



Research and
Development Center

港口动煤价格再次破千，上行动力不减

煤炭开采

2021年07月18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

港口动煤价格再次破千，上行动力不减

2021年07月18日

本期内容提要:

- **产地生产平稳，煤价小幅上涨。**截至7月16日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价890.0元/吨，周环比上涨30.0元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)830.0元/吨，周环比上涨25.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)799.0元/吨，周环比持平。本周煤矿依然严格按核定产能生产，整体稳定，中下旬煤管票不足问题或将显现，此外榆林地区郝家梁煤矿发生透水事故或将加剧产地安检形势，短期看增供空间较为有限。旺季需求支撑下坑口价格继续上涨。
- **港口库存回落，锚地船舶增加，货船比下降。**本周秦皇岛港铁路到车4205车，周环比增加4.37%；秦皇岛港口吞吐53.6万吨，周环比增加31.70%。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837.4万吨，较上周的883.69万吨下跌46.3万吨，周环比下降5.24%。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10.33，周环比下降2.39。
- **电煤库存快速回落，港口动力煤价再次破千。**截至7月15日，沿海八省煤炭库存2461.80万吨，周环比下跌120.50万吨(周环比下降4.67%)，日耗为223.20万吨，周环比上涨12.70万吨/日(6.03%)，可用天数为11.0天，周环比下跌1.30天。截至7月16日，秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价942.0元/吨，周环比持平。国际煤价，截至7月14日，纽卡斯尔港动力煤现货价142.9美元/吨，周环比下跌2.57美元/吨。截至7月16日，动力煤期货活跃合约较上周同期上涨38.6元/吨至882.6元/吨，期货贴水59.4元。目前沿海八省库存持续回落，可用天数已降至11.0天。高温天气持续下，日耗不断创新高，沿海八省终端库存大幅下降，刚性采购需求将有提升；发运倒挂持续，港口供应继续处于低位，去库态势难改，煤价继续上涨。
- **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16日，汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报2500元/吨，周环比下降120元/吨；CCI日照准一级冶金焦报2680元/吨，周环比下降80元/吨。本周焦炭市场弱势运行，受需求端政策持续影响，市场情绪明显转弱，焦炭首轮降价全面落地。
- **焦煤方面：全面看好后市。**截止7月15日，CCI山西低硫指数2330元/吨，周环比持平，月环比上涨320元/吨；山西高硫指数1783元/吨，周环比上涨27元/吨，月环比上涨311元/吨；灵石肥煤指数报1650元/吨，周环比持平，月环比上涨200元/吨；CCI临汾蒲县1/3焦煤指数报1900元/吨，周环比上涨100元/吨，月环比上涨430元/吨。目前焦煤市场偏紧态势未见明显缓解，钢厂高炉限产、粗钢产量受到抑制，下游焦化降价压力渐增，打压原料焦煤价格的呼声渐起，但在当

前煤矿生产恢复有限、安全事故多发、澳煤进口无望、焦化新产能持续释放的形势下，预计炼焦煤市场仍将偏强运行。

- **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: 港口动煤价格再次破千, 上行动力不减	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: 动力煤平稳, 炼焦煤探涨.....	8
四、煤炭库存跟踪: 倒挂影响调入, 刚需采购积极, 港口库存快速回落.....	12
五、煤炭行业下游表现: 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：港口动煤价格再次破千，上行动力不减

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。

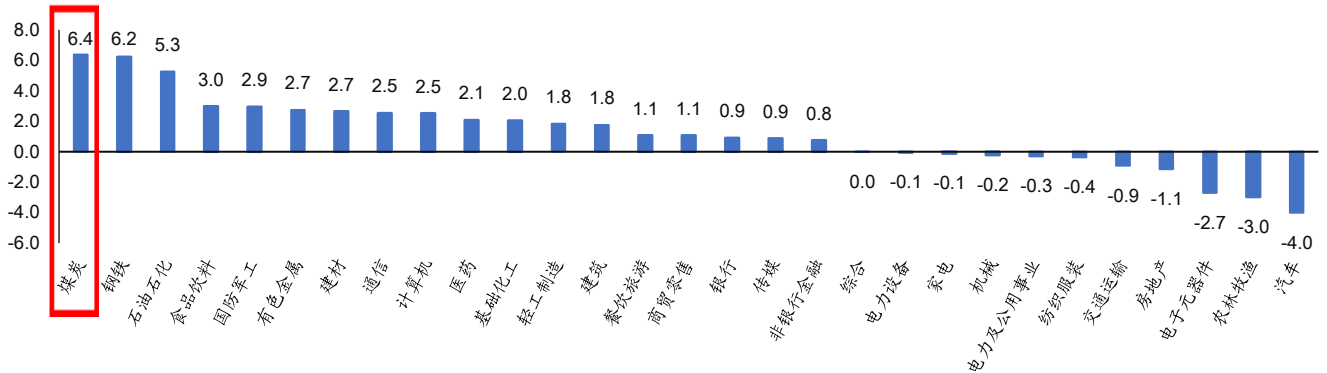
近期重点关注

- 发改委：开展煤钢去产能回头看 提高可再生能源发电消纳比例：**国家发展改革委环资司副司长赵鹏高在 13 日举行的中欧合作伙伴对话首场活动中说，我国将强力推进产业结构调整优化，把坚决遏制“两高”项目盲目发展作为当前工作重点，严控增量项目，加快存量项目改造升级，扎实开展钢铁、煤炭去产能“回头看”，严防过剩产能死灰复燃。积极发展战略性新兴产业，加快工业、农业、服务业等绿色低碳发展。“预计到 2025 年，我国可再生能源发电装机占总发电装机的 50% 左右，可再生能源年发电量将占全社会用电量增量的 50% 以上，我国能源结构将持续向清洁、低碳、高效转型。”（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4630908/info>）
- 煤炭储备规模将进一步扩大 目标是 6 亿吨：**国家正在推进煤炭储备能力建设，总的目标是在全国形成相当于年煤炭消费量 15%、约 6 亿吨的煤炭储备能力，其中政府可调度煤炭储备不少于 2 亿吨，接受国家和地方政府直接调度，另外 4 亿吨是企业库存，通过最低最高库存制度进行调节。下一步，还将加快建设 1 亿吨以上储备能力，同时推动已投入运行的储备设施增加存煤，加强管理，加快周转，确保煤炭储备能够及时有效发挥作用。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4631176/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 0.5%到 5094.8；涨幅前三的行业分别是煤炭(6.4%)、钢铁(6.2%)、石油石化(5.3%)。

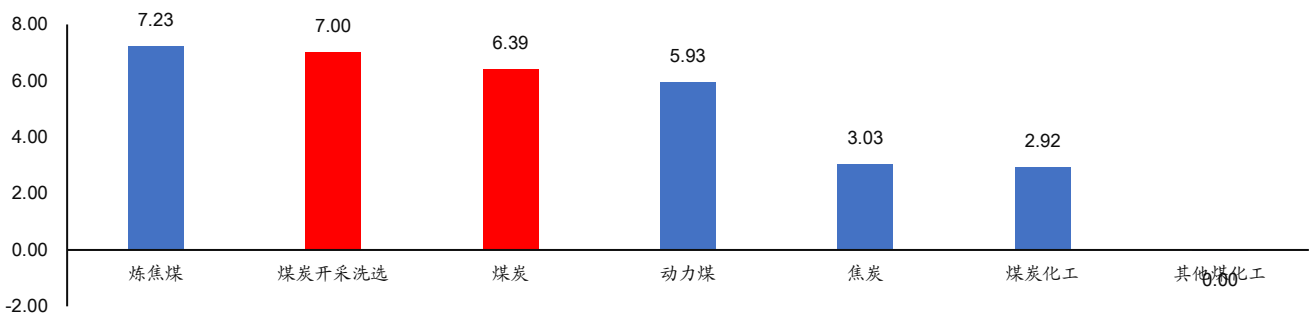
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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 7.00%，动力煤板块上涨 5.93%，炼焦煤板块上涨 7.23%；焦炭板块上涨 3.03%，煤炭化工上涨 2.92%。

