



Research and
Development Center

日耗提升、库存回落；淡季煤价仍有上行动力

煤炭开采

2021年04月03日

证券研究报告

行业研究——周报

煤炭行业

煤炭开采

投资评级 看好

上次评级

左前明

执业编号: S1500518070001

联系电话: 010-83326712

邮箱: zuoqianming@cindasc.com

周杰

执业编号: S1500519110001

联系电话: 010-83326723

邮箱: zhoujie@cindasc.com

杜冲

执业编号: S1500520100002

联系电话: 010-63080940

邮箱: duchong@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

日耗提升、库存回落；淡季煤价仍有上行动力

2021年04月03日

本期内容提要:

- **安监加码，需求增加，产地煤价保持强势。**截至4月2日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价615.0元/吨，周环比上涨70.0元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)565.0元/吨，周环比上涨72.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)519.0元/吨，周环比上涨87.0元/吨。产地安全、环保检查影响供给，站台、水泥、化工采购良好，煤矿即产即销，供需偏紧下坑口价格易涨难跌。
- **港口吞、吐两旺，库存被动去化。**本周秦皇岛港铁路到车6775车，周环比增加1.12%；秦皇岛港口吞吐52.5万吨，周环比下降-9.17%。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1201.8万吨，较上周的1229.09万吨下跌27.3万吨，周环比下降2.22%，库存被动去化。截至4月1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)的货船比(库存与船舶比)为13.7，周环比回升1.81。
- **可用天数持续回落，港口煤价延续上涨。**截至3月31日，沿海八省煤炭库存2317.40万吨，周环比下跌48.80万吨(-2.06%)，日耗为191.70万吨，周环比上涨6.80万吨/日(3.68%)，可用天数为12.1天，周环比下跌0.70天。截至4月2日，秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价735.0元/吨，周环比上涨52.0元/吨。国际煤价，截至4月1日，纽卡斯尔港动力煤现货价99.4美元/吨，周环比下跌4.67美元/吨。截至4月2日，动力煤期货活跃合约较上周同期上涨42.4元/吨至740.4元/吨，期货升水5.4元/吨。目前电厂绝对库存历史中低位，日耗快速回升至历史年份中高位，可用天数仅12.40天；高日耗低库存下下游采购积极性有望继续提升，带动煤价走强。
- **焦炭焦煤板块：**截至4月1日，汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报1850元/吨，周环比下降100元/吨。CCI日照准一级冶金焦报2100元/吨，周环比下降80元/吨。唐山地区钢厂环保限产愈演愈烈，高炉开工率持续回落，且钢厂焦炭库存攀至高位后继续抬升，对焦炭市场形成较大压制。**焦煤方面看好低硫主焦煤**，CCI山西低硫指数1492元/吨，周环比上涨6元/吨，月环比下跌21元/吨；CCI山西高硫指数1103元/吨，周环比上涨6元/吨，月环比下跌72元/吨；灵石肥煤指数1110元/吨，周环比持平，月环比下跌40元/吨；CCI临汾蒲县1/3焦煤指数1190元/吨，周环比持平，月环比下跌40元/吨。焦炭价格回落，厂方采取低库存策略，采购炼焦配煤意愿下降。但目前澳煤进口依然受限，且山西开始持续到年底的安全大检查，叠加蒙煤进口受限，焦煤供给端收缩，价格有望企稳回升，伴随下半年新增焦炭产能投放带来需求好转，焦煤价格仍有上行空间。
- **我们认为，当前正处在煤炭经济新一轮周期上行的中期，基本面、政**

策面、公司面共振，现阶段配置煤炭板块正当时。供给方面，“十三五”期间表外产能合法化带来供给增量边际收敛；新建煤矿大型化、智能化、规范化使得行业进入门槛明显提升，同时大型煤炭集团受制于财务负担和“双碳”目标下的转型诉求，新建煤矿的能力和意愿明显收敛，未来供给端增量呈边际收缩态势。需求方面，开年社融数据及财政数据显示经济复苏动能良好，2021年宏观政策的定调是“保持连续性、稳定性、可持续性”；财政政策的总基调是“更可持续”的积极财政要兼顾稳增长和防风险；21年国内经济有望保持6%以上的稳健增长；“十四五”期间在GDP保持年均5%的增速下，充分考虑新能源替代，煤炭消费仍将有年均4000万吨以上的增量。因此，2021煤炭供需同比趋紧，煤价中枢上移、企业盈利改善确定性高。中长期看，“双碳”目标下，供给或先于需求端反应，煤炭在“十四五”期间有望维持高景气度，在龙头煤炭企业普遍降本增效及内生外延成长下，盈利有望趋势抬升。此外龙头煤企现金盈利能力强劲，同时资本开支收窄，富余现金流更大概率回报股东，改善投资者收益水平。而市场对煤炭行业预期过于悲观，存在修复空间。

- **投资评级：**综合以上，我们全面看多煤炭板块，继续推荐关注煤炭的历史性配置机遇。重点推荐3条投资主线：一是低估值高业绩弹性的能源化工龙头：兖州煤业；二是“剩者为王”的低估值、高股息动力煤龙头陕西煤业、中国神华；三是具备显著成长性的平煤股份、盘江股份、山西焦煤、淮北矿业。
- **风险因素：**进口煤管控放松，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。

目录

一、本周核心观点及重点关注: 日耗提升、库存回落; 淡季煤价仍有上行动力	6
二、本周煤炭板块及个股表现: 本周煤炭板块表现优于盘	7
三、煤炭价格跟踪: 动力煤价升势延续	8
四、煤炭库存跟踪: 动力煤持续去库	12
五、煤炭行业下游表现: 钢强焦弱	15
六、上市公司重点公告	18
七、本周行业重要资讯	18
八、风险因素	21

表目录

表 1: 本周煤炭价格速览	8
表 2: 本周煤炭库存及调度速览	12
表 3: 本周煤炭下游情况速览	15

图目录

图 1: 各行业板块一周表现 (%)	7
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)	7
图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%)	7
图 4: 环渤海动力煤价格指数	8
图 5: 动力煤价格指数(RMB): CCI5500(含税)	8
图 6: 秦皇岛港平仓价: 动力末煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	9
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	9
图 8: 国际煤价指数变动情况 (美元/吨)	9
图 9: 广州港: 澳洲煤、印尼煤库提价 (元/吨)	9
图 10: 期货收盘价(活跃合约): 动力煤 (元/吨)	10
图 11: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)	10
图 12: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)	10
图 13: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)	10
图 14: 期货收盘价(活跃合约): 焦煤 (元/吨)	10
图 15: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨)	11
图 16: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)	11
图 17: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	12
图 18: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)	12
图 19: 国内独立焦化厂炼焦煤总库存 (万吨)	12
图 20: 国内样本钢厂 (110 家) 合计焦炭库存 (万吨)	13
图 21: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)	13
图 22: 煤炭海运费情况 (元/吨)	13
图 23: 2019-2021 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况	14
图 24: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)	15
图 25: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	15
图 26: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)	15
图 27: Myspic 综合钢价指数	16
图 28: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)	16
图 29: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北	16
图 30: 高炉开工率	16
图 31: 各地区尿素市场平均价 (元/吨)	17
图 32: 全国甲醇价格指数	17

图 33: 全国乙二醇价格指数.....	17
图 34: 全国合成氨价格指数.....	17
图 35: 全国醋酸价格指数.....	17
图 36: 全国水泥价格指数.....	17

