



Research and
Development Center

港口、下游库存快速回落，煤价高位有强支撑

煤炭开采

2021年07月11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

港口、下游库存快速回落，煤价高位有强支撑

2021年07月11日

本期内容提要:

- **产地生产恢复，发运倒挂压制采购积极性，煤价小幅回落。**截至7月9日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价860.0元/吨，周环比持平；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)805.0元/吨，周环比下跌30.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)799.0元/吨，周环比下跌11.0元/吨。
- **倒挂影响调入，港口库存快速回落。**本周秦皇岛港铁路到车4029车，周环比下降7.59%；秦皇岛港口吞吐40.7万吨，周环比增加4.36%。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89.856万吨，较上周的954.41万吨下跌55.9万吨，周环比下降5.85%。截至7月9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8.64，周环比下降1.21。
- **生产恢复，电煤库存快速回落，现货保持强势。**截至7月8日，沿海八省煤炭库存2582.30万吨，周环比下跌33.30万吨(周环比下降1.27%)，日耗为210.50万吨，周环比上涨26.50万吨/日(14.40%)，可用天数为12.3天，周环比下跌1.90天。截至7月9日，秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价982.5元/吨，周环比上涨10.0元/吨。国际煤价，截至7月8日，纽卡斯尔港动力煤现货价144.4美元/吨，周环比上涨5.44美元/吨。截至7月9日，动力煤期货活跃合约较上周同期上涨53.6元/吨至844.0元/吨，期货贴水138.5元/吨。目前沿海八省可用天数仅12.3天，低位徘徊，迎峰度夏已至，采购需求强烈，港口煤价保持强势。
- **焦炭方面：钢企限产叠加消费淡季，焦炭供需或趋宽松。**截至2021年7月9日，汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报2620元/吨，周环比持平。港口指数：CCI日照准一级冶金焦报2760元/吨，周环比下降60元/吨。下游钢企陆续收到压减粗钢产量的通知，且在钢材消费淡季，对焦炭需求有限，焦企开工提升势必将目前供需平衡格局向宽松转变，预计焦炭价格会有所回落。
- **焦煤方面：短期价格承压，依然看好后市。**截至7月9日，CCI山西低硫指数2330元/吨，周环比上涨27元/吨，月环比上涨290元/吨；CCI山西高硫指数1756元/吨，周环比持平，月环比上涨295元/吨。本周，节后煤矿陆续复产，长时间停产后煤矿、洗煤厂基本都无库存，主流代表大矿个别优质矿井炼焦煤价格上调；短期来看，低硫的主焦和肥煤，以及高硫的主焦煤依旧相对短缺，虽然目前下游焦炭市场已经有趋弱降价趋势，炼焦煤价承压，但预计优质煤种相对抗跌，市场向下有所回调但无需太过悲观；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，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，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: 港口、下游库存快速回落, 煤价高位有强支撑	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: 国内动力煤平稳, 国际强于国内; 炼焦煤探涨.....	8
四、煤炭库存跟踪: 发运倒挂影响调入, 港口库存快速回落.....	12
五、煤炭行业下游表现: 下游生产恢复, 日耗明显提升, 电煤快速去库.....	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)	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)	12
图 19: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)	12
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 25: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)	14
图 26: 秦皇岛-广州煤炭海运费情况 (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：港口、下游库存快速回落，煤价高位有强支撑

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。

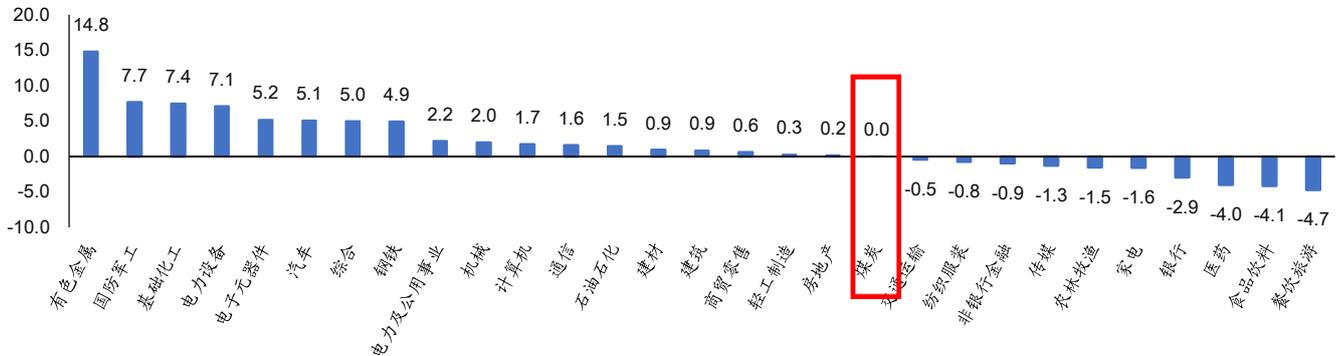
近期重点关注

- 发改委运行局召开全国煤炭储备能力建设现场会：**为贯彻落实党中央、国务院决策部署，加快推动煤炭储备能力建设，近日，国家发展改革委运行局在山东省济宁市召开全国煤炭储备能力建设现场会，有关省（区、市）发展改革委、能源局、工信厅（经信委）和有关中央企业负责同志参加会议。会议指出，增强煤炭储备能力是促进煤炭市场供需动态平衡、保障国家能源安全的重要举措。会议要求，各地和中央企业要坚持底线思维，着眼构建煤炭供应保障长效机制，继续加快推动政府煤炭储备设施建设，进一步细化实化落实方案，健全完善信息监测、运营管理、储备调用机制，坚定不移地完成煤炭储备能力建设任务目标，推动形成调节灵活、保障有力的煤炭储备体系。（资料来源：<http://www.coalresource.com/news/4630342/info>）
- 2021年1-5月全国煤炭行业主要经济指标发布：**1-5月份，煤炭行业经济形势总体稳中向好，行业营收及利润均实现较高增长，亏损企业亏损额下降；但行业营收增幅仍低于全国工业行业平均水平，企业资产负债率有所提高，应收账款增加。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-361-215530-1.html>）

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 0.3%，表现优于大盘；本周沪深 300 下跌 0.2%到 5069.4；涨幅前三的行业分别是有色金属(14.8%)、国防军工(7.7%)、基础化工(7.4%)。

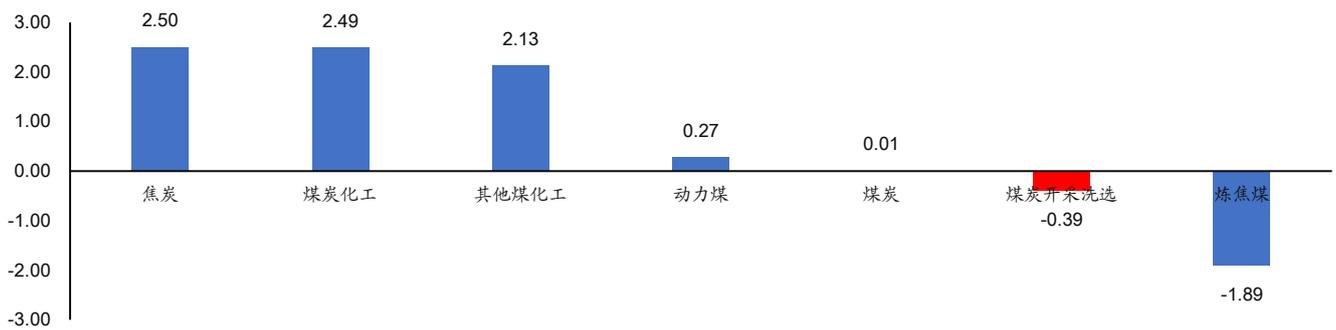
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 本周煤炭开采洗选板块下跌 0.39%，动力煤板块上涨 0.27%，炼焦煤板块上涨下跌 1.89%；焦炭板块下跌上涨 2.50%，煤炭化工下跌上涨 2.49%。