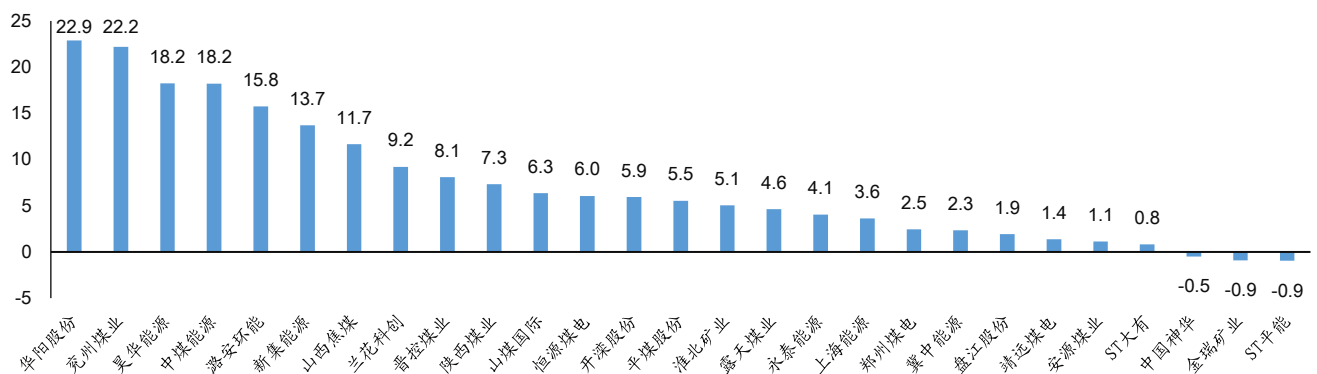
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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华阳股份(22.9%)、兖州煤业(22.2%)、昊华能源(18.2%)。

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：动力煤平稳，炼焦煤探涨

表 1：本周煤炭价格速览

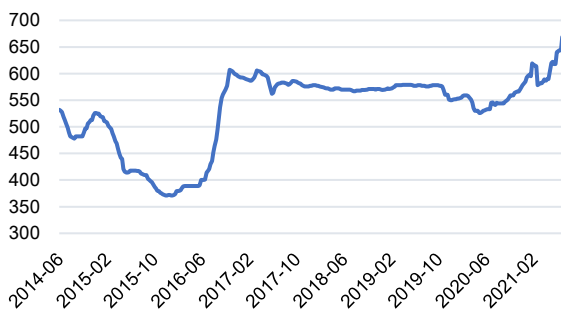
	指标	价格	周变化	周环比	同比	单位		
煤炭价格指数	环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	669.00	0.00	0.00%	23.43%	元/吨		
	动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	947.00	0.00	0.00%	50.56%	元/吨		
动力煤价格	港口价格	秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)市场价	1,007.50	25.00	2.54%	73.11%	元/吨	
		广州港山西优混库提价(含税)	1,090.00	20.00	1.87%	65.15%	元/吨	
	产地价格	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	890.00	30.00	3.49%	106.98%	元/吨	
		大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	830.00	25.00	3.11%	102.44%	元/吨	
		内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	799.00	0.00	0.00%	118.31%	元/吨	
	国际动力煤价	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	142.93	-2.57	-1.77%	176.14%	美元/吨	
		欧洲 ARA 港动力煤现货价	103.75	0.00	0.00%	106.26%	美元/吨	
		理查德 RB 动力煤现货价	120.50	-2.00	-1.63%	120.57%	美元/吨	
		广州港印尼煤(Q5500)库提价	1,065.00	20.00	1.91%	67.72%	元/吨	
	动力煤期货	收盘价	882.60	贴水 124.9	-	-	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	0.00	0.00%	59.72%	元/吨
			连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	2,546.00	0.00	0.00%	66.73%	元/吨
		产地价格	临汾肥精煤车板价(含税)	2,500.00	50.00	2.04%	90.84%	元/吨
兖州气精煤车板价			1,385.00	70.00	5.32%	76.43%	元/吨	
邢台 1/3 焦精煤车板价			2,100.00	100.00	5.00%	70.73%	元/吨	
国际炼焦煤价		澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	234.50	9.00	3.99%	92.21%	元/吨	
焦煤期货		收盘价	2,035.00	升水 235.0	-	-	元/吨	
无烟煤价格	晋城中块无烟煤(Q6800)	1,350.00	0.00	0.00%	50.00%	元/吨		
	阳泉无烟洗中块(Q7000)	1,320.00	0.00	0.00%	51.72%	元/吨		
	河南焦作无烟中块(Q7000)	1,450.00	0.00	0.00%	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	0.00	0.00%	72.18%	元/吨		
	阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	1,403.00	0.00	0.00%	75.38%	元/吨		

资料来源：Wind，信达证券研发中心

1、煤炭价格指数

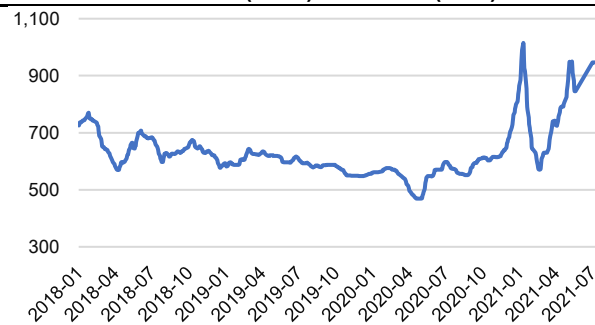
- 截至 7 月 14 日，秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数（环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格）报收于 669.0 元/吨，周环比持平。
- 截至 7 月 16 日，动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)报收于 947.0 元/吨，周环比持平。

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

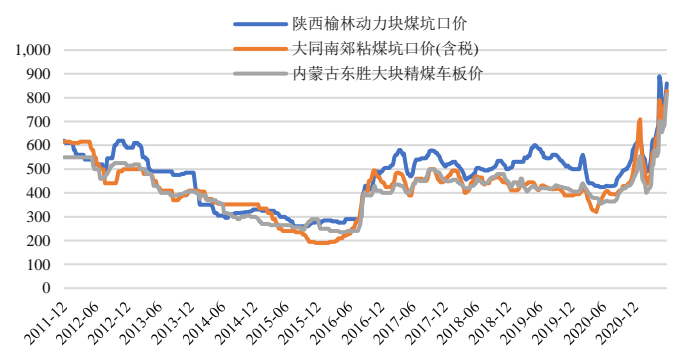
- 港口动力煤: 截至 7 月 16 日, 秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 1007.5 元/吨, 周环比上涨 25.0 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 7 月 16 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 890.0 元/吨, 周环比上涨 30.0 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 830.0 元/吨, 周环比上涨 25.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 799.0 元/吨, 周环比持平。

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)

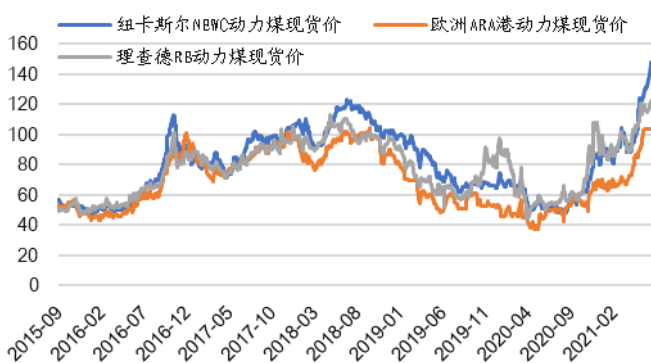


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

- 截至 7 月 14 日, ARA 指数 103.8 美元/吨, 周环比持平; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 120.5 美元/吨, 周环比下跌 2.00 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数 142.9 美元/吨, 周环比下跌 2.57 美元/吨。
- 截至 7 月 16 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 1065.0 元/吨, 周环比上涨 20.0 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)

