



Research and  
Development Center

## 纠正运动式“减碳”或进一步释放煤炭需求

煤炭开采

2021年08月01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

## 纠正运动式“减碳”或进一步释放煤炭需求

2021年08月01日

### 本期内容提要:

- **产地生产平稳，煤价小幅上涨。**截至7月30日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价990.0元/吨，周环比上涨60.0元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)904.0元/吨，周环比上涨42.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)843.0元/吨，周环比上涨15.0元/吨。本周榆林地区部分受事故影响停产的煤矿仍未复产，鄂尔多斯地区月底煤管票紧缺，供应偏紧，下游需求不减，煤价延续上涨。
- **港口库存企稳回升。**本周秦皇岛港铁路到车4311车，周环比下降28.73%；秦皇岛港口吞吐22.2万吨，周环比下降48.25%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812.4万吨，较上周的769.00万吨上涨43.4元/吨，周环比增加5.64%。截至7月30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8.95，周环比增加2.21。
- **新高之后港口煤价继续上涨。**截至7月29日，沿海八省煤炭库存2362.00万吨，周环比下跌70.10万吨(周环比下降2.88%)，日耗为211.40万吨，周环比上涨8.50万吨/日(4.19%)，可用天数为11.2天，周环比下跌0.80天。截至7月30日，秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价1087.5元/吨，周环比上涨15.0元/吨。**国际煤价**，截至7月29日，纽卡斯尔港动力煤现货价158.2美元/吨，周环比下跌3.91美元/吨。截至7月30日，动力煤期货活跃合约较上周同期上涨16.0元/吨至927.2元/吨，期货贴水160.3元/吨。高温天气下电厂日耗继续上行，绝对库存仍在下降，补库压力仍大，港口煤价在高位位置易涨难跌。
- **焦炭方面：钢、焦限产的节奏、程度错配影响价格波动。**截至2021年7月29日，汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报2500元/吨，周环比持平；CCI日照准一级冶金焦报2800元/吨，周环比上涨10元/吨。近期焦炭供应端因煤源紧张及环保检查等影响供给多有扰动，钢厂方面刚需仍存，采购积极性增加；另外，随着盘面大幅拉涨，市场投机需求活跃，贸易商及期现公司采购积极性明显恢复，整体看焦炭供需面短期趋紧；展望后市，“双碳”背景下，钢铁行业压减粗钢产量预期不断发酵，焦化行业也面临环保限产、能耗双控及压减煤炭消费等对供应端形成的压制，焦炭供需两端限产的节奏及程度将决定价格波动方向。
- **焦煤方面：钢铁限产背景下，焦煤供应端更加紧缺，依然看好焦煤后市。**截止7月29日，CCI山西低硫指数2675元/吨，周环比上涨187元/吨，月环比上涨372元/吨；山西高硫指数1897元/吨，周环比上涨88元/吨，月环比上涨141元/吨；灵石肥煤指数报1800元/吨，周环比上涨100元/吨，月环比上涨200元/吨；CCI临汾蒲县1/3焦煤指数报1900元/吨，周环比持平，月环比上涨200元/吨。“七一”后

焦煤主产区因安监等因素复工不及预期，供应仍显紧张，下游焦企补库较为困难，煤价延续涨势，预计短期市场稳中偏强运行。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，加速落后产能退出加速，后续焦煤供给端降明显收缩，支撑焦煤价格易涨难跌；且伴随高炉、焦炉大型化对焦煤需求结构的变化，优质焦煤（主焦、肥煤等）更为稀缺，价格也更为坚挺。

- **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落后产能退出加速，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>纠正运动式“减碳”或进一步释放煤炭需求</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: 新高之后港口动力煤价继续上涨.....                   | 8  |
| 四、煤炭库存跟踪: 港口库存略有回补, 刚需采购依然积极.....               | 12 |
| 五、煤炭行业下游表现: 钢强焦弱, 沿海八省区动煤库存继续回落.....            | 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).....         | 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: 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).....     | 14 |
| 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).....            | 16 |
| 图 31: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒).....              | 16 |
| 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(华中地区)(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：纠正运动式“减碳”或进一步释放煤炭需求