一、 本周核心观点及重点关注：日耗提升、库存回落；淡季煤价仍有上行动力

我们认为，当前正处在煤炭经济新一轮周期上行的中期，基本面、政策面、公司面共振，现阶段配置煤炭板块正当时。供给方面，“十三五”期间表外产能合法化带来供给增量边际收敛；新建煤矿大型化、智能化、规范化使得行业进入门槛明显提升，同时大型煤炭集团受制于财务负担和“双碳”目标下的转型诉求，新建煤矿的能力和意愿明显收敛，未来供给端增量呈边际收缩态势；需求方面，开年社融数据及财政数据显示经济复苏动能良好，2021年宏观政策的定调是“保持连续性、稳定性、可持续性”；财政政策的总基调是“更可持续”的积极财政要兼顾稳增长和防风险；21年国内经济有望保持6%以上的稳健增长；“十四五”期间在GDP保持年均5%的增速下，充分考虑新能源替代，煤炭消费仍将有年均4000万吨以上的增量。因此，2021煤炭供需同比趋紧，煤价中枢上移、企业盈利改善确定性高。中长期看，“双碳”目标下，供给或先于需求端反应，煤炭在“十四五”期间有望维持高景气度，在龙头煤炭企业普遍降本增效及内生外延成长下，盈利有望趋势抬升。此外龙头煤企现金盈利能力强劲，同时资本开支收窄，富余现金流更大概率回报股东，改善投资者收益水平。而市场对煤炭行业预期过于悲观，存在修复空间。综合以上，我们全面看多煤炭板块，继续推荐关注煤炭的历史性配置机遇。

重点推荐3条投资主线：一是低估值高业绩弹性的能源化工龙头：兖州煤业；二是“剩者为王”的低估值、高股息动力煤龙头陕西煤业、中国神华；三是具备显著成长性的平煤股份、盘江股份、山西焦煤、淮北矿业。

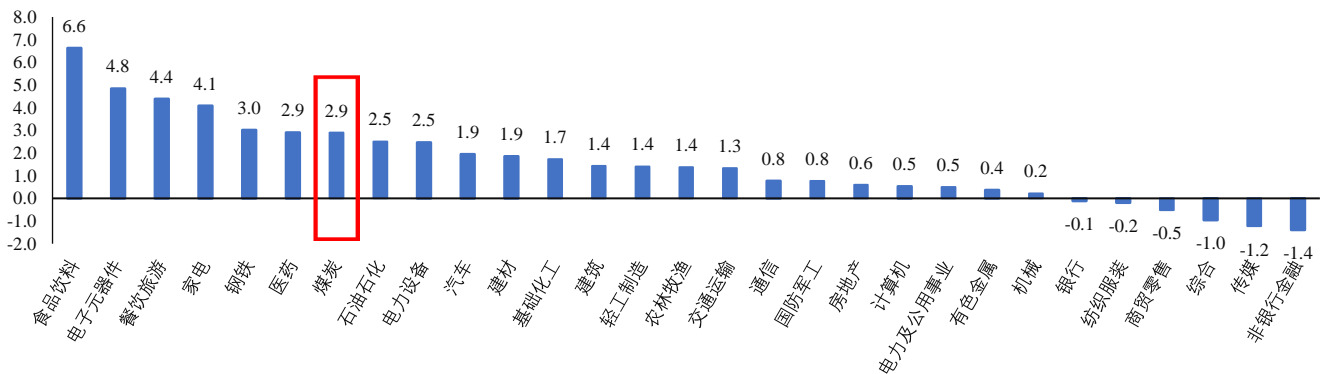
近期重点关注

- 1、发改委及工信部就今年粗钢产量压减等工作进行研究部署：**2016年以来，按照党中央、国务院关于深化钢铁行业供给侧结构性改革的决策部署，各有关方面持续推进钢铁行业去产能，行业运行和结构调整呈现良好态势，取得了明显成效。但行业内一些深层次矛盾尚未根本解决，且随着钢铁行业效益好转，一些地方和企业存在盲目建设钢铁项目的冲动，巩固去产能成果面临新挑战。为深化钢铁行业供给侧结构性改革，巩固提升钢铁去产能成果，促进我国钢铁行业转型升级，国家发展改革委、工业和信息化部将于2021年组织开展全国范围的钢铁去产能“回头看”检查以及粗钢产量压减工作，引导钢铁企业摒弃以量取胜的粗放发展方式，促进钢铁行业高质量发展。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4624086/info>）
- 2、3月份中国制造业采购经理指数和非制造业商务活动指数双双回升：**2021年3月31日国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布了中国采购经理指数。3月份中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为51.9%、56.3%和55.3%，比上月上升1.3、4.9和3.7个百分点，我国经济总体延续扩张态势。一、制造业采购经理指数稳中有升，春节过后，企业生产加快恢复，3月份制造业景气明显回升。在调查的21个行业中有17个行业PMI位于荣枯线以上，景气面较上月有所扩大。二、非制造业商务活动指数明显回升3月份，非制造业商务活动指数为56.3%，高于上月4.9个百分点，非制造业扩张步伐加快。三、综合PMI产出指数扩张较快3月份，综合PMI产出指数为55.3%，高于上月3.7个百分点，表明本月我国企业生产经营活动总体加快。构成综合PMI产出指数的制造业生产指数和非制造业商务活动指数分别为53.9%和56.3%。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4623905/info>）

二、本周煤炭板块及个股表现：本周煤炭板块表现优于盘

- 本周煤炭板块上涨 2.9%，表现优于大盘；本周沪深 300 上涨 2.5% 到 5161.6；涨幅前三的行业分别是食品饮料(6.6%)、电子元器件(4.8%)、餐饮旅游(4.4%)。

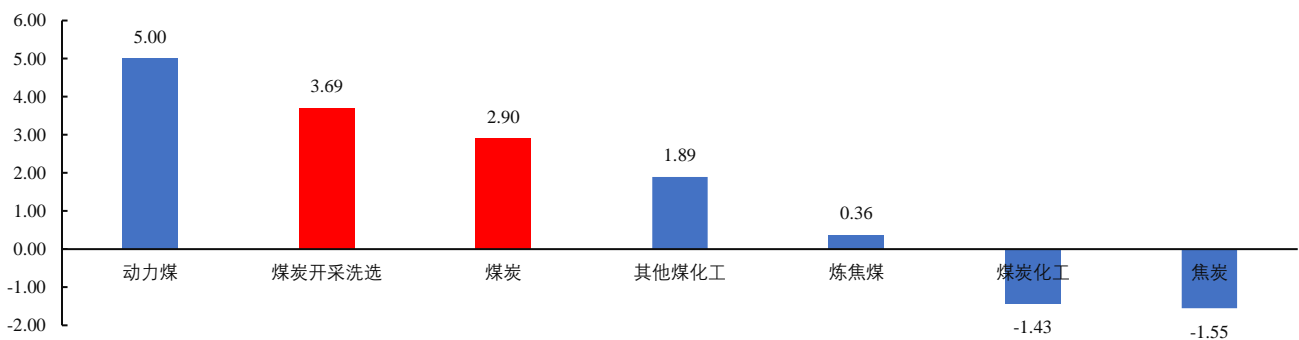
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 本周煤炭开采洗选板块上涨 3.69%，动力煤板块上涨 5.00%，炼焦煤板块上涨 0.36%；焦炭板块下跌 1.55%，煤炭化工下跌 1.43%。

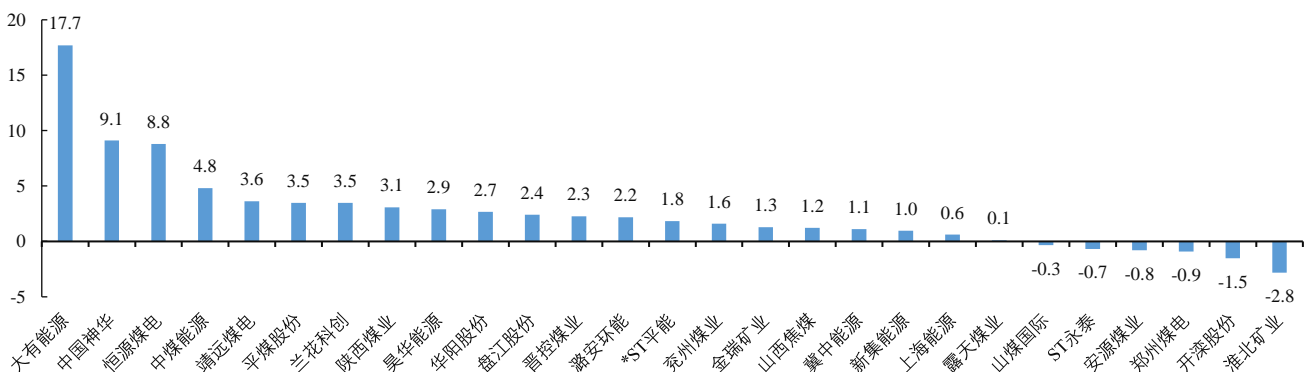
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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大有能源(17.7%)、中国神华(9.1%)、恒源煤电(8.8%)。