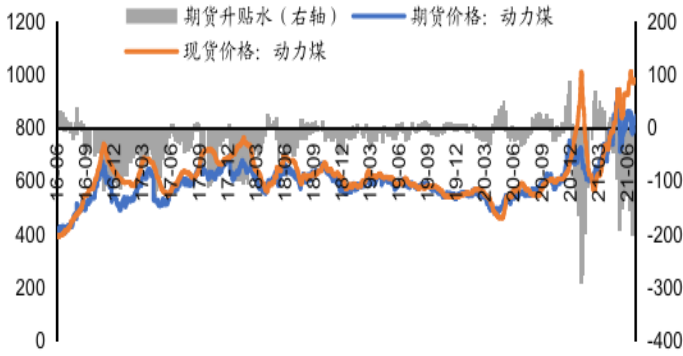


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 动力煤期货情况

- 截至 7 月 16 日, 动力煤期货活跃合约较上周同期上涨 38.6 元/吨至 882.6 元/吨, 期货贴水 124.9 元/吨。

图 10: 期货收盘价(活跃合约): 动力煤(元/吨)



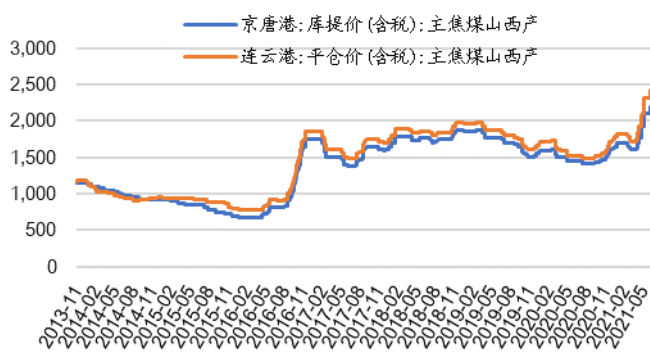
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

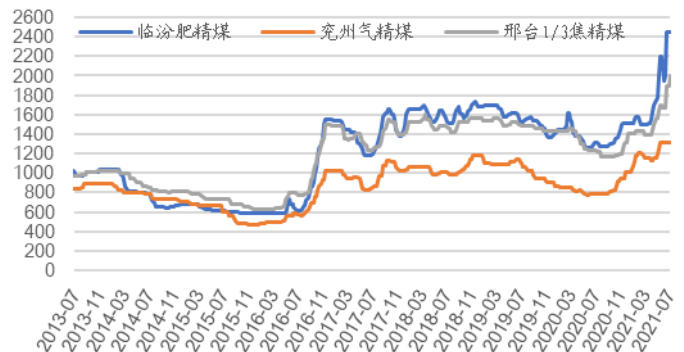
- 截至7月16日,京唐港山西产主焦煤库提价(含税)2300.0元/吨,周环比持平;连云港山西产主焦煤平仓价(含税)2546.0元/吨,周环比持平。
- 产地炼焦煤:截至7月16日,临汾肥精煤车板价(含税)2500.0元/吨,周环比上涨50.0元/吨;兖州气精煤车板价1385.0元/吨,周环比上涨70.0元/吨;邢台1/3焦精煤车板价2100.0元/吨,周环比上涨100.0元/吨。

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)



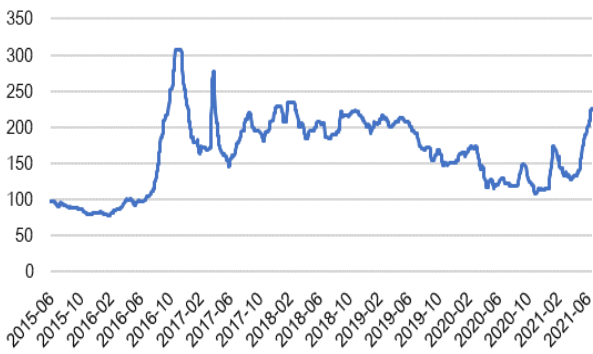
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 截至7月16日,澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价234.5美元/吨,周环比上涨9.0美元/吨。
- 截止7月16日,焦煤期货活跃合约较上周同期上涨178.5元/吨至2035.0元/吨,期货升水235.0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

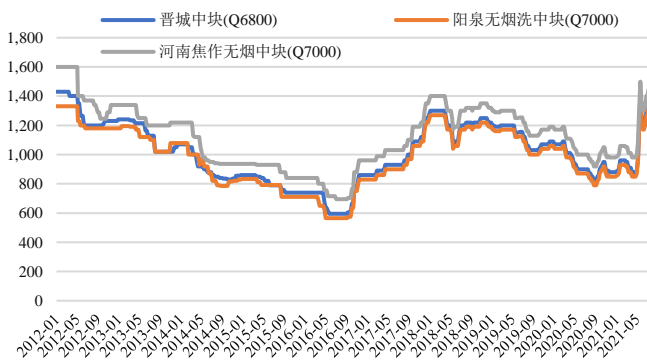


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

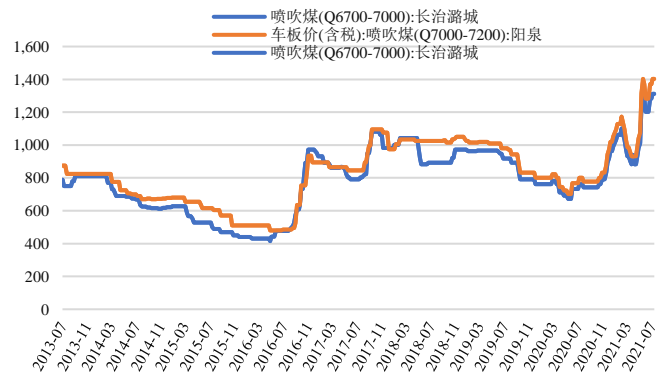
- 截至 7 月 16 日, 晋城中块无烟煤(Q6800)1350.0 元/吨, 周环比持平; 阳泉无烟洗中块(Q7000)1320.0 元/吨, 周环比持平; 河南焦作无烟中块(Q7000)1450.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 7 月 16 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1312.0 元/吨, 周环比持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1403.0 元/吨, 周环比持平。

