8 所示。朔州块煤坑口价月底为 495 元/吨，与上月末持平，如图 9 所示。神木烟煤末坑口价月内下跌 22 元/吨，月底价格报收 408 元/吨，如图 10 所示。东胜原煤坑口价月内下跌 14 元/吨，月底价格为 324 元/吨，如图 11 所示。

图 8：大同：大同南郊 坑口价：弱粘煤（Q5500）价格 单位：元/吨



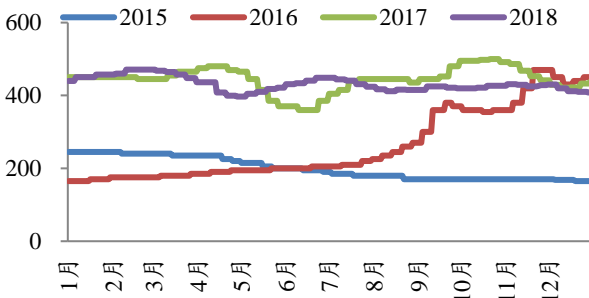
资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

图 9：朔州 坑口价：块煤（Q5200）价格 单位：元/吨



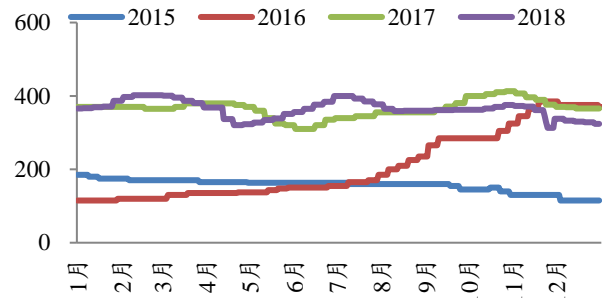
资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

图 10：陕西：神木 坑口价：烟煤末（Q6000）价格 单位：元/吨



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

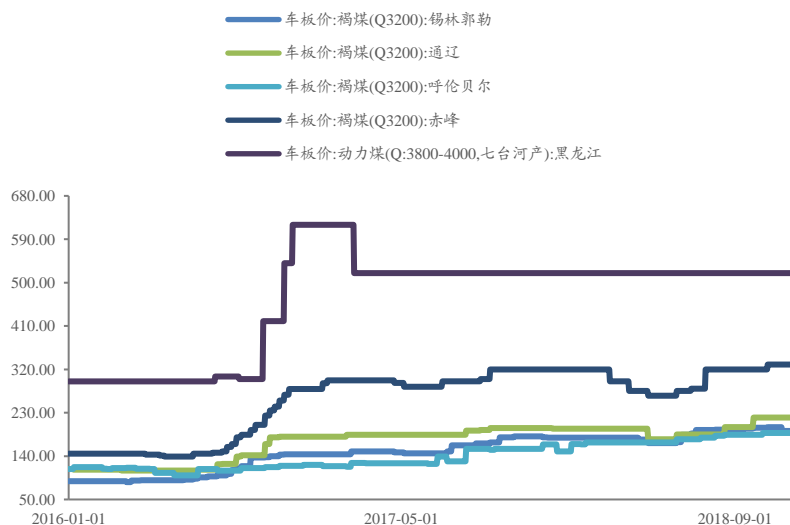
图 11：东胜 坑口价：原煤（Q5200）价格 单位：元/吨



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

截止 12 月 31 日，蒙东地区锡林郭勒褐煤车板价报收 186 元/吨，较上月环比下降 3.13%；通辽褐煤、呼伦贝尔褐煤、赤峰褐煤、黑龙江动力煤（七台河产）车板价分别为 215 元/吨、185 元/吨、330 元/吨、520 元/吨，前两者环比分别下降 2.27%、1.60%，后两者与上月末持平，如图 12 所示。

图 12：蒙东地区：车板价 单位：元/吨

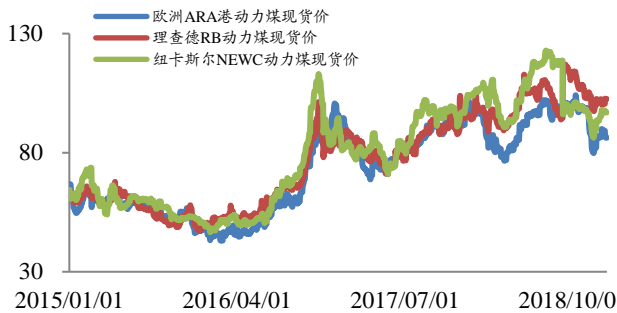


资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

2018年12月，国际主要动力煤价格指数环比小幅上涨，如图13所示。截止12月底，欧洲ARA港动力煤现货价、理查德RB动力煤现货价和纽卡斯尔NEWC动力煤现货价分别为86.31美元/吨、102.55美元/吨和96.97美元/吨。其中，环比分别上涨5.10%、2.60%和7.89%，欧洲ARA港动力煤现货价和纽卡斯尔NEWC动力煤现货价同比分别下跌11.21%和6.65%，理查德RB动力煤现货价同比上涨8.61%。

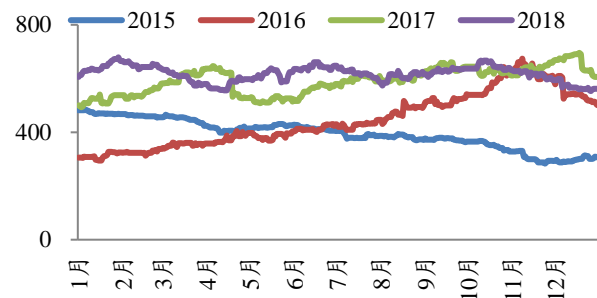
12月份，动力煤期货价格震荡下行，月末小幅回升。12月1日为本月最高价593.6元/吨，随后价格开始震荡下行。12月26日，动力煤期货价格跌至月内最低价553.20元/吨；截至12月31日动力煤期货价格收于561.1元/吨，较上月末下跌32元/吨，环比下降5.39%，同比下降43.80%，如图14所示。

图 13：国际主要动力煤价格指数 单位：美元/吨



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

图 14：动力煤期货价格 单位：元/吨



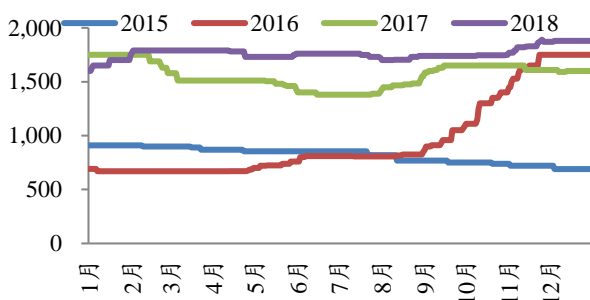
资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

## 2.2. 炼焦煤

京唐港主焦煤价格环比一涨一跌；产地价格与上月持平；炼焦煤期货价格震荡下跌；国外炼焦煤价格稳中有降。

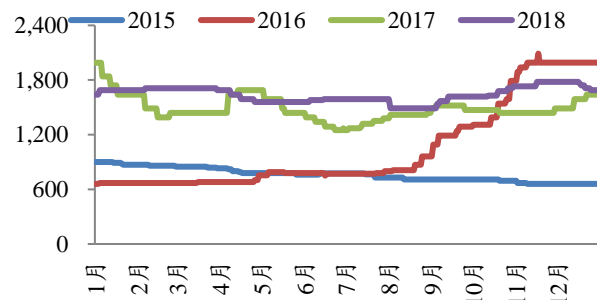
港口主焦煤价格环比一涨一跌。截止12月31日，主焦煤（山西产）价格收于1880元/吨，较上月末上涨10元/吨，环比上涨0.53%；主焦煤（澳洲产）价格收于1690元/吨，较上月末下跌90元/吨，环比下跌5.06%；截止12月底，主焦煤（山西产）价格和主焦煤（澳洲产）价格价差扩大至190元/吨，如图15、16所示。

图 15：京唐港主焦煤（山西产）价格 单位：元/吨



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

图 16：京唐港主焦煤（澳洲产）价格 单位：元/吨

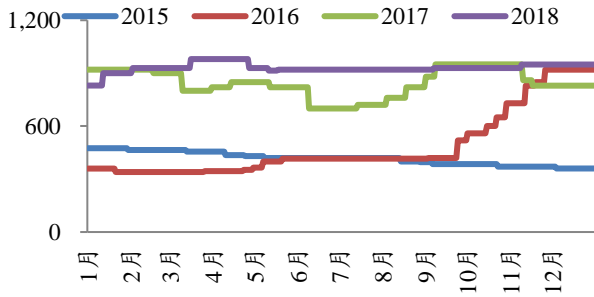


资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

炼焦煤产地价格与上月持平。截止12月31日，吕梁（柳林）4号焦煤坑口价、临汾1/3焦精煤车板价、晋中（灵石）2号肥煤坑口价分别为950元/吨、1430元/吨和895元/吨，均与上月末持平，如图17、18、19所示。

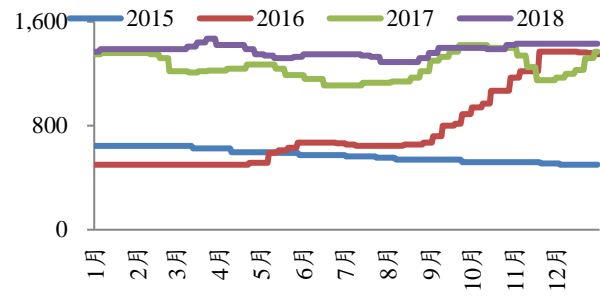
炼焦煤期货价格震荡下跌。焦煤期货价格月初小幅上涨，最高价为12月9日的1455元/吨，随后价格开始震荡下跌。截至12月31日，焦煤期货价格收于1179.50元/吨，较上月月末下跌150元/吨，环比下降11.28%，如图20所示。

图 17: 吕梁:柳林 坑口价:4号焦煤 单位: 元/吨



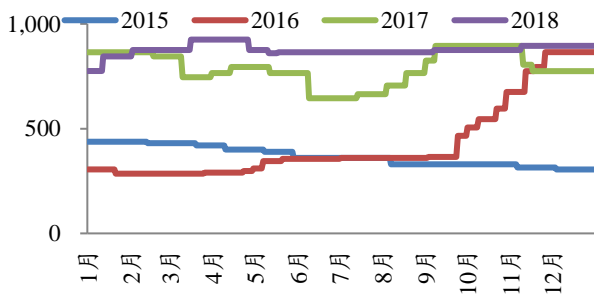
资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