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

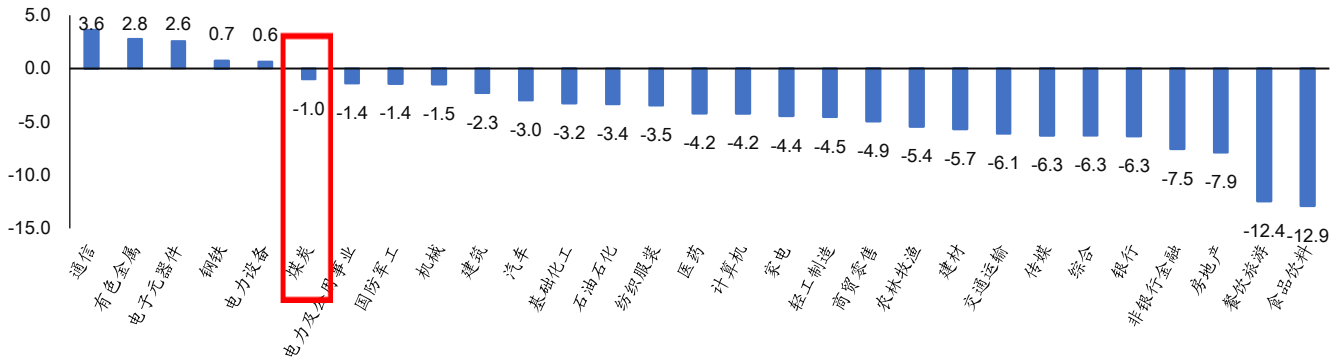
1. **发改委等三部门联合发文 对煤矿产能核增实行产能置换承诺：**近日，国家发展改革委办公厅、国家能源局综合司、国家矿山安全监察局综合司联合印发通知，鼓励符合条件的煤矿核增生产能力，对煤矿产能核增实行产能置换承诺制。《通知》明确，2022 年 3 月 31 日前提出核增申请的煤矿，不需要提前落实产能置换指标，可采用承诺的方式进行产能置换，取得产能核增批复后，在 3 个月内完成产能置换方案。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4632116/info>）

2. **发改委、能源局：做好煤炭兜底保障工作：**2021 夏季全国煤炭交易会在渝开幕，国家发改委经济运行调节局副局长许正斌总结了上半年能源生产和消费情况。许正斌充分肯定了煤炭行业在去冬今夏的保供稳价工作中所作的贡献。他指出，煤炭行业发展在供给侧结构性改革中取得了辉煌成就，清洁稳定可靠的运输体系也得到了长远发展，能源储备体系有序建立，中长期合同稳住了电煤保供的基本盘。许正斌强调，要坚持不懈地做好煤炭的保供工作，增产增供，夯实煤炭保供稳价的基础，要坚定信心推动煤炭行业高质量发展，发挥好煤炭煤电的兜底保障作用。国家能源局煤炭司副司长任立新分析了当前煤炭市场运行的形势，并对煤炭保供稳价、中长期合作签订及履约、迎峰度夏用煤安全等方面提出了具体要求。他指出，要坚持全国一盘棋，做好煤炭兜底保障工作，促进煤炭上下游合作共赢。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4631905/info>）

## 二、 本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块表现优于大盘

- 本周煤炭板块下跌 1.0%，表现优于大盘；本周沪深 300 下跌 5.5%到 4811.2；涨幅前三的行业分别是通信(3.6%)、有色金属(2.8%)、电子元器件(2.6%)。