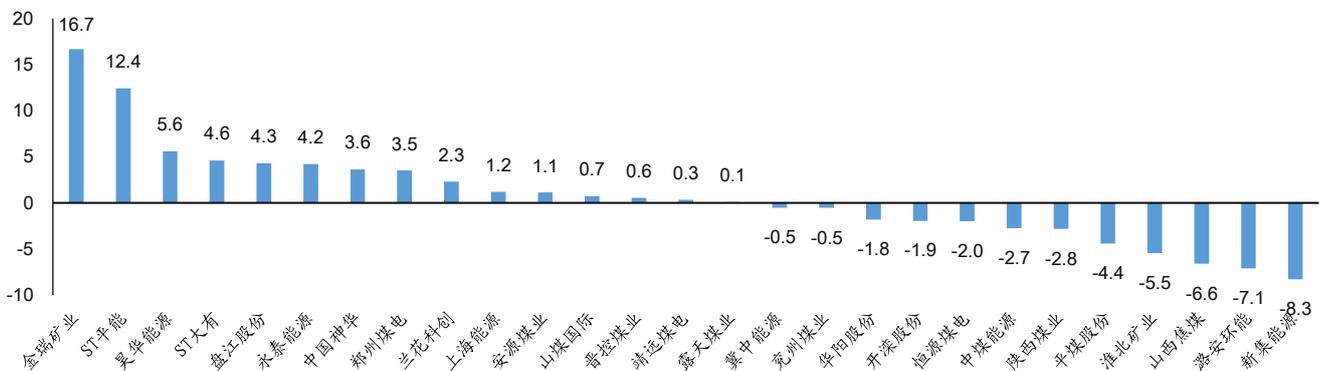
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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金瑞矿业(16.7%)、ST 平能(12.4%)、昊华能源(5.6%)。

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：国内动力煤平稳，国际强于国内；炼焦煤探涨

表 1：本周煤炭价格速览

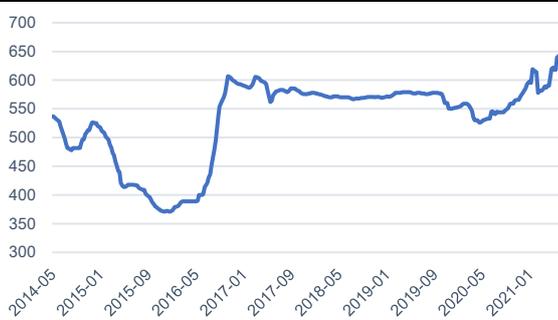
	指标	价格	周变化	周环比	同比	单位		
煤炭价格指数	环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	669.00	25.00	3.88%	22.53%	元/吨		
	动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税) (停更)	845.00	-65.00	-7.14%	35.42%	元/吨		
动力煤价格	港口价格	秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)市场价	982.50	10.00	1.03%	65.96%	元/吨	
		广州港山西优混库提价(含税)	1,070.00	0.00	0.00%	64.62%	元/吨	
	产地价格	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	860.00	0.00	0.00%	100.00%	元/吨	
		大同南部弱粘煤坑口价(含税)	805.00	-30.00	-3.59%	98.28%	元/吨	
		内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	799.00	-11.00	-1.36%	118.31%	元/吨	
	国际动力煤价	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	144.38	5.44	3.92%	175.27%	美元/吨	
		欧洲 ARA 港动力煤现货价	103.75	0.00	0.00%	106.67%	美元/吨	
		理查德 RB 动力煤现货价	120.75	2.93	2.49%	118.16%	美元/吨	
		广州港印尼煤(Q5500)库提价	1,045.00	0.00	0.00%	67.20%	元/吨	
		广州港澳洲煤(Q5500)库提价	1,045.00	0.00	0.00%	67.20%	元/吨	
	动力煤期货	收盘价	844.00	贴水 138.5	-	-	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)	2,300.00	110.00	5.02%	59.72%	元/吨
			连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	2,546.00	131.00	5.42%	66.73%	元/吨
		产地价格	临汾肥精煤车板价(含税)	2,450.00	0.00	0.00%	87.02%	元/吨
兖州气精煤车板价			1,315.00	0.00	0.00%	67.52%	元/吨	
邢台 1/3 焦精煤车板价			2,000.00	100.00	5.26%	62.60%	元/吨	
国际炼焦煤价		澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	225.50	1.00	0.45%	74.13%	元/吨	
焦煤期货		收盘价	1,856.50	升水 56.5	-	-	元/吨	
无烟煤价格	晋城中块无烟煤(Q6800)	1,350.00	50.00	3.85%	50.00%	元/吨		
	阳泉无烟洗中块(Q7000)	1,320.00	50.00	3.94%	51.72%	元/吨		
	河南焦作无烟中块(Q7000)	1,450.00	50.00	3.57%	45.00%	元/吨		
喷吹煤价格	长治潞城喷吹煤(Q6700-7000) 车板价(含税)	1,312.00	30.00	2.34%	72.18%	元/吨		
	阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	1,403.00	33.00	2.41%	75.38%	元/吨		

资料来源：Wind，信达证券研发中心

1、煤炭价格指数

- 截至 7 月 7 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 669.0 元/吨，周环比上涨 25.0 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

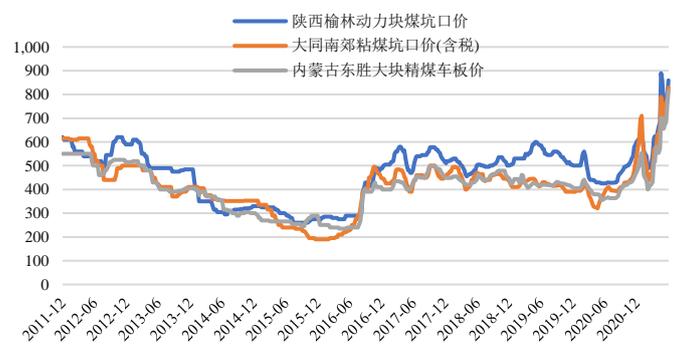
- 港口动力煤: 截至7月9日, 秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 982.5 元/吨, 周环比上涨 10.0 元/吨。
- 产地动力煤: 截至7月9日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 860.0 元/吨, 周环比持平; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 805.0 元/吨, 周环比下跌 30.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 799.0 元/吨, 周环比下跌 11.0 元/吨。

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)