图 18: 临汾 车板价: 1/3 焦精煤 单位: 元/吨



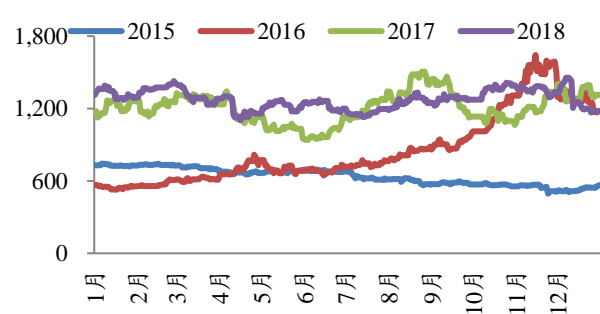
资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

图 19: 晋中:灵石 坑口价:2号肥煤 单位: 元/吨



资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

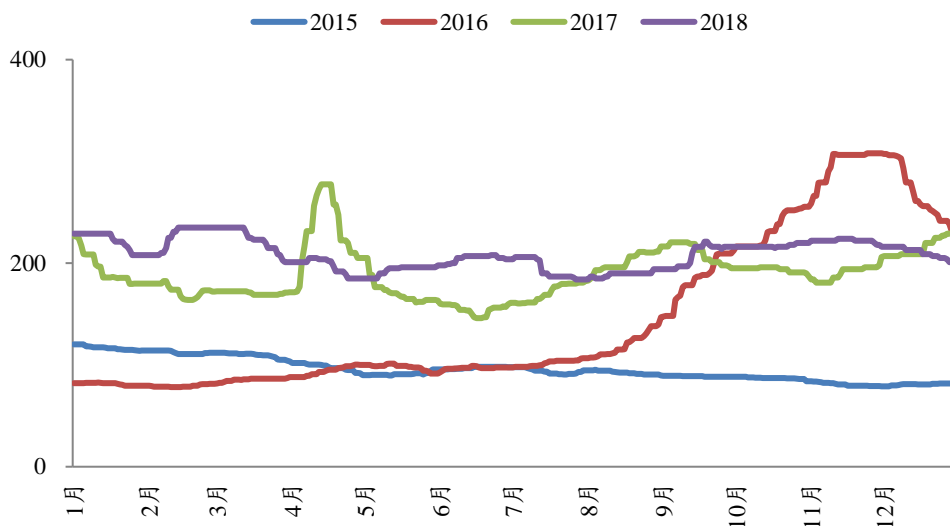
图 20: 焦煤期货价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

2018 年 12 月份, 国外炼焦煤价格小幅下跌。截止 12 月 31 日, 峰景矿硬焦煤 (澳大利亚产) 现货价 (中国到岸) 报收于 201 美元/吨, 较上月末下跌 15 美元/吨, 环比下降 6.94%, 如图 21 所示。

图 21: 峰景矿硬焦煤 (澳大利亚产): 现货价 (中国到岸) 单位: 美元/吨



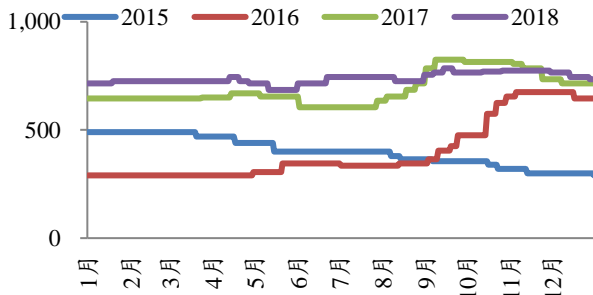
资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

### 2.3. 无烟煤和喷吹煤

无烟煤产地价格环比均下跌，喷吹煤产地价格与上月持平。

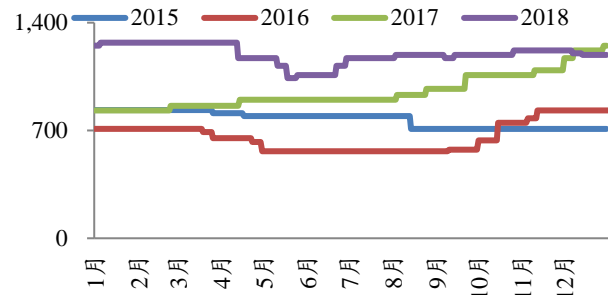
无烟煤产地价格环比均下跌。截止 12 月 31 日，晋城（沁水）无烟末煤坑口价格 735 元/吨，较上月下跌 30 元/吨，环比下降 3.92%，如图 22 所示；阳泉无烟洗中块车板价 1190 元/吨，较上月下跌 30 元/吨，环比下降 2.46%，如图 23 所示；喷吹煤产地价格与上月持平，截止 12 月 31 日，山西（长治）喷吹煤市场价报收 1040 元/吨，与上月持平，如图 24 所示。

图 22：晋城：沁水 坑口价：无烟末煤 单位：元/吨



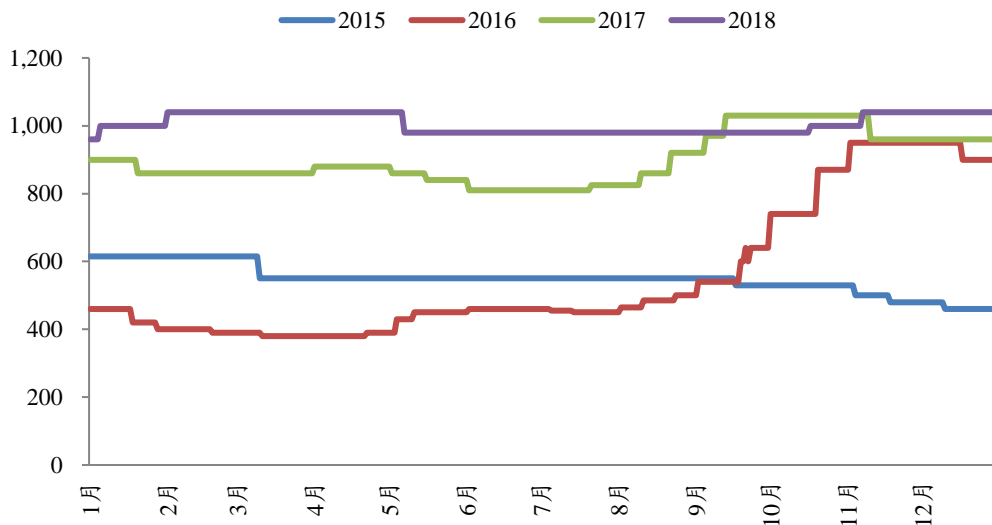
资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

图 23：阳泉 车板价：无烟洗中块 单位：元/吨



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

图 24：山西：长治 市场价：喷吹煤 单位：元/吨



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

### 2.4. 焦炭

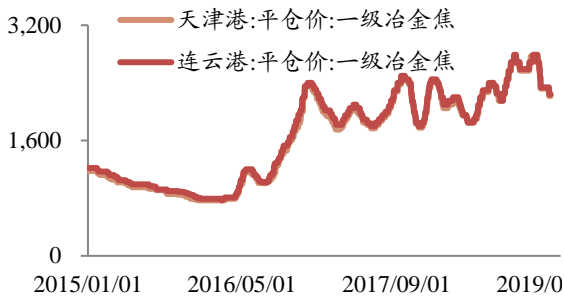
12 月份港口焦炭价格小幅下降；产地一级冶金焦价格、二级冶金焦价格均下跌；期货价格环比大幅下跌。

12 月，港口焦炭价格小幅下降，截止 12 月 31 日，天津港一级冶金焦（山西产）价格与连云港一级冶金焦（山西产）分别报收于 2220 元/吨和 2240 元/吨，均较上月下降 100 元/吨，环比分别下降 4.31%、4.27%，同比分别下跌 8.64% 和 8.57%，如图 25 所示。

12 月份产地一级冶金焦价格均下跌。截止 12 月 31 日，河北唐山产一级冶金焦市场价报收 2150 元/吨，较上月下跌 100 元/吨，环比下降 4.44%，同比 10.04%；山西临汾产一级冶金焦车板价报收 1990 元/吨，较上月下降 250 元/

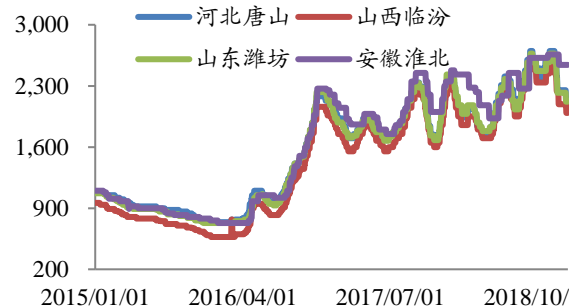
吨，环比下降 11.16%，同比下降 13.48%；山东潍坊产一级冶金焦市场价报收 2120 元/吨，较上月下跌 100 元/吨，环比下降 4.50%，同比下降 12.76%；安徽淮北产一级冶金焦车板价报收 2540 元/吨，较上月下跌 120 元/吨，同比上涨 8.09%。如图 26 所示。

图 25：港口一级冶金焦价格 单位：元/吨



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

图 26：一级冶金焦主要产地价格 单位：元/吨

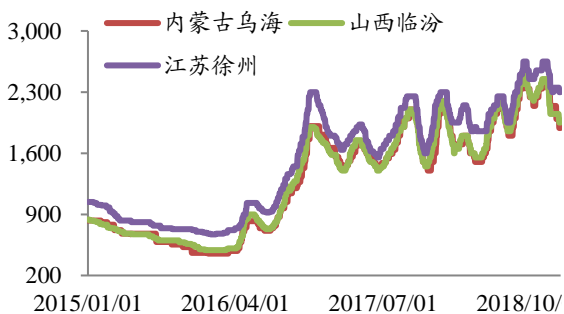


资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

截止 12 月 31 日，内蒙古乌海产二级冶金焦车板价报收 1890 元/吨，较上月下跌 250 元/吨，环比下降 11.68%，同比下降 12.09%；山西临汾产二级冶金焦市场价报收 1950 元/吨，较上月下降 100 元/吨，环比下降 4.88%，同比下降 11.36%；江苏徐州产二级冶金焦市场价报收 2300 元/吨，较上月下降 50 元/吨，环比下降 2.13%，与去年同期持平。如图 27 所示。