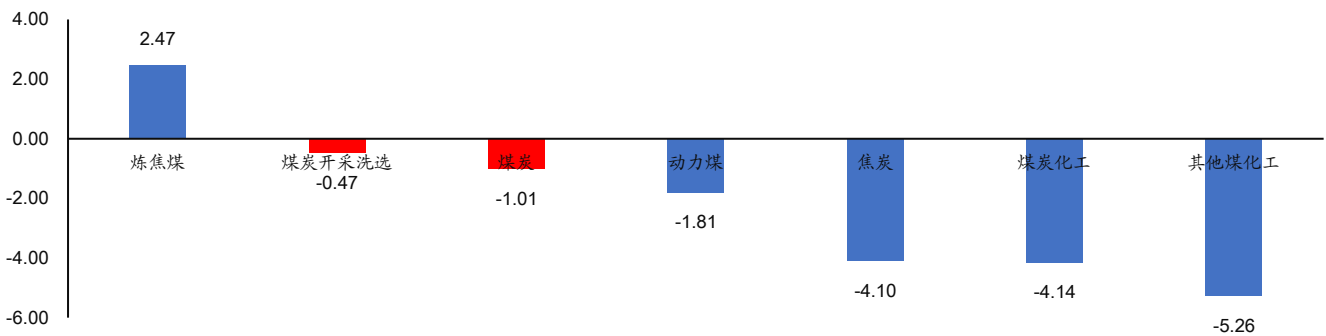
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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 0.47%，动力煤板块下跌 1.81%，炼焦煤板块上涨 2.47%；焦炭板块下跌 4.10%，煤炭化工下跌 4.14%。

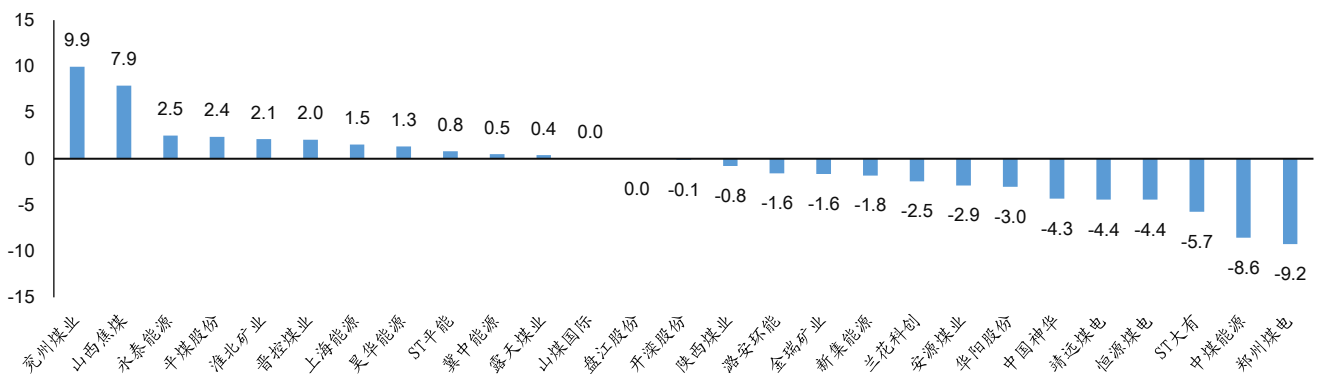
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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兖州煤业(9.9%)、山西焦煤(7.9%)、永泰能源(2.5%)。