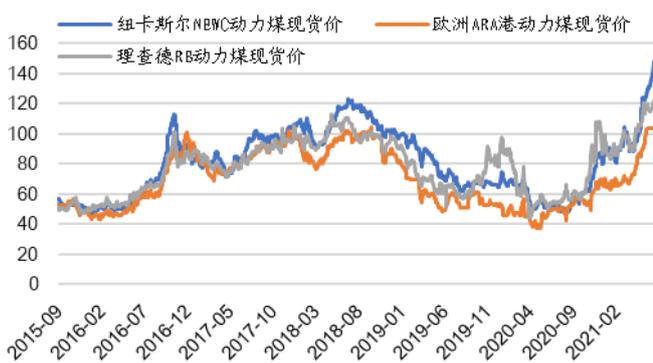


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

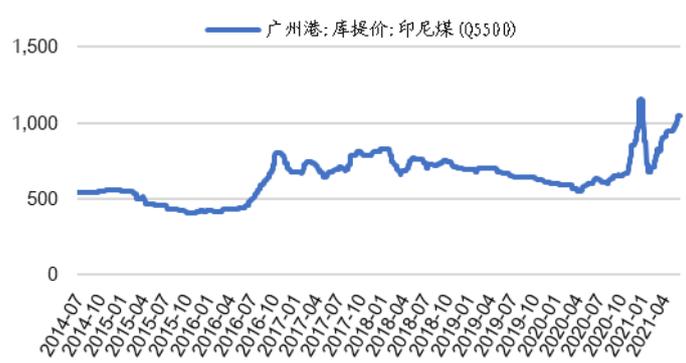
- 截至7月8日, ARA 指数 103.8 美元/吨, 周环比持平; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 120.8 美元/吨, 周环比上涨 2.93 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数 144.4 美元/吨, 周环比上涨 5.44 美元/吨。
- 截至7月9日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 1045.0 元/吨, 周环比持平; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1045.0 元/吨, 周环比持平。

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)

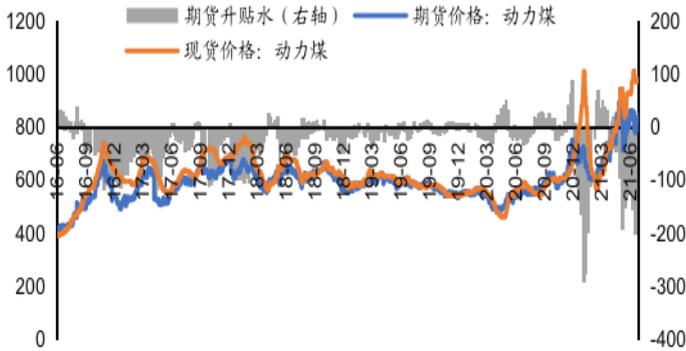


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 动力煤期货情况

- 截至7月9日, 动力煤期货活跃合约较上周同期上涨 53.6 元/吨至 844.0 元/吨, 期货贴水 138.5 元/吨。

图 10: 期货收盘价(活跃合约): 动力煤(元/吨)



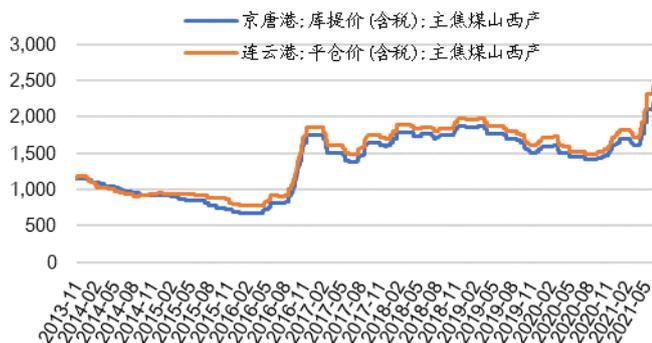
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

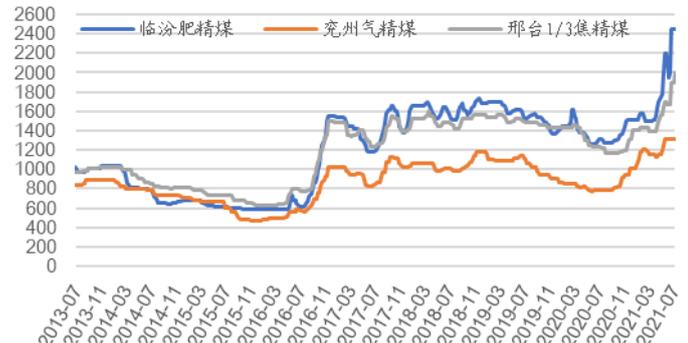
- 截至7月9日,京唐港山西产主焦煤库提价(含税)2300.0元/吨,周环比上涨110.0元/吨;连云港山西产主焦煤平仓价(含税)2546.0元/吨,周环比上涨131.0元/吨。
- 产地炼焦煤:截至7月9日,临汾肥精煤车板价(含税)2450.0元/吨,周环比持平;兖州气精煤车板价1315.0元/吨,周环比持平;邢台1/3焦精煤车板价2000.0元/吨,周环比上涨100.0元/吨。

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)



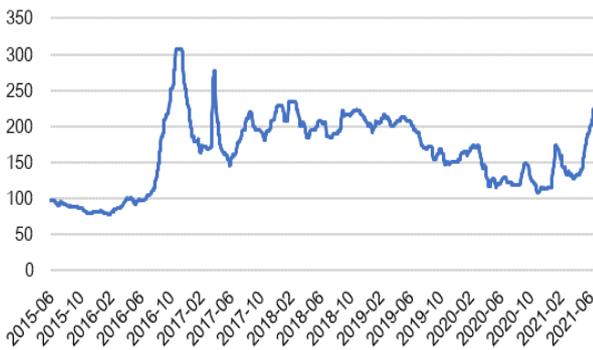
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

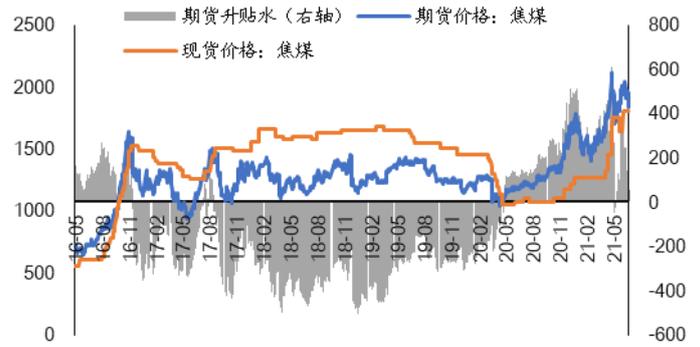
- 截至7月9日,澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价225.5美元/吨,周环比上涨1.0美元/吨。
- 截至7月9日,焦煤期货活跃合约较上周同期下跌86.0元/吨至1856.5元/吨,期货升水56.5元/吨。