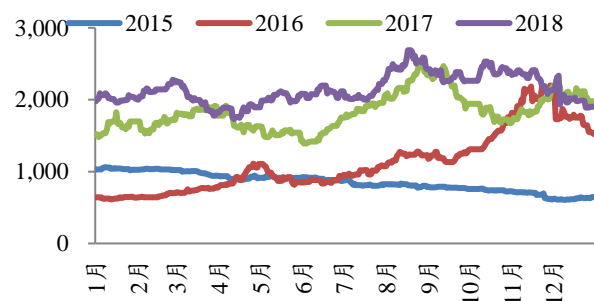
焦炭期货价格月内波动幅度明显，月末大幅下跌。焦炭期货价格于 12 月 5 日报收 2337 元/吨，达到月内最高点，随后价格开始大幅下跌。截至 12 月 31 日，焦炭期货价格收于 1901 元/吨，较上月月末下跌 234 元/吨，环比下降 10.96%，如图 28 所示。

图 27：二级冶金焦主要产地价格单位：元/吨



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

图 28：焦炭期货价格 单位：元/吨



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

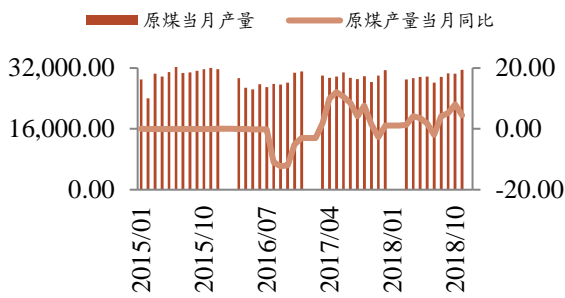
## 2.5. 煤炭产量和进出口情况

11 月份全国原煤产量环比上涨；内蒙古、陕西原煤产量环比上涨；山西原煤产量环比下降。

2018 年 11 月份，全国原煤产量（规模以上企业）31541.5 万吨，同比增长 5.1%，环比增长 3.4%，如图 29 所示。2018 年 1~11 月，全国原煤累计产量（规模以上企业）268318.5 万吨，同比增长 5.4%。

主产地方面，11 月份，内蒙古原煤产量 8753.40 万吨，同比增长 18.5%，环比上升 3.8%，如图 30 所示。11 月份，陕西原煤产量 5618.80 万吨，同比增长 4.3%，环比增长 1.9%，如图 31 所示。11 月份，山西原煤产量 7662.90 万吨，同比增长 7%，环比下降 0.3%，如图 32 所示。

图 29: 全国原煤产量情况 单位: 万吨, %



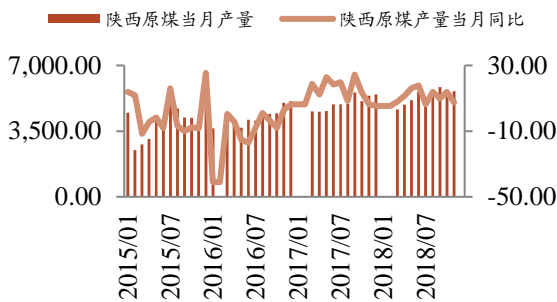
资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

图 30: 内蒙古原煤产量情况 单位: 万吨, %



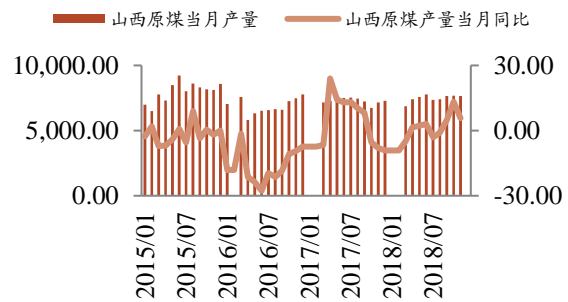
资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

图 31: 陕西原煤产量情况 单位: 万吨, %



资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

图 32: 山西原煤产量情况 单位: 万吨, %



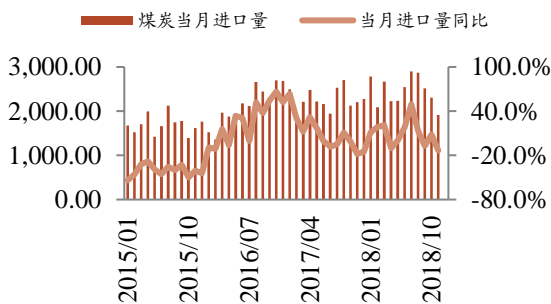
资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

**11 月份煤炭进口环比下降, 出口环比大幅增加。**

2018 年 11 月份我国煤炭进口量 1915.30 万吨, 同比减少 289.7 万吨, 下降 13.1%, 环比减少 392.6 万吨, 下降 17%, 如图 33 所示。2018 年 1~11 月, 累计煤炭进口总量 27056.1 万吨, 同比增长 8.92%。其中, 11 月份动力煤进口量 460.73 万吨, 同比减少 123.4 万吨, 下降 21.1%, 环比减少 193.3 万吨, 下降 29.6%, 如图 35 所示; 当月炼焦煤进口量 488.61 万吨, 同比减少 38.7 万吨, 下降 7.3%, 环比减少 119.4 万吨, 下降 19.6%, 如图 36 所示; 当月无烟煤进口量 74.35 万吨, 同比减少 6.9 万吨, 下降 8.5%, 环比增加 19.4 万吨, 上涨 35.2%, 如图 37 所示; 当月褐煤进口量 605.09 万吨, 同比减少 176.7 万吨, 下降 22.6%, 环比减少 133.9 万吨, 下降 18.1%, 如图 38 所示。

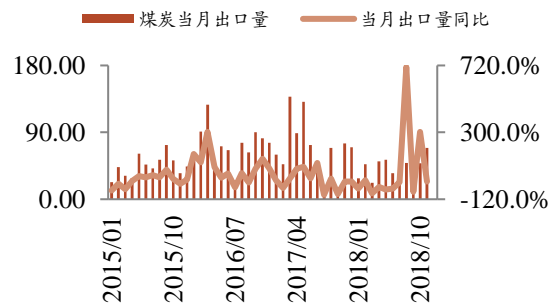
2018 年 11 月份, 我国煤炭出口量 68.9 万吨, 同比减少 6.1 万吨, 下降 8.1%, 环比增加 20.6 万吨, 上升 42.7%, 如图 34 所示。2018 年 1~11 月, 累计煤炭出口总量 461.8 万吨, 同比下降 38.3%。

图 33: 煤炭进口情况 单位: 万吨



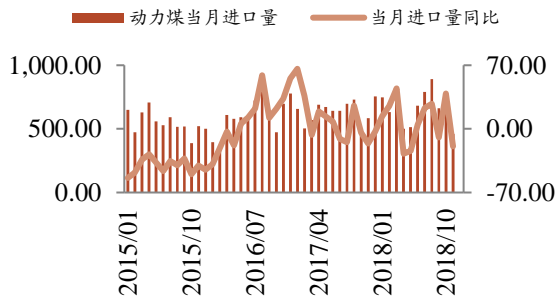
资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

图 34: 煤炭出口情况 单位: 元/吨



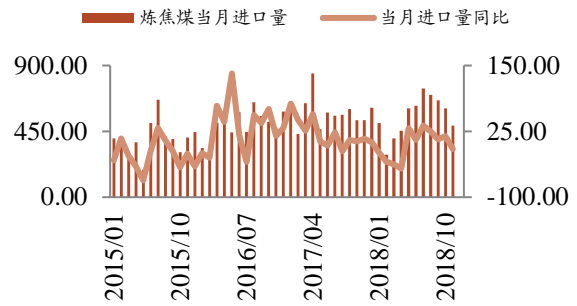
资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

图 35: 动力煤进口情况单位: 万吨, %



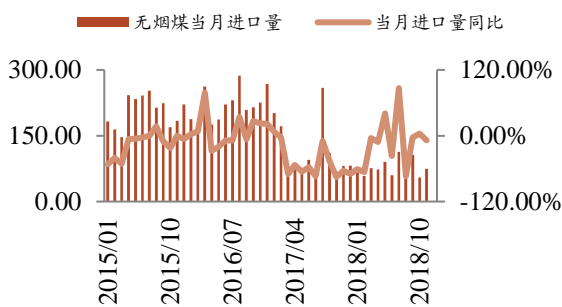
资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

图 36: 炼焦煤进口情况单位: 元/吨, %



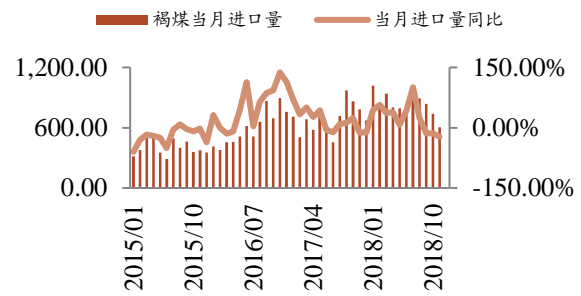
资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

图 37: 无烟煤进口情况单位: 元/吨, %



资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

图 38: 褐煤进口情况单位: 元/吨, %



资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

## 2.6. 下游主要产业

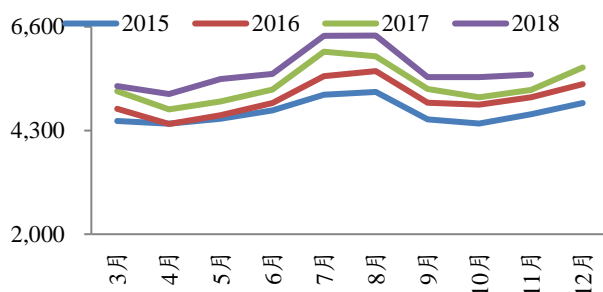
### 2.6.1. 电力行业

11 月份全国发电量环比上涨, 全社会用电量环比上涨。

11 月份全国发电量 5483.1 亿千瓦时, 环比增长 2.9%, 同比增长 5.5%, 如图 39 所示。2018 年 1~11 月全国累计发电量 50577.31 亿千瓦时, 同比增长 10%。

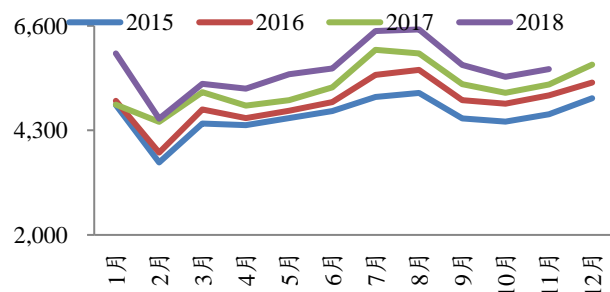
11 月份全国全社会用电量 5646.6 亿千瓦时, 环比上升 3%, 同比增长 6.3%, 如图 40 所示。2018 年 1~11 月全社会累计用电量 62076.19 亿千瓦时, 同比增长 8.2%。