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：动力煤价升势延续

表 1：本周煤炭价格速览

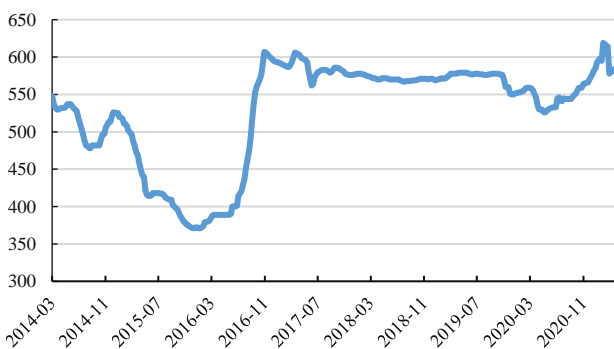
	指标	价格	周变化	周环比	同比	单位	
煤炭价格指数	环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	585.00	3.00	0.52%	10.38%	元/吨	
	动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	740.00	52.00	7.56%	17.09%	元/吨	
动力煤价格	港口价格	秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价	735.00	52.00	7.61%	42.72%	元/吨
		广州港山西优混库提价(含税)	850.00	40.00	4.94%	38.21%	元/吨
	产地价格	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	615.00	70.00	12.84%	28.13%	元/吨
		大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	565.00	72.00	14.60%	41.25%	元/吨
		内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	519.00	87.00	20.14%	25.06%	元/吨
	国际动力煤价	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	99.38	-4.67	-4.49%	62.57%	美元/吨
		欧洲 ARA 港动力煤现货价	68.85	-2.03	-2.86%	52.56%	美元/吨
		理查德 RB 动力煤现货价	98.42	-2.39	-2.37%	72.67%	美元/吨
		广州港印尼煤(Q5500)库提价	825.00	40.00	5.10%	39.83%	元/吨
	动力煤期货	收盘价	740.40	升水 5.4	-	-	元/吨
炼焦煤价格	港口价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	1,600.00	0.00	0.00%	5.96%	元/吨
		连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	1,717.00	0.00	0.00%	6.65%	元/吨
	产地价格	临汾肥精煤车板价(含税)	1,510.00	0.00	0.00%	6.71%	元/吨
		兖州气精煤车板价	1,160.00	0.00	0.00%	39.76%	元/吨
		邢台 1/3 焦精煤车板价	1,390.00	0.00	0.00%	-2.80%	元/吨
	国际动力煤价	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	132.00	-2.50	-1.86%	-10.81%	元/吨
	焦煤期货	收盘价	1,570.00	升水 300.0	-	-	元/吨
无烟煤价格	晋城中块无烟煤(Q6800)	880.00	-30.00	-3.30%	-12.87%	元/吨	
	阳泉无烟洗中块(Q7000)	850.00	-30.00	-3.41%	-13.27%	元/吨	
	河南焦作无烟中块(Q7000)	980.00	-30.00	-2.97%	-11.71%	元/吨	
喷吹煤价格	长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)	882.00	-20.00	-2.22%	12.79%	元/吨	
	阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	932.00	-22.00	-2.31%	13.38%	元/吨	

资料来源：Wind，信达证券研发中心

1、煤炭价格指数

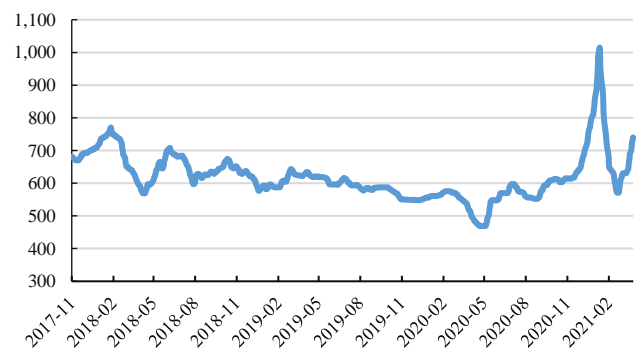
- 截至 3 月 31 日，秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数（环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格）报收于 585.0 元/吨，周环比增加 0.52%。
- 截至 4 月 2 日，动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)报收于 740.0 元/吨，周环比增加 7.56%。

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

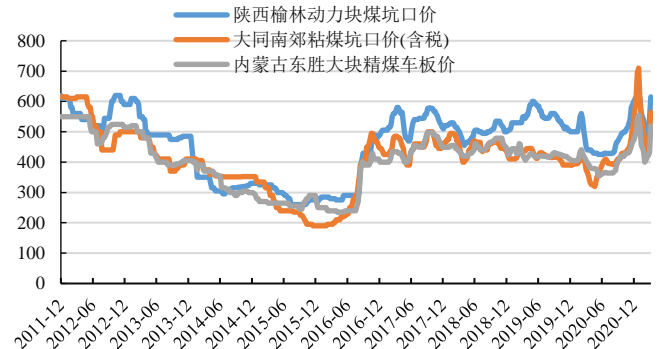
- 港口动力煤：截至4月2日，秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 735.0 元/吨，周上涨 52.0 元/吨。
- 产地动力煤：截至4月2日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价 615.0 元/吨，周环比上涨 70.0 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)（Q5500）565.0 元/吨，周环比上涨 72.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价（Q5500）519.0 元/吨，周环比上涨 87.0 元/吨。

图 6：秦皇岛港平仓价：动力末煤(Q5500)：山西产(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)

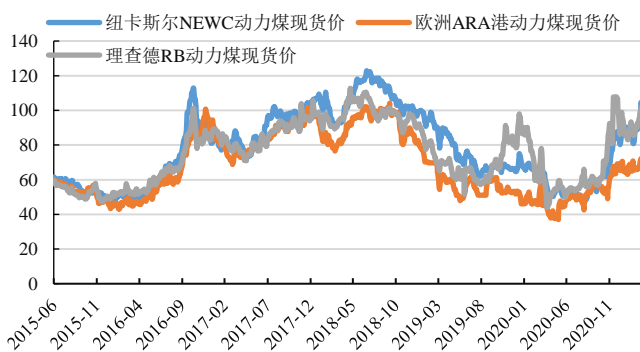


资料来源：Wind，信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

- 截至4月1日，ARA 指数 68.85 美元/吨，周环比下跌 4.67 美元/吨；理查德 RB 动力煤 FOB 指数 98.42 美元/吨，周环比下跌 2.03 美元/吨；纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数 99.38 美元/吨，周环比下跌 2.39 美元/吨。
- 截至4月2日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 825 元/吨，周环比上涨 40.0 元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价 825 元/吨，周环比上涨 40.0 元/吨。

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

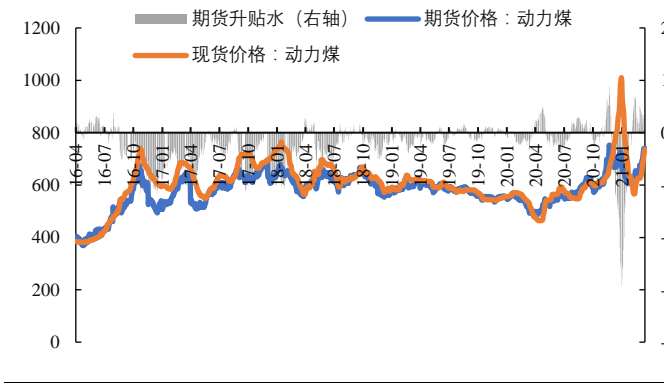
图 9：广州港：澳洲煤、印尼煤库提价(元/吨)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