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

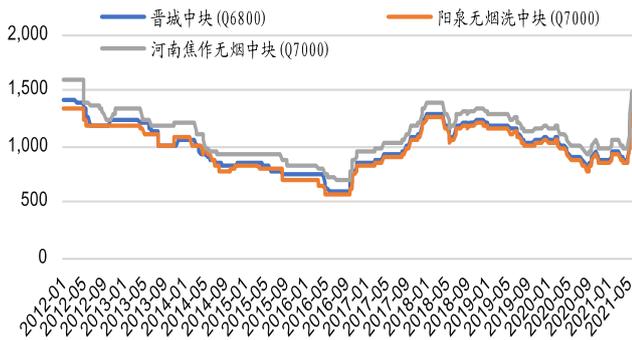


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

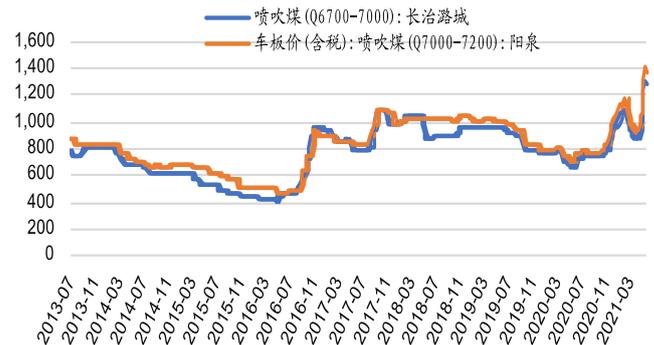
- 截至7月9日, 晋城中块无烟煤(Q6800)1350.0 元/吨, 周环比上涨 50.0 元/吨; 阳泉无烟洗中块(Q7000)1320.0 元/吨, 周环比上涨 50.0 元/吨; 河南焦作无烟中块(Q7000)1450.0 元/吨, 周环比上涨 50.0 元/吨。
- 截至7月9日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1312.0 元/吨, 周环比上涨 30.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1403.0 元/吨, 周环比上涨 33.0 元/吨。

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：发运倒挂影响调入，港口库存快速回落

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	396.00	-69.00	-14.84%	-22.43%	万吨
炼焦煤库存	生产地炼焦煤库存	217.40	-24.20	-10.02%	-56.58%	万吨
	六大港口炼焦煤库存	490.00	3.00	0.62%	-10.75%	万吨
	国内独立焦化厂(100家)炼焦煤总库存	767.05	-1.39	-0.18%	-3.01%	万吨
	国内样本钢厂(110家)炼焦煤库存	765.37	-11.17	-1.44%	-3.59%	万吨
焦炭库存	焦化厂焦炭库存	33.50	0.02	0.06%	-10.67%	万吨
	四大港口焦炭库存	179.50	0.50	0.28%	-37.24%	万吨
	国内样本钢厂(110家): 合计	466.08	24.07	5.45%	-5.30%	万吨
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	4,029.00	-331.00	-7.59%	-47.44%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	40.70	1.70	4.36%	-22.03%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5万DWT)	32.50	3.70	12.85%	82.58%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6万DWT)	51.20	7.20	16.36%	61.51%	元/吨
货船比	货船比	8.64	-1.21	-12.29%	-5.08%	-

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

1、动力煤港口库存

- 截至 7 月 9 日, 秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降 69.0 万吨至 396.0 万吨。

图 17: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)



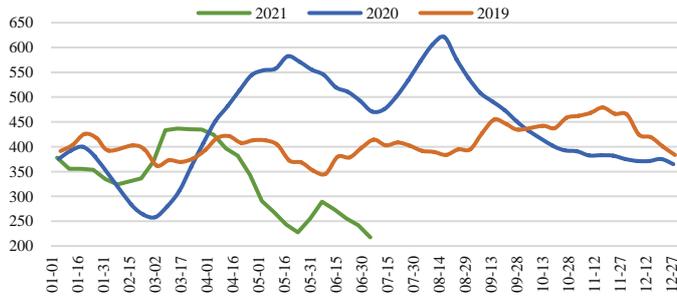
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、炼焦煤库存

- 截至 7 月 5 日, 生产地炼焦煤库存较上周下降 24.2 万吨至 217.4 万吨, 周环比下降 10.02%;
- 截至 7 月 9 日, 六大港口炼焦煤库存较上周增加 3.0 万吨至 490.0 万吨, 周环比增加 0.62%;
- 截至 7 月 9 日, 国内独立焦化厂(100家)炼焦煤总库存较上周下降 1.4 万吨至 767.1 万吨, 周环比下降 0.18%;
- 截至 7 月 9 日, 国内样本钢厂(100家)炼焦煤总库存较上周下降 11.2 万吨至 765.4 万吨, 周环比下降 1.44%。

图 18: 生产地炼焦煤库存(万吨)

图 19: 六大港口炼焦煤库存(万吨)



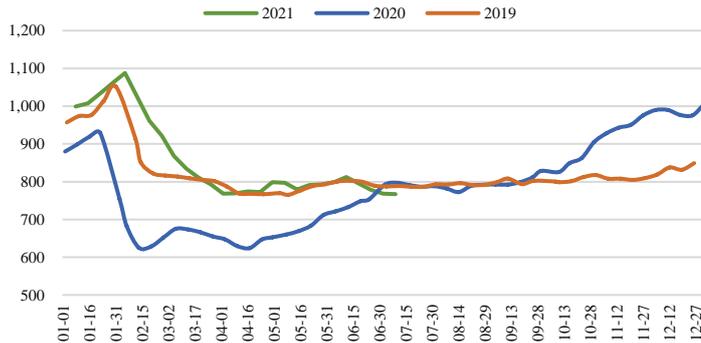
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 20: 国内独立焦化厂(100家)炼焦煤总库存(万吨)

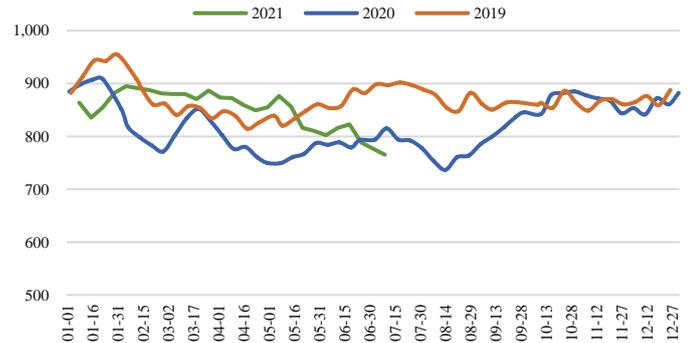


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

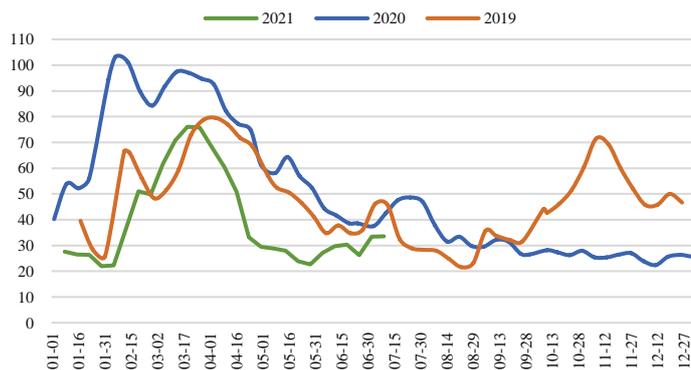


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、焦炭库存

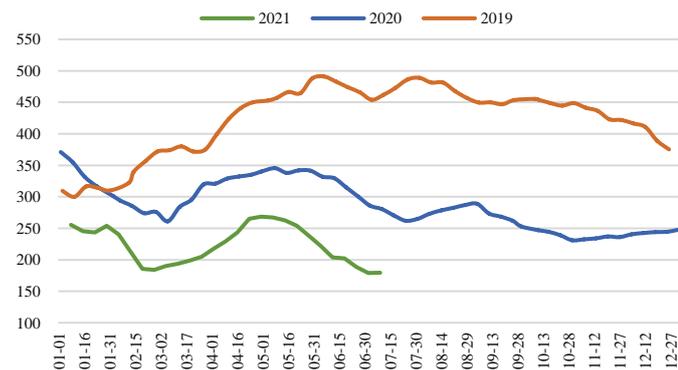
- 截至7月9日, 焦化厂合计焦炭库存较上周增加0.0万吨至33.5万吨, 周环比增加0.06%;
- 截至7月9日, 四港口合计焦炭库存较上周增加0.5万吨至179.5万吨, 周环比增加0.28%;
- 截至7月9日, 国内样本钢厂(110家)合计焦炭库存较上周上涨24.07万吨至466.08万吨。