图 39: 全国发电量情况 单位: 亿千瓦时



资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

图 40: 全国社会用电量情况 单位: 亿千瓦时



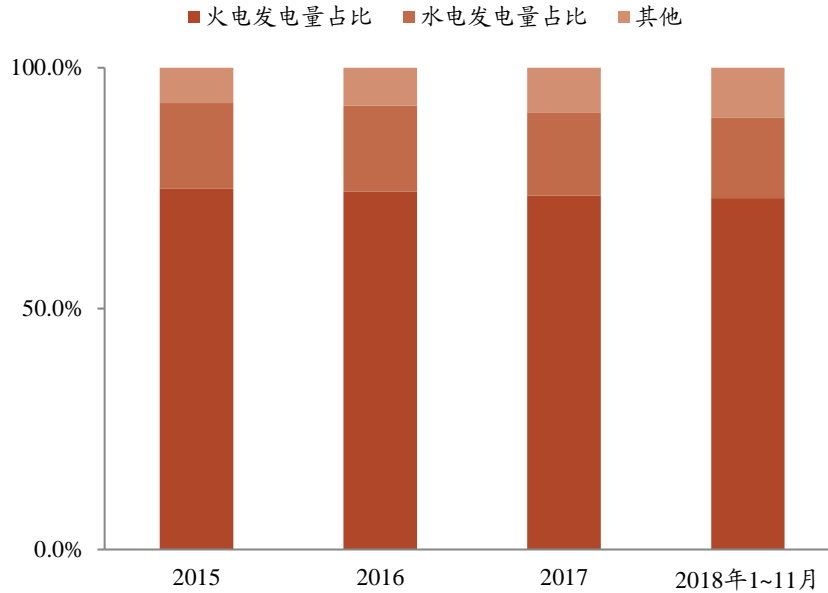
资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

10 月份火电发电量、水电发电量环比下降



11 月份火电发电量为 4050.7 亿千瓦时，环比上涨 11.6%，同比增长 7.7%；11 月份水电发电量为 879.3 亿千瓦时，环比下降 21.6%，同比增长 0.7%。1~11 月，火电发电量占全国发电总量的 71.7%，水电发电量占全国发电总量的 17.9%，如图 41 所示。

图 41：各种电源发电量占比情况 单位：%



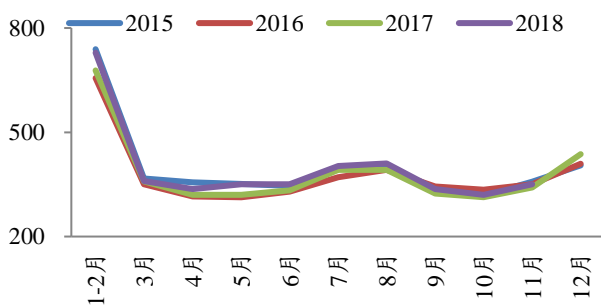
资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

**11 月火电设备、水电设备平均利用小时数环比一涨一跌。**

11 月份火电设备平均利用小时数 350 小时，同比增长 2.7%，环比上涨 9.4%，如图 42 所示。2018 年 1~11 月火电设备平均利用小时数为 3946 小时，同比增长 4.6%。

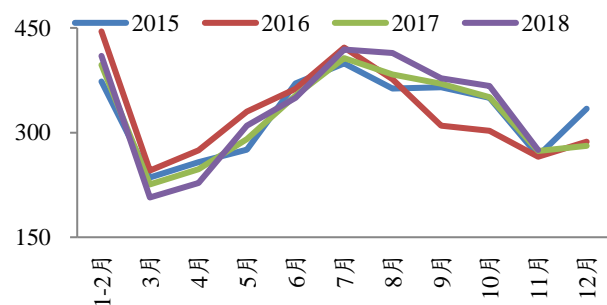
11 月份水电设备平均利用小时数 275 小时，同比增长 0.5%，环比下降 25.1%，如图 43 所示。2018 年 1~11 月水电设备平均利用小时数为 3358 小时，同比增长 1.8%。

图 42：火电设备平均利用小时数 单位：小时



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

图 43：水电设备平均利用小时数 单位：小时

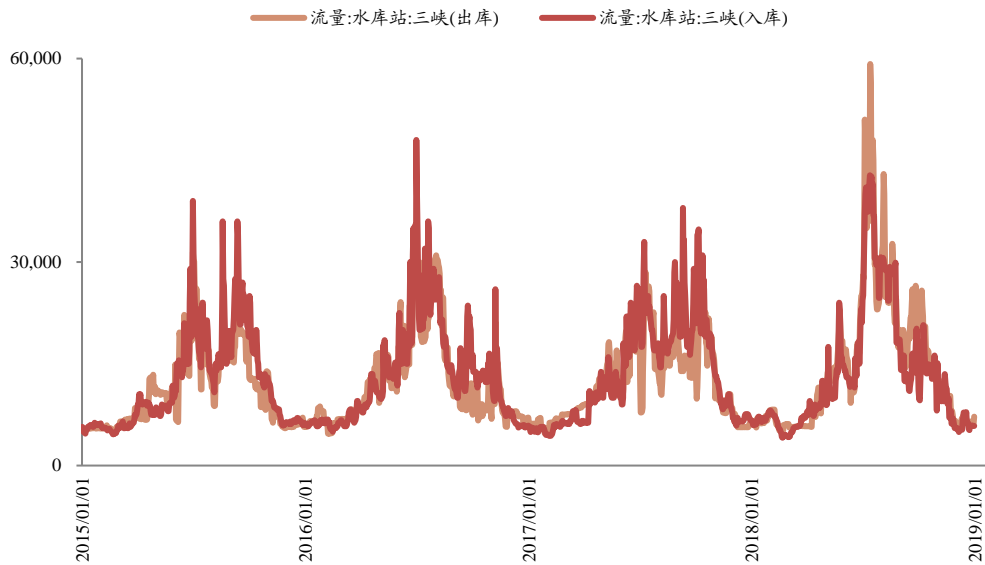


资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

**12 月份三峡水库站入库流量、出库流量环比均上涨**

12 月份三峡水库站出库流量、入库流量环比均上涨。截止 12 月 31 日，三峡水库站出库量为 7200 立方米/秒，环比上涨 9.09%，同比上涨 15.94%；三峡水库站入库流量为 5850 立方米/秒，环比上涨 5.79%，同比下降 11.36%，如图 44 所示。

图 44：三峡水库站流量出库入库情况 单位：立方米/秒

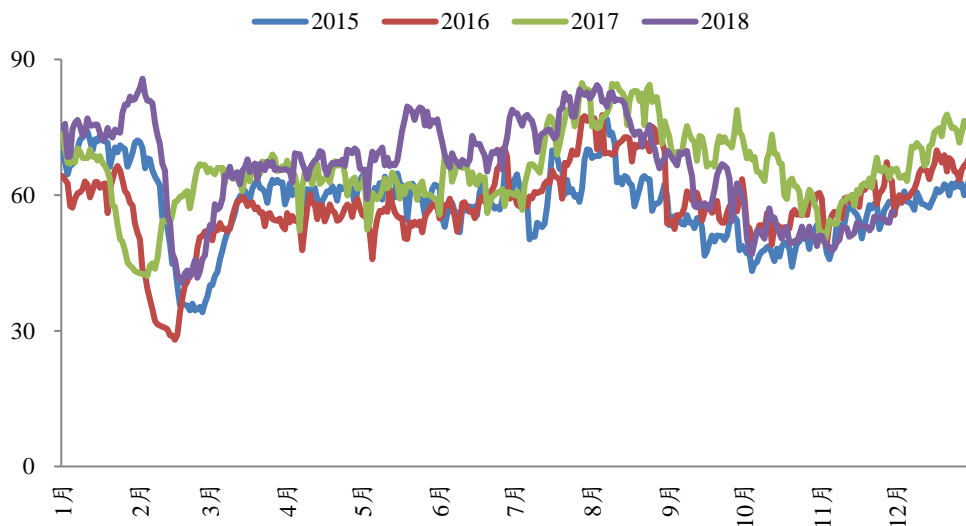


资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

**气温下降，沿海六大电厂日耗月内持续回升。**

进入冬季气温持续走低，本月沿海六大电厂日耗持续上升。12月6日，沿海六大电厂日耗回升至60万吨以上，随后持续增加。截止12月31日，沿海六大电厂日耗为79.84万吨。本月日耗均值70.1万吨，环比上升33.72%，同比下降2.03%，如图45所示。

图 45：沿海六大电厂日耗 单位：万吨

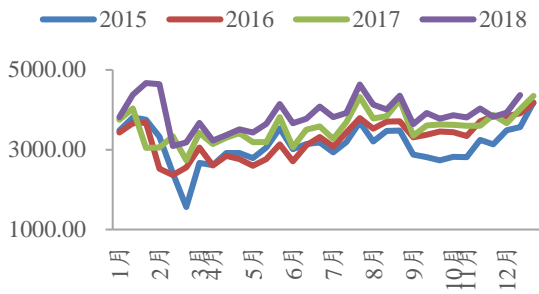


资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

**12月重点电厂供煤总量同环比上涨；重点电厂耗煤总量环比大幅反弹，同比增长。**

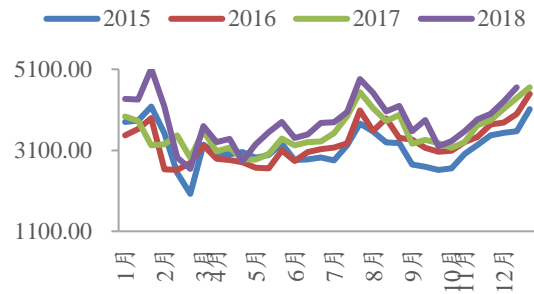
12月中上旬重点电厂供煤总量为8300万吨，较11月同期相比增加457.6万吨，环比上涨5.83%，同比增长8.07%，如图46所示；12月中上旬重点电厂耗煤总量为8960万吨，较11月同期相比增加1525.4万吨，环比增加20.52%，同比增长5.16%，如图47所示。

图 46: 重点电厂供煤总量 单位: 万吨



资料来源: CCTD、浙商证券研究所

图 47: 重点电厂煤耗总量 单位: 万吨



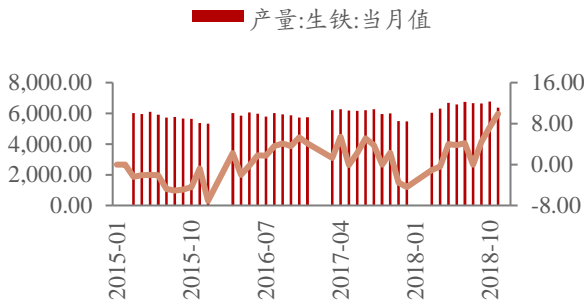
资料来源: CCTD、浙商证券研究所

### 2.6.2. 钢铁行业

11 月份全国生铁、粗钢、钢材、焦炭产量均小幅下降。

11 月份, 全国生铁产量为 6372.6 万吨, 同比增长 16.11%, 环比下降 5.92%; 1~11 月, 全国生铁产量 70784.9 万吨, 同比增长 2.4%, 如图 48 所示。11 月份, 全国粗钢产量为 7762.1 万吨, 同比增长 17.3%, 环比下降 4%; 1~11 月, 全国粗钢产量为 85737.2 万吨, 同比增长 6.7%, 如图 49 所示。

