



Research and  
Development Center

## 煤炭供给有望阶段性缓和，但中长期制约因素依然

煤炭开采

2021年06月27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

周杰 煤炭行业分析师

执业编号: S1500519110001

联系电话: 010-83326723

邮箱: zhoujie@cindasc.com

杜冲 煤炭行业分析师

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

## 煤炭供给有望阶段性缓和, 但中长期制约因素依然

2021年06月27日

### 本期内容提要:

- **产地生产平稳, 下游采购积极, 煤价稳中上行。**截至6月25日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价860.0元/吨, 周环比上涨70.0元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)829.0元/吨, 周环比上涨49.0元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)815.0元/吨, 周环比上涨69.0元/吨。“七一”临近, 产地生产依旧以保安全为主, 叠加煤管票等原因, 停产减产煤矿增多, 供给持续处于收缩状态, 矿区煤价持续上涨。
- **港口库存回落, 货船比回升。**本周秦皇岛港铁路到车4976车, 周环比下降4.27%; 秦皇岛港口吞吐53万吨, 周环比增加15.72%。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987.2万吨, 较上周的1042.21万吨下跌55.0万吨, 周环比下降5.28%。截至6月25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11.2, 周环比增加0.53。
- **下游补库积极补库, 支撑现货保持强势。**截至6月24日, 沿海八省煤炭库存2592.90万吨, 周环比上涨72.90万吨(2.89%), 日耗为193.70万吨, 周环比下跌7.70万吨/日(-3.82%), 可用天数为13.4天, 周环比上涨0.90天。截至6月25日, 秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价1012.5元/吨, 周环比上涨50.0元/吨。**国际煤价,**截至6月24日, 纽卡斯尔港动力煤现货价131.5美元/吨, 周环比上涨1.45美元/吨。截至6月25日, 动力煤期货活跃合约较上周同期上涨13.0元/吨至848.0元/吨, 期货贴水164.5元/吨。到港成本不断增加, 叠加港口去库, 港口资源紧缺。而终端电厂则可用天数低位, 刚需采购支撑煤价涨势; “七一”前后市场观望情绪渐浓, 预计煤价本周逐步趋稳。
- **焦炭方面: 政策压制供给, 短期焦炭市场保持强势。**截至2021年6月25日, 汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报2620元/吨, 周环比上涨50元/吨; CCI日照准一级冶金焦报2820元/吨, 周环比上涨100元/吨。本周安全形势不断升级, 各地停限产煤矿逐日增加, 整体影响焦化行业正常生产以及原料采购, 个别焦企因原料紧张延长结焦时间, 考虑当前需求高稳, 部分钢厂落实提涨; 同时钢材淡季, 钢企利润微薄也压制焦企提涨空间, 短期焦炭市场以稳为主。
- **焦煤方面: 全面看好后市。**截至6月24日, CCI山西低硫指数2303元/吨, 周环比上涨293元/吨, 月环比上涨173元/吨; CCI山西高硫指数1691元/吨, 周环比上涨184元/吨, 月环比上涨222元/吨; 灵石肥煤指数1600元/吨, 周环比上涨150元/吨, 月环比上涨150元/吨。“七一”临近, 产地停限产范围扩大, 供应进一步收紧, 高利润下焦企采购积极, 焦煤价格提涨; 中长期看焦煤供给受制于目前澳煤进口依然受限, 蒙煤进口低位徘徊, 产地安全环保监管严格, 近期焦煤主

产区煤矿事故频发或加速落后产能退出，后续焦煤供给端降明显收缩，伴随下半年新增焦炭产能投放带来需求好转，焦煤价格有望逐步上行。

- **我们认为，当前正处在煤炭经济新一轮周期上行的早中期，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“保供应”政策导向下核增/核准产能释放在 2019 年达峰，2020 年开始明显收敛，而晋陕蒙新以外省区资源枯竭和产能退出加速，全国煤炭产量增量将在 2021 年继续趋势性收窄，且区域结构性矛盾尤甚；中长期看，行业进入门槛明显抬高，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，新建煤矿的意愿和能力明显收敛，未来供给端增量呈边际收缩态势，并逐步加速（详见信达能源团队 2021 年 6 月 5 日发布的专题报告《煤炭产能趋势深度研究》）。需求方面，根据国家能源局制定的《2021 年能源工作指导意见》指引，2021 年煤炭消费占比要从 56.8% 下降到 56%，单位能耗减少 3%，我们假设 2021 年 GDP 增速 6%，煤炭消费增长约 0.39（亿吨标准煤），折合原煤约 5500 万吨；“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。综上，表外产能合法化接近尾声，近年新核增/核准煤矿快速收敛且核增门槛提高，限制煤企短期增产潜力；考虑煤企建矿意愿和能力下降以及 3 年以上的建矿周期，煤炭供给在“十四五”期间或难响应需求增长，煤价有望维持高景气度，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。当前煤炭板块估值尚未充分体现行业景气程度及持续性，存在较大修复空间。
- **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、高股息动力煤龙头兖州煤业、陕西煤业、中国神华；二是具备显著成长性的盘江股份、平煤股份；三是国企改革背景下资产注入、提质增效空间显著的山西焦煤。
- **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: <b>煤炭供给有望阶段性缓和, 但中长期制约因素依然</b> .....	6
二、本周煤炭板块及个股表现: 煤炭板块表现优于大盘.....	7
三、煤炭价格跟踪: 国内外煤价共振上涨.....	8
四、煤炭库存跟踪: 港口累库.....	12
五、煤炭行业下游表现: 下游电煤补库, 焦炭及化工产品价格坚挺.....	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.....	20

## 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).....	9
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: 生产地炼焦煤库存 (万吨).....	13
图 19: 六大港口炼焦煤库存 (万吨).....	13
图 20: 国内独立焦化厂(100 家)炼焦煤总库存 (万吨).....	13
图 21: 国内样本钢厂(100 家)炼焦煤总库存.....	13
图 22: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨).....	13
图 23: 四港口合计焦炭库存 (万吨).....	13
图 24: 国内样本钢厂 (110 家) 合计焦炭库存 (万吨).....	13
图 25: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨).....	14
图 26: 煤炭海运费情况 (元/吨).....	14
图 27: 2019-2021 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况.....	14
图 28: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨).....	15
图 29: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨).....	15
图 30: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日).....	15
图 31: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒).....	15
图 32: Myspic 综合钢价指数.....	16

图 33: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm).....	16
图 34: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北.....	16
图 35: 高炉开工率.....	16
图 36: 各地区尿素市场平均价(元/吨).....	17
图 37: 全国甲醇价格指数.....	17
图 38: 全国乙二醇价格指数.....	17
图 39: 全国合成氨价格指数.....	17
图 40: 全国醋酸价格指数.....	17
图 41: 全国水泥价格指数.....	17

## 一、 本周核心观点及重点关注：煤炭供给有望阶段性缓和，但中长期制约因素依然

我们认为，当前正处在煤炭经济新一轮周期上行的早中期，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“保供应”政策导向下核增/核准产能释放在 2019 年达峰，2020 年开始明显收敛，而晋陕蒙新以外省区资源枯竭和产能退出加速，全国煤炭产量增量将在 2021 年继续趋势性收窄，且区域结构性矛盾尤甚；中长期看，行业进入门槛明显抬高，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，新建煤矿的意愿和能力明显收敛，未来供给端增量呈边际收缩态势，并逐步加速（详见信达能源团队 2021 年 6 月 5 日发布的专题报告《煤炭产能趋势深度研究》）。需求方面，随着迎峰度夏邻近，南方五省区用电需求剧增，负荷需求创历史新高，短期煤炭需求会有较大幅度提升；根据国家能源局制定的《2021 年能源工作指导意见》指引，2021 年煤炭消费占比要从 57.6% 下降到 56%，单位能耗减少 3%，我们假设 2021 年 GDP 增速 8%，煤炭消费增长约 0.53（亿吨标准煤），折合 5500 大卡约 6740 万吨；“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。综上，表外产能合法化接近尾声，近年新核增/核准煤矿快速收敛且核增门槛提高，限制煤企短期增产潜力；考虑煤企建矿意愿和能力下降以及 3 年以上的建矿周期，煤炭供给在“十四五”期间或难响应需求增长，煤价有望维持高景气度，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。当前煤炭板块估值尚未充分体现行业景气程度及持续性，存在较大修复空间。

