



Research and
Development Center

春节将至，煤价趋弱

煤炭行业周报

2019年01月25日

左前明 煤炭行业首席分析师

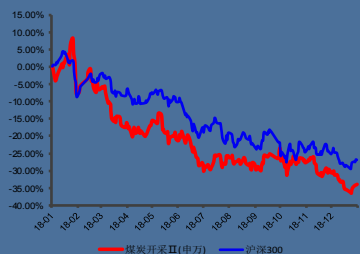
王志民 研究助理

周 杰 研究助理

证券研究报告

行业研究——周报

煤炭行业



资料来源：信达证券研发中心

左前明 煤炭行业首席分析师
 执业编号：S1500518070001
 联系电话：+86 10 83326795
 邮箱：zuoqianming@cindasc.com

王志民 研究助理
 联系电话：+86 10 83326951
 邮箱：wangzhimin@cindasc.com

周杰 研究助理
 联系电话：+86 10 83326797
 邮箱：zhoujie@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

春节将至，煤价趋弱

2019年01月25日

本期内容提要：

- ◆ **港口煤价小幅反弹：**截至1月23日，港口方面，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价589元/吨，较上周上涨2元/吨。动力煤价格指数(RMB):CCI进口5500(含税)572元/吨，较上周增加15元/吨。产地方面，山西大同南郊弱粘煤411元/吨，较上周持平；内蒙古鄂尔多斯东胜大块精煤433元/吨，较上周上涨8元/吨。国际煤价，纽卡斯尔港动力煤现货价99.2美元/吨，较上周下跌0.1美元/吨。截止1月23日动力煤主力合约贴水12.4元/吨。
- ◆ **电厂日耗进入下行通道：**1月初以来，六大电日耗连续下行。本周沿海六大电日耗均值为67.03万吨，已连续4天跌破70万吨，较上周的74.97万吨下降7.94万吨，降幅10.60%，较17年同期的73.74万吨下降6.71万吨，降幅9.10%；1月24日六大电日耗为65.20万吨，周环比下降8.24万吨，降幅11.22%，同比下降8.57万吨，降幅11.62%，可用天数为22.15天，较上周同期增加3.03天，较去年同期增加8.90天。最新一期1月13日重点电厂日均耗煤492万吨，较上期下降2万吨，降幅0.40%；较17年同期增加53万吨，增幅12.07%。春节假期将至，电厂日耗进入快速下行通道。
- ◆ **中下游库存小幅上升：**从库存水平来看，本周国内重要港口（秦皇岛、曹妃甸、广州港、京唐东港）库存小幅下降，周内库存水平平均值1,418.85万吨，较上周的1503.9万吨下降85.05万吨，降幅5.66%；下游电厂库存方面，本周六大电厂煤炭库存均值1,433.02万吨，较上周增加32.65万吨，增幅2.33%，较18年同期增加446.44万吨，增幅44.55%；最新一期1月13日全国重点电厂库存7655万吨，较上期下降100万吨，降幅1.29%，较18年同期增加1810万吨，增幅30.97%。截至1月24日秦皇岛港港口吞吐量周环比增加7.6万吨至59.2万吨。另一方面，国内海上煤炭运价指数大幅下行，本期运价指数报收于578.25点，与上期相比下行143.15点，降幅为19.84%；其中，秦皇岛至广州航线5-6万吨船舶的煤炭平均运价环比下行7.9元/吨至23.6元/吨；秦皇岛至上海航线4-5万吨船舶的煤炭平均运价环比下行3.7元/吨至18.5元/吨。
- ◆ **煤焦板块：**焦炭方面，近期，产地少数焦企有提涨行为，但考虑到钢厂焦炭库存相对高位且仍有不少钢厂处于检修中，下游焦炭需求有限，目前多数焦企以观望为主，暂无提涨行为。另外近期火运车皮相对宽松，且无极端天气出现，钢厂到货顺畅，库存高稳。综合来看，焦炭市场春节前预计继续稳定运行大概率为大概率。**焦煤方面**，临汾地区部分地方矿已经按照市政府要求从20日开始停产，但多数下游焦企多已备库充足，当地煤矿的停产放假对于市场影响有限。另外，山西其他地方煤矿停产放假多数安排在本月底，多数国有大矿一般过节期间井下停产3天左右，短期看主流焦煤市场稳定运行。

- ◆ 我们认为，春节假期临近，下游企业陆续放假，港口煤炭市场交易活跃度进一步走弱，电厂日耗整体呈现逐步下滑趋势。另一方面，矿难事故继续发酵，在高压安监政策出台后，榆林等主产地再出“保供”政策，要求做好春节、“两会”期间煤炭生产供应工作，相关保供政策的出台在一定程度上缓解了市场的恐慌情绪。综合来看，春节前工业用电逐步下降，中下游需求持续疲软，产地供给端紧张情况有所缓解，我们预计动力煤价格趋于平稳，或将弱势下行。动力煤重点推荐估值优势明显，安全边际较高的兖州煤业、陕西煤业、中国神华三大核心标的组合，以及阳泉煤业、大同煤业、中煤能源、新集能源等，炼焦煤积极关注西山煤电、平煤股份、冀中能源、潞安环能、开滦股份等。
- ◆ 风险因素：下游用能用电部继续较大规模限产，宏观经济大幅失速下滑。

目录

一、本周核心观点及重点关注：春节将至，煤价趋弱.....	3
二、本周煤炭板块及个股表现：.....	4
三、煤炭价格跟踪：港口煤价小幅反弹.....	6
四、煤炭库存跟踪：港口煤炭库存小幅增加.....	11
五、煤炭行业下游表现：下游需求开始走弱.....	14
六、上市公司重点公告.....	16
七、本周行业重要资讯.....	17
八、风险因素.....	17

表目录

表 1: 本周煤炭价格速览.....	6
表 2: 本周煤炭库存及调度速览.....	11
表 3: 本周煤炭下游情况速览.....	14

图目录

图 1: 各行业板块一周表现 (1.21~1.25) (%).....	4
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%).....	4
图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%).....	5
图 4: 环渤海动力煤价格指数.....	7
图 5: 动力煤价格指数(RMB):CCI15500(含税).....	7
图 6: 港口煤炭价格变动 (元/吨).....	7
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨).....	7
图 8: 国际煤价指数变动情况 (美元/吨).....	8
图 9: 广州港:澳洲煤、印尼煤库提价 (元/吨).....	8
图 10: 我国广州港内贸煤、进口煤价差跟踪情况 (元/吨).....	8
图 11: 期货收盘价(活跃合约):动力煤 (元/吨).....	8
图 12: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨).....	9
图 13: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨).....	9
图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨).....	9
图 15: 期货收盘价(活跃合约):焦煤 (元/吨).....	9
图 16: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨).....	10
图 17: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨).....	10
图 18: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨).....	11
图 19: 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存变化情况(万吨).....	11
图 20: 六大港口炼焦煤库存 (万吨).....	12
图 21: 国内独立焦化厂炼焦煤总库存 (万吨).....	12
图 22: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨).....	12
图 23: 煤炭海运费情况 (元/吨).....	12
图 24: 2017-2018 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况.....	13
图 25: 六大发电集团煤炭日均耗煤变化情况 (万吨).....	14
图 26: 六大发电集团煤炭库存量变化情况 (万吨).....	14
图 27: 六大发电集团煤炭库存可用天数变化情况 (天).....	15
图 28: Myspic 综合钢价指数.....	15
图 29: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm).....	15
图 30: 出厂价:一级冶金焦(唐山产):河北.....	16
图 31: 高炉开工率:全国.....	16
图 32: 各地区尿素市场平均价 (元/吨).....	16
图 33: 全国水泥价格指数 (元/吨).....	16