图 48: 全国生铁月产量情况 单位: 万吨, %



资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

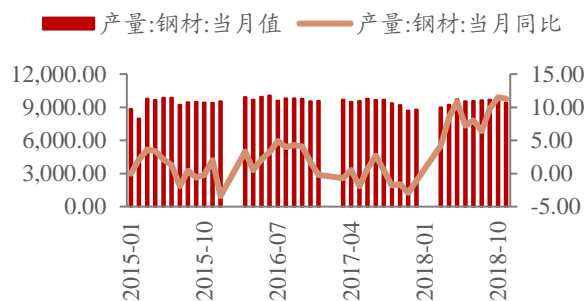
图 49: 全国粗钢月产量情况 单位: 万吨, %



资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

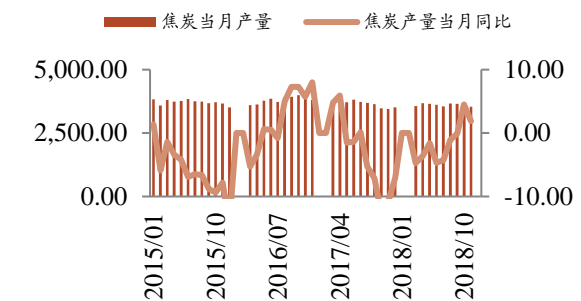
11 月份, 全国钢材产量 9423.6 万吨, 同比上涨 8.5%, 环比下降 3.86%; 1~11 月, 全国钢材产量 101291.9 万吨, 同比增长 8.3%, 如图 50 所示。11 月份, 全国焦炭产量 3541.1 万吨, 同比上涨 2.7%, 环比下降 3.3%, 1~11 月, 全国焦炭产量为 39778.7 万吨, 同比下降 0.1%, 如图 51 所示。

图 50: 全国钢材月产量情况 单位: 万吨, %



资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

图 51: 全国焦炭月产量情况 单位: 万吨, %

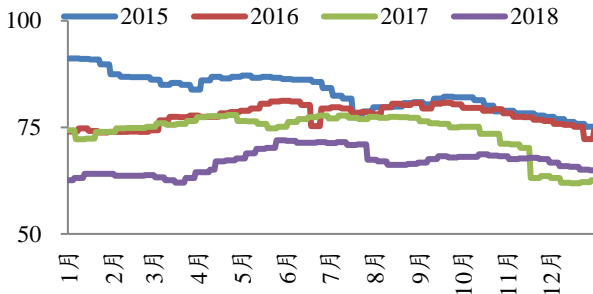


资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

12 月份全国高炉开工率小幅下降, 焦化厂开工率均上涨。

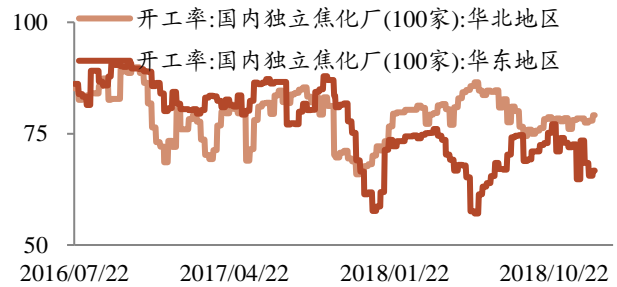
截止 12 月 31 日，全国高炉开工率为 64.92%，环比下降 2.68%，同比上涨 3.76%，如图 52 所示。截止 12 月 31 日，华北地区独立焦化厂焦炉开工率 79.11%，月环比上涨 0.87%；华东地区开工率 66.69%，月环比上涨 1.9%，如图 53 所示。

图 52：全国高炉开工率情况 单位：%



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

图 53：不同地区焦化厂开工情况 单位：%

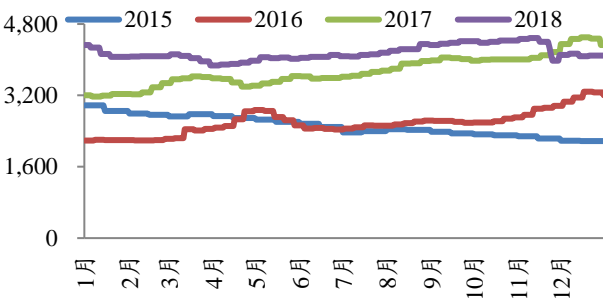


资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

**12 月份螺纹钢现货价格环比下跌，期货价格月内震荡回升，环比小幅上涨。**

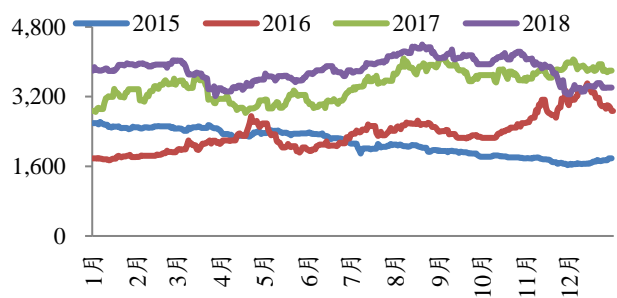
12 月份螺纹钢现货价格（ $\phi 25\text{mm}$ ）环比降幅明显，截止 12 月 31 日报价为 4092 元/吨，较上月下跌 12 元/吨，环比下降 0.29%，同比下降 5.56%，如图 54 所示。螺纹钢期货价格月内持续下行，截止 12 月 31 日，期货价格收报于 3404 元/吨，较上月上涨 148 元/吨，环比上涨 4.55%，同比下降 10.28%，如图 55 所示。

图 54：全国 现货价格：螺纹钢（ $\phi 25\text{mm}$ ） 单位：万吨



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

图 55：螺纹钢期货价格单位：元/吨



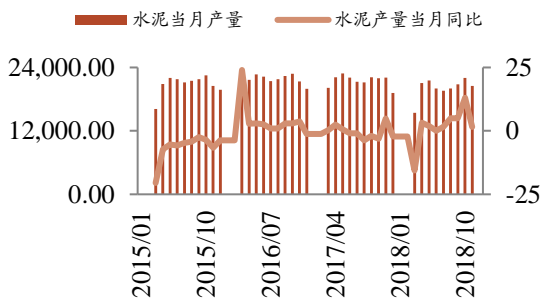
资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

**2.6.3. 建材行业**

**11 月份全国水泥产量环比下跌；12 月全国水泥价格指数环比小幅上涨**

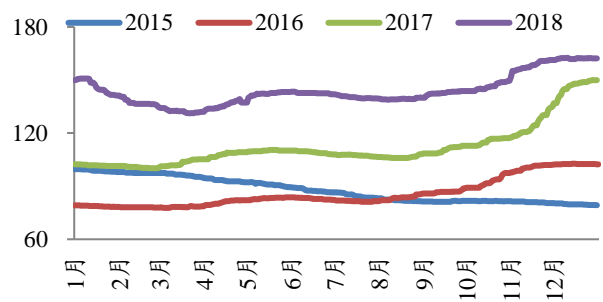
11 月份全国水泥产量为 20520.6 万吨，环比减少 6.9%，同比下跌 6.9%。2018 年 1~11 月全国水泥总产量 199848.1 万吨，同比增长 2.3%，如图 56 所示。全国水泥价格指数 12 月份环比小幅上涨。截止 12 月 31 日，全国水泥价格指数为 162.27，相较于上月上涨 0.9，环比上涨 0.56%，如图 57 所示。

图 56: 全国水泥月产量 单位: 万吨, %



资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

图 57: 全国水泥价格指数



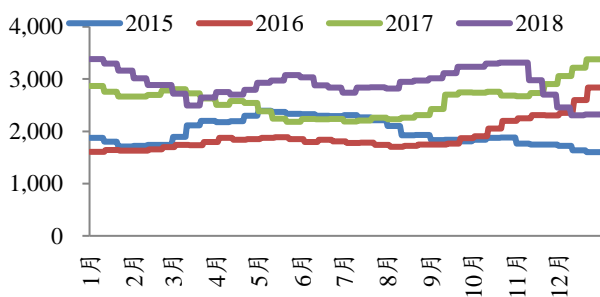
资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

### 2.6.4. 化工行业

12 月份, 全国甲醇价格小幅下跌; 产地价格均下跌; 期货价格环比小幅上涨。

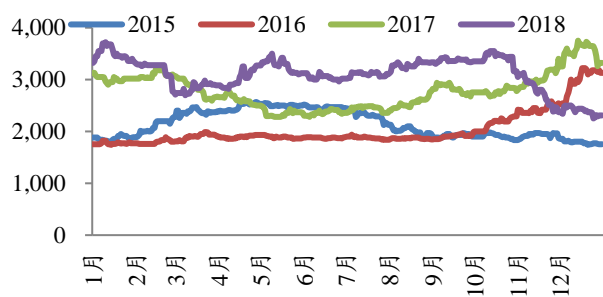
截止 12 月 31 日, 全国甲醇 (优等品) 市场价报收 2322 元/吨, 较上月下跌 134.1 元/吨, 环比下降 5.46%, 如图 58 所示; 甲醇 (港口) 现货价报收 2310 元/吨, 较上月下跌 60 元/吨, 环比下降 2.53%, 如图 59 所示。