**重点推荐 3 条投资主线：**一是低估值、高股息动力煤龙头兖州煤业、陕西煤业、中国神华；二是具备显著成长性的盘江股份、平煤股份；三是国企改革背景下资产注入、提质增效空间显著的山西焦煤。

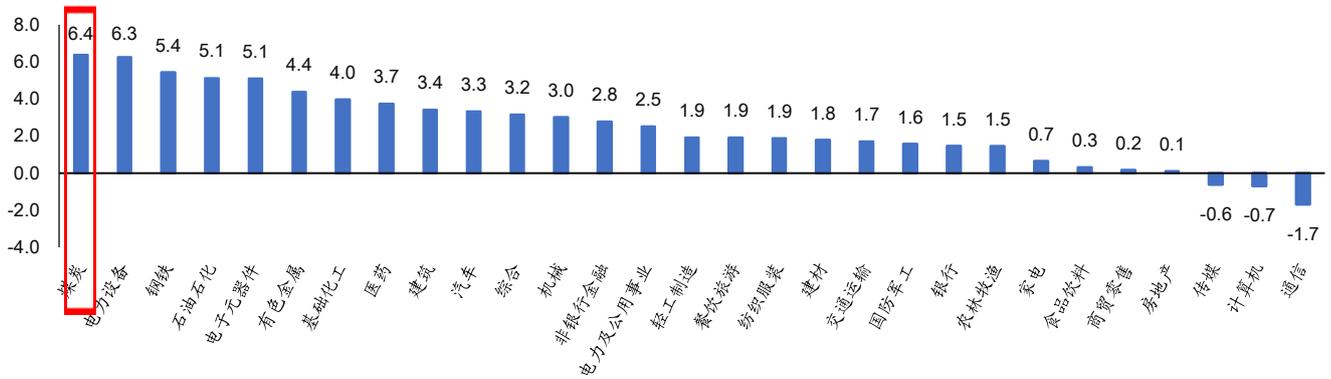
### 近期重点关注

1. **国务院安委会办公室约谈山西省人民政府：**6 月 18 日，根据《国务院安委会安全生产约谈实施办法（试行）》相关规定，国务院安委会办公室约谈山西省人民政府分管负责人和山西省应急厅、忻州市、吕梁市政府主要负责人。约谈采用视频方式进行，国务院安委会办公室副主任、应急管理部副部长、国家矿山安监局局长黄玉治主约谈。约谈指出，山西省矿山安全生产形势严峻复杂，较大以上事故频发多发。约谈强调，山西省各级政府、有关部门和矿山企业要认真贯彻落实习近平总书记重要指示精神，按照 6 月 17 日全国安全生产电视电话会议要求，坚持“两个至上”，统筹发展和安全，树牢安全发展理念，划出底线红线，对标对表找差距抓落实，强化抓好安全防范工作的政治自觉、思想自觉和行动自觉，坚决遏制矿山重特大事故，为建党 100 周年创造安全稳定环境。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4629184/info>）
2. **3. 2021 年山西煤企首单定向债务融资工具落地：**6 月 21 日，由浦发银行太原分行担任独立主承销的“晋能控股煤业集团有限公司 2021 年度第一期定向债务融资工具”成功发行，发行期限为 2+1 年期，债券 5 亿元，这也是 2021 年山西省属煤企发行的第一笔中长期私募银行间品种债券。浦发银行太原分行相关负责人表示，将紧紧围绕服务实体经济的经营主线，聚焦山西省国资国企改革中的机遇与挑战，充分发挥总部在上海金融中心的区位优势，进一步创新金融工具，优化业务流程管理，提升服务实体经济的实效，汇聚金融“活水”，“沁润”三晋沃土。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4629312/info>）

## 二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块表现优于大盘

- 本周煤炭板块上涨 6.4%，表现优于大盘；本周沪深 300 上涨 2.7%到 5240.0；涨幅前三的行业分别是煤炭(6.4%)、电力设备(6.3%)、钢铁(5.4%)。

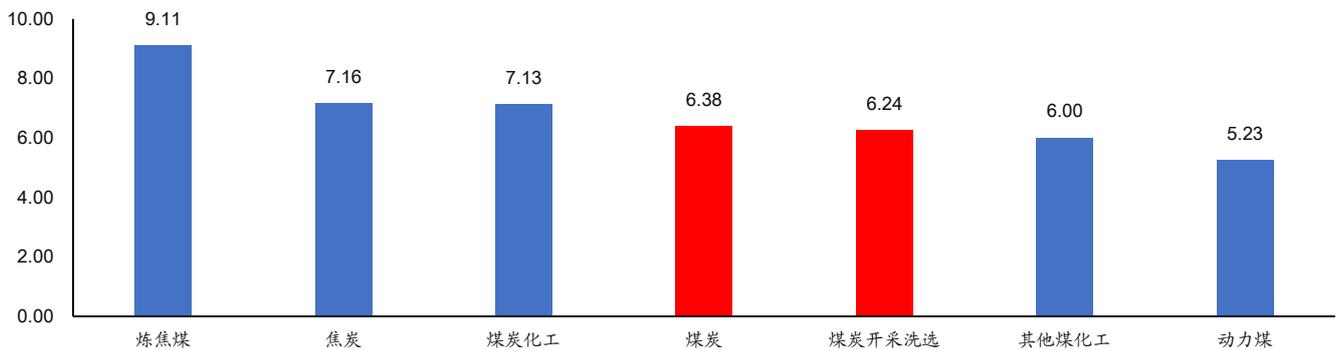
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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 6.38%，动力煤板块上涨 5.23%，炼焦煤板块上涨 9.11%；焦炭板块上涨 7.16%，煤炭化工上涨 6.00%。

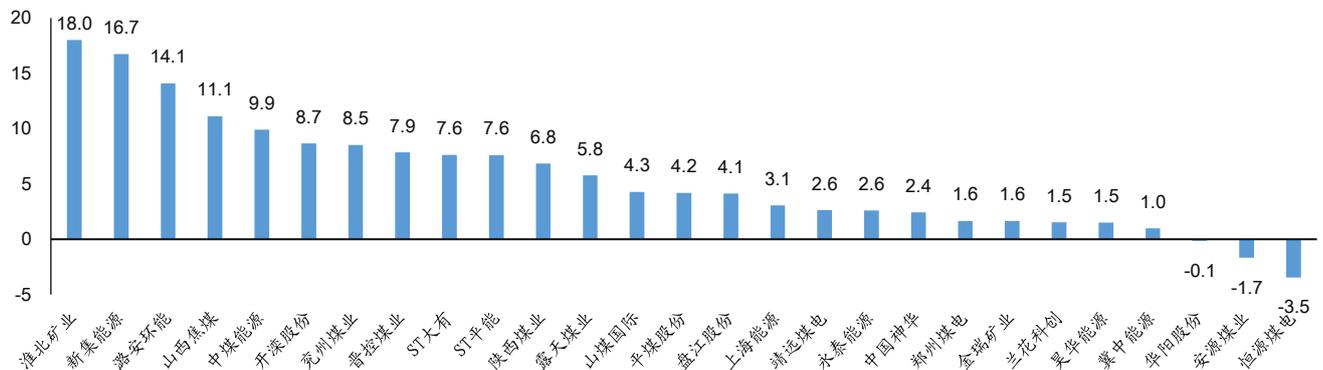
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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淮北矿业(18.0%)、新集能源(16.7%)、潞安环能(14.1%)。