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

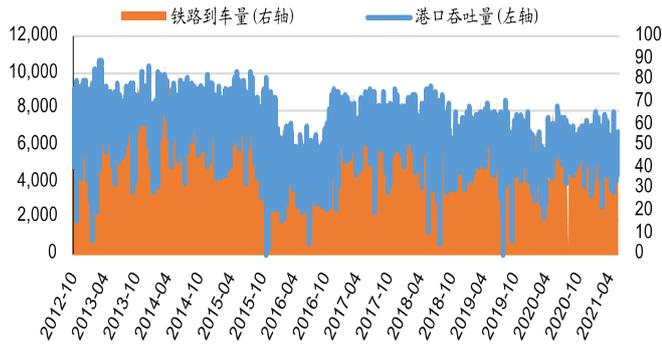
图 23: 四港口合计焦炭库存(万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、港口煤炭调度及海运费情况

- 截至7月7日, 秦皇岛港铁路到车量较上周同期下降331车至4029.0车; 秦皇岛港港口吞吐量较上周同期增加1.7万吨至40.7万吨。
- 煤炭海运费: 截至7月9日, 秦皇岛-上海(4-5万DWT)的海运费价格为32.5元/吨, 周环比上涨3.70元/吨; 秦皇岛-广州(5-6万DWT)的海运费价格为51.2元/吨, 周环比上涨7.20元/吨。

图 24: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)


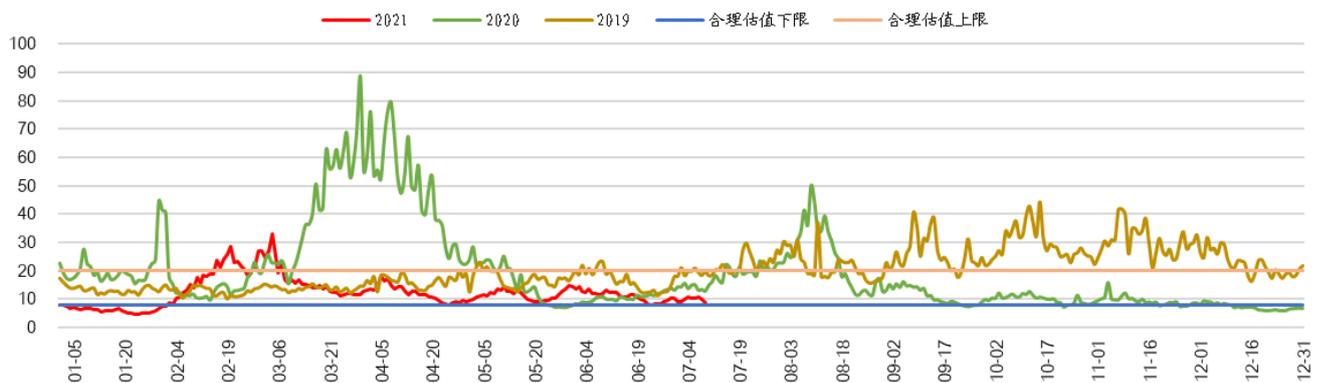
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 25: 秦皇岛-广州煤炭海运费情况 (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 7 月 9 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 8.64, 周环比增加 9.85。

图 26: 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：下游生产恢复，日耗明显提升，电煤快速去库

表 3: 本周煤炭下游情况速览

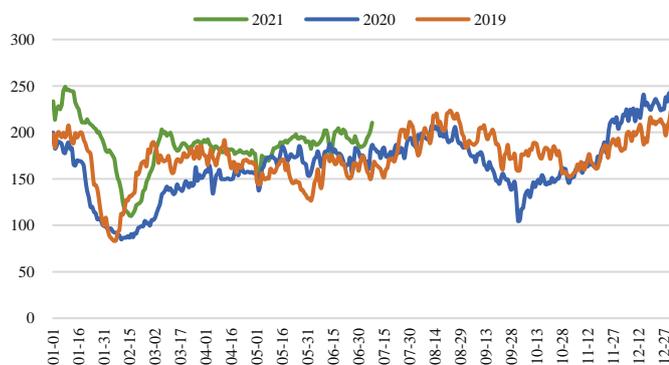
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
煤电产业链	沿海八省区日耗	210.50	26.50	14.40%	12.81%	万吨
	沿海八省区库存	2,582.30	-33.30	-1.27%	-18.98%	万吨
	沿海八省区可用天数	12.30	-1.90	-28.07%	-28.07%	天
	三峡出库量	27,800.00	-2,700.00	-8.85%	0.36%	立方米/秒
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	196.21	5.58	2.93%	41.23%	-
	上海螺纹钢价格	5,080.00	180.00	3.67%	39.94%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	2,740.00	-120.00	-4.20%	42.71%	元/吨
	全国高炉开工率	59.53	17.54	41.77%	-14.99%	%
	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)	2,816.00	150.00	5.63%	72.34%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,894.00	128.00	4.63%	68.26%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,862.00	108.00	3.92%	77.10%	元/吨
	甲醇价格指数	2,431.00	-40.00	-1.62%	57.55%	-
	乙二醇价格指数	5,032.00	-62.00	-1.22%	-88.56%	-
	醋酸价格指数	6,265.00	-845.00	-11.88%	74.03%	-
	合成氨价格指数	4,073.00	9.00	0.22%	-90.74%	-
	水泥价格指数	143.03	-3.64	-2.48%	3.96%	-

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 7 月 8 日，沿海八省煤炭库存 2582.30 万吨，较上周同期下跌 33.30 万吨，周环比下降 1.27%；日耗为 210.50 万吨，较上周同期上涨 26.50 万吨/日，周环比增加 14.40%；可用天数为 12.3 天，较上周同期下跌 1.9 0 天。
- 截至 7 月 9 日，三峡出库流量 27800.0 立方米/秒，周环比下降 8.85%。

图 27: 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

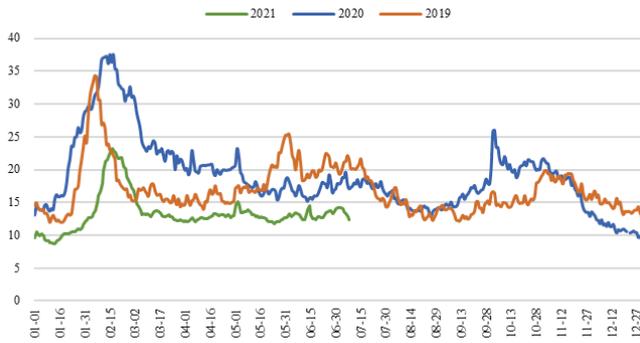
图 29: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)

图 28: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)

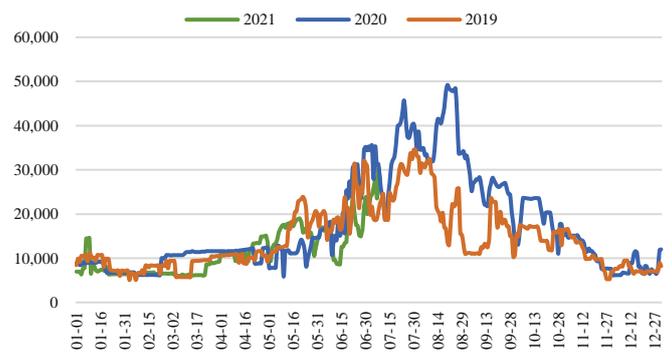


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 30: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