2.3 动力煤期货情况

- 动力煤期货：截至4月2日，动力煤期货活跃合约较上周同期上涨 42.4 元/吨至 740.4 元/吨，期货升水 5.4 元/吨。

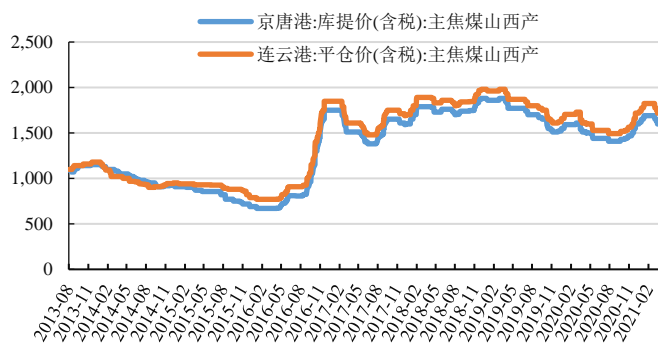
图 10: 期货收盘价(活跃合约): 动力煤 (元/吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

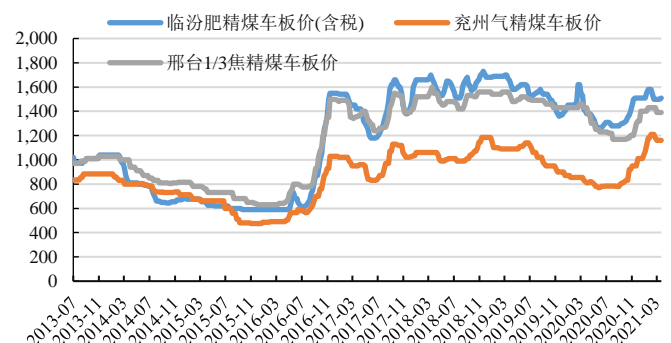
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 截至 4 月 2 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1600.0 元/吨, 周环比持平; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1717.0 元/吨, 周环比持平。
- 产地炼焦煤: 截至 4 月 2 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1510.0 元/吨, 周环比持平; 兖州气精煤车板价 1160.0 元/吨, 周环比持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1390.0 元/吨, 周环比持平。

图 11: 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

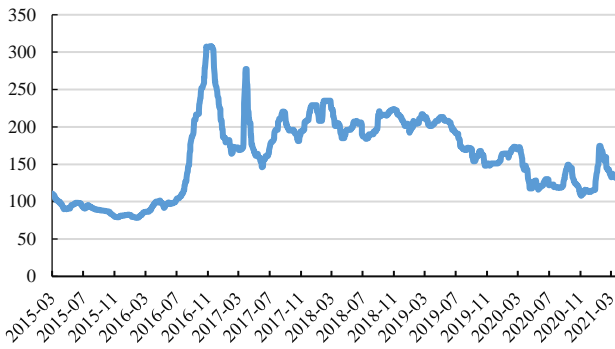
图 12: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

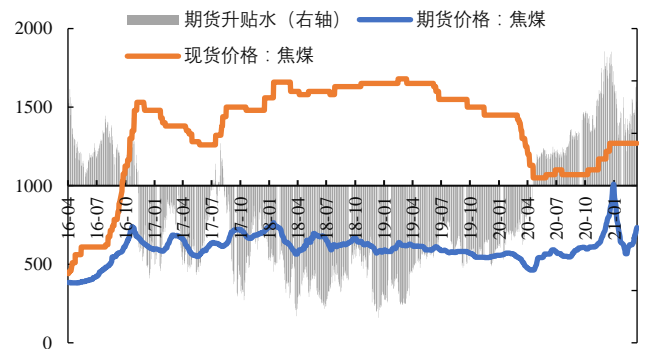
3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 截至 4 月 2 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 132.0 美元/吨, 周环比下跌 2.5 美元/吨。
- 截止 4 月 2 日, 焦煤期货活跃合约较上周同期上涨 10.0 元/吨至 1570.0 元/吨, 期货升水 300.0 元/吨。

图 13: 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)
图 14: 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

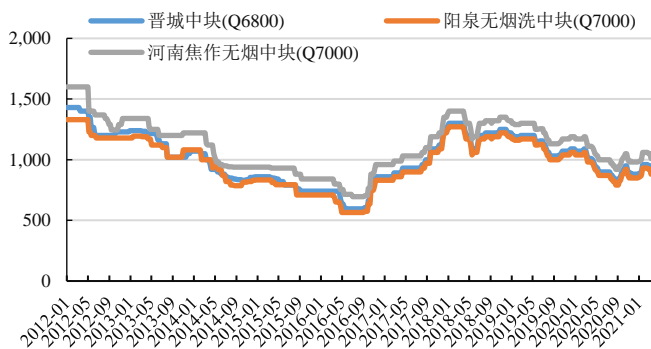


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

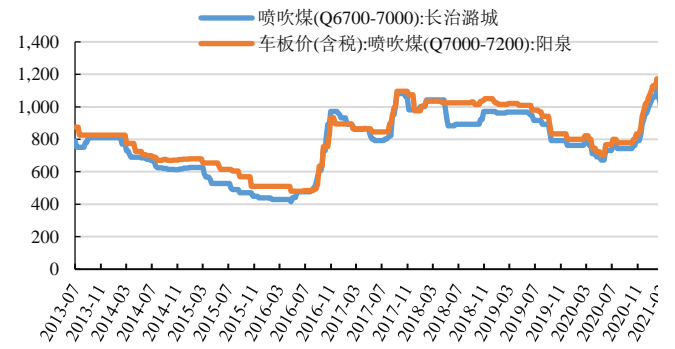
- 截至 4 月 2 日, 晋城中块无烟煤(Q6800)880.0 元/吨, 周环比下跌 30.0 元/吨; 阳泉无烟洗中块(Q7000)850.0 元/吨, 周环比下跌 30.0 元/吨; 河南焦作无烟中块(Q7000)980.0 元/吨, 周环比下跌 30.0 元/吨。
- 截至 3 月 26 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 882.0 元/吨, 周环比下跌 20.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)932.0 元/吨, 周环比下跌 22.0 元/吨。

图 15: 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

图 16: 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：动力煤持续去库

表 2: 本周煤炭库存及调度速览

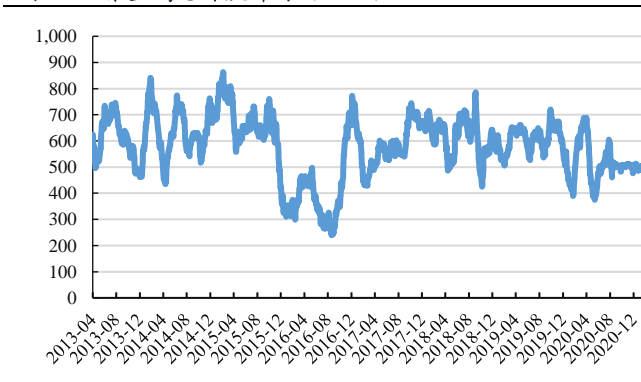
-	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
动力煤库存	秦皇岛港煤炭库存	443.50	-52.00	-10.49%	-33.90%	万吨
炼焦煤库存	六大港口炼焦煤库存	319.50	53.50	20.11%	-47.88%	万吨
	国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)	492.51	-17.43	-3.42%	7.69%	万吨
	国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家)	203.31	-3.90	-1.88%	57.00%	万吨
	国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)	72.90	-3.00	-3.95%	20.90%	万吨
焦炭库存	国内样本钢厂(110家): 合计	488.61	-3.97	-0.81%	0.07%	万吨
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	6,775.00	75.00	1.12%	35.72%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	52.50	-5.30	-9.17%	34.96%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5万DWT)	21.70	-14.10	-39.39%	23.30%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6万DWT)	29.30	-16.50	-36.03%	13.57%	元/吨
货船比	货船比	13.65	1.81	15.27%	-67.10%	-