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：国内外煤价共振上涨

表 1: 本周煤炭价格速览

	指标	价格	周变化	周环比	同比	单位		
<b>煤炭价格指数</b>	环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	644.00	2.00	0.31%	20.83%	元/吨		
	动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税) (停更)	845.00	-65.00	-7.14%	35.42%	元/吨		
<b>动力煤价格</b>	港口价格	秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)市场价	1,012.50	50.00	5.19%	79.20%	元/吨	
		广州港山西优混库提价(含税)	1,070.00	55.00	5.42%	69.84%	元/吨	
	产地价格	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	860.00	70.00	8.86%	102.35%	元/吨	
		大同南部弱粘煤坑口价(含税)	829.00	49.00	6.28%	117.59%	元/吨	
		内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	815.00	69.00	9.25%	127.02%	元/吨	
	国际动力煤价	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	131.47	1.45	1.12%	155.13%	美元/吨	
		欧洲 ARA 港动力煤现货价	103.75	0.00	0.00%	111.99%	美元/吨	
		理查德 RB 动力煤现货价	114.91	-1.70	-1.46%	117.55%	美元/吨	
		广州港印尼煤(Q5500)库提价	1,045.00	55.00	5.56%	72.73%	元/吨	
		广州港澳洲煤(Q5500)库提价	1,045.00	55.00	5.56%	72.73%	元/吨	
	动力煤期货	收盘价	848.00	贴水 164.5	-	-	元/吨	
	<b>炼焦煤价格</b>	港口价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	2,190.00	90.00	4.29%	52.08%	元/吨
			连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	2,415.00	106.00	4.59%	58.15%	元/吨
		产地价格	临汾肥精煤车板价(含税)	2,450.00	450.00	22.50%	93.68%	元/吨
兖州气精煤车板价			1,315.00	0.00	0.00%	68.59%	元/吨	
邢台 1/3 焦精煤车板价			1,900.00	230.00	13.77%	54.47%	元/吨	
国际动力煤价		澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	203.00	3.50	1.75%	58.59%	元/吨	
焦煤期货		收盘价	2,045.00	升水 245.0	-	-	元/吨	
<b>无烟煤价格</b>		晋城中块无烟煤(Q6800)	1,300.00	70.00	5.69%	44.44%	元/吨	
		阳泉无烟洗中块(Q7000)	1,270.00	70.00	5.83%	45.98%	元/吨	
		河南焦作无烟中块(Q7000)	1,400.00	70.00	5.26%	40.00%	元/吨	
<b>喷吹煤价格</b>		长治潞城喷吹煤(Q6700-7000) 车板价(含税)	1,282.00	80.00	6.66%	75.14%	元/吨	
		阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	1,370.00	88.00	6.86%	78.62%	元/吨	

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 煤炭价格指数

- 截至 6 月 23 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 644.0 元/吨, 周环比上涨 2.0 元/吨。
- 截至 5 月 28 日(停更), 动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)报收于 845.0 元/吨, 周环比下降 7.14%。

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

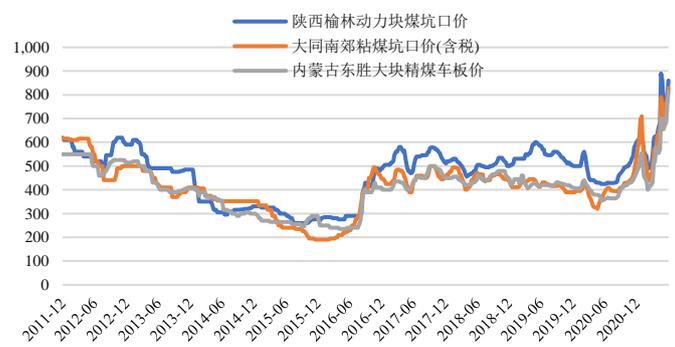
## 2、动力煤价格

### 2.1 港口及产地动力煤价格

- 港口动力煤: 截至 6 月 25 日, 秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 1012.5 元/吨, 周环比上涨 50.0 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 6 月 25 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 860.0 元/吨, 周环比上涨 70.0 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 829.0 元/吨, 周环比上涨 49.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 815.0 元/吨, 周环比上涨 69.0 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)**


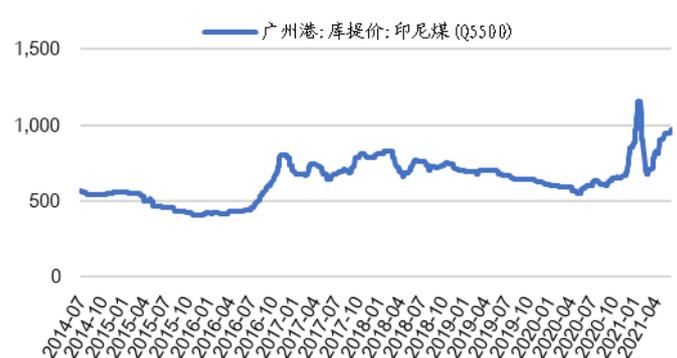
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2.2 国际动力煤价格

- 截至 6 月 24 日, ARA 指数 103.8 美元/吨, 周环比持平; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 114.9 美元/吨, 周环比下跌 1.70 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数 131.5 美元/吨, 周环比上涨 1.45 美元/吨。
- 截至 6 月 25 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 1045.0 元/吨, 周环比上涨 55.0 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

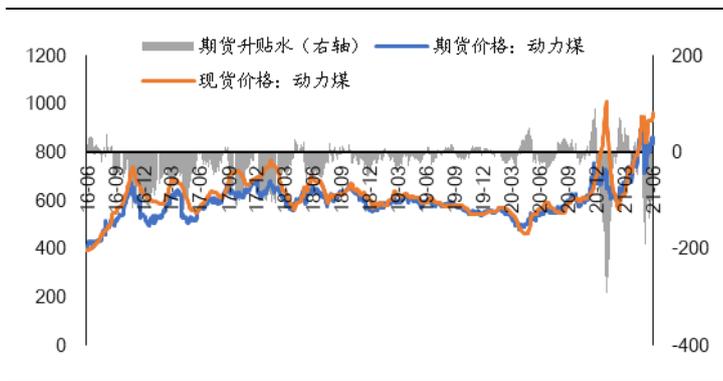
**图 9: 广州港: 澳洲煤、印尼煤库提价(元/吨)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2.3 动力煤期货情况

- 截至 6 月 25 日, 动力煤期货活跃合约较上周同期上涨 13.0 元/吨至 848.0 元/吨, 期货贴水 164.5 元/吨。

**图 10: 期货收盘价(活跃合约): 动力煤(元/吨)**



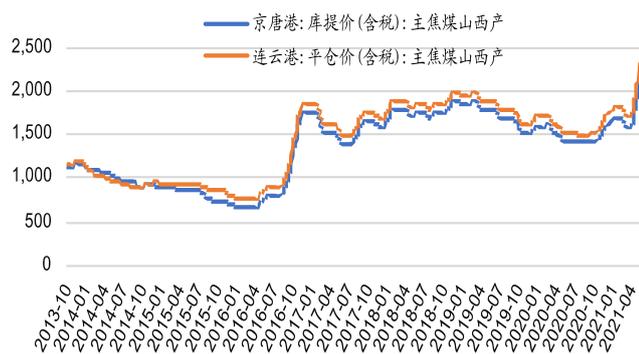
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3、炼焦煤价格