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：倒挂影响调入，刚需采购积极，港口库存快速回落

表 2: 本周煤炭库存及调度速览

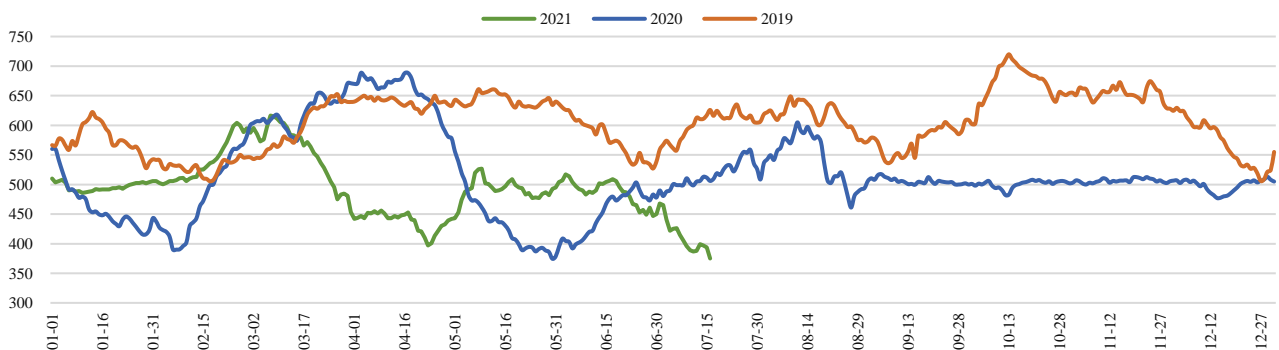
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
动力煤库存	秦皇岛港煤炭库存	375.00	-21.00	-5.30%	-25.89%	万吨
炼焦煤库存	生产地炼焦煤库存	215.20	-2.20	-1.01%	-59.70%	万吨
	六大港口炼焦煤库存	471.00	-19.00	-3.88%	-13.26%	万吨
	国内独立焦化厂(100家)炼焦煤总库存	745.27	-21.78	-2.84%	-5.25%	万吨
	国内样本钢厂(110家)炼焦煤库存	759.66	-5.71	-0.75%	-6.80%	万吨
焦炭库存	焦化厂焦炭库存	39.13	5.63	16.81%	-7.82%	万吨
	四大港口焦炭库存	176.20	-3.30	-1.84%	-37.18%	万吨
	国内样本钢厂(110家): 合计	466.53	0.45	0.10%	-5.90%	万吨
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	4,205.00	176.00	4.37%	-25.76%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	53.60	12.90	31.70%	7.20%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5万DWT)	32.30	0.20	0.62%	73.66%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6万DWT)	50.70	0.60	1.20%	55.05%	元/吨
货船比	货船比	10.33	-2.39	-18.81%	29.66%	-

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 16 日, 秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降 21.0 万吨至 375.0 万吨。

图 17: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)



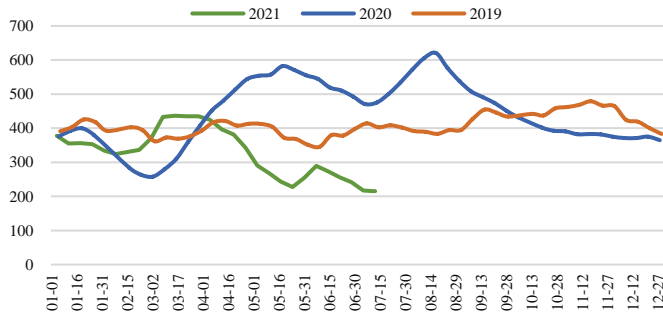
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、炼焦煤库存

- 截至 7 月 12 日, 生产地炼焦煤库存较上周下降 2.2 万吨至 215.2 万吨, 周环比下降 1.01%;
- 截至 7 月 16 日, 六大港口炼焦煤库存较上周下降 19.0 万吨至 471.0 万吨, 周环比下降 3.88%;
- 截至 7 月 16 日, 国内独立焦化厂(100家)炼焦煤总库存较上周下降 21.8 万吨至 745.3 万吨, 周环比下降 2.84%;
- 截至 7 月 16 日, 国内样本钢厂(100家)炼焦煤总库存较上周下降 5.7 万吨至 759.7 万吨, 周环比下降 0.75%。

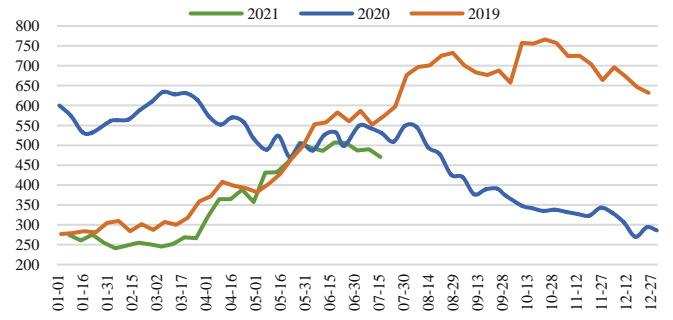
图 18: 生产地炼焦煤库存(万吨)

图 19: 六大港口炼焦煤库存(万吨)



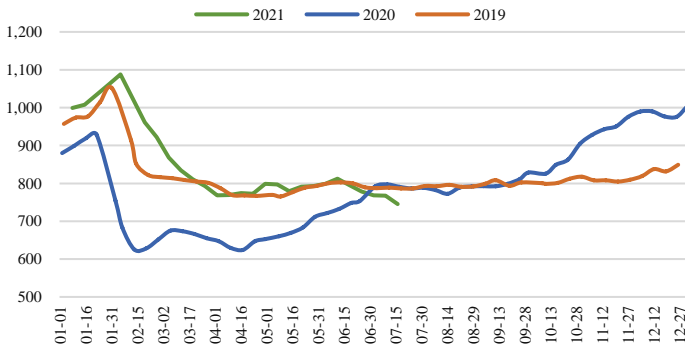
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 20: 国内独立焦化厂(100家)炼焦煤总库存(万吨)

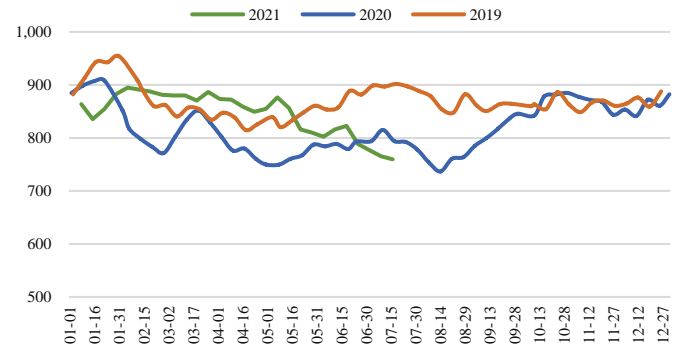


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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



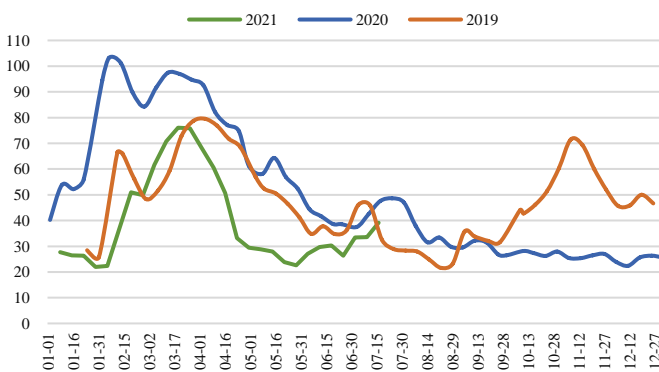
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、焦炭库存

- 截至 7 月 16 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周增加 5.6 万吨至 39.1 万吨, 周环比增加 16.81%;
- 截至 7 月 16 日, 四港口合计焦炭库存较上周下降 3.3 万吨至 176.2 万吨, 周环比下降 1.84%;
- 截至 7 月 16 日, 国内样本钢厂(110家)合计焦炭库存较上周上涨 0.45 万吨至 466.53 万吨。

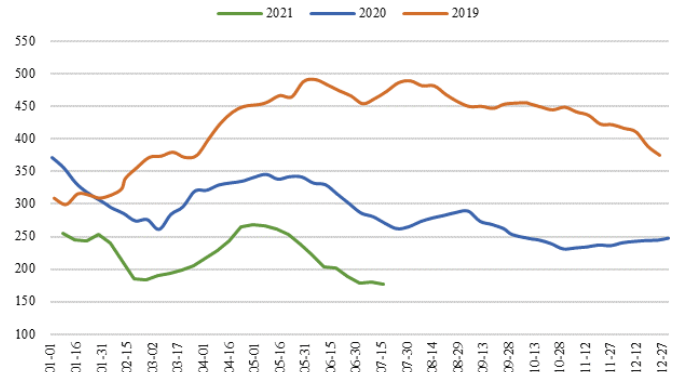
图 22: 焦化厂合计焦炭库存(万吨)

图 23: 四港口合计焦炭库存(万吨)