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：新高之后港口动力煤价继续上涨

表 1: 本周煤炭价格速览

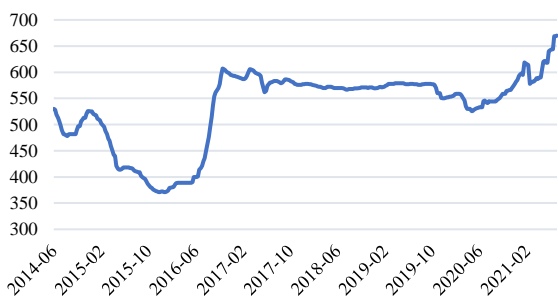
|        | 指标                       | 价格                          | 周变化              | 周环比      | 同比     | 单位      |        |     |
|--------|--------------------------|-----------------------------|------------------|----------|--------|---------|--------|-----|
| 煤炭价格指数 | 环渤海动力煤价格指数(Q5500K)       | 672.00                      | 2.00             | 0.30%    | 23.30% | 元/吨     |        |     |
|        | 动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税) | 947.00                      | 0.00             | 0.00%    | 51.28% | 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       | 1,087.50         | 15.00    | 1.40%  | 91.46%  | 元/吨    |     |
|        |                          | 广州港山西优混库提价(含税)              | 1,140.00         | 50.00    | 4.59%  | 74.05%  | 元/吨    |     |
|        | 产地价格                     | 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价          | 990.00           | 60.00    | 6.45%  | 131.31% | 元/吨    |     |
|        |                          | 大同南郊弱粘煤坑口价(含税)              | 904.00           | 42.00    | 4.87%  | 128.28% | 元/吨    |     |
|        |                          | 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)         | 843.00           | 15.00    | 1.81%  | 131.59% | 元/吨    |     |
|        | 国际动力煤价                   | 纽卡斯尔 NEWC 动力煤               | 158.20           | -3.91    | -2.41% | 203.47% | 美元/吨   |     |
|        |                          | 欧洲 ARA 港动力煤现货价              | 139.91           | 1.01     | 0.73%  | 180.49% | 美元/吨   |     |
|        |                          | 理查德 RB 动力煤现货价               | 130.88           | 1.43     | 1.10%  | 139.05% | 美元/吨   |     |
|        |                          | 广州港印尼煤(Q5500)库提价            | 1,115.00         | 50.00    | 4.69%  | 76.98%  | 元/吨    |     |
|        | 动力煤期货                    | 收盘价                         | 927.20           | 贴水 160.3 | -      | -       | 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) | 2,600.00 | 150.00 | 6.12%   | 84.40% | 元/吨 |
|        |                          |                             | 连云港山西产主焦煤平仓价(含税) | 2,901.00 | 178.00 | 6.54%   | 94.44% | 元/吨 |
| 产地价格   |                          | 临汾肥精煤车板价(含税)                | 2,750.00         | 200.00   | 7.84%  | 111.54% | 元/吨    |     |
|        |                          | 兖州气精煤车板价                    | 1,405.00         | 20.00    | 1.44%  | 78.98%  | 元/吨    |     |
|        |                          | 邢台 1/3 焦精煤车板价               | 2,100.00         | 0.00     | 0.00%  | 72.13%  | 元/吨    |     |
| 国际炼焦煤价 |                          | 澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价              | 238.00           | 3.50     | 1.49%  | 93.50%  | 元/吨    |     |
| 焦煤期货   | 收盘价                      | 2,317.00                    | 升水 167.0         | -        | -      | 元/吨     |        |     |
| 无烟煤价格  |                          | 晋城中块无烟煤(Q6800)              | 1,350.00         | 0.00     | 0.00%  | 55.17%  | 元/吨    |     |
|        |                          | 阳泉无烟洗中块(Q7000)              | 1,320.00         | 0.00     | 0.00%  | 57.14%  | 元/吨    |     |
|        |                          | 河南焦作无烟中块(Q7000)             | 1,450.00         | 0.00     | 0.00%  | 49.48%  | 元/吨    |     |
| 喷吹煤价格  |                          | 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000) 车板价(含税) | 1,372.00         | 60.00    | 4.57%  | 84.91%  | 元/吨    |     |
|        |                          | 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)    | 1,469.00         | 66.00    | 4.70%  | 88.82%  | 元/吨    |     |

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 1、煤炭价格指数

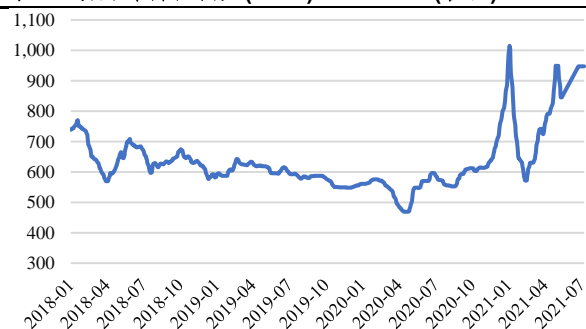
- 截至 7 月 28 日, 秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数(环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格)报收于 672.0 元/吨, 周环比上涨 2.0 元/吨。
- 截至 7 月 29 日, 动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)报收于 947.0 元/吨, 周环比持平。