#### 3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 截至 6 月 25 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)2190.0 元/吨, 周环比上涨 90.0 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)2415.0 元/吨, 周环比上涨 106.0 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至 6 月 25 日, 临汾肥精煤车板价(含税)2450.0 元/吨, 周环比上涨 450.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 1315.0 元/吨, 周环比持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1900.0 元/吨, 周环比上涨 230.0 元/吨。

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)



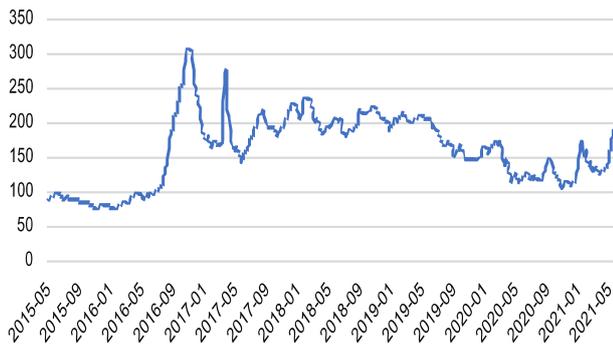
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

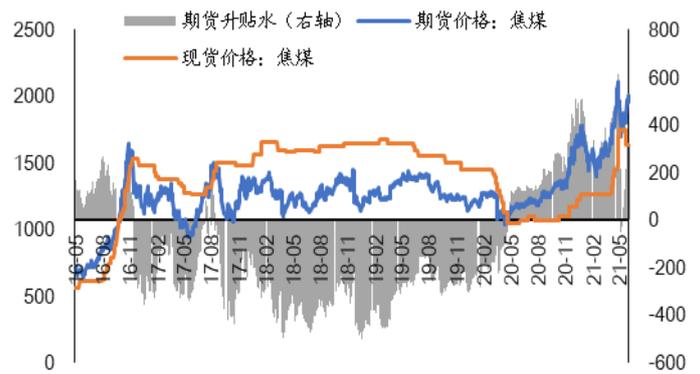
- 截至 6 月 25 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 203.0 美元/吨, 周环比上涨 3.5 美元/吨。
- 截至 6 月 25 日, 焦煤期货活跃合约较上周同期上涨 90.0 元/吨至 2045.0 元/吨, 期货升水 245.0 元/吨。

图 13: 澳大利亚峰景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

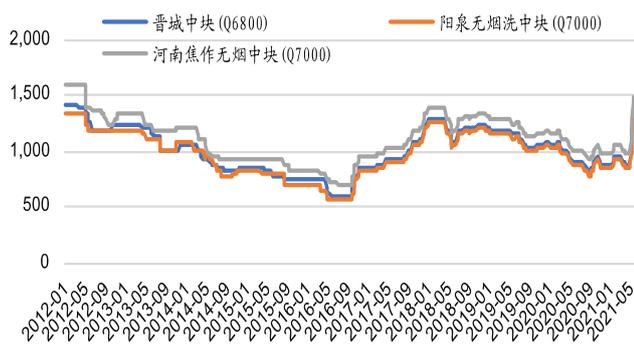


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 4、无烟煤及喷吹煤价格

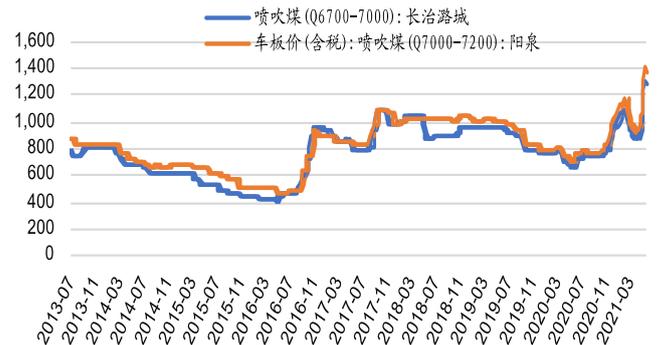
- 截至 6 月 25 日, 晋城中块无烟煤(Q6800)1300.0 元/吨, 周环比上涨 70.0 元/吨; 阳泉无烟洗中块(Q7000)1270.0 元/吨, 周环比上涨 70.0 元/吨; 河南焦作无烟中块(Q7000)1400.0 元/吨, 周环比上涨 70.0 元/吨。
- 截至 6 月 25 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1282.0 元/吨, 周环比上涨 80.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1370.0 元/吨, 周环比上涨 88.0 元/吨。

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：港口累库

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	453.00	-53.00	-10.47%	-7.65%	万吨
炼焦煤库存	生产地炼焦煤库存	273.64	17.86	6.98%	-46.39%	万吨
	六大港口炼焦煤库存	506.00	-1.00	-0.20%	-4.89%	万吨
	国内独立焦化厂(100家)炼焦煤总库存	778.64	-17.07	-2.15%	3.36%	万吨
	国内样本钢厂(110家)炼焦煤库存	788.00	-34.55	-4.20%	1.16%	万吨
焦炭库存	焦化厂焦炭库存	26.30	-4.01	-13.23%	-31.92%	万吨
	四大港口焦炭库存	188.70	-13.60	-6.72%	-40.10%	万吨
	国内样本钢厂(110家): 合计	439.25	3.13	0.72%	-4.29%	万吨
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	4,976.00	-222.00	-4.27%	-12.93%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	53.00	7.20	15.72%	-9.86%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	37.80	-0.30	-0.79%	101.06%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	55.80	-4.10	-6.84%	82.95%	元/吨
货船比	货船比	11.17	0.53	5.02%	33.96%	-

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 1、动力煤港口库存

- 截至 6 月 25 日, 秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降 53.0 万吨至 453.0 万吨。

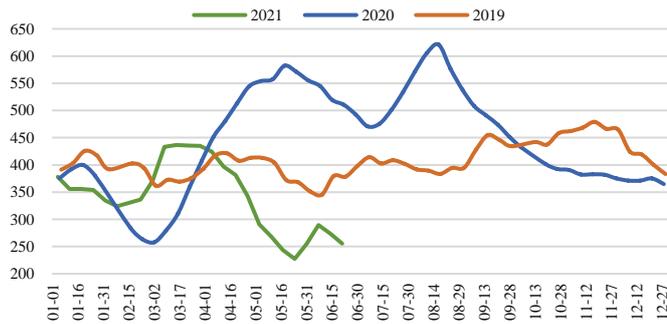
图 17: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 2、炼焦煤库存

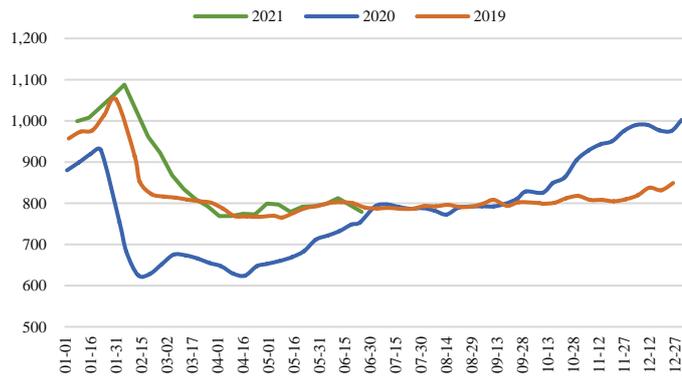
- 截至 6 月 21 日, 生产地炼焦煤库存较上周增加 17.9 万吨至 273.6 万吨, 周环比增加 6.98%;
- 截至 6 月 25 日, 六大港口炼焦煤库存较上周下降 1.0 万吨至 506.0 万吨, 周环比下降 0.20%;
- 截至 6 月 25 日, 国内独立焦化厂(100 家)炼焦煤总库存较上周下降 17.1 万吨至 778.6 万吨, 周环比下降 2.15%;
- 截至 6 月 25 日, 国内样本钢厂(100 家)炼焦煤总库存较上周下降 34.6 万吨至 788.0 万吨, 周环比下降 4.20%。