一、本周核心观点及重点关注：春节将至，煤价趋弱

我们认为，春节假期临近，下游企业陆续放假，港口煤炭市场交易活跃度进一步走弱，电厂日耗整体呈现逐步下滑趋势。另一方面，矿难事故继续发酵，在高压安监政策出台后，榆林等主产地再出“保供”政策，要求做好春节、“两会”期间煤炭生产供应工作，相关保供政策的出台在一定程度上缓解了市场的恐慌情绪。综合来看，春节前工业用电逐步下降，中下游需求持续疲软，产地供给端紧张情况有所缓解，我们预计动力煤价格趋于平稳，或将弱势下行。动力煤重点推荐估值优势明显，安全边际较高的兖州煤业、陕西煤业、中国神华三大核心标的组合，以及阳泉煤业、大同煤业、中煤能源、新集能源等，炼焦煤积极关注西山煤电、平煤股份、冀中能源、潞安环能、开滦股份等。

近期重点关注

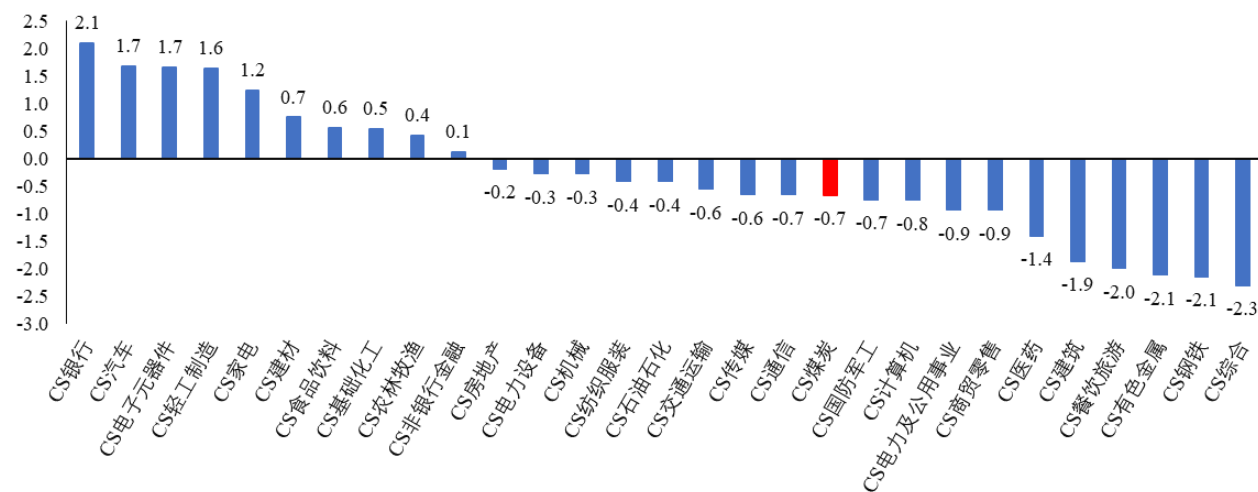
1、国家统计局数据显示，2018年前11个月，全国原煤累计产量32.14亿吨，同比增长5.4%，其中11月日均产量1051万吨，创近3年来新高；煤炭开采和洗选业营业利润总额2774.9亿元，同比增长9.2%。供需基本平衡，煤价全年波动幅度逐步收窄，出厂价全年同比上涨4.6%，市场呈现“淡季不淡旺季不旺”的特征；2018年随着煤炭供给侧结构性改革深入推进，煤炭产运需格局深度调整，煤炭企业转型不断深化，煤炭经济的高质量发展路径逐步清晰。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4586137/info>）

2、国家统计局1月21日发布的最新数据显示，2018年12月份全国原煤产量32038万吨，同比增长2.1%，比上月收窄2.4个百分点，自8月份以来持续保持增长态势。2018年1-12月份，全国原煤累计产量35.5亿吨，同比增长5.2%，比上年加快2.0个百分点。随着完善煤炭产能置换加快优质产能释放等政策的持续推进，原煤生产逐步恢复。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4585957/info>）

二、本周煤炭板块及个股表现：

- 本周煤炭板块下跌 0.7%，表现劣于大盘；本周沪深 300 上涨 0.51%到 3184.47；涨幅前三的行业分别是银行（2.1%）、汽车（1.7%）、电子元器件（1.7%）。

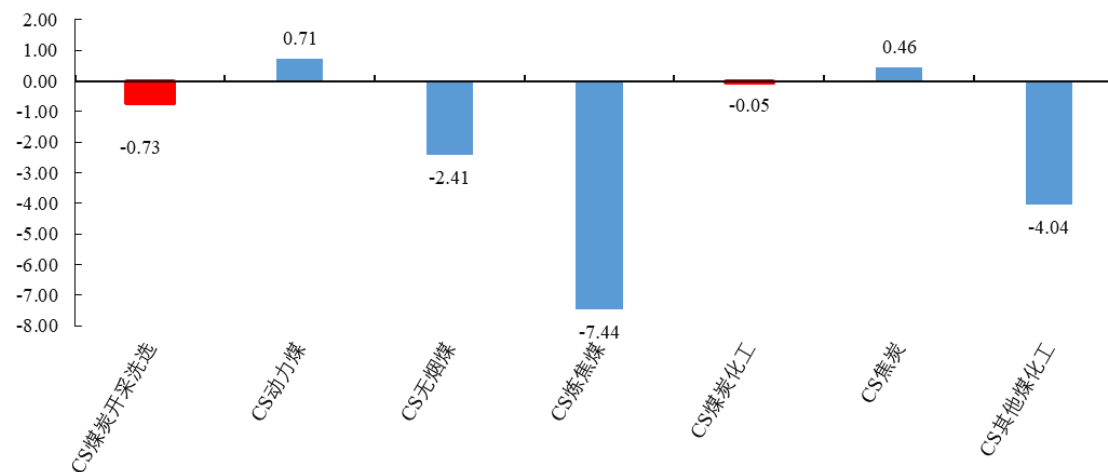
图 1：各行业板块一周表现（1.21~1.25）（%）



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 0.73%，动力煤板块上涨 0.71%，无烟煤板块下跌 2.41%；煤炭化工下跌 0.05%，焦炭板块上涨 0.46%。