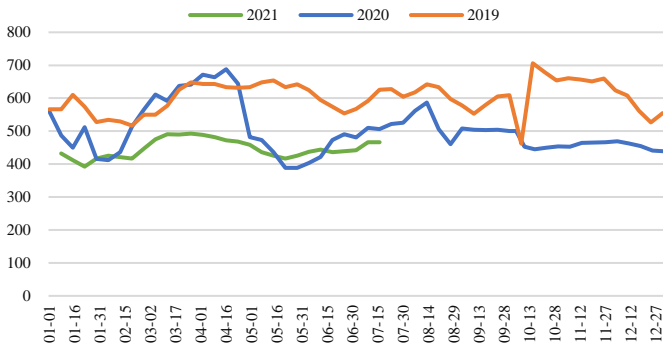


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

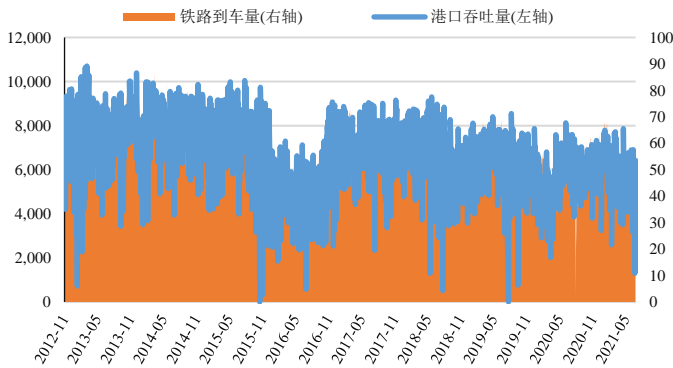


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、港口煤炭调度及海运费情况

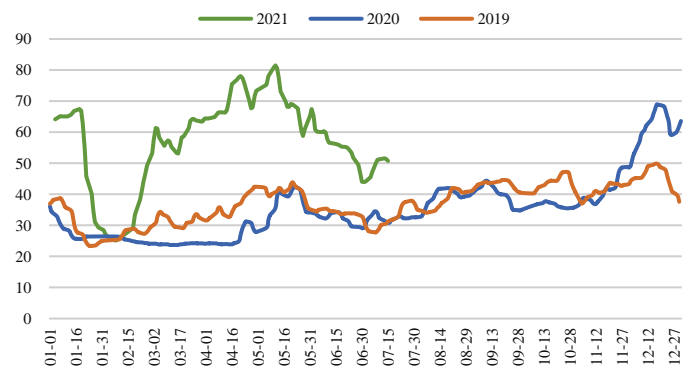
- 截至7月14日, 秦皇岛港铁路到车量较上周同期增加176车至4205.0车; 秦皇岛港港口吞吐量较上周同期增加12.9万吨至53.6万吨。
- 煤炭海运费: 截至7月16日, 秦皇岛-上海(4-5万DWT)的海运费价格为32.3元/吨, 周环比上升0.20元/吨; 秦皇岛-广州(5-6万DWT)的海运费价格为50.7元/吨, 周环比上升0.60元/吨。

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: 秦皇岛-广州煤炭海运费情况(元/吨)

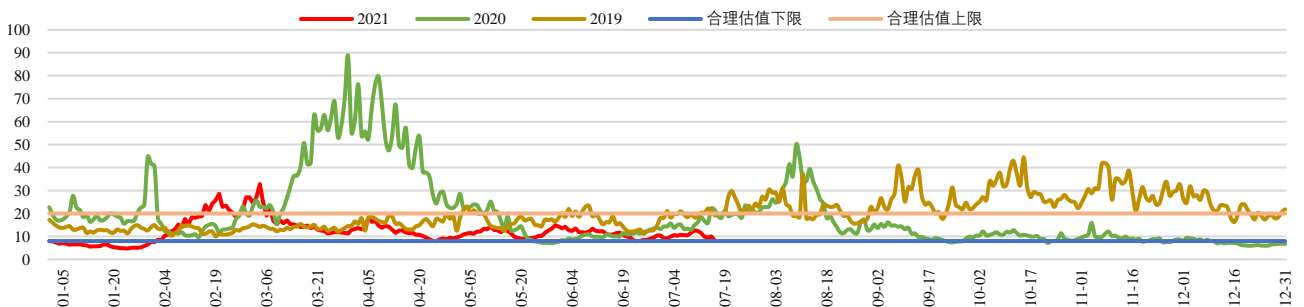


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、环渤海四大港口货船比情况

- 截至7月16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10.33, 周环比下降2.39。

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：日耗明显提升，电煤快速去库

表 3: 本周煤炭下游情况速览

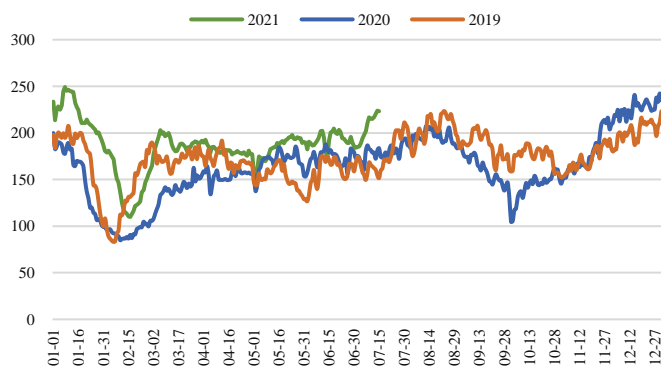
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
煤电产业链	沿海八省区日耗	223.20	12.70	6.03%	21.63%	万吨
	沿海八省区库存	2,461.80	-120.50	-4.67%	-23.04%	万吨
	沿海八省区可用天数	11.00	-1.30	-36.78%	-36.78%	天
	三峡出库量	31,400.00	-500.00	-1.57%	1.29%	立方米/秒
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	202.33	6.12	3.12%	44.07%	-
	上海螺纹钢价格	5,270.00	190.00	3.74%	44.78%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	2,620.00	-120.00	-4.38%	40.11%	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)	2,710.00	-106.00	-3.76%	68.11%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,830.00	-64.00	-2.21%	64.53%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,810.00	-52.00	-1.82%	74.53%	元/吨
	甲醇价格指数	2,488.00	57.00	2.34%	58.77%	-
	乙二醇价格指数	5,312.00	280.00	5.56%	-87.93%	-
	醋酸价格指数	5,736.00	-529.00	-8.44%	63.75%	-
	合成氨价格指数	4,144.00	71.00	1.74%	-90.58%	-
	水泥价格指数	140.29	-2.74	-1.92%	2.46%	-

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 15 日，沿海八省煤炭库存 2461.80 万吨，较上周同期下跌 120.50 万吨，周环比下降 4.67%；日耗为 223.20 万吨，较上周同期上涨 12.70 万吨/日，周环比增加 6.03%；可用天数为 11.0 天，较上周同期下跌 1.3 0 天。
- 截至 7 月 16 日，三峡出库流量 31400.0 立方米/秒，周环比下降 1.57%。

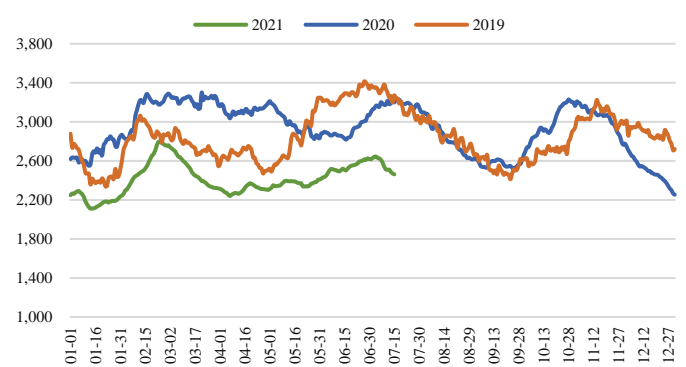
图 28: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