**图 18: 生产地炼焦煤库存(万吨)**


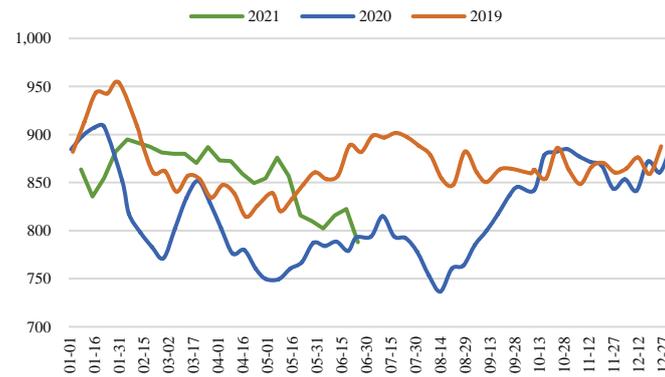
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 19: 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 20: 国内独立焦化厂(100家)炼焦煤总库存(万吨)**


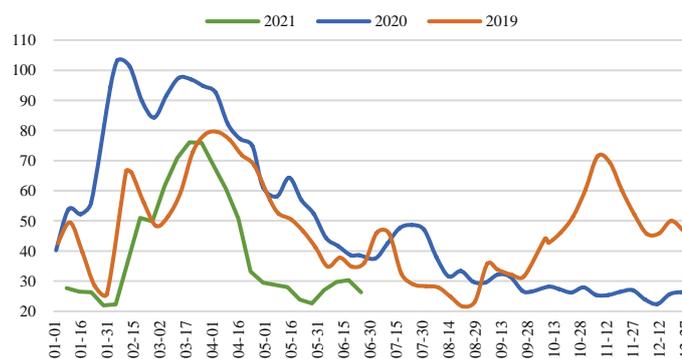
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 21: 国内样本钢厂(100家)炼焦煤总库存**


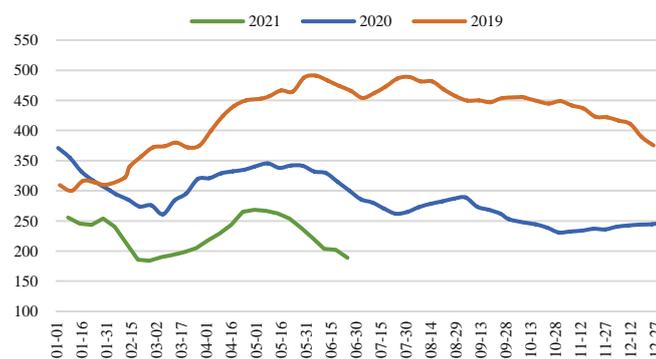
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3、焦炭库存

- 截至6月25日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降4.0万吨至26.3万吨, 周环比下降13.23%;
- 截至6月25日, 四港口合计焦炭库存较上周下降13.6万吨至188.7万吨, 周环比下降6.72%;
- 截至6月18日, 国内样本钢厂(110家)合计焦炭库存较上周下跌8.32万吨至436.12万吨。

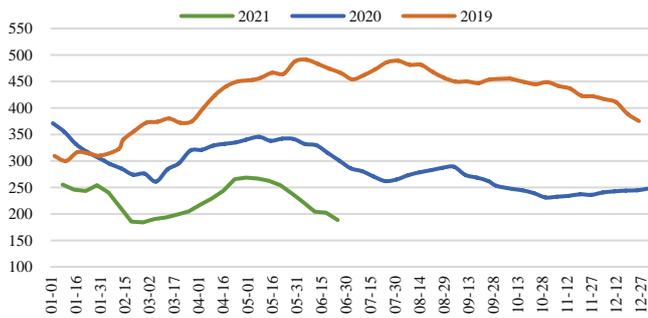
**图 22: 焦化厂合计焦炭库存(万吨)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 23: 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 24: 国内样本钢厂(110家)合计焦炭库存(万吨)**

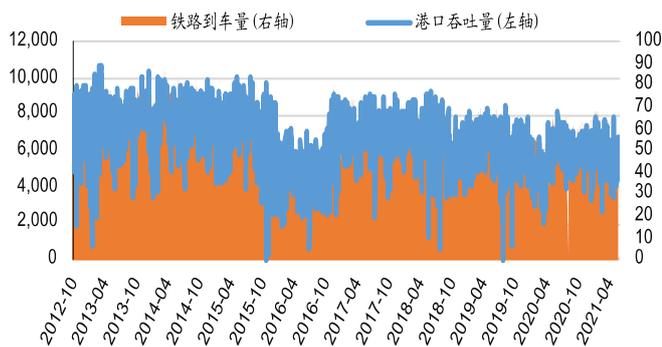


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 4、港口煤炭调度及海运费情况

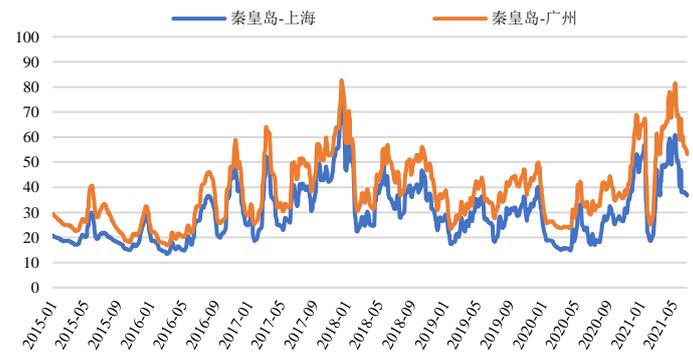
- 截至6月23日, 秦皇岛港铁路到车量较上周同期下降222车至4976.0车; 秦皇岛港港口吞吐量较上周同期增加7.2万吨至53.0万吨。
- 煤炭海运费: 截至6月24日, 秦皇岛-上海(4-5万DWT)的海运费价格为36.7元/吨, 周环比下跌1.1元/吨; 秦皇岛-广州(5-6万DWT)的海运费价格为53.3元/吨, 周环比下跌2.1元/吨。

图 25: 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 26: 煤炭海运费情况 (元/吨)