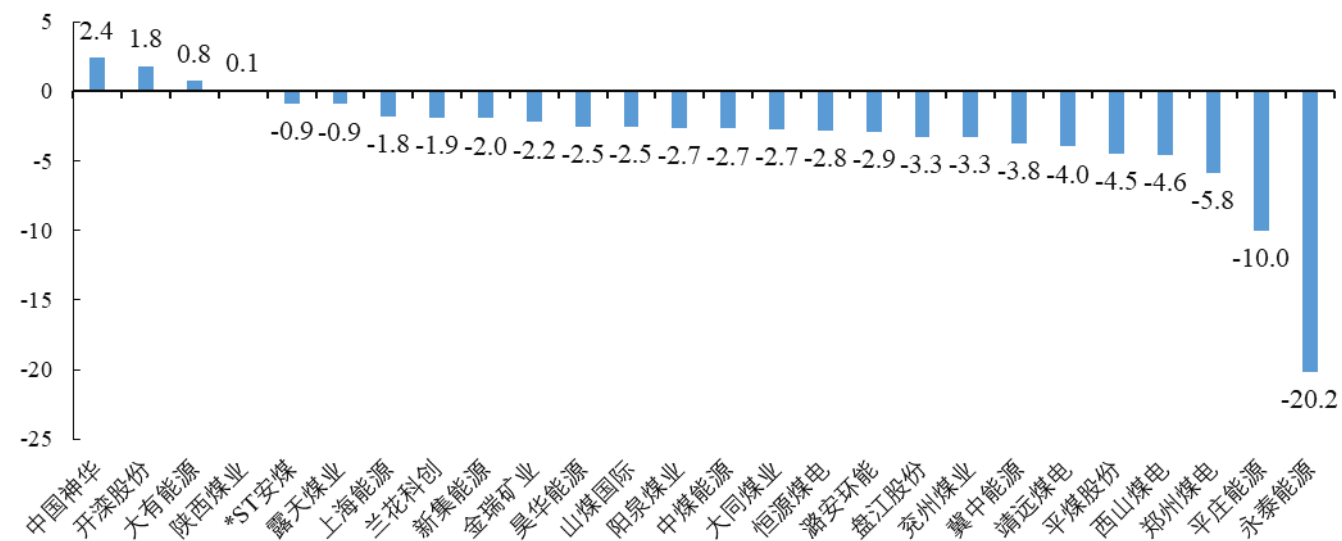
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅（%）



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中国神华 (2.4%)、开滦股份 (1.8%)、大有能源 (0.8%);

图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪：港口煤价小幅反弹

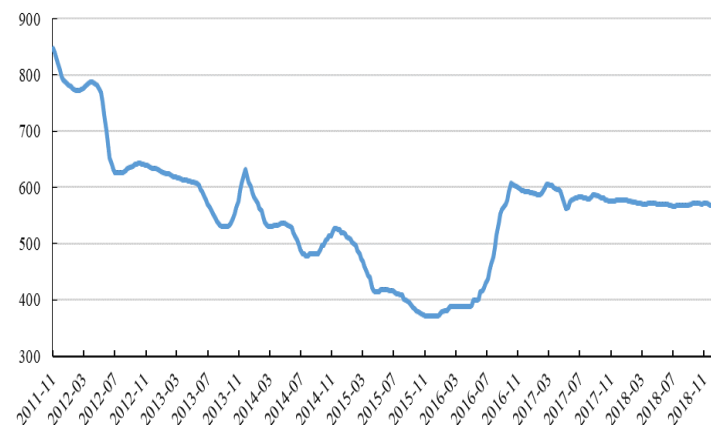
表 1: 本周煤炭价格速览

	指标	价格	周变化	周环比	同比	单位	
煤炭价格指数	环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	572.0	1.0	0.18%	-0.87%	元/吨	
	动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	594.0	5.0	0.85%	-20.48%	元/吨	
港口价格	秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价	589.0	5.0	0.86%	-20.51%	元/吨	
	广州港山西优混库提价(含税)	695.0	0.0	0.00%	-16.27%	元/吨	
	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	510.0	5.0	0.99%	-1.92%	元/吨	
	大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	411.0	0.0	0.00%	-13.47%	元/吨	
产地价格	内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	433.0	8.0	1.88%	-3.35%	元/吨	
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	99.2	0.4	0.39%	-7.40%	美元/吨	
	欧洲 ARA 港动力煤现货价	80.1	-1.1	-1.40%	-16.76%	美元/吨	
	国际动力煤价	理查德 RB 动力煤现货价	91.5	1.3	1.46%	-6.96%	美元/吨
动力煤价格	广州港印尼煤(Q5500)库提价	690.0	0.0	0.00%	-16.36%	元/吨	
	广州港澳洲煤(Q5500)库提价	690.0	0.0	0.00%	-16.36%	元/吨	
	内贸进口煤价差	广州港内贸煤减去进口动力煤	46.6	价差缩小	-	-	元/吨
	动力煤期货	收盘价	576.0	贴水 15.0	-	-	元/吨
港口价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	1860.0	0.0	0.00%	9.41%	元/吨	
	连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	1860.0	0.0	0.00%	3.33%	元/吨	
	临汾肥精煤车板价(含税)	1690.0	0.0	0.00%	1.81%	元/吨	
	产地价格	兖州气精煤车板价	1100.0	0.0	0.00%	3.77%	元/吨
炼焦煤价格	邢台 1/3 焦精煤车板价	1540.0	0.0	0.00%	1.32%	元/吨	
	国际动力煤价	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	199.0	4.0	2.05%	-7.87%	元/吨
焦煤期货	收盘价	1215.5	贴水 434.5	-	-	元/吨	
无烟煤价格	晋城中块无烟煤(Q6800)	1190.0	-10.0	-0.83%	-8.46%	元/吨	
	阳泉无烟洗中块(Q7000)	1160.0	-10.0	-0.85%	-8.66%	元/吨	
	河南焦作无烟中块(Q7000)	1290.0	-10.0	-0.77%	-7.86%	元/吨	
喷吹煤价格	长治潞城喷吹煤(Q6700-7000) 车板价(含税)	962.0	0.0	0.00%	-3.99%	元/吨	
	阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	1015.0	0.0	0.00%	1.00%	元/吨	

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

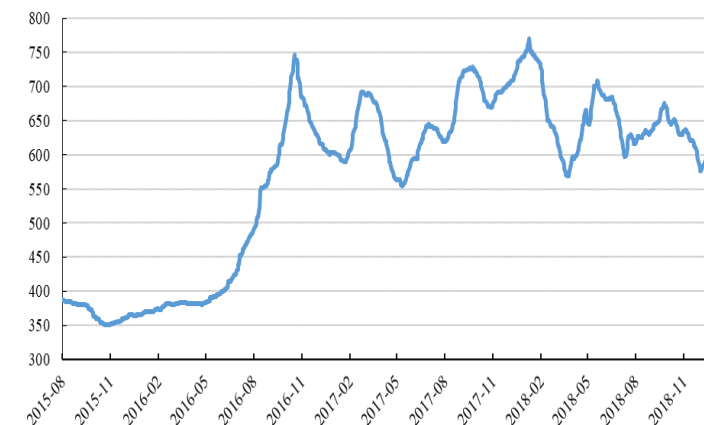
1、煤炭价格指数

图 4：环渤海动力煤价格指数



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)