图 58: 甲醇 (优等品): 全国 市场价 单位: 元/吨



资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

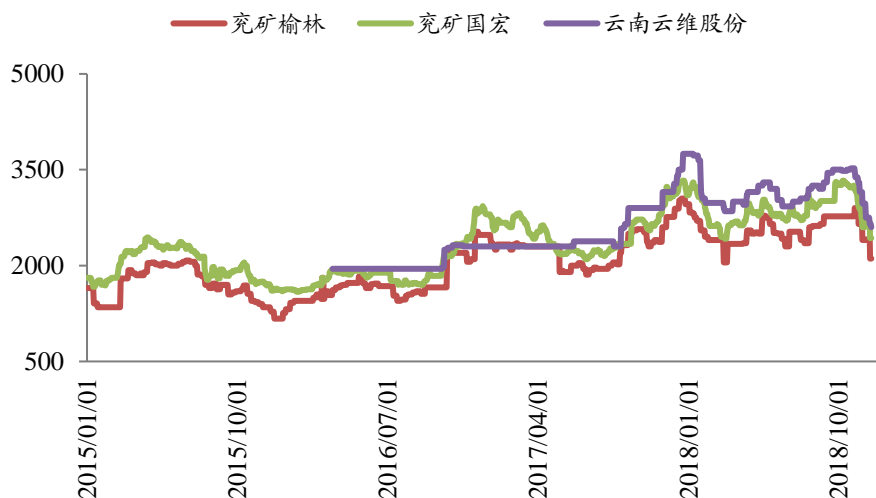
图 59: 现货价: 甲醇 (港口): 国内 单位: 元/吨



资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

陕西榆林甲醇市场价报收 1950 元/吨, 较上月下跌 160 元/吨, 环比下降 7.58%; 山东甲醇市场价报收 1950 元/吨, 较上月下跌 480 元/吨, 环比下降 19.75%; 云南甲醇市场价报收 2210 元/吨, 较上月下跌 390 元/吨, 环比下降 15%。如图 60 所示。

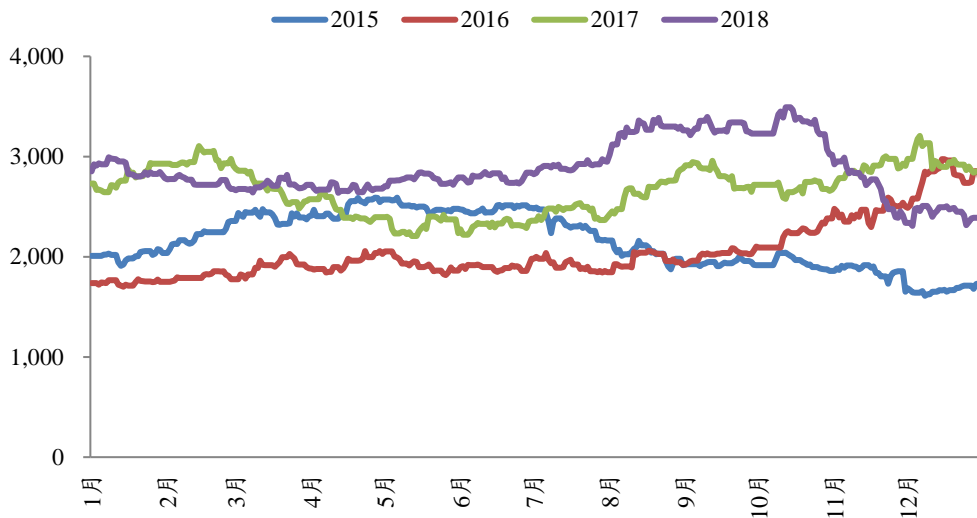
图 60: 甲醇: 产地市场价 单位: 元/吨



资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

截止 12 月 31 日，甲醇期货收盘价（活跃合约）报收 2388 元/吨，较上月上涨 51 元/吨，环比上涨 2.18%，如图 61 所示。

图 61：期货收盘价（活跃合约）：甲醇 单位：元/吨

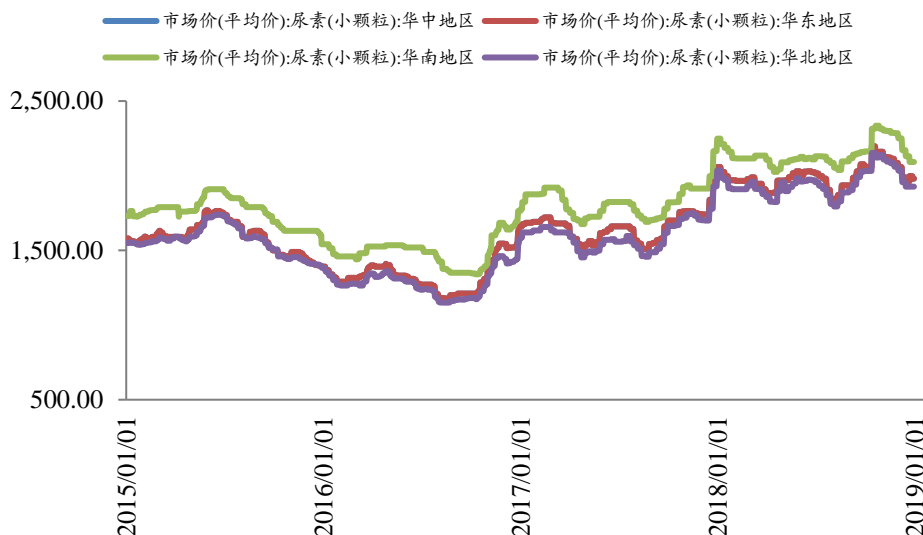


资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

**12 月份，尿素（小颗粒）各地区出厂价有所回落。**

截至 12 月 31 日，华中地区尿素（小颗粒）出厂价报收 1980 元/吨，环比下降 5.04%；华东地区尿素（小颗粒）出厂价报收 2018 元/吨，环比下降 4.27%；华南地区尿素（小颗粒）出厂价报收 2092 元/吨，环比下降 8.45%；华北地区尿素（小颗粒）出厂价报收 1927.5 元/吨，环比下降 6.45%。如图 62 所示。

图 62：市场价（均价）：尿素（小颗粒） 单位：元/吨



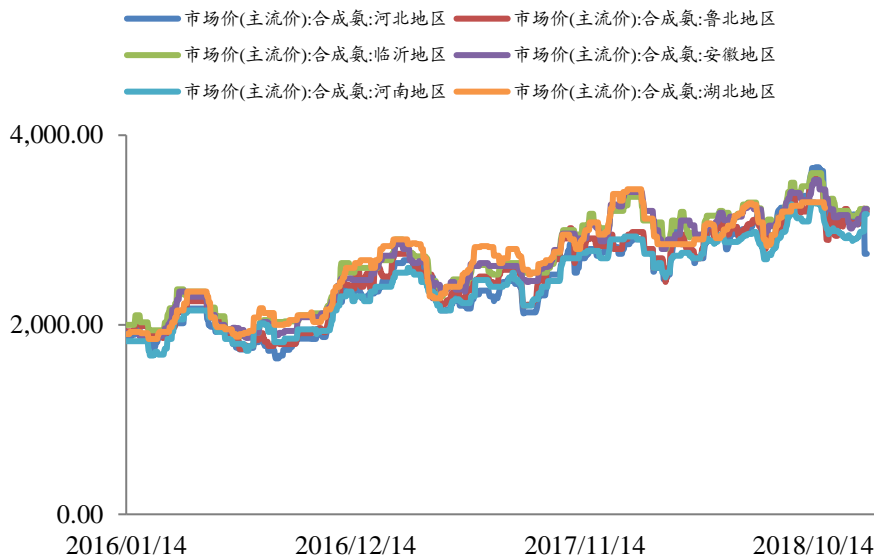
资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

**12 月份，各产区合成氨市场价（主流价）涨跌互现**

截至 12 月 31 日，河北地区合成氨市场价（主流价）报收 2750 元/吨，环比下降 14.06%；鲁北地区合成氨市场价（主流价）报收 3195 元/吨，环比下降 0.81%；临沂地区合成氨市场价（主流价）报收 3224 元/吨，环比上涨 0.75%；

安徽地区合成氨市场价（主流价）报收 3220 元/吨，环比上涨 1.93%；河南地区合成氨市场价（主流价）报收 3166 元/吨，环比上涨 8.61%；湖北地区合成氨市场价（主流价）报收 2985 元/吨，环比上涨 0.07%。如图 63 所示。

图 63：市场价（主流价）：合成氨 单位：元/吨

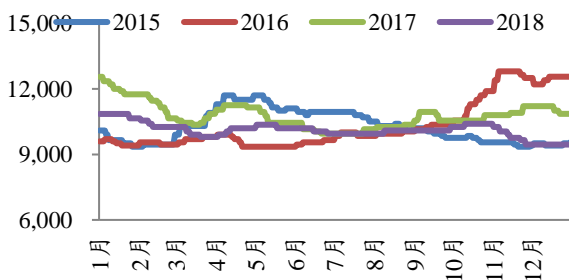


资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

### 12 月份聚乙烯、聚丙烯价格一平一涨

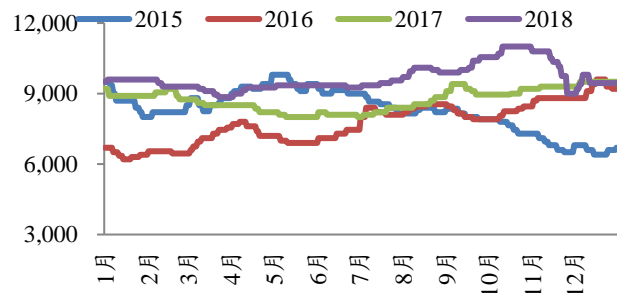
截至 2018 年 12 月 31 日，上海石化聚乙烯（PE）出厂价报收 9450 元/吨，与上月末价格持平，上海石化聚丙烯（PP）出厂价报收 9450 元/吨，较上月上涨 450 元/吨，环比上涨 5%；如图 64、65 所示。

图 64：聚丙烯 PP (T300)：上海石化 出厂价 单位：元/吨



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

图 65：低密度聚乙烯 (N150)：上海石化 出厂价 单位：元/吨



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

## 2.7. 煤炭库存

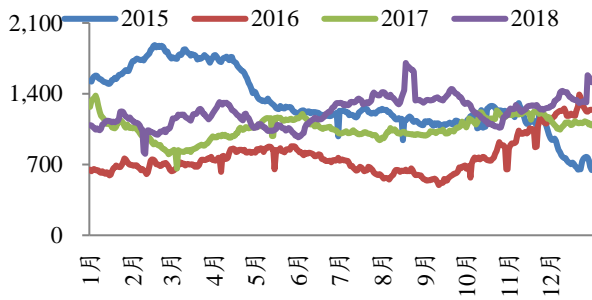
### 2.7.1. 动力煤库存

12 月份秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港 3 港库存月末大幅上升；全国重点电厂库存、沿海六大电厂库存环比一涨一跌。

12 月上中旬秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港 3 港库存大幅上升，下旬库存增幅明显。截止 12 月 31 日，3 港库存总和为 1514.61 万吨，环比上升 20.06%，同比上升 39.26%，如图 66 所示。