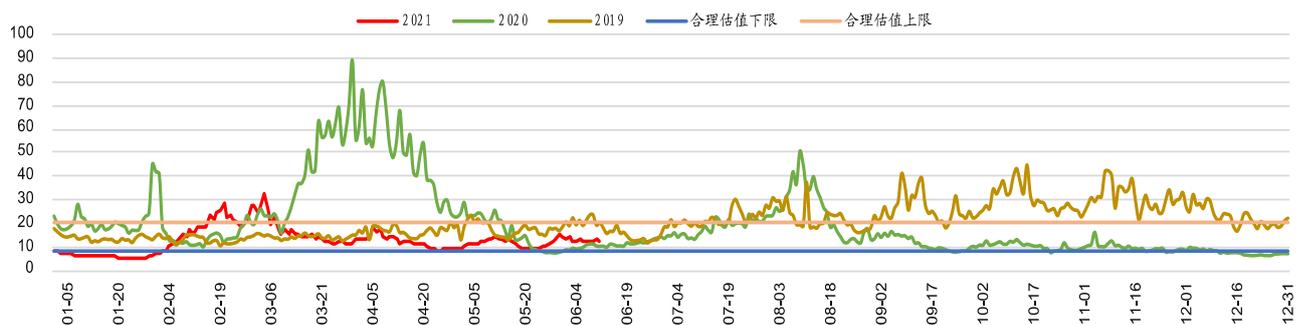


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 5、环渤海四大港口货船比情况

- 截至6月25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11.2, 周环比增加0.53。

图 27: 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：下游电煤补库，焦炭及化工产品价格坚挺

表 3: 本周煤炭下游情况速览

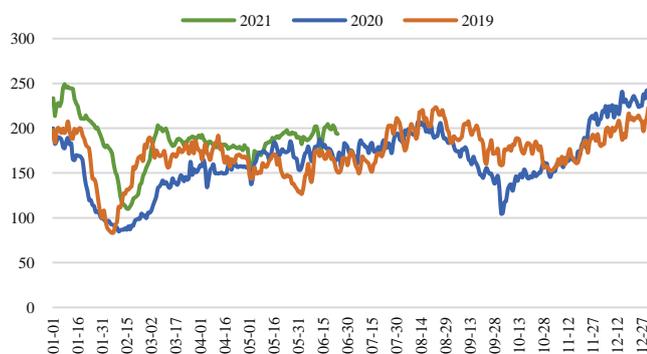
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
煤电产业链	沿海八省区日耗	193.70	-7.70	-3.82%	16.55%	万吨
	沿海八省区库存	2,592.90	72.90	2.89%	-12.35%	万吨
	沿海八省区可用天数	13.40	0.90	7.20%	-24.72%	天
	三峡出库量	17,400.00	-100.00	-0.57%	-44.23%	立方米/秒
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	190.95	-4.82	-2.46%	38.16%	-
	上海螺纹钢价格	4,900.00	-140.00	-2.78%	35.73%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	2,860.00	120.00	4.38%	45.18%	元/吨
	全国高炉开工率	60.91	-0.28	-0.46%	-13.53%	%
	焦炉生产率: 国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)	82.48	0.32	0.39%	-2.70%	%
	焦炉生产率: 国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家)	77.50	0.36	0.47%	9.84%	%
	焦炉生产率: 国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)	54.09	0.51	0.95%	-5.86%	%
化工建材产业链	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,610.00	-94.00	-3.48%	59.15%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,800.00	-6.00	-0.21%	61.38%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,772.50	-29.50	-1.05%	67.83%	元/吨
	甲醇价格指数	2,463.00	48.00	1.99%	60.46%	-
	乙二醇价格指数	5,023.00	157.00	3.23%	-88.58%	-
	醋酸价格指数	7,627.00	-280.00	-3.54%	110.34%	-
	合成氨价格指数	4,081.00	19.00	0.47%	-90.72%	-
	水泥价格指数	147.40	-3.35	-2.22%	4.56%	-

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 6 月 24 日，沿海八省煤炭库存 2592.90 万吨，较上周同期上涨 72.90 万吨，周环比增加 2.89%；日耗为 193.70 万吨，较上周同期下跌 7.70 万吨/日，周环比下降 3.82%；可用天数为 13.4 天，较上周同期上涨 0.90 天。
- 截至 6 月 25 日，三峡出库流量 17400.0 立方米/秒，周环比下降 0.57%。

图 28: 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

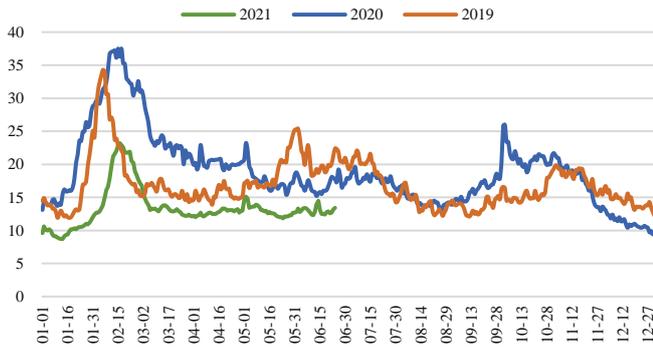
图 30: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)

图 29: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)

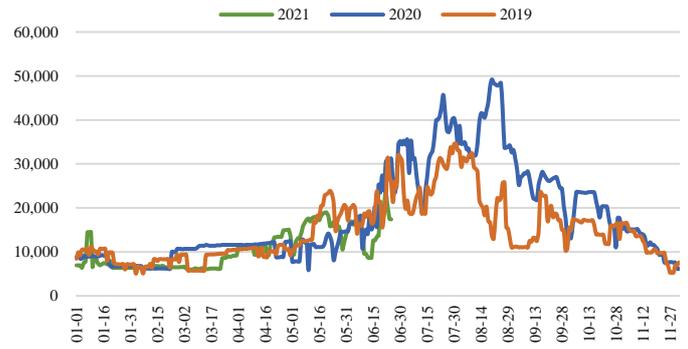


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 31: 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

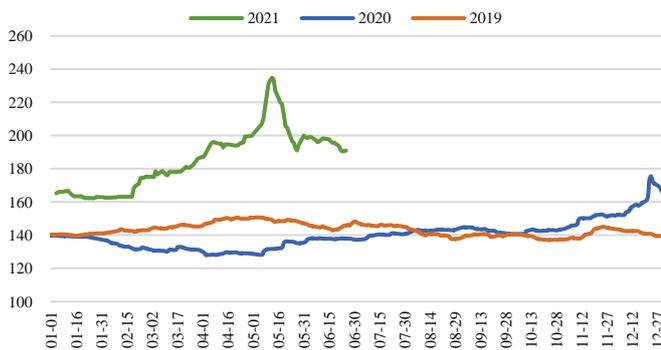


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

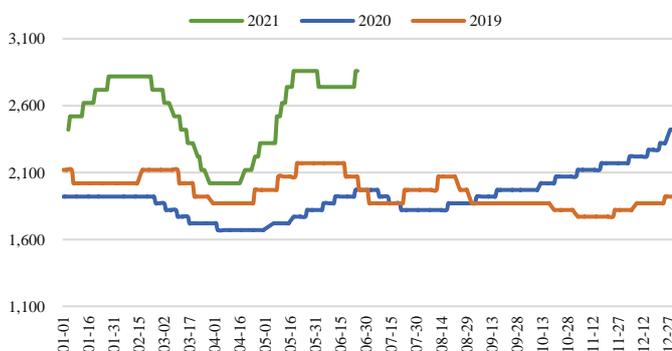
- Myspic 钢价指数: 截至 6 月 25 日, Myspic 综合钢价指数 191.0 点, 周环比下跌 4.82 点。
- 螺纹钢价格: 截至 6 月 25 日, 上海螺纹钢价格 4900.0 元/吨, 周环比下跌 140.0 元/吨。
- 唐山产一级冶金焦价格: 截至 6 月 25 日, 唐山产一级冶金焦价格 2860.0 元/吨, 周环比上涨 120.0 元/吨。
- 高炉开工率: 截至 6 月 25 日, 全国高炉开工率 60.9%, 周环比下降 0.28 百分点。

图 32: Myspic 综合钢价指数



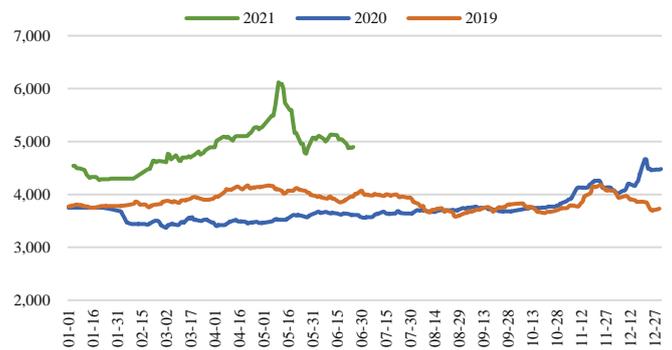
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 34: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北