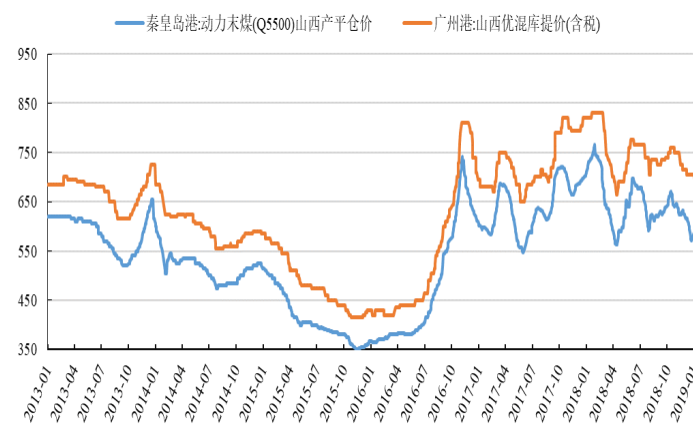


资料来源：Wind，信达证券研发中心

2、动力煤价格

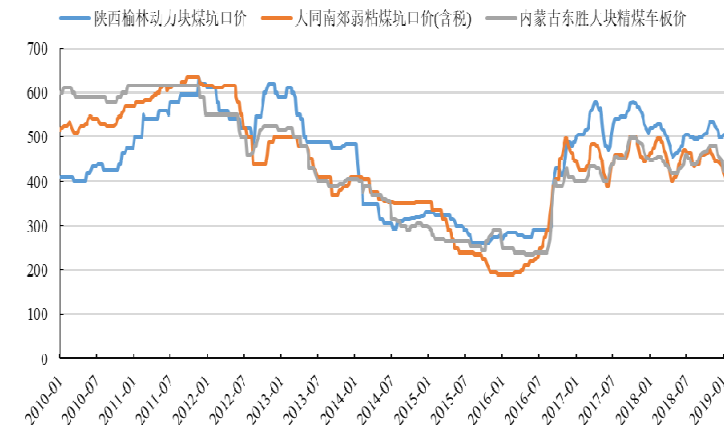
2.1 港口及产地动力煤价格

图 6：港口煤炭价格变动（元/吨）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

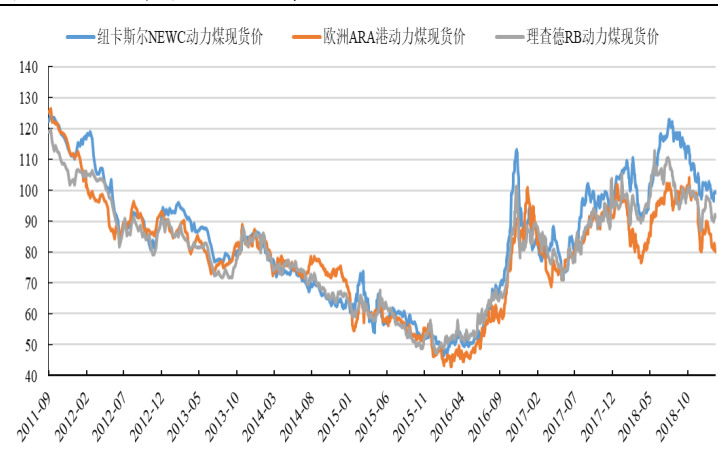
图 7：产地煤炭价格变动（元/吨）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

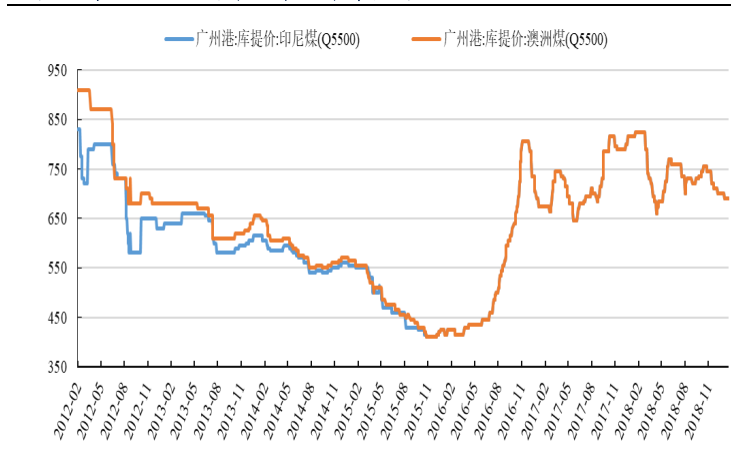
2.2 国际动力煤价格

图 8: 国际煤价指数变动情况 (美元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

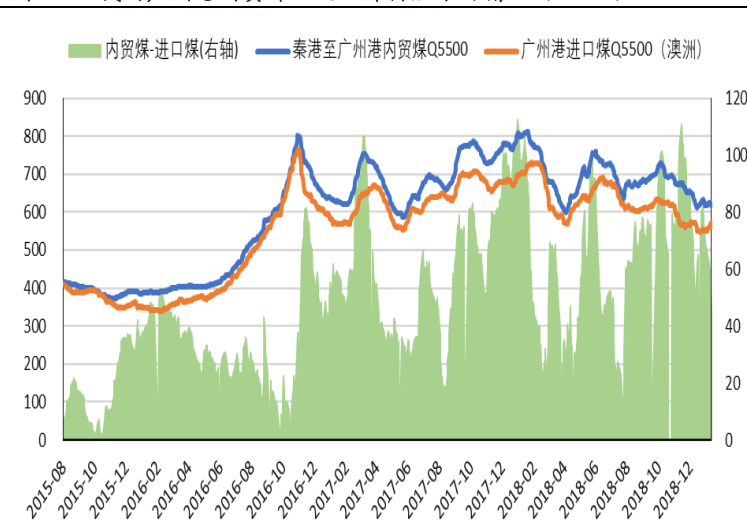
图 9: 广州港:澳洲煤、印尼煤库提价 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

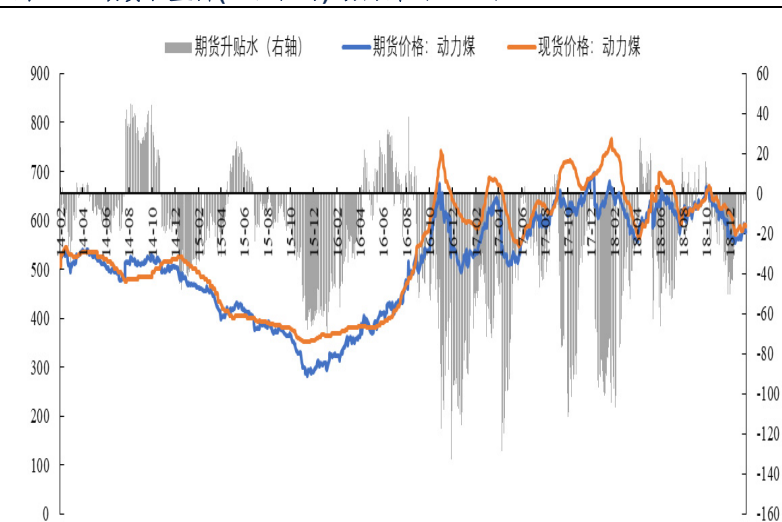
2.3 内贸煤、进口煤价差跟踪及动力煤期货情况

图 10: 我国广州港内贸煤、进口煤价差跟踪情况 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 11: 期货收盘价(活跃合约):动力煤 (元/吨)