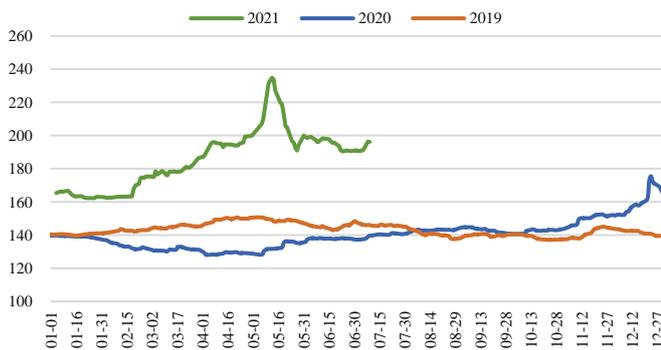


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

- Myspic 钢价指数: 截至 7 月 9 日, Myspic 综合钢价指数 196.2 点, 周环比上涨 5.58 点。
- 螺纹钢价格: 截至 7 月 9 日, 上海螺纹钢价格 5080.0 元/吨, 周环比上涨 180.0 元/吨。
- 唐山产一级冶金焦价格: 截至 7 月 9 日, 唐山产一级冶金焦价格 2740.0 元/吨, 周环比下跌 120.0 元/吨。
- 高炉开工率: 截至 7 月 9 日, 全国高炉开工率 59.5%, 周环比增加 17.54 个百分点。

图 31: Myspic 综合钢价指数



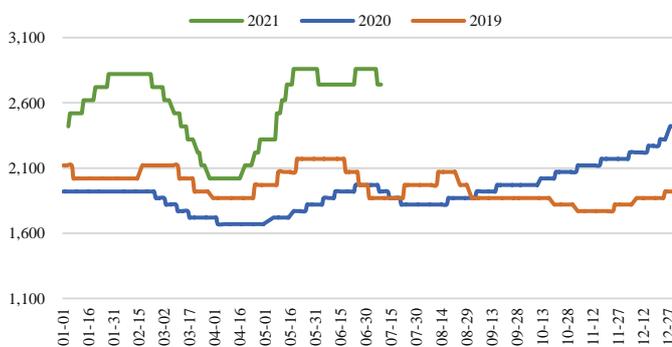
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 32: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 33: 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

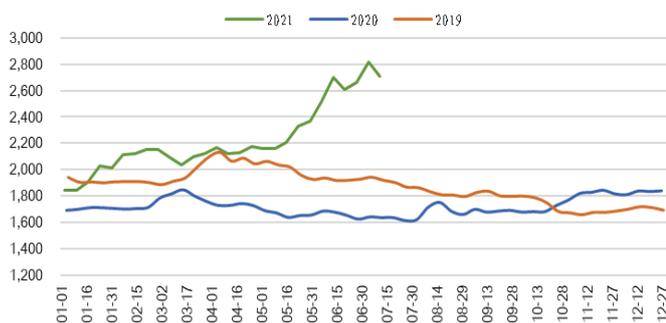
图 34: 高炉开工率



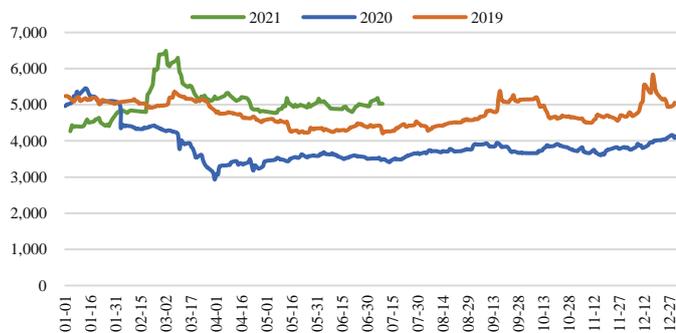
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、下游化工、建材价格

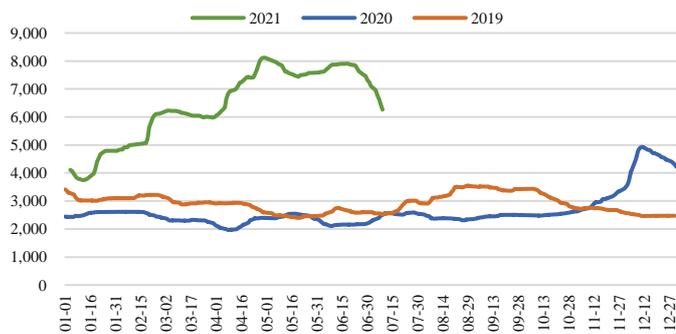
- 尿素市场中间价：截至7月4日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2816.0元/吨，周环比上涨150.0元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2894.0元/吨，周环比上涨128.0元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2862.0元/吨，周环比上涨108.0元/吨。
- 甲醇价格指数：截至7月9日，全国甲醇价格指数较上周同期下跌40点至2431点。
- 乙二醇价格指数：截至7月9日，全国乙二醇价格指数较上周同期下跌62点至5032点。
- 合成氨价格指数：截至7月9日，全国合成氨价格指数较上周同期上涨9点至4073点。
- 醋酸价格指数：截至7月9日，全国醋酸价格指数较上周同期下跌845点至6265点。
- 水泥价格指数：截至7月8日，全国水泥价格指数较上周同期下跌3.64点至143.0点。

图 35：各地区尿素市场平均价(元/吨)


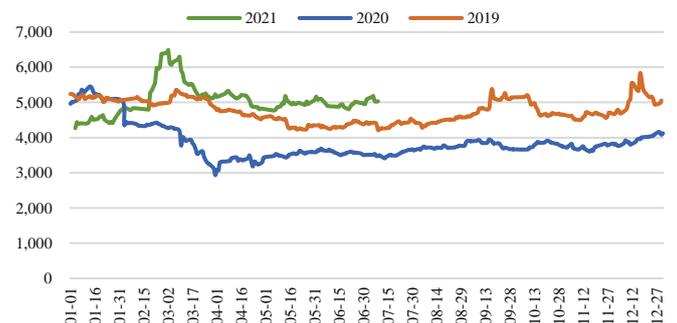
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 37：全国乙二醇价格指数


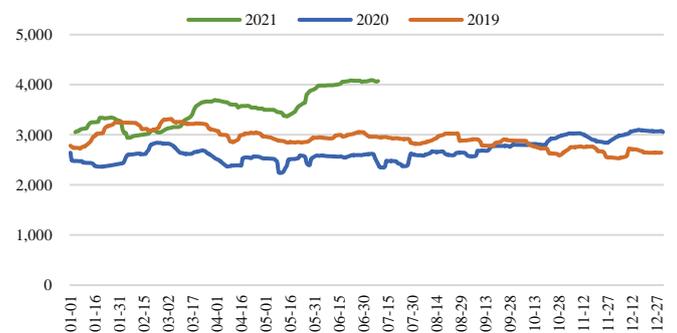
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 39：全国醋酸价格指数