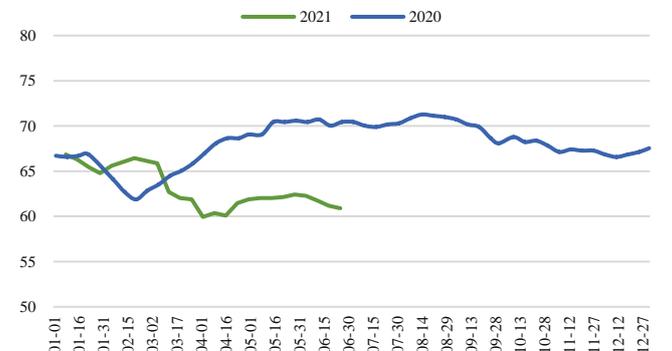
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 33: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

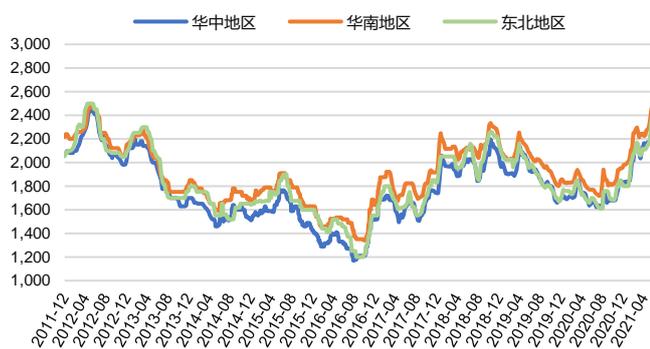
图 35: 高炉开工率



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 3、下游化工、建材价格

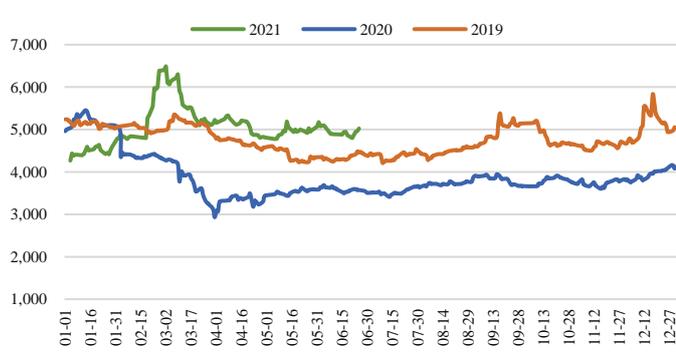
- 尿素市场中间价：截至6月20日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2610.0元/吨，周环比下跌94.0元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2800.0元/吨，周环比下跌6.0元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2772.5元/吨，周环比下跌29.5元/吨。
- 甲醇价格指数：截至6月25日，全国甲醇价格指数较上周同期上涨48点至2463点。
- 乙二醇价格指数：截至6月25日，全国乙二醇价格指数较上周同期上涨157点至5023点。
- 合成氨价格指数：截至6月25日，全国合成氨价格指数较上周同期上涨19点至4081点。
- 醋酸价格指数：截至6月25日，全国醋酸价格指数较上周同期下跌280点至7627点。
- 水泥价格指数：截至6月25日，全国水泥价格指数较上周同期下跌3.35点至147.4点。

**图 36：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 37：全国甲醇价格指数**

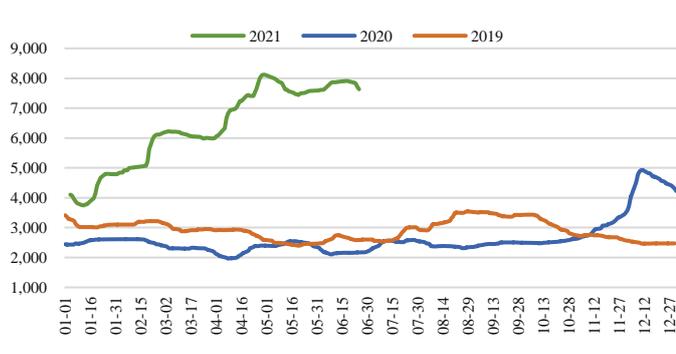

资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 38：全国乙二醇价格指数**


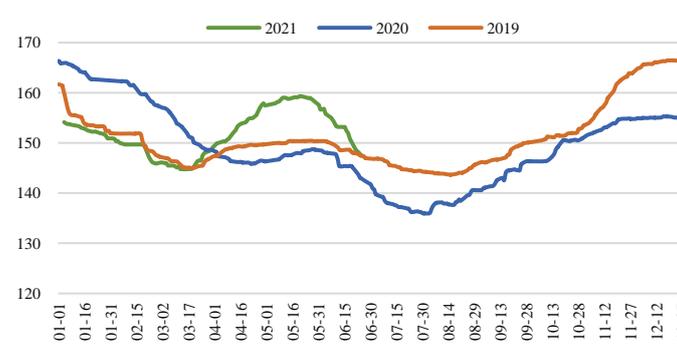
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 39：全国合成氨价格指数**


资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 40：全国醋酸价格指数**


资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 41：全国水泥价格指数**


资料来源：Wind，信达证券研发中心

## 六、上市公司重点公告

**【盘江股份】盘江股份关于签署《股权托管协议》暨关联交易的公告：**贵州盘江精煤股份有限公司（以下简称“公司”）拟与控股股东贵州盘江投资控股（集团）有限公司（以下简称“盘江控股”）及实际控制人贵州盘江煤电集团有限责任公司（以下简称“盘江煤电”）签署《股权托管协议》，受托管理其持有的西部红果煤炭交易有限公司（以下简称“西部红果”）85.00%股权、六枝工矿（集团）有限责任公司（以下简称“六枝工矿”）45.83%股权、毕节中城能源有限责任公司（以下简称“中城能源”）51%股权及贵州林东矿业集团有限责任公司（以下简称“林东矿业”）100%股权。

**【潞安环能】山西潞安环保能源开发股份有限公司 2020 年度权益分派实施公告：**本次利润分配以方案实施前的公司总股本 2,991,409,200 股为基数，每股派发现金红利 0.194 元（含税），共计派发现金红利 580,333,385 元。

**【中煤能源】中国中煤能源股份有限公司关于所属子公司投资私募基金的公告：**公司下属子公司平朔集团拟参与投资金石投资有限公司（简称“金石投资”）发起设立的产业基金，基金名称为朔州市华朔金石能源产业转型母基金合伙企业（有限合伙），认缴出资总额为人民币 16.61 亿元，平朔集团拟投资人民币 10 亿元作为有限合伙人认购金石母基金的基金份额并与朔州市华朔创新产业投资有限公司等合伙人签署《朔州市华朔金石能源产业转型母基金合伙企业（有限合伙）合伙协议》。

## 七、本周行业重要资讯

1. **山西省应急厅深入开展煤与瓦斯突出矿井瓦斯防治专项检查：**为深刻吸取近期煤矿事故教训，压实煤矿安全生产责任，做好当前山西省煤矿安全生产工作，遏制山西省事故多发势头，为建党百年创造良好的安全环境。6 月 11 至 19 日，山西省应急管理厅派出 5 个检查组，采取“四不两直”方式深入煤矿现场对 15 座煤与瓦斯突出矿井进行了瓦斯防治专项检查。期间，共检查隐患 226 条，其中重大隐患 9 条，责令停产整顿矿井 11 座，行政处罚 802 万元，矿长累计考核计分 39 分。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4629231/info>）