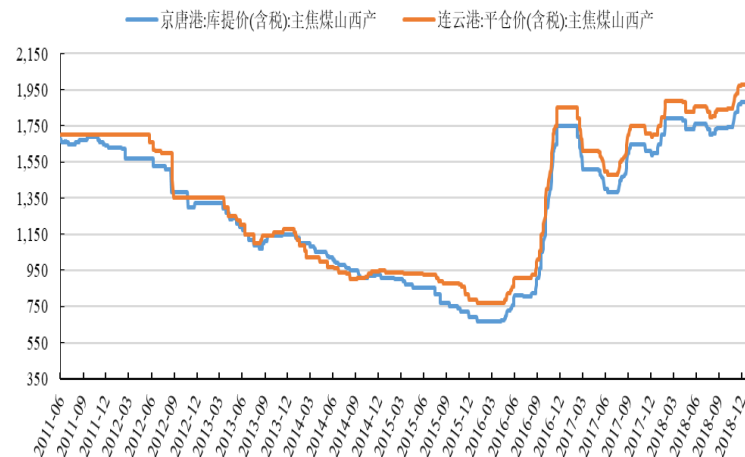


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、炼焦煤价格

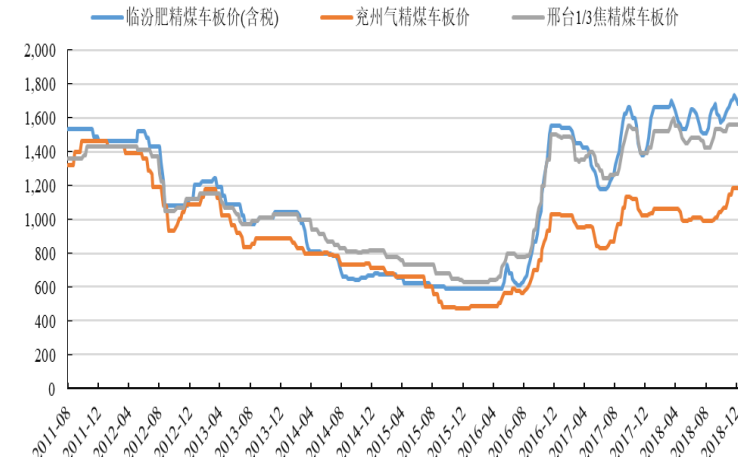
3.1 港口及产地炼焦煤价格

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: Wind, 信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)

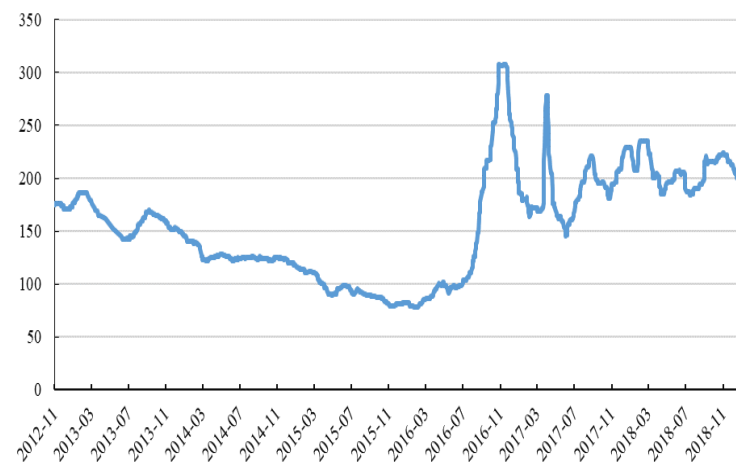
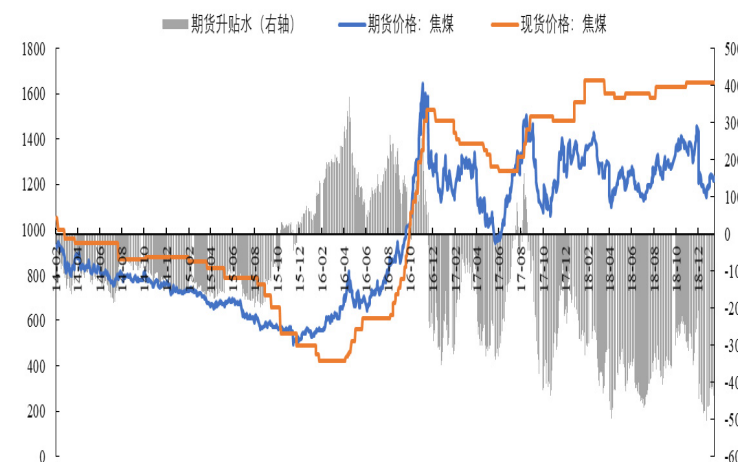


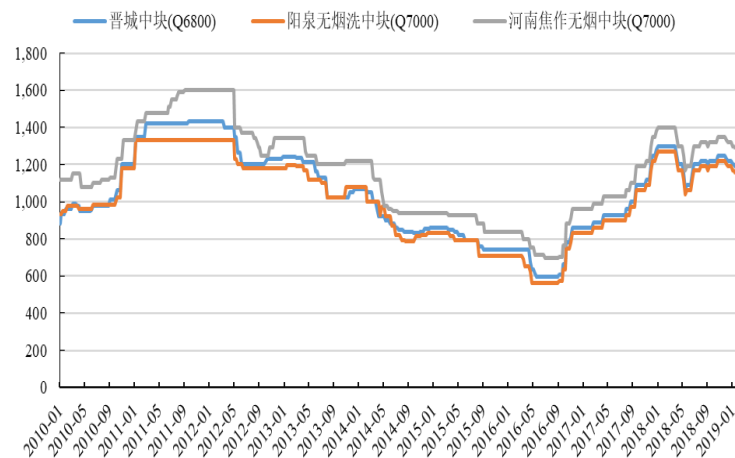
图 15: 期货收盘价(活跃合约):焦煤 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤价格

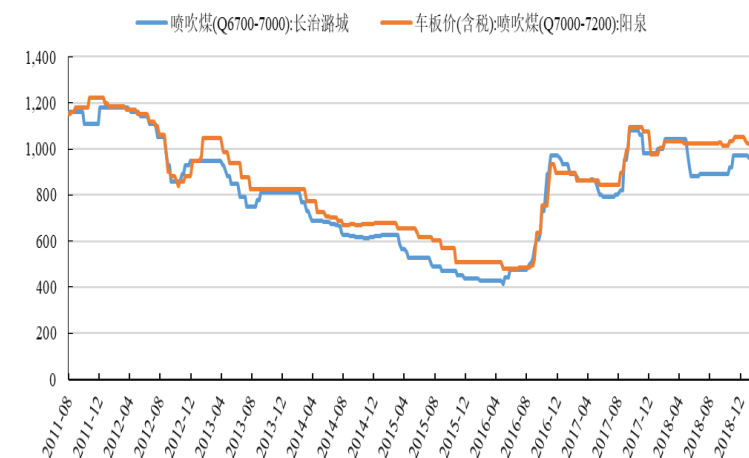
图 16: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