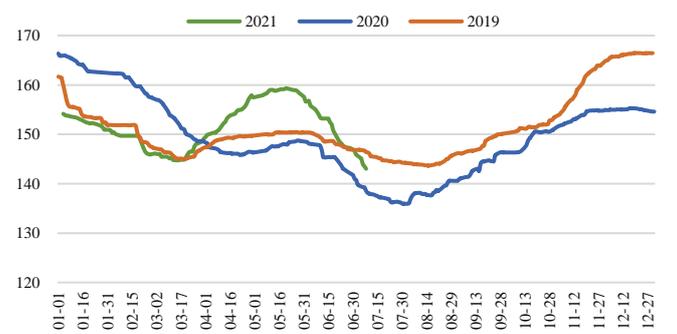
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 36：全国甲醇价格指数


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 38：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

【美锦能源】关于公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会受理的公告：2021年7月9日，山西美锦能源股份有限公司（以下简称“公司”）收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《中国证监会行政许可申请受理单》（受理序号：211762）。中国证监会依法对公司提交的公开发行可转换公司债券行政许可申请材料进行了审查，认为所有材料齐全，决定对该行政许可申请予以受理。公司本次公开发行可转换公司债券事项尚需获得中国证监会核准，能否最终获得核准尚存在不确定性。

【美锦能源】关于全资子公司美锦煤化工投资建设焦化升级改造项目的公告：为进一步推动公司焦化项目的技改升级，公司全资子公司山西美锦煤化工有限公司（以下简称“煤化工”）投资建设煤化工焦化升级改造项目（以下简称“该项目”），该项目投资总金额为161,266.51万元。项目内容包括生产设施和公用及辅助设施建设，其中生产设施包括备煤系统、焦处理系统、炼焦设施、干熄焦设施、煤气净化装置，炼焦设施包括2×70孔JNDX3-6.78型炭化室高6.78m单热式捣固焦炉。

【山西焦煤】山西焦煤能源集团股份有限公司2020年年度权益分派实施公告：本公司2020年年度权益分派方案为：以公司现有总股4,096,560,000股为基数，向全体股东每10股派1.000000元人民币现金。

【盘江股份】贵州盘江精煤股份有限公司关于非公开发行股票申请获得中国证监会受理的公告：贵州盘江精煤股份有限公司（以下简称“公司”）于近日收到中国证监会出具的《中国证监会行政许可申请受理单》（受理序号：211717）。中国证监会依法对公司提交的《上市公司非公开发行股票核准》行政许可申请材料进行了审查，认为申请材料齐全，符合法定形式，决定对该行政许可申请予以受理。

七、本周行业重要资讯

1. **集中降水到来 水电迎来增发旺季：**水利部长江水利委员会7月2日表示，6月下旬以来，长江流域已有10条河流16个水文（水位）站出现过水位超警戒。据预报，未来一周（7月1日-7日），长江流域仍有一次逐步西伸北抬降雨过程，降雨强度为中到大雨、局地暴雨。向家坝至三峡区间、乌江和长江中游干流及以南大部地区7日累计面雨量可达100-200毫米。三峡大坝数据显示，截至7月5日，出库流量较上周有明显的增加，从近五年的数据来看，虽低于降水量较多的2020年和2018年，但显著高于2019年和2017年。降水量增加一定会带来水力发电的增加，且随着新水电站的投产发电，同样增幅的降水量所带动的水电增发幅度将进一步扩大。（资料来源：<http://www.coalresource.com/news/4630283/info>）

2. **陕西赵石畔煤矿开工获批 计划2025年5月联合试运转：**2021年6月28日，赵石畔煤矿正式取得陕西省发改委《关于榆横矿区赵石畔煤矿新建项目开工备案的通知》（陕发改能煤炭〔2021〕872号）。国家发改委于2020年10月15日发布通知，核准批复了陕西榆横矿区南区赵石畔煤矿项目项目。建设地点位于陕西省榆林市横山区境内。项目总投资65.04亿元（不含矿业权费用）。建设总工期52个月，计划2025年5月矿井联合试运转。（资料来源：<http://www.coalresource.com/news/4630235/info>）

3. 国家能源局关于印发煤炭建设项目经济评价方法与参数实施细则的通知: 6月28日,山西省国资运营公司召开涉煤企业专业化重组签约会议,晋能控股、焦煤集团、潞安化工、华阳新材四户企业签订有关协议,这标志着国有企业战略重组全面落地突破了关键瓶颈,坚实跨入了一个新阶段、新高点。省国资运营公司党委书记、董事长、总经理洪强出席会议并讲话。在山西省委、省政府的高位推动下,山西省国资运营公司紧锣密鼓推进涉改企业资产划转工作。各有关企业着眼大局、搁置争议、紧密携手,夜以继日推进任务落实,为落实好省委、省政府工作要求,在月底前厘清涉煤企业资产负债边界、合并报表,恢复正常融资秩序打下了坚实基础。(资料来源: <http://www.coalresource.com/news/4630232/info>)

4. 国家能源局关于有序推进煤矿项目核准建设投产工作的通知: 为深入推进煤炭供给侧结构性改革,推动煤炭行业高质量发展,建立健全有利于先进产能煤矿项目核准、建设、投产的工作机制,现就有关事项通知如下。一、有序规划核准一批先进产能煤矿项目。二、加快推进一批已核准煤矿项目开工建设。三、积极推动一批建成煤矿项目正式投产。四、持续营造煤矿项目有序建设良好氛围。(资料来源: <http://www.coalresource.com/news/4630208/info>)

5. 山西焦煤提出的新的战略构想-共建煤钢焦产业链命运共同体: 据山西经济日报报道,在6月18日-20日举行的2021年山西焦煤首场战略客户合作峰会上,山西焦煤提出的新的战略构想——共建煤钢焦产业链命运共同体。面对新机遇、新挑战,下一步山西焦煤将坚守“保”的底线,巩固“稳”的基础,积蓄“进”的力量,持续深化供给侧结构性改革,持续稳定炼焦煤资源供给量,用实际行动诠释“诚信、稳定、协同”的价值理念,坚定不移推动煤钢焦产业链供应链全方位高质量发展。(资料来源: <http://www.coalresource.com/news/4630277/info>)

6. 发改委运行局召开全国煤炭储备能力建设现场会: 为贯彻落实党中央、国务院决策部署,加快推动煤炭储备能力建设,近日,国家发展改革委运行局在山东省济宁市召开全国煤炭储备能力建设现场会,有关省(区、市)发展改革委、能源局、工信厅(经信委)和有关中央企业负责同志参加会议。会议指出,增强煤炭储备能力是促进煤炭市场供需动态平衡、保障国家能源安全的重要举措。会议要求,各地和中央企业要坚持底线思维,着眼构建煤炭供应保障长效机制,继续加快推动政府煤炭储备设施建设,进一步细化实化落实方案,健全完善信息监测、运营管理、储备调用机制,坚定不移地完成煤炭储备能力建设任务目标,推动形成调节灵活、保障有力的煤炭储备体系。(资料来源: <http://www.coalresource.com/news/4630342/info>)

7. IEA: 全球天然气需求反弹 净零排放目标或受威胁: 国际能源署(IEA)近日表示,继去年全球天然气需求大幅下降之后,预计到2024年之前,全球天然气需求将再度回升,或将与2050年全球实现净零排放的气候目标相背离。2022-2024年,全球天然气需求预计将以每年1.7%的速度增长,但这一增速远高于国际能源署为实现2050年净零排放制定的路线图。(资料来源: <http://www.coalresource.com/news/4630367/info>)