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

1、动力煤港口库存

- 截至4月2日, 秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降52.0万吨至443.5万吨。

图 17: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)



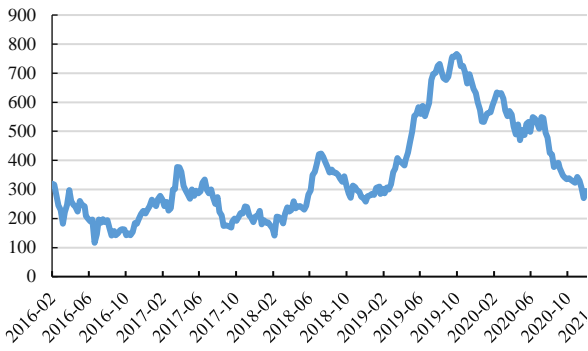
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、炼焦煤港口库存

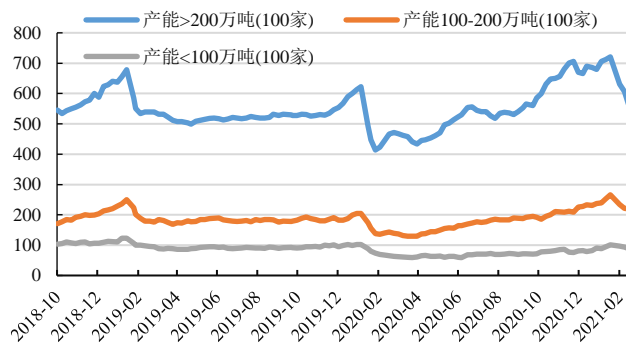
- 截至4月2日, 六大港口炼焦煤库存较上周增加53.5万吨至319.5万吨。
- 截至4月2日, 国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)炼焦煤总库存492.5万吨, 周环比下降3.42%; 国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家)炼焦煤总库存203.3万吨, 周环比下降1.88%; 国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)炼焦煤总库存72.9万吨, 周环比下降3.95%。

图 18: 六大港口炼焦煤库存(万吨)

图 19: 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

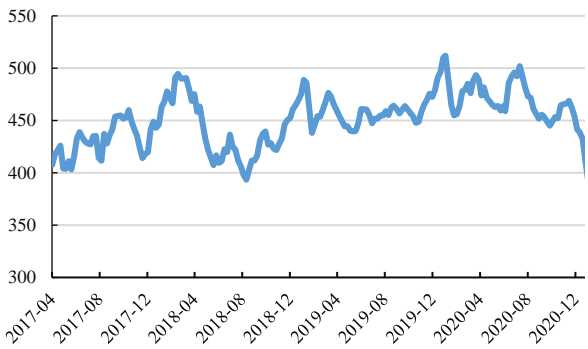


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、焦炭库存

- 截至4月2日,国内样本钢厂(110家)合计焦炭库存较上周下跌3.97万吨至488.61万吨。

图 20: 国内样本钢厂(110家)合计焦炭库存(万吨)

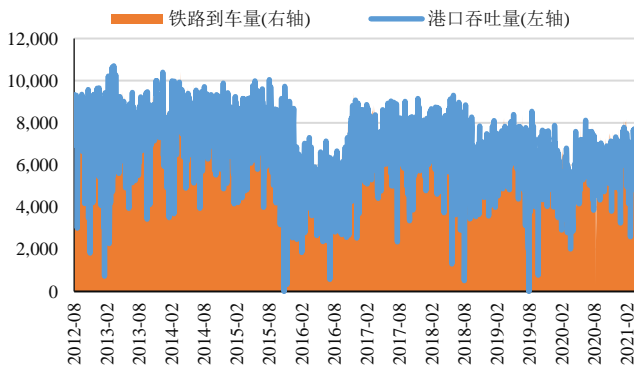


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、港口煤炭调度及海运费情况

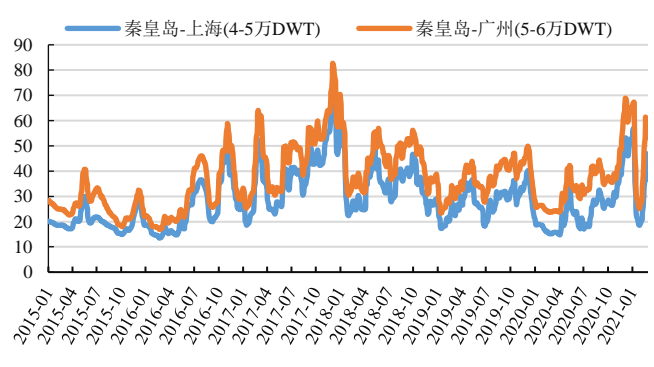
- 截至4月2日,秦皇岛港铁路到车量较上周同期增加75车至6775.0车;秦皇岛港港口吞吐量较上周同期下降5.3万吨至52.5万吨。
- 煤炭海运费:截至3月26日,秦皇岛-上海(4-5万DWT)的海运费价格为48.5元/吨,周环比上涨6.3元/吨;秦皇岛-广州(5-6万DWT)的海运费价格为63.8元/吨,周环比上涨5.2元/吨。

图 21: 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 22: 煤炭海运费情况(元/吨)

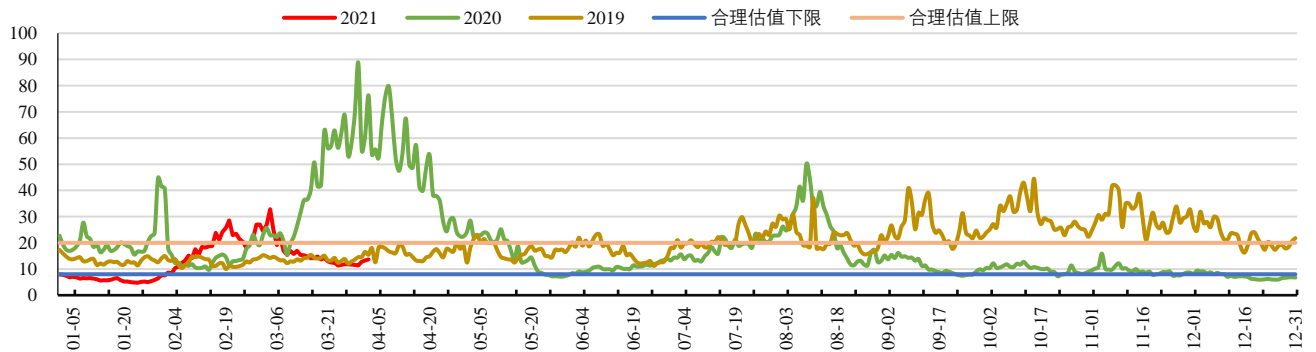


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

5、环渤海四大港口货船比情况

- 截至4月1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）的货船比（库存与船舶比）为13.7，周环比回升1.81。