资料来源: Wind, 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: Wind, 信达证券研发中心

四、煤炭库存跟踪：港口煤炭库存小幅增加

表 2: 本周煤炭库存及调度速览

	指标	价格	周变化	周环比	同比	单位
动力煤库存	秦皇岛港煤炭库存	565.0	-29.5	-4.96%	-19.86%	万吨
	澳洲纽卡斯尔港煤炭库存	155.4	4.1	2.74%	-38.29%	万吨
炼焦煤库存	六大港口炼焦煤库存	284.0	5.0	1.79%	58.31%	万吨
	国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)	637.2	-3.6	-0.56%	18.62%	万吨
	国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家)	228.7	7.9	3.58%	22.56%	万吨
	国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)	110.9	-1.2	-1.07%	-18.34%	万吨
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	7019.0	623.0	9.74%	2.96%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	61.6	0.5	0.82%	1.32%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5万DWT)	17.7	-4.9	-21.68%	-66.48%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6万DWT)	23.7	-4.7	-16.55%	-59.97%	元/吨
环渤海货船比	货船比	12.4	价差缩小	-	-	-

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

1、动力煤港口库存

图 18: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)

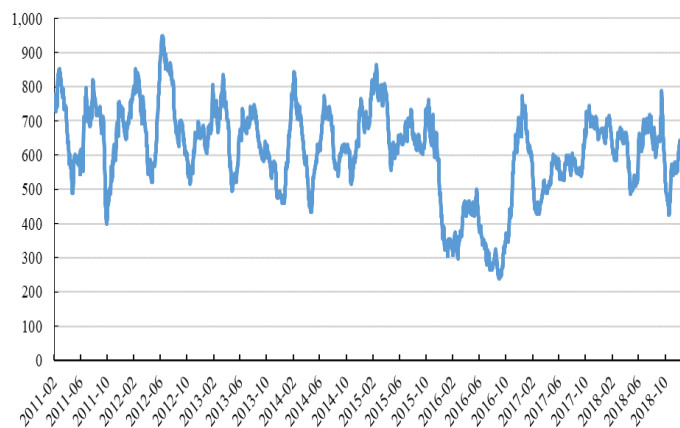
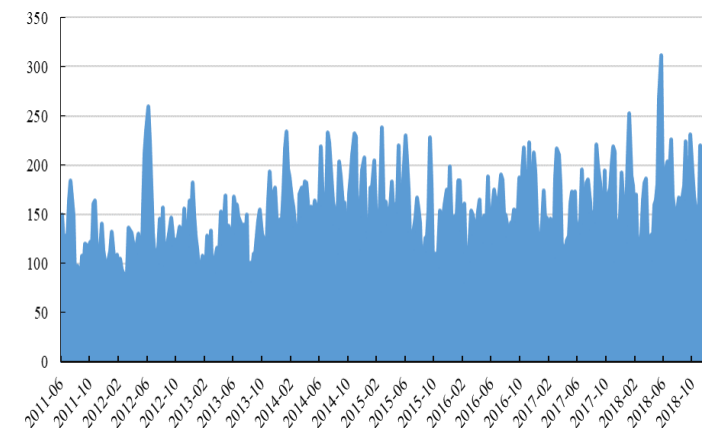


图 19: 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存变化情况(万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、炼焦煤港口库存

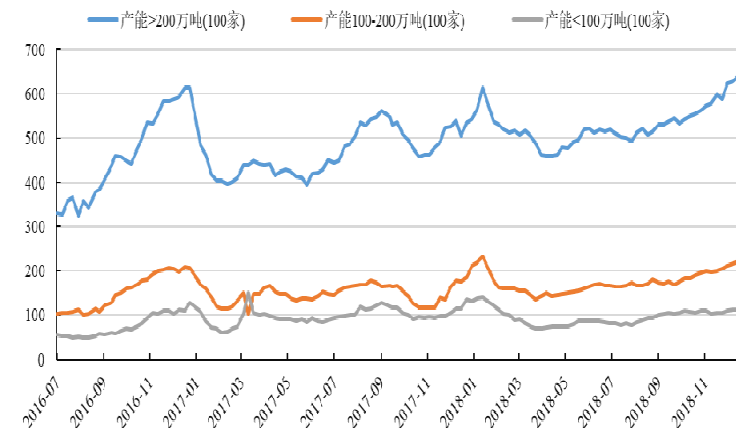
图 20: 六大港口炼焦煤库存(万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 21: 国内独立焦化厂炼焦煤总库存(万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、港口煤炭调度及海运费情况

图 22: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量(万吨)

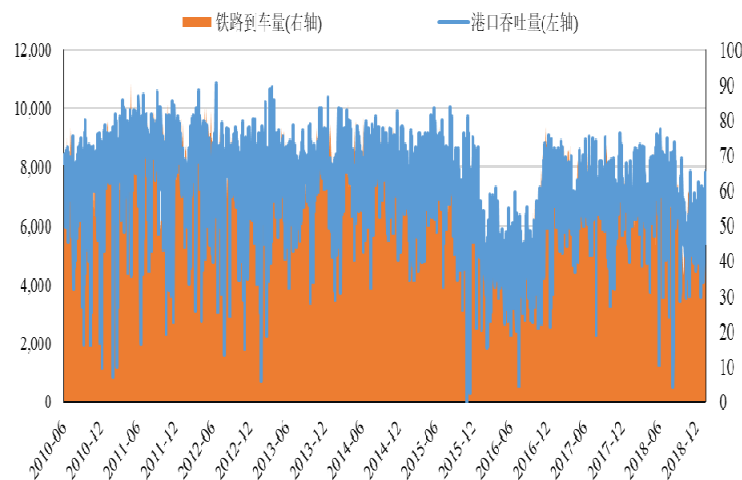
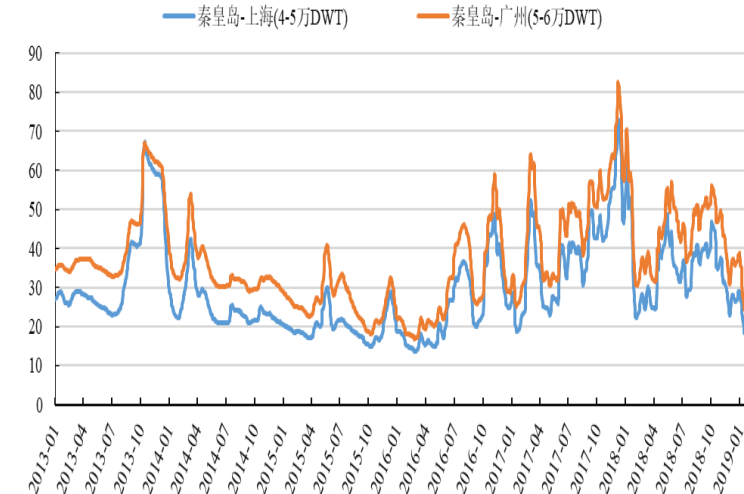


图 23: 煤炭海运费情况(元/吨)