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

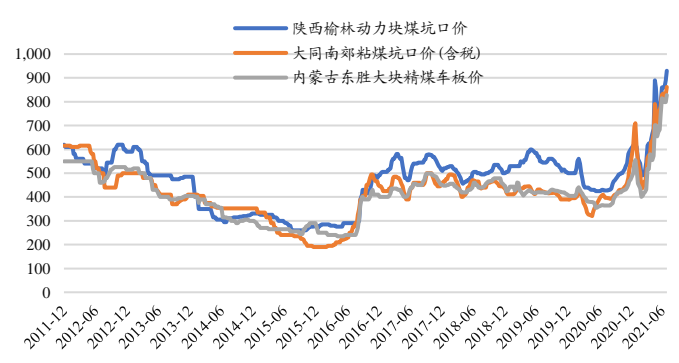
- 港口动力煤: 截至 7 月 30 日, 秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 1087.5 元/吨, 周环比上涨 15.0 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 7 月 30 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 990.0 元/吨, 周环比上涨 60.0 元/吨; 大同南部粘煤坑口价(含税)(Q5500) 904.0 元/吨, 周环比上涨 42.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 843.0 元/吨, 周环比上涨 15.0 元/吨。

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)

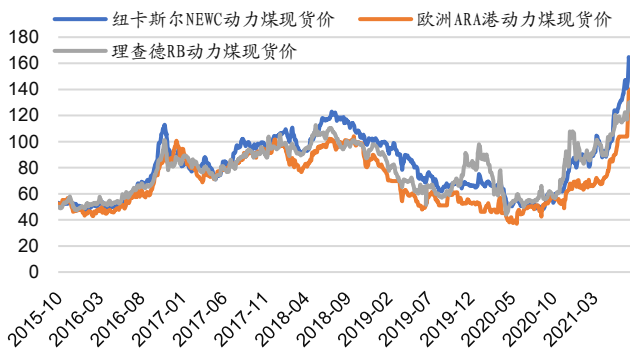


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2.2 国际动力煤价格

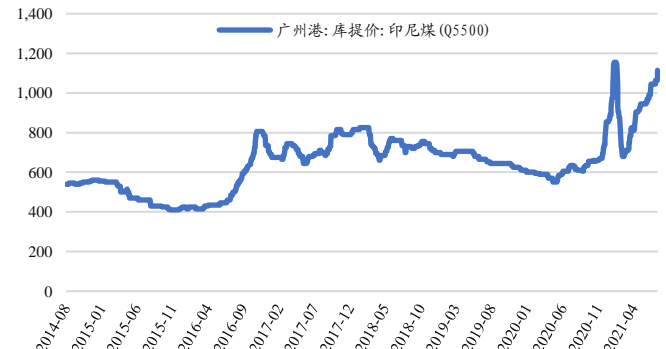
- 截至 7 月 29 日, ARA 指数 139.9 美元/吨, 周环比上涨 1.01 美元/吨; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 130.9 美元/吨, 周环比上涨 1.43 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数 158.2 美元/吨, 周环比下跌 3.91 美元/吨。
- 截至 7 月 29 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 1115.0 元/吨, 周环比上涨 50.0 元/吨。

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

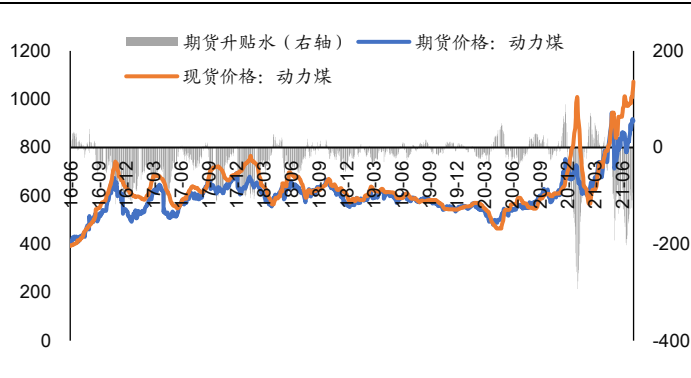
图 9: 广州港: 澳洲煤、印尼煤库提价(元/吨)