图 23：2019-2021 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：钢强焦弱

表 3: 本周煤炭下游情况速览

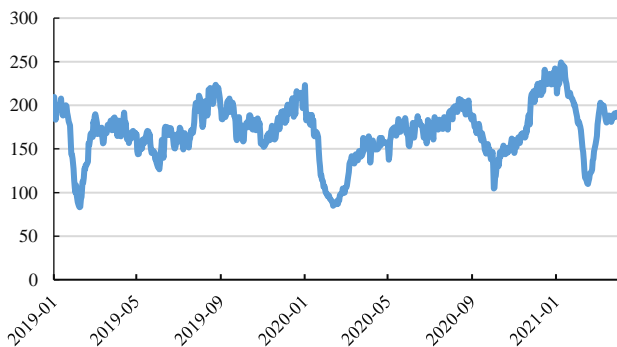
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
煤电产业链	沿海八省区日耗	191.70	6.80	3.68%	23.60%	万吨
	沿海八省区库存	2,317.40	-48.80	-2.06%	-26.97%	万吨
	沿海八省区可用天数	12.10	-0.70	-5.47%	-40.98%	天
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	188.01	5.75	3.15%	45.54%	-
	上海螺纹钢价格	5,010.00	180.00	3.73%	47.35%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	2,020.00	-100.00	-4.72%	20.96%	元/吨
	全国高炉开工率	59.94	-1.94	-3.14%	-10.52%	%
	焦炉生产率: 国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)	84.06	-1.11	-1.30%	2.50%	%
	焦炉生产率: 国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家)	76.75	1.06	1.40%	17.00%	%
	焦炉生产率: 国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)	54.05	0.05	0.09%	2.00%	%
化工建材产业链	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,122.00	24.00	1.14%	22.84%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,240.00	-2.00	-0.09%	21.08%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,078.00	18.00	0.87%	20.12%	元/吨
	甲醇价格指数	2,348.00	76.00	3.35%	34.48%	-
	乙二醇价格指数	5,242.00	133.00	2.60%	-88.06%	-
	合成氨价格指数	6,087.00	79.00	1.31%	60.78%	-
	醋酸价格指数	3,666.00	98.00	2.75%	-91.65%	-
	水泥价格指数	149.88	1.86	1.26%	1.68%	-

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

1、沿海八省煤电日耗及库存情况

- 截至 3 月 31 日, 沿海八省煤炭库存 2317.40 万吨, 较上周同期下跌 48.80 万吨, 周环比下降 2.06%; 日耗为 191.70 万吨, 较上周同期上涨 6.80 万吨/日, 周环比增加 3.68%; 可用天数为 12.1 天, 较上周同期下跌 0.70 天。

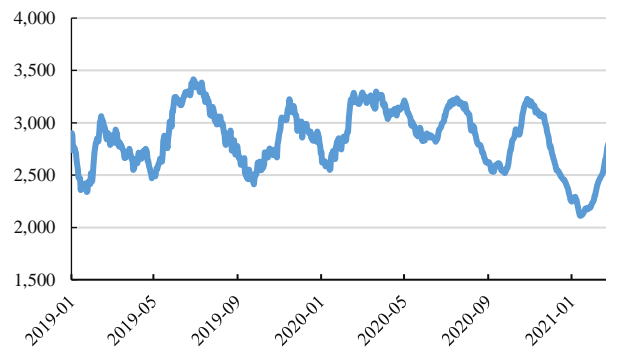
图 24: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 26: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)

图 25: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

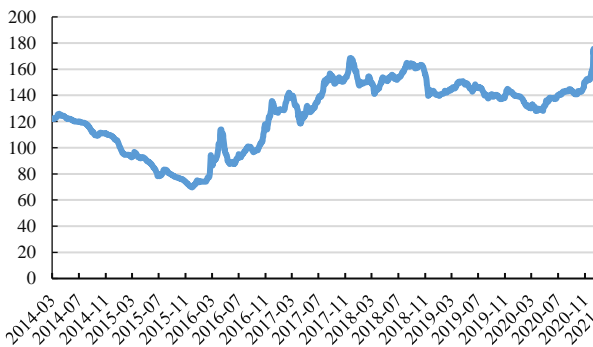


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

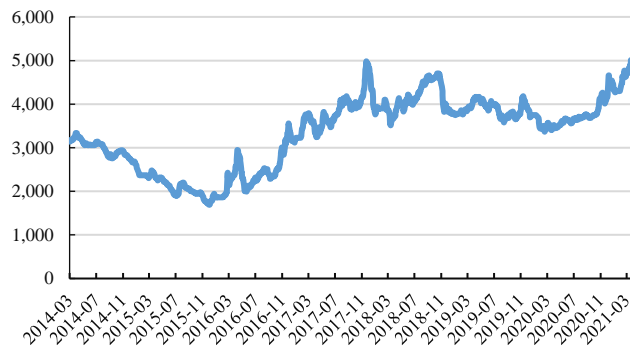
- Myspic 综合钢价指数: 截至 4 月 2 日, Myspic 综合钢价指数 188.0 点, 周环比上涨 5.75 点。
- 螺纹钢价格: 截至 4 月 2 日, 上海螺纹钢价格 5010.0 元/吨, 周环比上涨 180.0 元/吨。
- 唐山产一级冶金焦价格: 截至 4 月 2 日, 唐山产一级冶金焦价格 2020.0 元/吨, 周环比下跌 100.0 元/吨。
- 高炉开工率: 截至 4 月 2 日, 全国高炉开工率 59.9%, 周环比下降 1.94 百分点。

图 27: Myspic 综合钢价指数



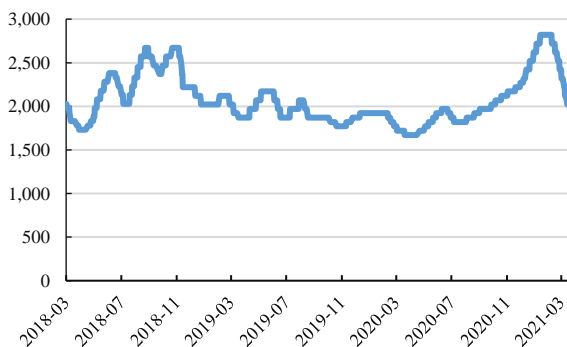
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 28: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)



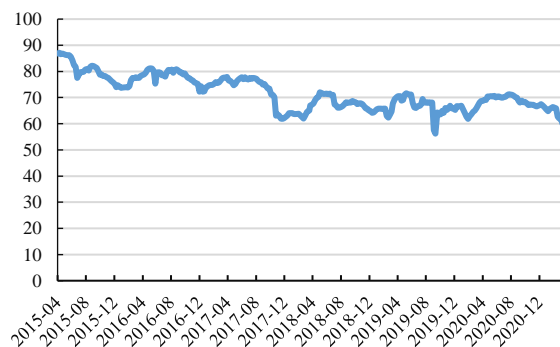
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 29: 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 30: 高炉开工率

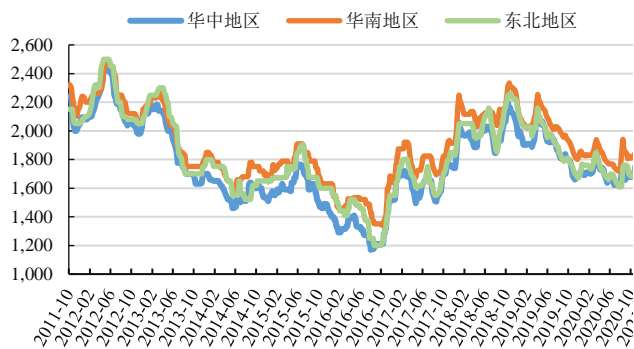


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、下游化工、建材价格

- 尿素市场中间价：截至 3 月 28 日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2122.0 元/吨，周环比上涨 24.0 元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2240.0 元/吨，周环比下跌 2.0 元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2078.0 元/吨，周环比上涨 18.0 元/吨。
- 甲醇价格指数：截至 4 月 2 日，全国甲醇价格指数较上周同期上涨 76 点至 2348 点。
- 乙二醇价格指数：截至 4 月 2 日，全国乙二醇价格指数较上周同期上涨 133 点至 5242 点。
- 合成氨价格指数：截至 4 月 2 日，全国醋酸价格指数较上周同期上涨 79 点至 6087 点。
- 醋酸价格指数：截至 4 月 2 日，全国合成氨价格指数较上周同期上涨 98 点至 3666 点。
- 水泥价格指数：截至 4 月 2 日，全国水泥价格指数较上周同期上涨 1.86 点至 149.9 点。