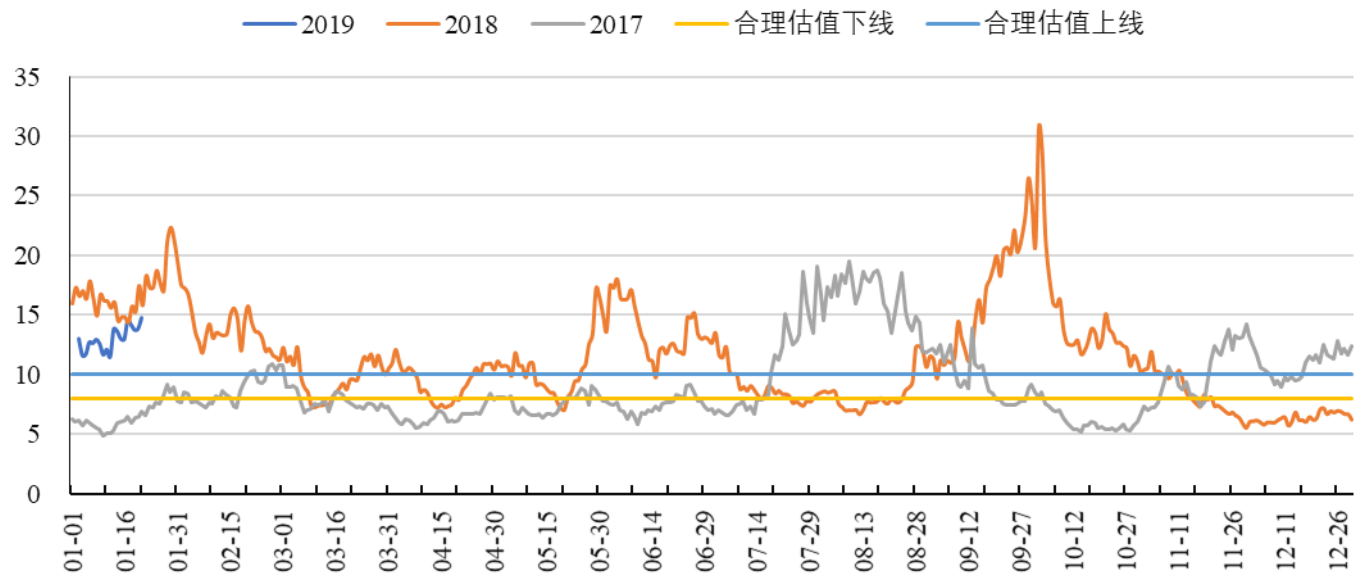


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、环渤海四大港口货船比情况

图 24: 2017-2018 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

五、煤炭行业下游表现：下游需求开始走弱

表 3: 本周煤炭下游情况速览

	指标	价格	周变化	周环比	同比	单位
煤电产业链	六大电厂日耗	62.9	-12.7	-16.80%	-19.44%	万吨
	六大电厂库存	1469.3	66.4	4.73%	50.31%	万吨
	六大电厂可用天数	23.4	4.8	25.86%	1084.00%	天
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	140.5	0.9	0.64%	-5.94%	-
	上海螺纹钢价格	3780.0	30.0	0.80%	-2.83%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	2020.0	0.0	0.00%	-5.16%	元/吨
	全国高炉开工率	65.5	0.5	0.85%	2.15%	%
化工建材产业链	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	1908.0	4.0	0.21%	-3.10%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2042.0	-10.0	-0.49%	-5.46%	元/吨
	华东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	1931.7	11.0	0.57%	-1.41%	元/吨
	华北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	1863.5	5.0	0.27%	-2.71%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2025.0	-1.0	-0.05%	-1.22%	元/吨
	水泥价格指数	153.3	-0.5	-0.33%	7.98%	-

1、六大电日耗及库存情况

图 25: 六大发电集团煤炭日均耗煤变化情况 (万吨)

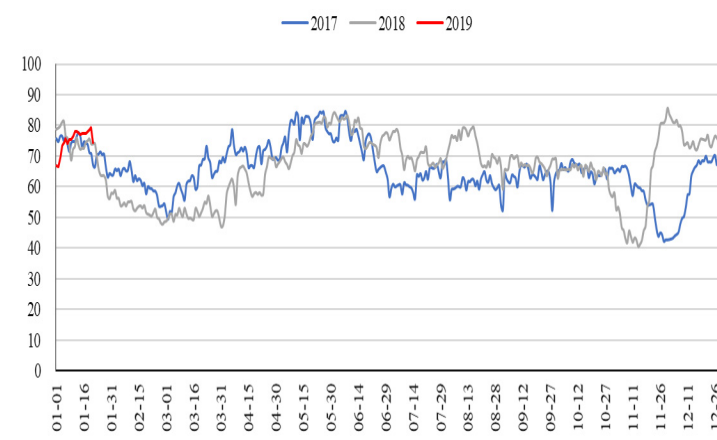
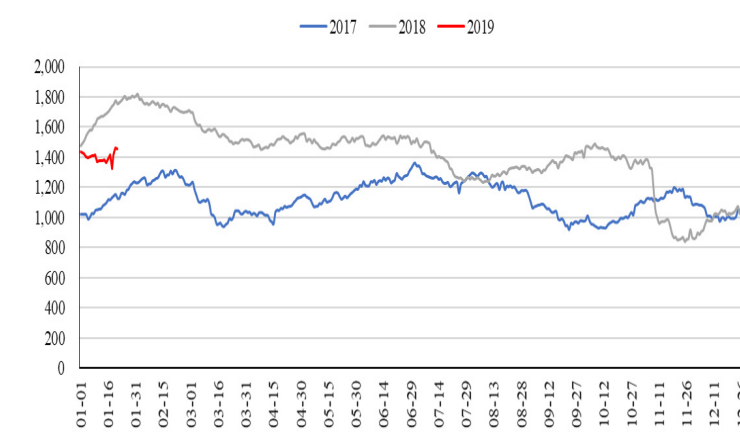


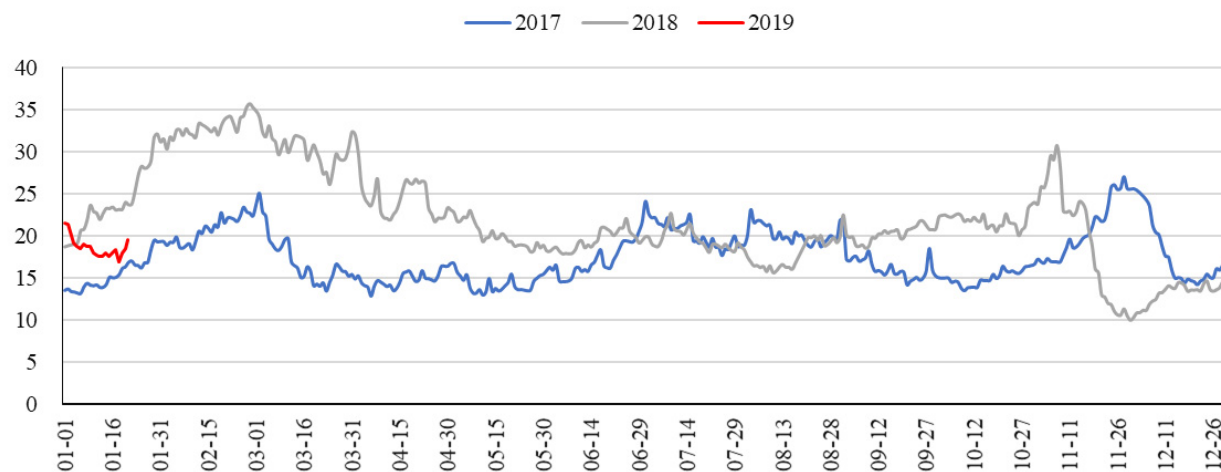
图 26: 六大发电集团煤炭库存量变化情况 (万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 27: 六大发电集团煤炭库存可用天数变化情况 (天)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、螺纹钢及二级冶金焦价格