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 30 日, 动力煤期货活跃合约较上周同期上涨 16.0 元/吨至 927.2 元/吨, 期货贴水 160.3 元/吨。

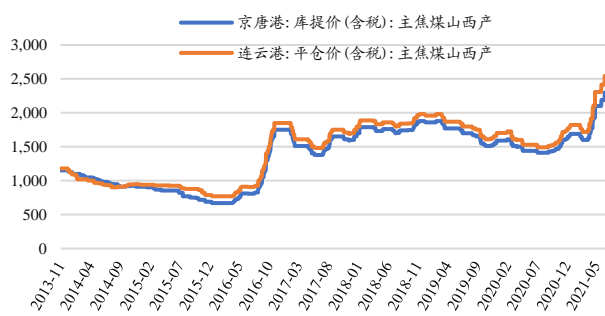
**图 10: 期货收盘价(活跃合约): 动力煤 (元/吨)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

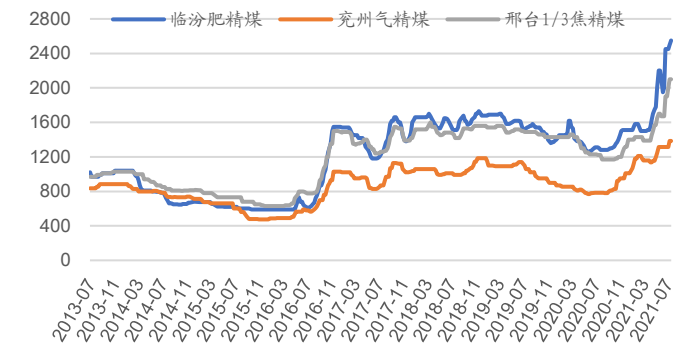
### 3、炼焦煤价格

#### 3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 截至 7 月 29 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)2600.0 元/吨, 周环比上涨 150.0 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)2901.0 元/吨, 周环比上涨 178.0 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至 7 月 30 日, 临汾肥精煤车板价(含税)2750.0 元/吨, 周环比上涨 200.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 1405.0 元/吨, 周环比上涨 20.0 元/吨; 邢台 1/3 焦精煤车板价 2100.0 元/吨, 周环比持平。

**图 11: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)**


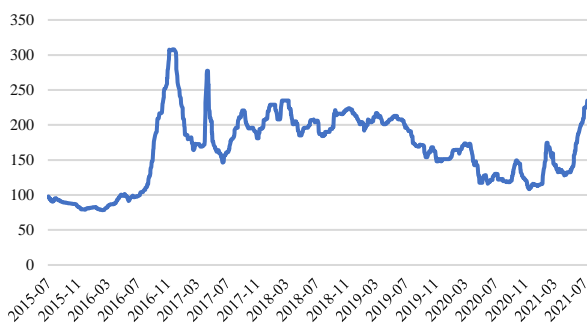
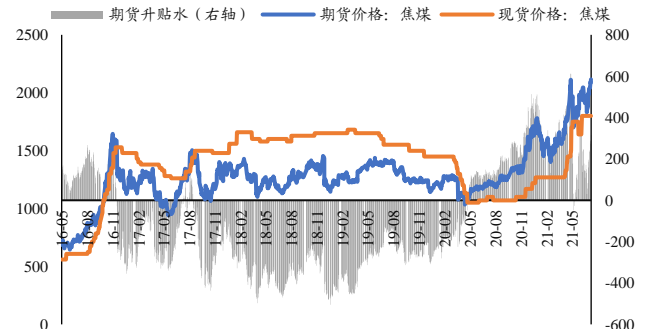
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**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 7 月 30 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 238.0 美元/吨, 周环比上涨 3.5 美元/吨。
- 截至 7 月 30 日, 焦煤期货活跃合约较上周同期上涨 201.5 元/吨至 2317.0 元/吨, 期货升水 167.0 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)**