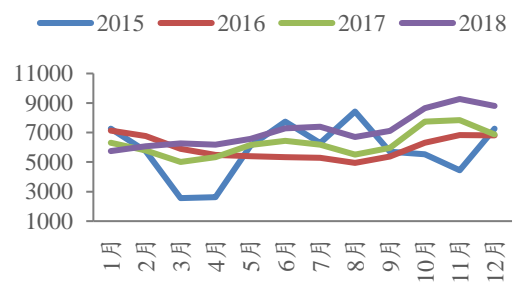
12 月全国重点电厂库存均值为 8810.6 万吨，环比上涨 7.19%，如图 67 所示。

图 66: 秦皇岛、黄骅港、曹妃甸港 3 港库存 单位: 万吨



资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

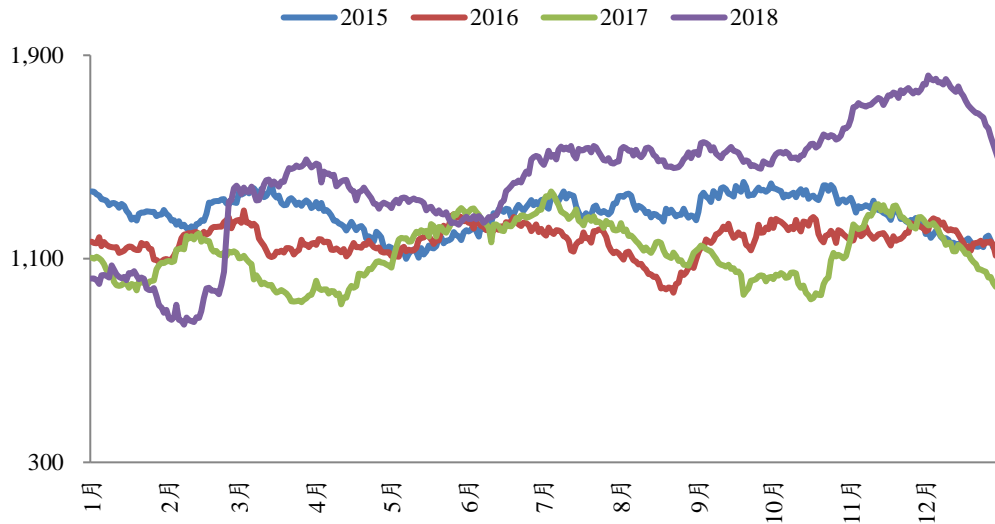
图 67: 全国重点电厂库存 单位: 万吨



资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

沿海六大电厂库存环比小幅下跌, 截止 12 月 31 日, 沿海六大电厂库存为 1460.59 万吨, 环比下跌 18.30%, 同比上涨 42.68%, 如图 68 所示。

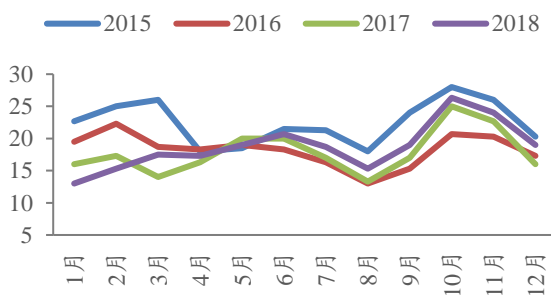
图 68: 沿海六大电厂库存 单位: 万吨



资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

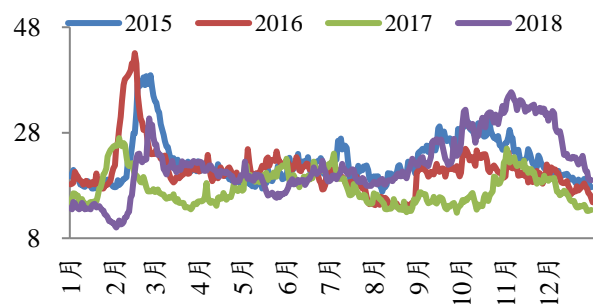
12 月全国重点电厂煤炭库存平均可用天数为 19 天, 较上月减少 3.7 天, 如图 69 所示; 沿海六大电厂煤炭库存可用天数大幅回落, 截止 12 月 31 日, 可用天数为 18.97 天, 较上月减少 12.77 天, 环比下降 40.23%, 如图 70 所示。

图 69: 全国重点电厂可用天数 单位: 天



资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

图 70: 沿海六大电厂可用天数 单位: 天



资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

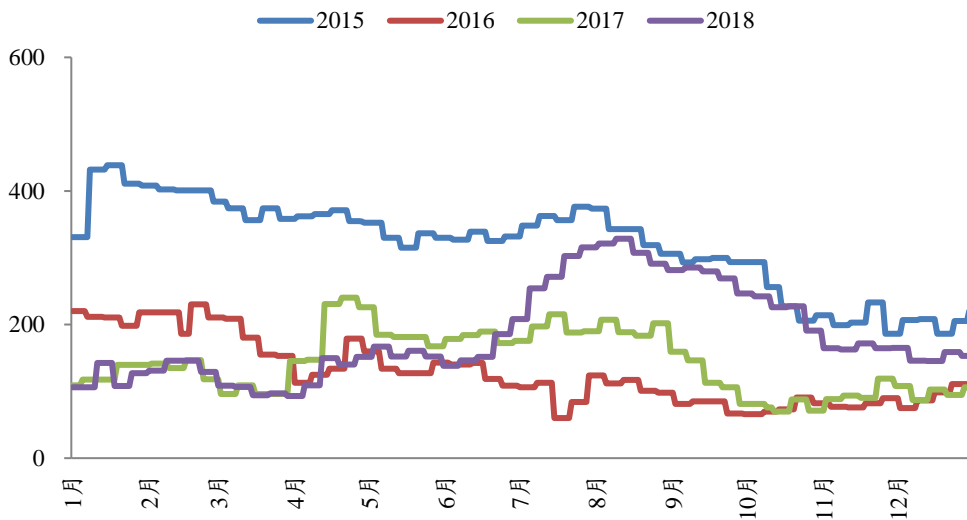


### 2.7.2. 炼焦煤库存

12 月份炼焦煤港口库存环比小幅下降，同比大幅上升。

12 月份，京唐港、日照港、连云港三港焦煤库存环比小幅下降。三港焦煤库存在月初达到峰值 164.95 万吨，随后月内震荡下行，截止 12 月 31 日，三港焦煤库存降至 153.2 万吨，较上月下降 11.75 万吨，环比下降 7.12%，同比上涨 44.53%，如图 71 所示。

图 71：京唐港、日照港、连云港三港焦煤库存合计 单位：万吨

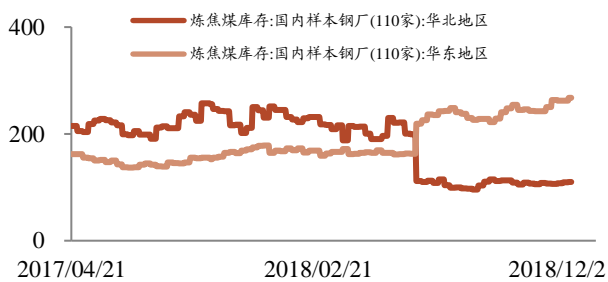


资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

12 月份，钢厂炼焦煤库存小幅上涨，独立焦化厂炼焦煤库存环比上涨。

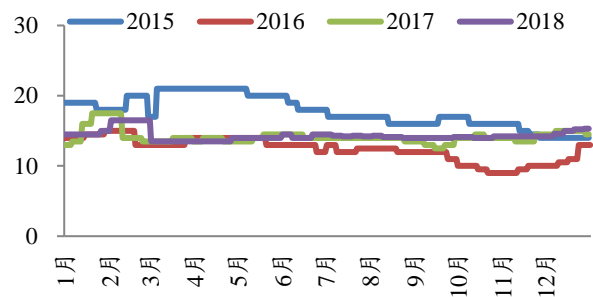
截止 12 月 31 日，华北地区钢厂炼焦煤库存为 109.97 万吨，环比上涨 2.58%，同比下降 55.1%，华东地区钢厂炼焦煤库存为 267.54 万吨，环比上升 7.03%，同比增长 58.68%，如图 72 所示；国内大中型钢厂炼焦煤平均可用天数为 15.3 天，环比上升 7.75%，如图 73 所示。

图 72：国内钢厂炼焦煤库存 单位：万吨



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

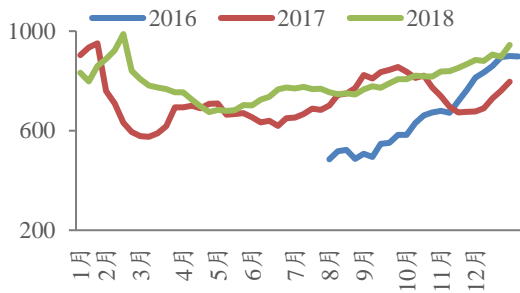
图 73：国内钢厂炼焦煤平均可用天数 单位：天



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

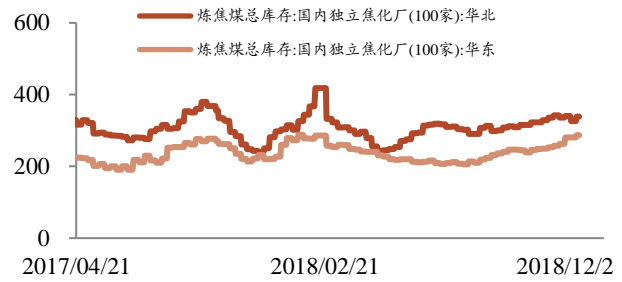
截止 12 月 31 日，全国独立焦化厂（300 家）炼焦煤库存 883.68 万吨，环比增长 8.16%，同比增长 30.79%，如图 74 所示。华北地区焦化厂炼焦煤库存为 338.5 万吨，环比下降 1.08%，同比上升 11.75%，华东地区焦化厂炼焦煤库存为 286.8 万吨，环比上升 11.51%，同比上升 10.35%，如图 75 所示。