8. 山西年内新增300万吨以上政府煤炭储备: 为进一步发挥煤炭储备在能源安全供应中的作用,山西省将加快推进煤炭储备能力建设,年内形成新增300万吨以上政府可调度煤炭储备能力。政府煤炭储备由国家储备和地方

政府煤炭储备组成。山西省能源局要求，各地应根据煤炭消费特点和分布，重点支持在煤炭生产集散地、消费集中地、主要铁路运输节点等区域新建或改扩建政府可调度煤炭储备能力建设。对于列入政府可调度煤炭储备能力建设的企业，山西将在产能核增、煤矿手续办理等方面给予政策支持。山西省能源局提出，通过政府可调度煤炭储备能力建设，带动增加商业煤炭储备能力，力争到 2021 年底，全省形成新增 2000 万吨左右的商业煤炭储备能力。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-215499-1.html>）

9. 中电联发布《中国电力行业年度发展报告 2021》：7 月 8 日，中国电力企业联合会（以下简称“中电联”）发布《中国电力行业年度发展报告 2021》（简称“《报告 2021》”）。《报告 2021》显示，2020 年，电力行业坚持习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，按照党中央、国务院决策部署，积极推进电力企业疫情防控和复工复产，为全社会疫情防控和复工复产、复商复市提供坚强的电力保障；积极推进构建以新能源为主体的新型电力系统建设，为推动实现国家碳达峰碳中和目标做出积极贡献。（资料来源：<http://www.coalresource.com/news/4630557/info>）

10. 2021 年 1-5 月全国煤炭行业主要经济指标发布：1-5 月份，煤炭行业经济形势总体稳中向好，行业营收及利润均实现较高增长，亏损企业亏损额下降；但行业营收增幅仍低于全国工业行业平均水平，企业资产负债率有所提高，应收账款增加。4276 家规模以上煤炭企业营业收入 9785.7 亿元，同比增长 28.8%，增幅比规模以上工业行业平均低 1.7 个百分点；营业成本 6462.8 亿元，同比增长 18.1%；应收账款 3276.6 亿元，同比增长 16.7%；利润总额（补贴后）1614.4 亿元，同比增长 109.4%，增幅比规模以上工业行业平均高 26 个百分点。规模以上煤炭企业资产合计 58278.0 亿元，同比增长 6.5%；负债合计 38569.7 亿元，同比增长 8.4%；资产负债率 66.2%，比去年同期增加 1.2 个百分点。规模以上煤炭企业流动资产平均余额 22844.7 亿元，同比增长 7.1%；企业销售费用、管理费用和财务费用，分别较上年增长 11.3%、13.4%和 7.3%。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-361-215530-1.html>）

11. 前 5 月全国规上煤企利润总额同比增长 109.4%：1-5 月份，全国煤炭行业经济形势总体稳中向好，行业营收及利润均实现较高增长，亏损企业亏损额下降；但行业营收增幅仍低于全国工业行业平均水平，企业资产负债率有所提高，应收账款增加。1-5 月份，全国 4276 家规模以上煤炭企业营业收入 9785.7 亿元，同比增长 28.8%，增幅比规模以上工业行业平均低 1.7 个百分点；营业成本 6462.8 亿元，同比增长 18.1%；应收账款 3276.6 亿元，同比增长 16.7%；利润总额（补贴后）1614.4 亿元，同比增长 109.4%，增幅比规模以上工业行业平均高 26 个百分点。规模以上煤炭企业资产合计 58278.0 亿元，同比增长 6.5%；负债合计 38569.7 亿元，同比增长 8.4%；资产负债率 66.2%，比去年同期增加 1.2 个百分点。规模以上煤炭企业流动资产平均余额 22844.7 亿元，同比增长 7.1%；企业销售费用、管理费用和财务费用，分别较上年增长 11.3%、13.4%和 7.3%。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4630574/info>）

12. 5 月俄罗斯炼焦煤出口：中乌两国撑起半边天 印度市场需求前景乐观：5 月份，主要受乌克兰和中国需求支撑，俄罗斯炼焦煤出口量增至今年以来第二高水平，仅次于 3 月份 324.42 万吨。俄罗斯联邦海关总署数据显

示，2021年5月份，俄罗斯炼焦煤出口量为242.76万吨，同比增加44.75万吨，增幅22.60%；环比增加76.72万吨，增幅46.20%。去年中国限制澳煤进口之后，俄罗斯炼焦煤成为主要替补来源之一输入中国。2020年10月至2021年5月，俄罗斯累计向中国出口炼焦煤404.67万吨，同比增加21.36%。中俄双方也在积极推动两国煤炭贸易。（资料来源：<http://www.coalresource.com/news/4630566/info>）

13. 花旗：全球脱碳或使印尼煤出口承压 但将提振贱金属需求：花旗集团（Citi）经济学家7月6日表示，从中长期来看，全球脱碳趋势或将削弱印尼的煤炭出口业务，从而减少政府收入，但基本金属出口回升可能会缓和这一局面。为减少温室气体排放，全球范围内都在由化石燃料向可再生能源转变。与此同时，镍和铜等金属需求逐渐攀升，因为建设可再生能源发电站、蓄电池、电动汽车、充电站等相关基础设施都需要使用这些金属。尽管印尼煤主要出口市场接连宣布了退煤计划，但许多在建的煤电项目将会在未来几年内才开始运营，包括位于印度和越南的煤电厂，短期内将继续支撑对印尼煤的需求。（资料来源：<http://www.coalresource.com/news/4630551/info>）

14. 三峡集团所属长江干流6座梯级水电站96台机组首次全开运行：7月7日20时，三峡集团所属长江干流6座梯级水电站（三峡电站、葛洲坝电站、溪洛渡电站、向家坝电站、乌东德电站、白鹤滩电站）96台机组首次全开运行，高峰总出力达5201万千瓦，全力协助电网迎峰度夏。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4630600/info>）

15. 煤炭主产地复产加快 储备体系有望升级：近日，煤炭主产地复产速度开始加快，以保障迎峰度夏时节的煤炭供应。煤炭储备体系也有望升级，未来保供能力将进一步增强。截至7月5日，全国煤炭产量已恢复至6月正常水平。山西、陕西、内蒙古、山东95%以上因安全检查临时停产的煤矿已恢复正常生产。山西、陕西、内蒙古的煤矿日产量处于较高水平，山东前期临时停产的8000万吨/年煤矿产能全部复产。河南超过1亿吨/年的煤矿也已通过复产验收，正在陆续复产。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-215586-1.html>）

16. BP：2020年全球可再生能源大增 但尚未出现“决定性转变”：因疫情爆发影响能源需求，2020年，全球风电和太阳能发电大幅增加，碳排放量创几十年来最大降幅，但并没有出现联合国气候变化目标所设定的“决定性转变”。2020年，全球二氧化碳排放量创超75年来最大降幅，推动世界朝着将全球变暖幅度控制在2摄氏度的目标更进一步。“不过，这种下降很可能是暂时的，并没有迹象表明会对气候变化目标带来决定性转变。”“随着疫情过后全球经济逐渐复苏，能源消费下降的趋势将被逆转。”（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4630639/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
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售副总监(主持工作)	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北区销售	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北区销售	欧亚菲	18618428080	ouyafei@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华东区销售副总监(主持工作)	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南区销售	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南区销售	焦扬	13032111629	jiaoyang@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。