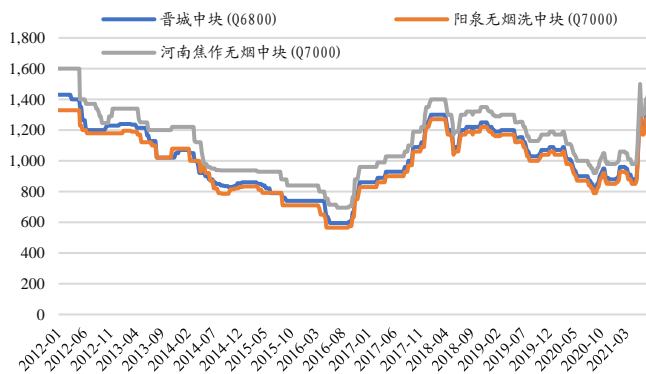
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 4、无烟煤及喷吹煤价格

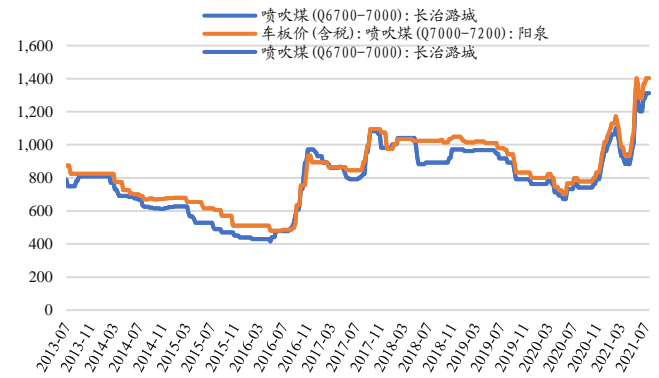
- 截至 7 月 30 日, 晋城中块无烟煤(Q6800)1350.0 元/吨, 周环比持平; 阳泉无烟洗中块(Q7000)1320.0 元/吨, 周环比持平; 河南焦作无烟中块(Q7000)1450.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 7 月 30 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1372.0 元/吨, 周环比上涨 60.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1469.0 元/吨, 周环比上涨 66.0 元/吨。

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：港口库存略有回补，刚需采购依然积极

表 2: 本周煤炭库存及调度速览

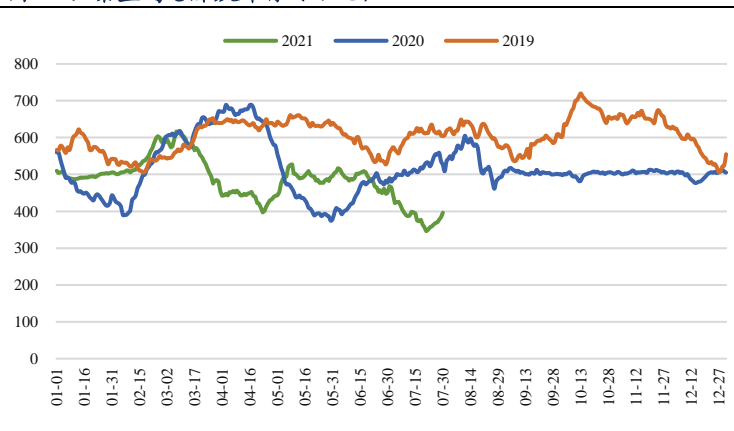
|        | 指标                  | 数量       | 周变化       | 周环比     | 同比      | 单位  |
|--------|---------------------|----------|-----------|---------|---------|-----|
| 动力煤库存  | 秦皇岛港煤炭库存            | 396.00   | 39.00     | 10.92%  | -24.71% | 万吨  |
|        | 炼焦煤库存               |          |           |         |         |     |
| 炼焦煤库存  | 生产地炼焦煤库存            | 258.90   | 27.00     | 11.64%  | -57.23% | 万吨  |
|        | 六大港口炼焦煤库存           | 441.00   | -12.00    | -2.65%  | -13.36% | 万吨  |
|        | 国内独立焦化厂(100家)炼焦煤总库存 | 744.91   | 4.69      | 0.63%   | -4.76%  | 万吨  |
|        | 国内样本钢厂(110家)炼焦煤库存   | 713.12   | -15.98    | -2.19%  | -9.98%  | 万吨  |
| 焦炭库存   | 焦化厂焦炭库存             | 33.86    | -10.98    | -24.49% | -30.37% | 万吨  |
|        | 四大港口焦炭库存            | 167.00   | 2.00      | 1.21%   | -36.26% | 万吨  |
|        | 国内样本钢厂(110家): 合计    | 428.65   | -12.99    | -2.94%  | -14.60% | 万吨  |
| 港口煤炭调度 | 秦皇岛港铁路到车            | 4,311.00 | -1,738.00 | -28.73% | -27.75% | 车   |
|        | 秦皇岛港港口吞吐量           | 22.20    | -20.70    | -48.25% | -60.92% | 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                 | 8.95     | 2.21      | 32.72%  | -1.25%  | -   |