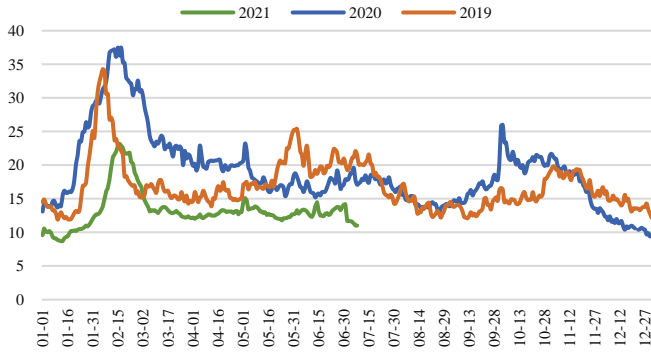
图 30: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)

图 29: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)

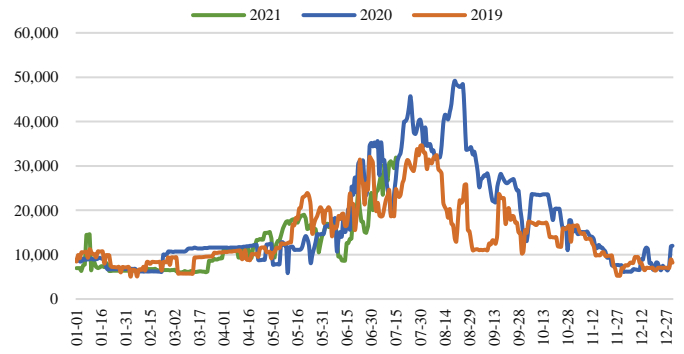


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

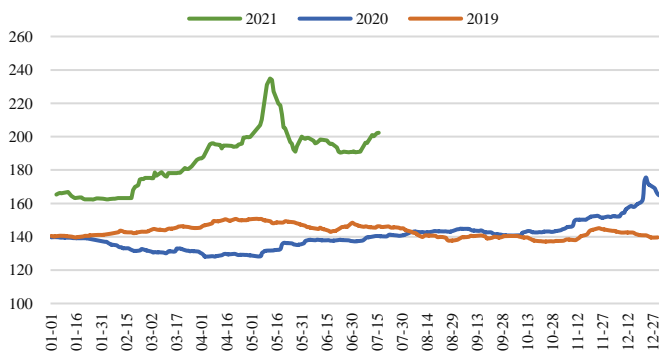


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

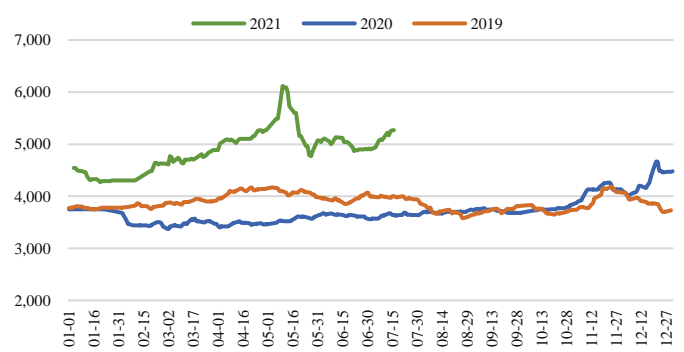
- Myspic 钢价指数: 截至 7 月 16 日, Myspic 综合钢价指数 202.3 点, 周环比上涨 6.12 点。
- 螺纹钢价格: 截至 7 月 16 日, 上海螺纹钢价格 5270.0 元/吨, 周环比上涨 190.0 元/吨。
- 唐山产一级冶金焦价格: 截至 7 月 16 日, 唐山产一级冶金焦价格 2620.0 元/吨, 周环比下跌 120.0 元/吨。
- 高炉开工率: 截至 7 月 9 日, 全国高炉开工率 59.5%, 周环比增加 17.54 个百分点。

图 32: Myspic 综合钢价指数



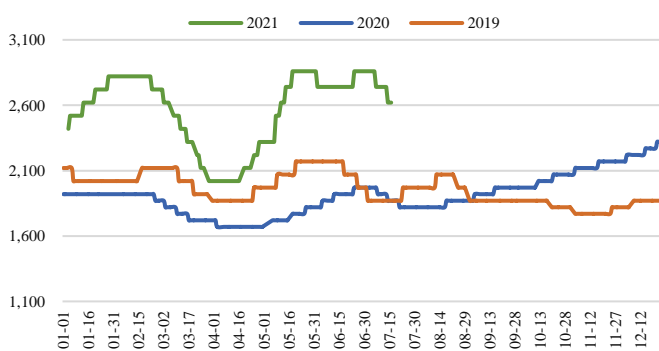
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 33: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)



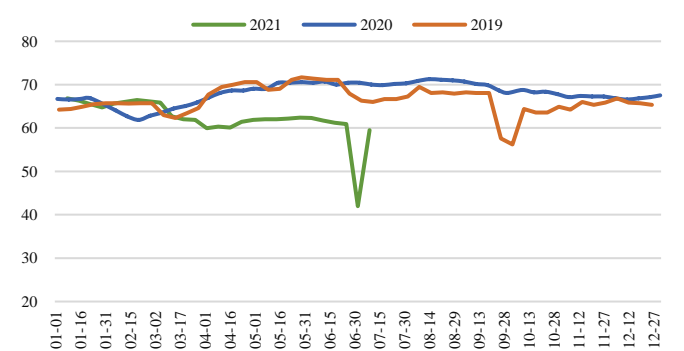
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 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

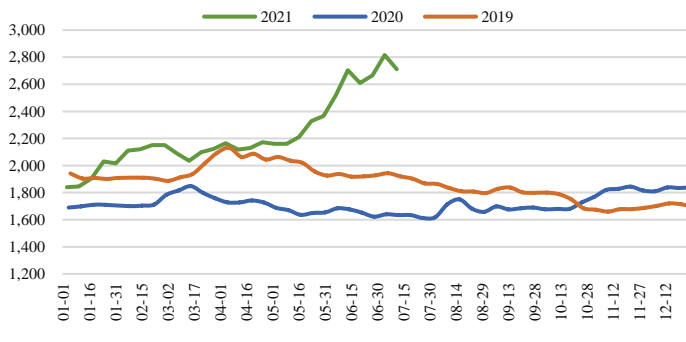
图 35: 高炉开工率



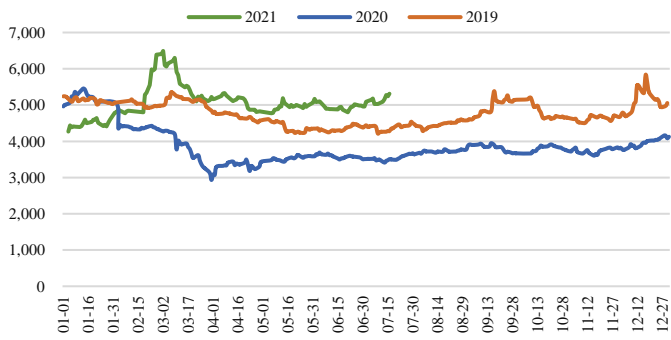
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、下游化工、建材价格

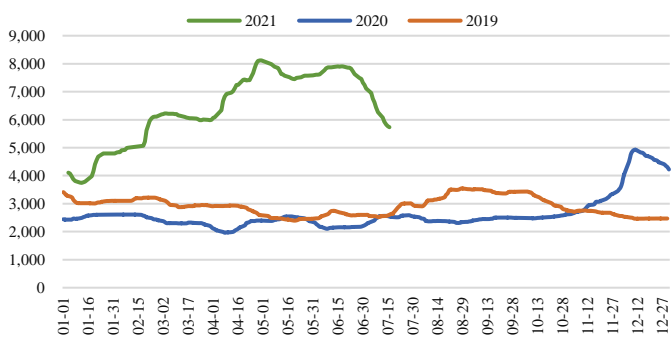
- 尿素市场中间价：截至7月11日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2710.0元/吨，周环比下跌106.0元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2830.0元/吨，周环比下跌64.0元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2810.0元/吨，周环比下跌52.0元/吨。
- 甲醇价格指数：截至7月16日，全国甲醇价格指数较上周同期上涨57点至2488点。
- 乙二醇价格指数：截至7月16日，全国乙二醇价格指数较上周同期上涨280点至5312点。
- 合成氨价格指数：截至7月16日，全国合成氨价格指数较上周同期上涨280点至5312点。
- 醋酸价格指数：截至7月16日，全国醋酸价格指数较上周同期下跌529点至5736点。
- 水泥价格指数：截至7月15日，全国水泥价格指数较上周同期下跌2.74点至140.3点。