图 31：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

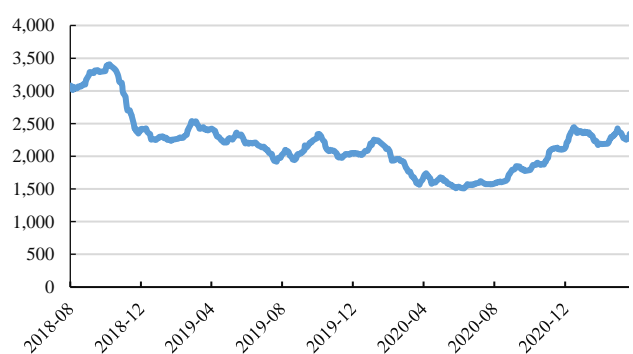
图 33：全国乙二醇价格指数



资料来源：Wind，信达证券研发中心

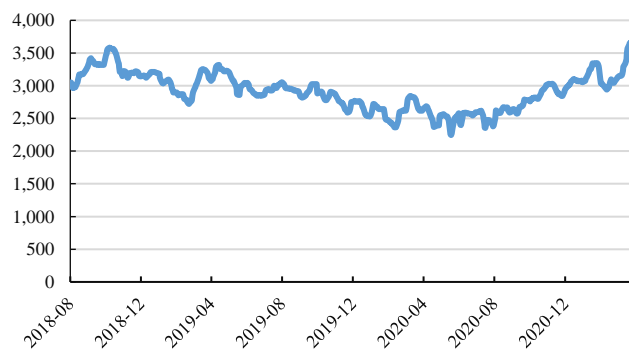
图 35：全国醋酸价格指数

图 32：全国甲醇价格指数



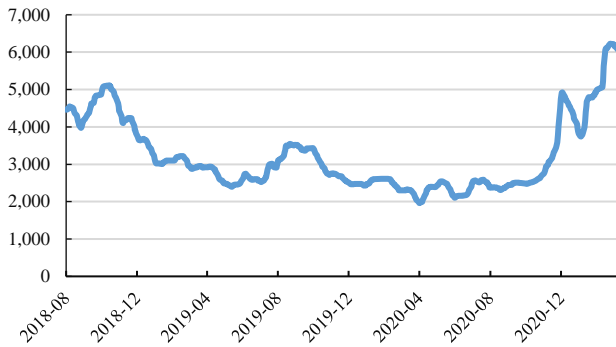
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 34：全国合成氨价格指数

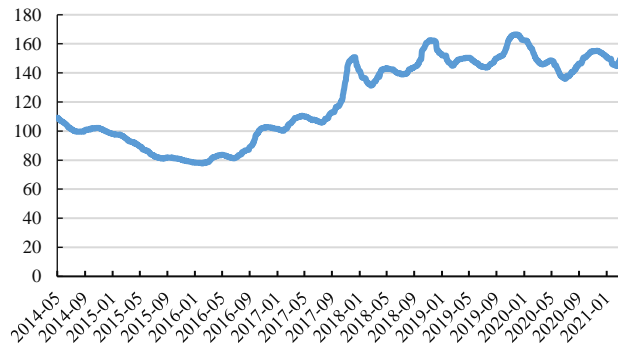


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 36：全国水泥价格指数



资料来源: Wind, 信达证券研发中心



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

六、上市公司重点公告

【山西焦煤】山西焦煤集团成功公开发行 20 亿元公司债券，3 月 30 日，山西焦煤集团有限责任公司成功公开发行公司债券（面向专业投资者）（第一期），发行规模 20 亿元。本期债券主承销商、簿记管理人为中信建投证券，债券简称“21 焦煤 01”，发行期限为 3 年，信用评级 AAA，票面利率 4.23%，认购倍数 1.45 倍。

【新集能源】4 月 1 日发布公告称，中煤新集能源股份有限公司板集煤矿（以下简称“板集煤矿”）通过矿井系统整体调试，具备联合试运转条件，于 3 月底进行联合试运转。板集煤矿设计生产能力为 300 万吨/年，是公司“三四五”战略发展规划的重要项目。生产矿井核定生产能力分别为：新集一矿（180 万吨/年），新集二矿（270 万吨/年），刘庄煤矿（1100 万吨/年），口孜东矿（500 万吨/年），生产矿井合计产能 2050 万吨/年；在建矿井核定生产能力为：板集煤矿（300 万吨/年）。公司控股利辛电厂（2*1000MW），参股宣城电厂（1*660MW, 1*630MW），拥有新集一矿、二矿两个低热值煤电厂。

【云煤能源】3 月 30 日公司发布 2020 年度报告，公告显示运煤能源 2020 年实现营业收入 47.20 亿元，同比减少 17.56%，归属于公司股东的净利润 0.59 亿元，同比减少 75.40%，归属于公司股东的扣除非经常性损益的净利润 0.55 亿元，同比减少 76.24%。

【淮河能源】3 月 31 日公司发布 2020 年度报告：公告显示淮北矿业 2020 年实现营收 129.21 亿元，同比增长 12.44%；归母净利润 4.75 亿元，同比下降 45.98%；扣非净利润 3.43 亿元，同比增长 131.81%。基本每股收益 0.12 元。拟以 1.5 亿元-2 亿元回购股份。

【靖远煤电】3 月 31 日公司发布 2020 年度报告：公告显示淮北矿业 2020 年实现营收 36.87 亿元，同比下降 9.29%；归母净利润 4.45 亿元，同比下降 14.31%；扣非净利润 4.35 亿元，同比下降 13.06%。基本每股收益 0.19 元；拟 10 股派 1 元。

七、本周行业重要资讯

1、**贵州煤矿安全监察局发布关于进一步做好煤矿安全生产大排查工作的通知**：贵州煤矿安全监察局、省能源局

为认真贯彻3月22日全省安全生产工作电视电话会议精神，进一步深化全省煤矿安全专项整治三年行动，深入推进煤矿安全生产大排查，落实“煤矿自查自改”“企业内部检查”“监管排查”和“监察执法”四个100%要求，确保煤矿安全生产大排查和集中攻坚取得实效，对各产煤市（州）煤矿安全监管部门，各煤监分局，各煤矿企业提出以下要求：一、切实加强组织领导，二、从严开展自查自改，三、扎实开展监管排查，四、全覆盖开展全系统各环节监察，五、加强大排查成果应用，六、强化责任督查检查。（资料来源：<http://www.sxcoa.l.com/news/4623764/info>）

2、**1-2月直报大型煤企原煤产量增19.4% 利润增139.5%**：据中国煤炭工业协会统计与信息部统计，2021年1-2月，协会直报大型煤炭企业原煤产量完成4.6亿吨，同比增加7479.7万吨，增长19.4%；营业收入（含非煤）为4735.4亿元，同比增长32.1%；利润总额（含非煤）为277.7亿元，同比增长139.5%。排名前10家企业原煤产量合计为3.5亿吨，同比增加5578.6万吨，占规模以上企业原煤产量的56.4%。10家企业全部实现增产，其中3家企业增产在千万吨以上。具体情况为：国家能源集团9359万吨，同比增长5.9%；晋能控股集团6512万吨，同比增长40.4%；中煤集团4138万吨，同比增长35.7%；山东能源集团3817万吨，同比增长6.5%；陕煤集团3530万吨，同比增长42.2%；山西焦煤集团2311万吨，同比增长13.1%；国电投集团1467万吨，同比增长2.2%；华能集团1424万吨，同比增长18.4%；淮河能源集团1218万吨，同比增长18.6%；潞安化工集团1202万吨，同比增长9.4%。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4623921/info>）