2. **国务院安委会办公室约谈山西省人民政府：**6 月 18 日，根据《国务院安委会安全生产约谈实施办法（试行）》相关规定，国务院安委会办公室约谈山西省人民政府分管负责人和山西省应急厅、忻州市、吕梁市政府主要负责人。约谈采用视频方式进行，国务院安委会办公室副主任、应急管理部副部长、国家矿山安监局局长黄玉治主约谈。约谈指出，山西省矿山安全生产形势严峻复杂，较大以上事故频发多发。约谈强调，山西省各级地方政府、有关部门和矿山企业要认真贯彻落实习近平总书记重要指示精神，按照 6 月 17 日全国安全生产电视电话会议要求，坚持“两个至上”，统筹发展和安全，树牢安全发展理念，划出底线红线，对标对表找差距抓落实，强化抓好安全防范工作的政治自觉、思想自觉和行动自觉，坚决遏制矿山重特大事故，为建党 100 周年创造安全稳定环境。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4629184/info>）

3. **2021 年山西煤企首单定向债务融资工具落地：**6 月 21 日，由浦发银行太原分行担任独立主承销的“晋能控股煤业集团有限公司 2021 年度第一期定向债务融资工具”成功发行，发行期限为 2+1 年期，债券 5 亿元，这也是

2021年山西省属煤企发行的第一笔中长期私募银行间品种债券。浦发银行太原分行相关负责人表示，将紧紧围绕服务实体经济的经营主线，聚焦山西省国资国企改革中的机遇与挑战，充分发挥总部在上海金融中心的区位优势，进一步创新金融工具，优化业务流程管理，提升服务实体经济的实效，汇聚金融“活水”，“沁润”三晋沃土。

(资料来源: <http://www.sxcoal.com/news/4629312/info> )

**4. 国务院安委会派出16个督导组赴各地开展安全生产督导检查:** 6月22日,为认真贯彻落实习近平总书记对安全生产工作的重要指示精神,按照李克强总理等中央领导同志批示要求,扎实深入排查治理重点行业领域重大风险隐患,为建党100周年创造安全稳定环境,国务院安委会派出由有关成员单位负责同志带队的16个督导组,从即日起至7月上旬对全国31个省(区、市)及新疆生产建设兵团开展安全生产重点督导检查工作。国务院安委会强调,各督导组要严格督查要求,综合运用通报、约谈、警示、提醒等手段,推动各级严格监管执法,强化源头治理。督导检查期间,将邀请记者随各组开展工作,公开曝光一批典型案例,切实强化震慑警示作用,营造全社会关注安全生产的舆论氛围。(资料来源: <http://www.sxcoal.com/news/4629266/info> )

**5. 国家能源局印发《煤矿智能化建设指南(2021年版)》:** 6月22日,为贯彻落实《关于加快煤矿智能化发展的指导意见》(发改能源〔2020〕283号),科学规范有序开展煤矿智能化建设,加快建成一批多种类型、不同模式的智能化煤矿,国家能源局、国家矿山安全监察局研究引发《煤矿智能化建设指南(2021年版)》。(资料来源: <http://www.sxcoal.com/news/4629262/info> )

**6. 印尼政府牵头达成多方协议 确保下半年国内煤炭供应:** 近日,印尼能源部(ESDM)和国有电企印尼国家电力公司(PLN)已经与印尼煤炭生产商达成协议,以保证该电企在今年剩余时间内有充足的煤炭供应。根据此次印尼国家电力公司与煤炭生产商达成的协议,印尼48家煤企将于今年7-12月份期间向该电企供应至少460万吨煤炭。印尼国家电力公司预计,今年电力销售量将同比增加4.7%。(资料来源: <http://www.sxcoal.com/news/4629319/info> )

**7. 榆林: 为稳定煤价 所有煤炭企业必须上线交易:** 据榆林日报报道,6月22日,榆林市发改委牵头组织召开保障煤炭稳定供应,规范市场交易秩序协调座谈会。会议要求,全市所有煤炭企业要加强行业自律,主动承担和履行社会责任,自觉在榆林能源化工交易中心平台进行煤炭上线交易。在近期,受部分煤炭企业停产、迎峰度夏到来、下游需求强劲等供需矛盾影响,部分产煤地区和企业通过线下交易、煤场加价转卖等手段变相涨价。6月16日更是出现了多家煤矿集中涨价现象,涨幅超过100元/吨。(资料来源: <http://www.sxcoal.com/news/4629410/info> )

**8. 山东能源集团: 6月30日至7月2日全集团所有矿井一律停产:** 山东能源集团日前发布《关于做好特殊时期安全生产工作的通知》提出,6月22日至7月5日,灾害严重等矿井严格执行停产和限产规定;6月30日至

7月2日，全集团所有矿井一律停产检修或放假。省外生产单位严格执行属地管理规定，严禁私自违规组织生产。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4629453/info>）

**9. 5月全球粗钢产量同比增16.5%：**6月22日，世界钢铁协会发布的初步数据显示，2021年5月份，全球64个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为1.744亿吨，同比增长16.5%。5月全球前十大粗钢生产国为中国、印度、日本、美国、俄罗斯、韩国、德国、土耳其、巴西和伊朗。数据显示，5月份，中国粗钢产量为9950万吨，同比增长6.6%；印度粗钢产量为920万吨，同比增长46.9%；日本粗钢产量为840万吨，同比增长42.2%；美国粗钢产量为720万吨，同比增加47.6%。（资料来源：<http://www.coalresource.com/news/4628348/info>）

**10. 欧洲“气改煤”应对电力需求持续增长：**据彭博社报道，由于电力需求日益增加、天然气库存不足，欧洲各大公用事业公司正在从天然气发电转向燃煤发电，以满足不断上涨的电力需求。今年早些时候，欧洲曾补充过天然气储备，但被4月的一股寒流“打断”，天然气库存进一步降低，目前的储存量比近5年的平均水平低25%。基于此，欧洲基准荷兰TTF天然气的价格在今年上涨了50%以上，已经接近2008年春末以来天然气价格的最高水平。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-113-215128-1.html>）

**11. 1-5月全球海运煤炭贸易量同比降1.9%：**意大利船舶经纪与服务集团班切罗科斯塔公司（BanchemoCosta）在一份研究报告中表示，今年以来全球煤炭贸易量仍然不振，但已呈现温和复苏，至少将趋于稳定。报告援引路孚特（Refinitiv）船舶跟踪数据显示，今年前5个月，全球海运煤炭贸易量为4.768亿吨，较上年同期下降1.9%。其中，第一季度煤炭贸易量低位运行，为2.793亿吨，同比下降8.4%。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4629708/info>）

**12. 疫情再起 进口蒙古煤归“0”：**自去年10月后，蒙古国曾替代澳大利亚成为中国最大的炼焦煤供应国，但在今年4月和5月份，蒙古国第一的位置分别被美国和俄罗斯所替代。蒙古国出口量有所减少，主要是由于蒙古国国内新冠肺炎疫情在今年反复爆发，中蒙主要运煤通道不得不因此受到严格管控，中蒙各主要陆运口岸因为疫情反复而频频被关闭。进入6月份，蒙古国疫情形势更加严峻，6月中旬，蒙古国曾暂停出口煤炭和其他矿产品数日，甘其毛都口岸也被关闭数日，口岸通关量下降至0。因此，6月份中蒙口岸煤炭通关量很难超过上月，6月份蒙煤对华出口量也不容乐观。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-42-215198-1.html>）

## 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
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北副总监 (主持工作)	陈明真	15601850398	chenmingzhen@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	liuchexu@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
华东副总监 (主持工作)	杨兴	13718803208	yangxing@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	li ruolin@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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：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。