图 36：各地区尿素市场平均价（华中地区）（元/吨）


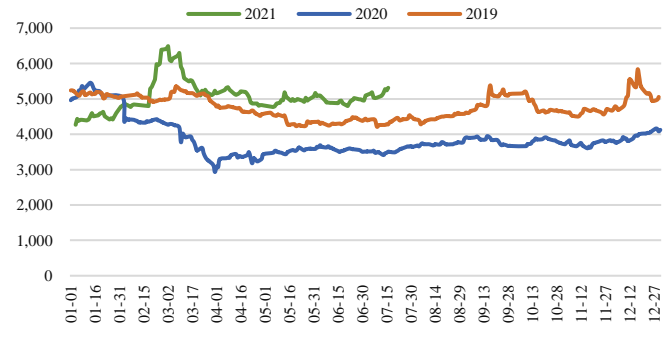
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 38：全国乙二醇价格指数


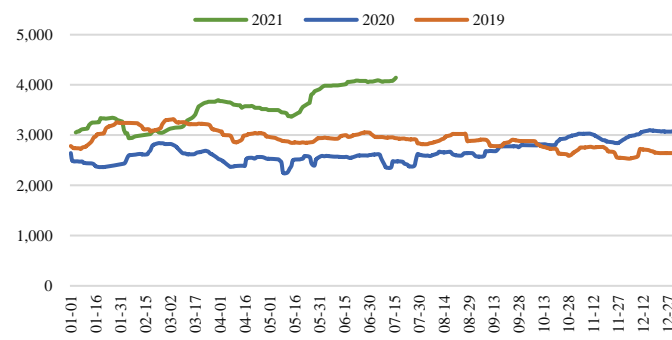
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 40：全国醋酸价格指数


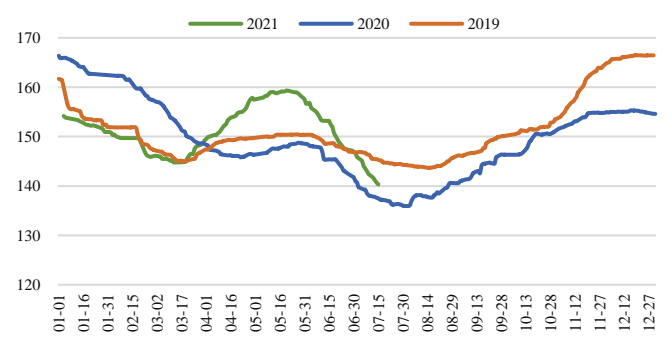
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 37：全国甲醇价格指数


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 39：全国合成氨价格指数


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

【郑州煤电】郑州煤电股份有限公司 2021 年上半年业绩预盈公告：经公司财务部门初步测算，预计 2021 年上半年经营业绩与上年同期相比，将实现扭亏为盈，实现归属于上市公司股东的净利润为 10,800 万元左右。扣除非经常性损益后，公司 2021 年上半年预计实现归属于上市公司股东的净利润为 10,000 万元左右。

【山煤国际】山煤国际能源集团股份有限公司 2020 年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 1,982,456,140 股为基数，每股派发现金红利 0.066 元(含税)，共计派发现金红利 130,842,105.24 元。

【兖州煤业】兖州煤业股份有限公司 2020 年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 4,874,184,060 股为基数，每股派发现金红利 1.00 元(含税)，共计派发现金红利 4,874,184,060 元(含税)。

【新集能源】中煤新集能源股份有限公司 2021 年半年度业绩快报公告：2021 年上半年，公司完成商品煤产量 850.22 万吨，商品煤销量 853.54 万吨。2021 年上半年完成发电量 48.39 亿度，上网电量 45.93 亿度。2021 年上半年，公司预计实现营业收入 52.13 亿元，预计实现归属于上市公司股东的净利润 11.55 亿元，预计实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 11.69 亿元，同比增幅较大。

七、本周行业重要资讯

1. **塔然高勒矿区煤炭详查项目推进会在杭锦旗召开：**为加快推进塔然高勒矿区总体规划区煤炭地质详查野外钻探工作进度，7月7日，经旗塔然高勒矿区煤炭地质详查协调领导小组办公室大力协调，内蒙古自治区地质勘查基金管理中心组织各详查企业召开详查项目推进会。2019年9月经旗矿区修编协调领导小组多方协调争取，塔然高勒矿区总体规划修编区内5个煤炭详查区列入自治区地质勘查基金2019年度项目库，项目总预算3.2924亿元。2020年4月，煤炭详查项目由自治区地质勘查基金管理中心完成招标工作，自治区自然资源厅给杭锦旗境内的5个项目匹配勘查资金合计3787.57万元。2021年在旗人民政府的积极争取下，鄂尔多斯市人民政府同意匹配专项煤炭详查资金1亿元用于开展全市范围内6个煤炭勘查项目的煤炭地质详查工作(杭锦旗5个、伊金霍洛旗新街1个)。(资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4630722/info>)

2. **宁夏羊场湾煤矿取得1200万吨/年采矿许可证：**近日，国家能源集团宁夏煤业取得了羊场湾煤矿1200万吨/年采矿许可证，对该矿合法释放优质先进产能、助力能源保供具有里程碑意义。至此，宁夏煤业全部生产煤矿实现证照齐全，有利保障了优质产能释放和宁东能源化工基地建设。自2015年以来，伴随着宁夏经济社会发展和宁东能源化工基地的发展及逐步完善，宁夏煤炭资源逐步紧张，由煤炭调出省转为调入省，特别是2020年，调入煤炭量近6000万吨。一方面是区域保供责任，一方面是产业协同高质量发展的使命，加之宁夏煤业转型发展的深入，自身优质煤炭资源不足以支撑宁煤煤制油化工产业发展。羊场湾矿1200万吨/年优质产能的释放，将有效缓解这两大矛盾。(资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4630677/info>)

3. **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。截至今年 6 月，随着乌东德电站全部机组、白鹤滩电站首批机组投产发电，三峡集团在长江干流的“清洁能源引擎”增加至六座，发电机组数量由 82 台增至 96 台，总装机容量由去年初的 4549.5 万千瓦增加到 5769.5 万千瓦，进一步扩展了“绿色版图”，助力长江经济带绿色发展，为国家“碳达峰、碳中和”目标贡献力量。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-19-215604-1.html>）

4. 澳大利亚有望新增煤炭产能 5.27 亿吨：据澳大利亚首席经济学家办公室，澳大利亚现有产能 2620 万吨的新煤炭项目计划投建或正在建设中。澳大利亚首席经济学家办公室表示，计划投建的基本上都是动力煤项目，其中有两个动力煤项目生产半软焦煤副产品。除了印度公司阿达尼（Adani）1000 万吨/年的卡迈克尔煤矿项目，其余项目都是对新南威尔士州现有煤矿的扩建。此外，还有 3.99 亿吨的煤炭项目建设已具备可行性，但尚未有投建计划。除了上述两种煤炭项目，被公开宣布的煤炭项目产能还有 1.02 亿吨。综上，现在澳大利亚有望新增煤炭产能 5.27 亿吨。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4630811/info>）