3、**十四五期间湖南省将多渠道保障煤炭供应**：湖南省日前发布的《湖南省国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》提出，要切实加大能源供应能力，着力构建坚强能源网络。煤炭方面，加强煤炭产运需协调衔接，推进与陕西、山西、内蒙古等重点产煤地区合作，多渠道保障煤炭供应。加快煤炭储备体系建设，依托浩吉铁路运力和临港码头建设岳阳、华容煤炭铁水联运储备基地，在湘北、长株潭、湘中、湘南等地区布局区域性煤炭储备基地，鼓励多式联运型和干支衔接型煤炭应急储备项目建设。完善铁路和“海进江”等煤炭入湘通道的储备和转运基础设施建设，加大湘资沅澧流域煤炭码头建设，建成从煤源富集地到终端用户“门对门”的煤炭集疏运系统。要搭建省级煤炭交易中心。同时，要淘汰煤矿落后产能，优化煤炭生产结构，推进煤炭绿色发展。电力方面，充分发挥煤电兜底作用，实现永州、平江、华容和怀化石煤等4个电厂建成投产；鼓励煤电机组延寿改造和煤电联营，加快推进株洲电厂退城进郊、益阳电厂三期、石门电厂三期等项目前期工作，争取湘南地区新建一个煤电项目。深度挖潜水电，建成五强溪电站扩机工程；重点依托一体化基地规模化布局风电，坚持集中式和分布式并重发展光伏发电，因地制宜发展生物质发电和地热能，稳步推进氢能等发展。加强应急储备调峰设施建设。增强电力系统调节能力，大力推进煤电灵活性改造，建成平江抽水蓄能电站，开工建设安化抽水蓄能电站，争取安化二期、东江、汨罗、攸县和湘南地区等抽水

蓄能电站纳入选址规划，鼓励风电、光伏发电与储能融合发展。建成雅中-江西特高压直流线路工程湖南段、荆门-长沙-南昌特高压交流线路工程和长沙特高压交流站。新建宁乡、娄底西、自治州、张家界和郴州东等 500 千伏变电站，改扩建罗城、浏阳、星城和牌楼等 500 千伏变电站，新建自治州-娄底西、雁城-郴州东和宗元-紫霞第二回等 500 千伏线路，加强配电网升级改造。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4623859/info>）

4、**日本或将停止对海外煤电项目的支持：**据外媒报道，继美国和欧洲各国在脱碳方面做出承诺之后，日本政府目前正在考虑停止对海外燃煤电厂的投资。一直以来，电厂都是支撑日本基础设施出口的支柱产业。此举标志着日本在应对气候变化战略上的改变。据日经新闻报道，日本首相菅义伟（Yoshihide Suga）将于下个月初与美国总统拜登进行首次会面，共同探讨两国在脱碳方面展开的合作。日本政府消息人士称，日本计划在 4 月 22 日举行的领导人气候峰会上宣布脱碳计划。日本政府表示，日本仅在满足某些特定条件的情况下，才会通过日本国际协力银行为海外煤电项目放贷，例如电厂项目温室气体排放量低于高端设备的传统电厂，并且电厂所在国家已经采取措施向清洁能源过渡。据悉，三菱商事等日本企业已经与越南和印尼签署了此类协议。长期以来，日本对煤炭的立场一直受到海外投资者的批评，表示日本政府立场与应对气候变化的努力背道而驰。随着美国和欧洲各国做出脱碳承诺，日本政府也将脱碳作为该国发展的战略支柱，并决定终止对海外煤电项目的投资。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4623735/info>）

5、**煤电削减艰难 韩国能源转型挑战重重：**近日，韩国政府宣布，为达成减排目标，将在今年 4 月推出“年度煤电生产计划”，设定每年煤电生产的上限，以限制该国煤电的增长。这是自去年 10 月，韩国宣布将在 2050 年前实现“碳中和”之后，又一促进能源转型的举措。不过，业界普遍担忧，作为全球第四大煤炭进口国、第三大海外煤炭项目投资国，韩国能否依托这些政策真正摆脱化石能源，实现能源低碳转型。据市场分析机构阿格斯的消息，韩国政府计划自今年第三季度起，为该国每年的煤炭发电量设置一个上限，具体限制体量将依据韩国减排时间表规划，并将视实际进展逐月减少。一旦确认，在保证供电安全的情况下，政府每月将最低煤炭发电配额分至韩国各大发电企业，同时将保留部分煤炭发电配额用于拍卖，如果煤电企业该月发电量超出获得的煤电限额，则将面临一定量的罚款。虽然韩国近一段时间以来频频推出低碳转型的相关政策，但事实却是煤电在韩国能源系统中的地位一时间难以“撼动”。从短期来看，韩国的煤炭消费量甚至可能出现上涨。此前，《卫报》曾援引韩国环保人士的话称：“要实现气候目标，韩国还有许多工作要做。目前对于韩国来说，最紧迫的任务是提出到 2030 年逐步淘汰煤炭的清晰路线图，并彻底停止对煤炭业的融资。”（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4623888/info>）

6、**中国“十四五”首个核电项目开工：**界面新闻获悉，3 月 31 日，中国“十四五”首个开工的核电项目——华能海南昌江核电二期工程，当天浇筑第一罐混凝土。同日早些时候，国家核安全局为昌江核电二期工程 3、

4号机组颁发了《核设施建造许可证》，标志着中国华能集团有限公司（下称华能集团）首个控股建设的压水堆核电项目机组，具备了正式建造的条件。《核设施建造许可证》是由中国国家核安全局负责制定和批准颁发的核设施安全许可证件之一。核设施营运单位在核设施建造前，必须向国家核安全局提交有关资料，经审核批准获得《核设施建造许可证》后方可动工建造。该项目也是2018年海南自贸区（港）建设以来投资最大的项目，由华能集团控股，与中国核工业集团共同建造，持股比例分别为51%和49%。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4623961/info>）

7、**舒印彪谈华能“十四五”核电规划：三大基地全面开建：**中国华能集团有限公司（下称华能集团）核电发展迎来重大节点。3月31日，华能海南昌江核电二期工程3号机组浇筑第一罐混凝土。这是中国“十四五”首个开工的核电项目，也是华能集团首个控股建设的压水堆核电项目，以及海南最大电力工程投资项目。昌江核电二期项目规划建设两台单机容量120万千瓦的“华龙一号”融合技术机组，总投资约368.5亿元，建设工期60个月，3、4号两台机组间隔10个月开工建设，拟2026年底全部投入商业运行。华能集团表示，昌江核电二期采用的“华龙一号”（融合版）核电机组，在“华龙一号”示范工程首堆基础上，针对昌江厂址特点采取了88项设计优化和改进，是目前国内新建核电厂批量化建设的最优方案。3月31日，华能集团公司党组书记、董事长舒印彪对包括界面新闻在内的多家媒体表示。舒印彪透露，华能集团近期制定发布了核电产业中长期发展战略规划，总体思想是坚持先进压水堆和高温气冷堆并进发展。华能集团内部将之称为“双轮驱动”：一方面要实现先进压水堆项目规模化的安全高效开发；另一方面要持续引领高温气冷堆技术优化和商业化推广，努力建设世界一流的核电运营商。目前，该项目已完成首批核燃料接收，标志着高温气冷堆正式进入“核状态”，并有望在年内发出华能的“第一度核电”。昌江二期项目已于3月31日正式开工；石岛湾压水堆、霞浦压水堆已列入“十四五”开工备选项目，正在按照年内获颁“路条”目标推进项目申请工作。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4623961/info>）

八、风险因素

进口煤管控放松，安全生产事故；下游用能用电部门继续较大规模限产；宏观经济大幅失速下滑。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学（北京）博士，注册咨询（投资）工程师，兼任中国信达能源行业首席研究员、业务审核专家委员，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

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。

杜冲，同济大学经济与管理学院硕士，曾任国泰君安证券研究所交通运输行业、煤炭开采行业分析师，擅长从行业基本面挖掘价值投资机会。2020年9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	手机	邮箱
销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	欧亚菲	18618428080	ouyafei@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东总监	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com
华南	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	曹曼茜	18693761361	caomanqian@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。