图 74：全国独立焦化厂炼焦煤库存 单位：万吨



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

图 75：国内独立焦化厂炼焦煤库存（分地区）单位：万吨



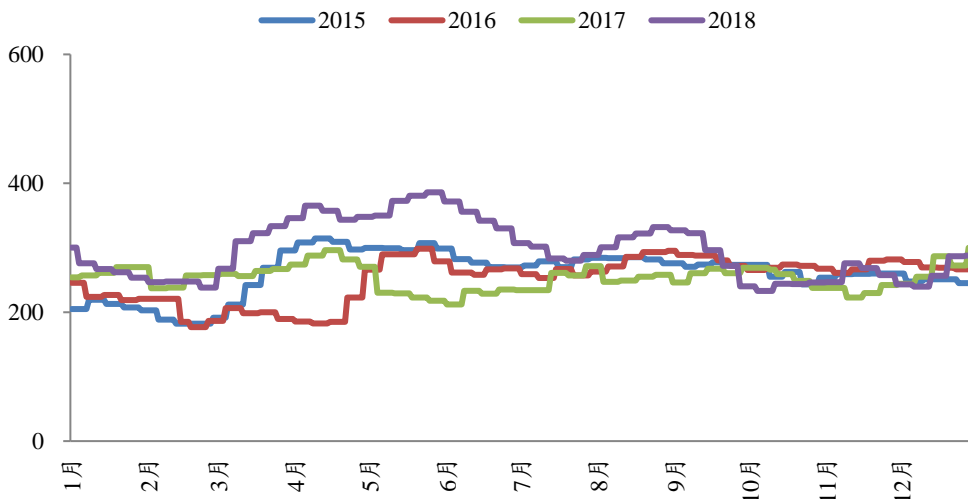
资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

### 2.7.3. 焦炭库存

12 月份焦炭港口库存上升。

12 月份，天津港、连云港、日照港、青岛港四港焦炭库存同环比上升。在经历了月内小幅震荡后，截止 12 月 31 日，天津港、连云港、日照港、青岛港四港焦炭库存为 287.70 万吨，较上月增加 44.70 万吨，环比上涨 18.4%，同比减少 4.1%，如图 76 所示。

图 76：天津港、连云港、日照港、青岛港四港焦炭库存合计 单位：万吨

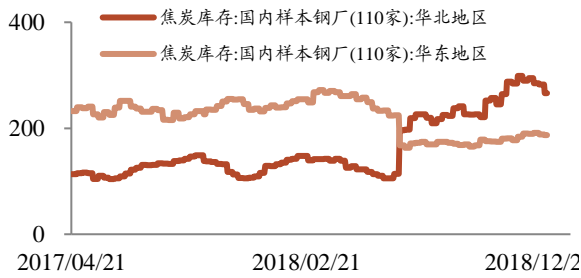


资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

12 月份，钢厂焦炭库存环比下降；独立焦化厂焦炭库存环比大幅上升。

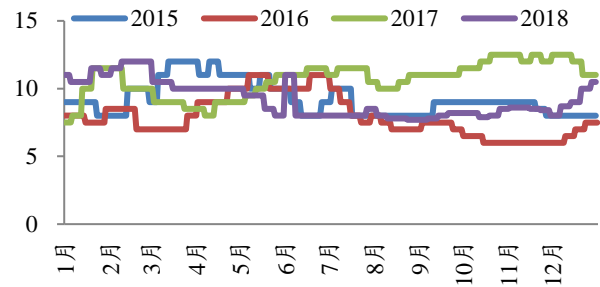
截止 12 月 31 日，华北地区钢厂焦炭库存为 266.32 万吨，环比下降 8.10%，同比增长 106.05%，华东地区钢厂焦炭库存为 186.98 万吨，环比下降 1.69%，同比下降 21.50%，如图 77 所示；国内大中型钢厂焦炭平均可用天数为 10.5 天，环比上升 31.25%，同比下降 4.55%，如图 78 所示。

图 77: 国内钢厂焦炭库存 单位: 万吨



资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

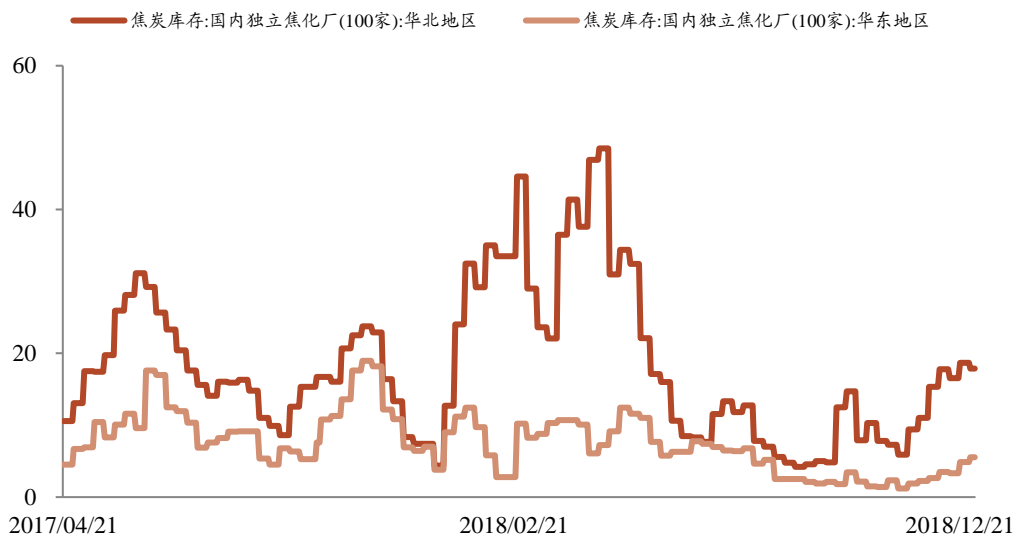
图 78: 国内钢厂焦炭平均可用天数 单位: 天



资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

截止 12 月 31 日, 华北地区焦化厂焦炭库存为 17.88 万吨, 环比上升 16.48%, 同比上升 306.36%, 华东地区焦化厂焦炭库存为 5.56 万吨, 环比上升 109.81%, 同比上升 46.32%, 如图 79 所示。

图 79: 国内焦化厂焦炭库存 单位: 万吨



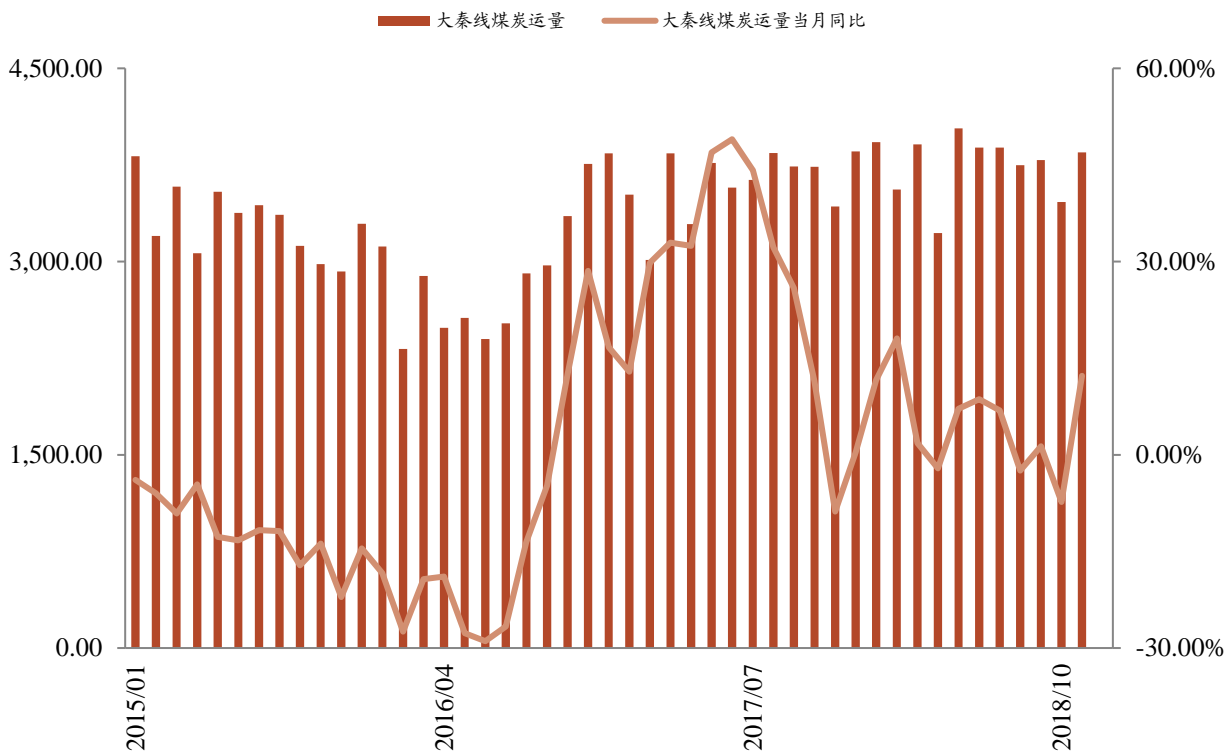
资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

## 2.8. 煤炭运输

11 月份重点线路运量同比大幅增长; 12 月份中国海运煤炭指数 CBFBI 环比下跌, 波罗的海干散货指数环比上涨。

11 月份大秦线煤炭月运量 3847.00 万吨, 同比增长 12.3%, 环比增长 11.1%, 如图 80 所示。

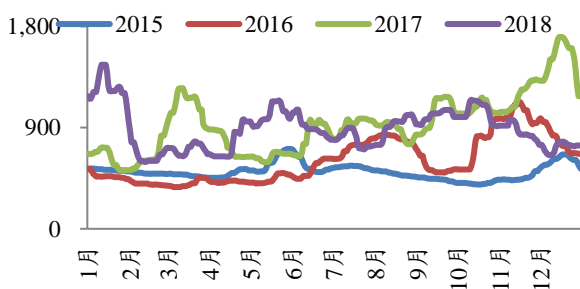
图 80：大秦线煤炭月运量情况 单位：万吨，%



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

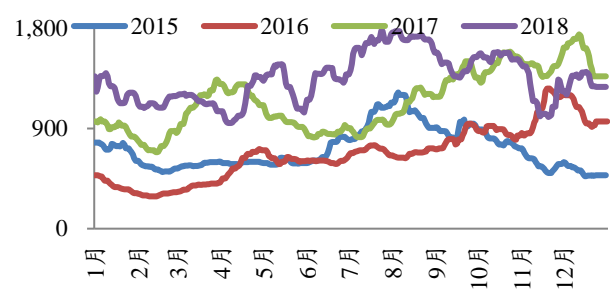
12 月中国海运煤炭指数 CBFBI 震荡下跌。12 月 18 日，中国海运煤炭指数 CBFBI 涨至月内最高值 775.75，随后开始下行。截止 12 月 31 日，中国海运煤炭指数 CBFBI 为 741.19，环比下跌 0.74%，同比下跌 37.17%，如图 81 所示；截止 12 月 24 日，波罗的海干散货指数为 1271，环比上涨 16.2%，如图 82 所示。

图 81：中国海运煤炭 CBFBI 指数



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

图 82：波罗的海干散货指数



资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海市浦东南路 1111 号新世纪办公中心 16 层

邮政编码：200120

电话：（8621）80108518

传真：（8621）80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>