图 28: Myspic 综合钢价指数

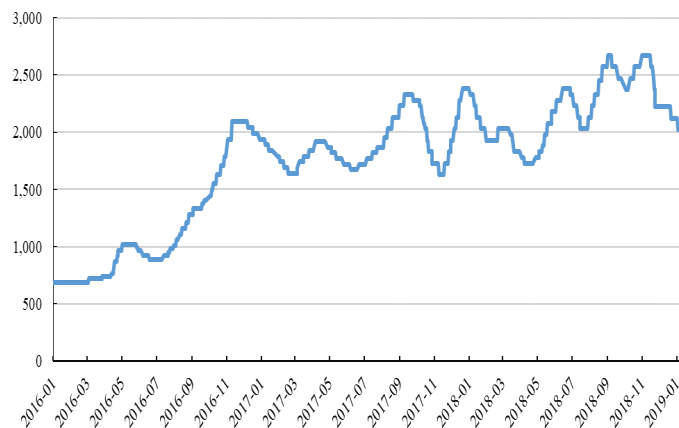


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

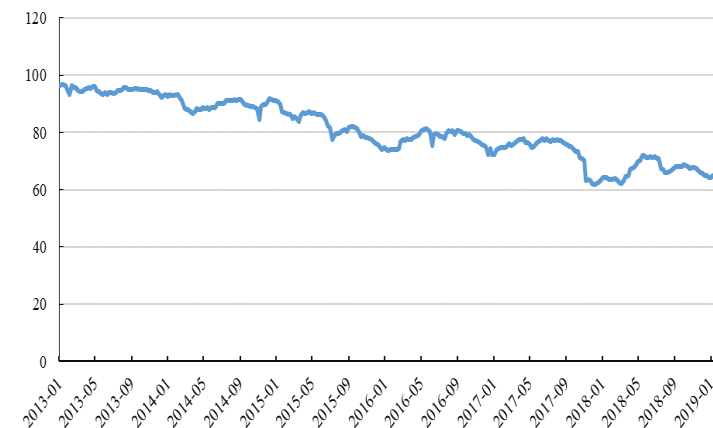
图 29: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

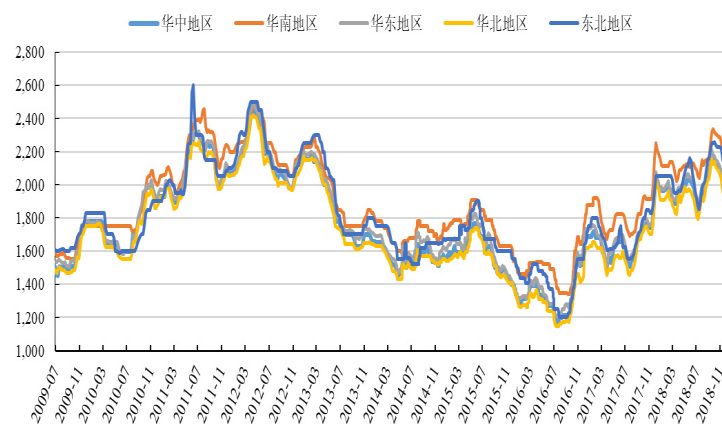
图 30: 出厂价:一级冶金焦(唐山产):河北


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

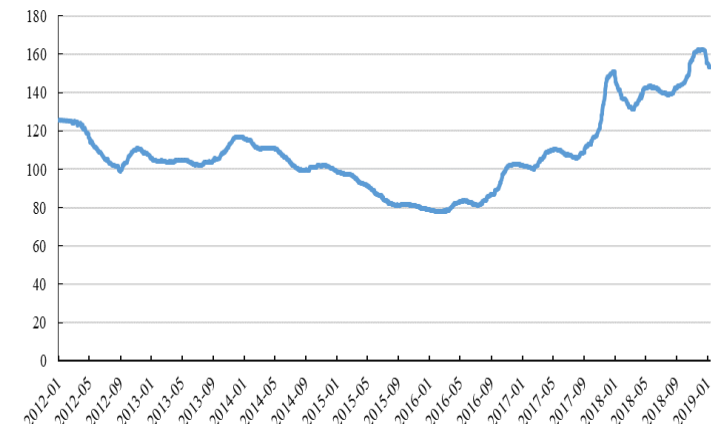
图 31: 高炉开工率:全国


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、下游尿素、水泥、甲醇价格

图 32: 各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: 全国水泥价格指数 (元/吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

六、上市公司重点公告

【中国神华】公司发布 12 月份主要运营数据公告，2018 年 12 月份公司商品煤产量 2530 万吨，同比下降 3.1%，环比下降 1.56%；煤炭销售量为 4380 万吨，同比增长 6.3%，环比增长 13.18%。1-12 月份，公司商品煤累计产量 29660 万吨，同比增长 0.4%；煤炭累计销售量 46090 万吨，同比增长 3.9%。

七、本周行业重要资讯

1、韩国海关最新数据显示，12 月份，韩国共进口冶金煤（炼焦煤和喷吹煤）265.78 万吨，同比增长 22.29%，环比增长 8.43%。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4585987/info>）

2、国家统计局 1 月 21 日发布的最新数据显示，2018 年 12 月份全国焦炭产量 3807 万吨，同比增长 4.9%，比上月加快 3 个百分点；1-12 月份，全国焦炭累计产量达到 43820 万吨，同比增长 0.8%。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4585959/info>）

3、2019 年煤炭长协合同量普遍减少。神华公布 2019 年长协煤定价方案，指出年度长协量比例为 2018 年 60%，且只限于签 3 年长协的单位，其他单位暂不予考虑年度长协。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4586081/info>）

4、2018 年全年产量最大的依次为内蒙古、山西省、陕西省，三省区 2018 年全年生产原煤 244262.4 万吨，占全国原煤产量的 68.89%。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4586077/info>）

5、吉林省能源局消息，2018 年 12 月份，吉林全省原煤产量 104.47 万吨，同比下降 17.15%；2018 年 1-12 月，吉林全省累计原煤产量 1217.72 万吨，同比下降 10.19%。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4586065/info>）

八、风险因素

- 下游用能用电部继续较大规模限产，宏观经济大幅失速下滑。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学（北京）博士，注册咨询（投资）工程师，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，中国信达业务审核咨询专家库成员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询，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。

王志民，中国矿业大学矿业工程学院硕士，2017年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

周杰，煤炭科学研究总院采矿工程硕士，中国人民大学工商管理硕士，2017年5月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地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。