5. 发改委：开展煤钢去产能回头看 提高可再生能源发电消纳比例：国家发展改革委环资司副司长赵鹏高在 13 日举行的中欧合作伙伴对话首场活动中说，我国将强力推进产业结构调整优化，把坚决遏制“两高”项目盲目发展作为当前工作重点，严控增量项目，加快存量项目改造升级，扎实开展钢铁、煤炭去产能“回头看”，严防过剩产能死灰复燃。积极发展战略性新兴产业，加快工业、农业、服务业等绿色低碳发展。“预计到 2025 年，我国可再生能源发电装机占总发电装机的 50% 左右，可再生能源年发电量将占全社会用电量增量的 50% 以上，我国能源结构将持续向清洁、低碳、高效转型。”（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4630908/info>）

6. 王双明院士：“煤炭兜底”与“绿色低碳”并行不悖：中国煤炭工业协会预测显示：到“十四五”末，全国煤炭消费量将控制在 41 亿吨左右，年均消费增长 1% 左右。“十四五”及今后较长一个时期，能源需求保持稳定增长，煤炭在一次能源消费结构中的比重将下降，但其作为我国兜底保障能源的地位和作用还很难改变。中国工程院院士、西安科技大学学术委员会主任王双明表示，我国煤炭资源总量相对丰富，具有经济安全、储运便利等特征。即便到 2030 年碳达峰前后，煤炭的主体地位仍难以改变。王双明认为，经济性也是影响能源利用的重要因素。此外，清洁高效利用技术将进一步支撑煤炭的主体地位。为解决兜底保障与生态保护的矛盾，王双明提出，以减损地质工程为支撑，以防止隔水岩组破坏为目标，以保护生态水位为核心，实现采煤与生态环境保护协调发展。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-215738-1.html>）

7. 煤矿智能化发展“不平衡”问题突出：日前，国家能源局、国家矿山安全监察局印发《煤矿智能化建设指南（2021 版）》要求，“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”。针对我国煤矿智能化建设基础与生产条件复杂多样、发展不平衡不充分等现状，《指南》面向井工煤矿、露天煤矿及选煤厂等对象，分别提出技术路径、建设要求，并将通过分类建设与分级达标相结合等方式，因矿施策、培育典型。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-215736-1.html>）

8. 德国“黑金”摇身变“绿金”：近年来，全球碳减排进程不断提速，多国“弃煤”时间表大幅提前。近日，德国联邦经济与能源部表示，将联合本土研究机构弗劳恩霍夫太阳能系统研究院及荷兰光伏电站安装商 Volta

Solar，共同建设一个创新型浮式光伏项目——将一个已经资源枯竭的露天煤矿改造为人工湖，按照计划未来矿湖水面上将安装总规模为 120 千瓦的光伏板。开发矿湖光伏电站，一方面有助于解决废弃露天煤矿再利用的问题，另一方面将持续推进光伏新增装机容量的提升，同时可以创造就业新机会。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-113-215732-1.html>）

9. 矿山全面开展安全大排查：记者从国家矿山安监局日前举行的新闻发布会上获悉：国家矿山安监局聚焦矿山安全专项整治三年行动集中攻坚，确立了 139 项攻坚目标和具体措施，全面开展安全大排查。上半年，19 个省份完成煤矿自查自改工作，各级监管监察机构共查处重大隐患 344 条，罚款 4.8 亿元，责令停产整顿 374 处。非煤矿山方面，全国 4729 座地下矿山和 4529 座尾矿库完成自查自改，分别占总量的 70%和 71%。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-108-215767-1.html>）

10. 二季度全国煤炭开采和洗选业产能利用率为 73.1%：国家统计局日前发布的数据显示，二季度，全国煤炭开采和洗选业产能利用率为 73.1%，比上年同期增加 3.8 个百分点，比一季度增加 0.6 个百分点。2021 年上半年全国煤炭开采和洗选业产能利用率为 72.8%，比上年同期增加 5.4 个百分点。总的来看，二季度，全国工业产能利用率为 78.4%，比上年同期上升 4.0 个百分点。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4631097/info>）

11. 必和必拓贡耶拉炼焦煤矿暂停运营：必和必拓（BHP）称，7 月 12 日晚，澳大利亚昆士兰州贡耶拉炼焦煤矿（Goonyella Riverside）的一名工人突发身体不适，经抢救无效死亡，导致贡耶拉煤矿暂时停产。贡耶拉煤矿何时复产尚未明确。市场人士表示，此次事件并不是安全事故，对炼焦煤供应的影响估计不大。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4631094/info>）

12. 多因素之下 秦港存煤创出了 375 万吨的新低：本周，秦皇岛港煤炭库存持续处于 400 万吨以下，周五更是创下了 2020 年 5 月末以来的新低，彼时秦港存煤为 374.5 万吨。周内，影响秦港运输的因素较多。其中调入方面，发运倒挂依旧存在，而且在产地煤价持续小幅上涨的态势下，倒挂情况更加凸显，产地上站量不足，调入量增加困难。同时，7 月 11 日前后华北地区较大范围的强降水对铁路运输和港口运输均产生了明显的影响，水抹轨道，铁路运输不畅；港口卸车受制，调入出现明显减少。调出方面，除暴雨影响，港口停止装船外，周内大雾、大风对环渤海港口的影响明显。各地用电量节节攀升意味着迎峰度夏的真正来临，据悉沿海八省电厂日耗升至 219 附近，电煤库存已跌至 12 天以下，即便仍然维持长协煤拉运，面对库存有进一步探底可能的情况下，采购量的增加也是势在必行的；但发运倒挂不解决的情况下，调入量难有明显增加，预计港口存煤或将进一步减少。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4631183/info>）

13. 煤炭储备规模将进一步扩大 目标是 6 亿吨：国家正在推进煤炭储备能力建设，总的目标是在全国形成相当于年煤炭消费量 15%、约 6 亿吨的煤炭储备能力，其中政府可调度煤炭储备不少于 2 亿吨，接受国家和地方政府直接调度，另外 4 亿吨是企业库存，通过最低最高库存制度进行调节。下一步，还将加快建设 1 亿吨以上储备能力，同时推动已投入运行的储备设施增加存煤，加强管理，加快周转，确保煤炭储备能够及时有效发挥作用。（资

料来源: <http://www.sxcoal.com/news/4631176/info>)

14. IEA: 电力需求回升 未来两年化石燃料发电量预计增长: 7月15日,国际能源署(IEA)发布的最新《电力市场报告》显示,目前,全球可再生能源发电增速不及电力需求增长,意味着需要通过化石燃料发电来填补这一空缺。随着全球经济复苏,预计2021和2022年电力消费量将分别增长5%和4%。不过,国际能源署表示,全球电力增量的近二分之一将不得不通过化石燃料发电来满足,加之以中国和印度为主的亚太地区需求强劲,或将带动2020年电力行业二氧化碳排放量创下历史新高。(资料来源: <http://www.sxcoal.com/news/4631120/info>)

15. 南非煤炭发运已部分恢复 出口限制或对海运市场影响有限: 继运煤铁路脱轨事故导致煤炭出口中断3天之后,南非理查兹湾港煤码头已于7月14日恢复煤炭发运,但受近日当地发生的暴力事件影响,煤炭装运速度仍缓慢。尽管目前铁路供应已经恢复,但由于运力受限,向理查兹湾港的铁路煤炭供应只有正常情况下的80%左右。目前,理查兹湾煤码头已恢复煤炭装船,但装船速度明显下降。随着铁路运输部分恢复,当前南非理查兹湾煤码头库存已较前一周有所增加,即使南非煤炭出口继续受限,但由于主要出口目的地印度需求预期偏弱,而其他供应来源足以弥补南非煤缺口,因此对海运市场的整体供需预计影响不大。(资料来源: <http://www.sxcoal.com/news/4631177/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。