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 30 日, 秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加 39.0 万吨至 396.0 万吨;

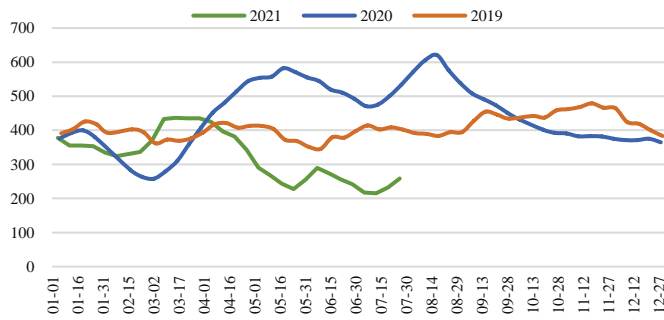
图 17: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)



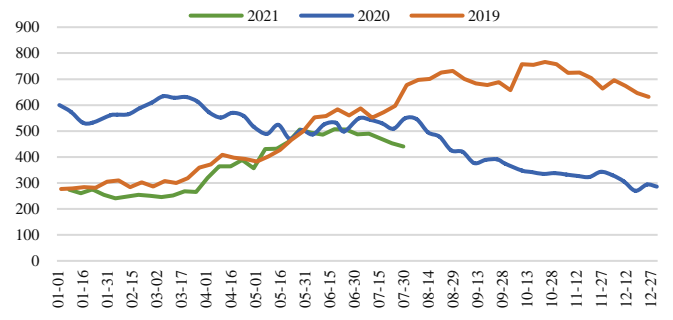
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 2、炼焦煤库存

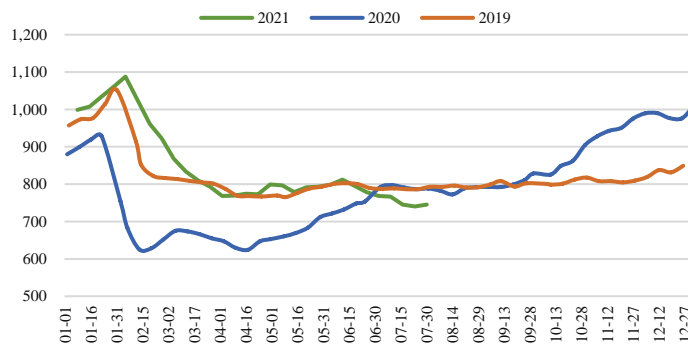
- 截至 7 月 26 日, 生产地炼焦煤库存较上周增加 27.0 万吨至 258.9 万吨, 周环比增加 11.64%;
- 截至 7 月 30 日, 六大港口炼焦煤库存较上周下降 12.0 万吨至 441.0 万吨, 周环比下降 2.65%;
- 截至 7 月 30 日, 国内独立焦化厂(100 家)炼焦煤总库存较上周增加 4.7 万吨至 744.9 万吨, 周环比增加 0.63%;
- 截至 7 月 30 日, 国内样本钢厂(100 家)炼焦煤总库存较上周下降 16.0 万吨至 713.1 万吨, 周环比下降 2.19%。

**图 18: 生产地炼焦煤库存(万吨)**


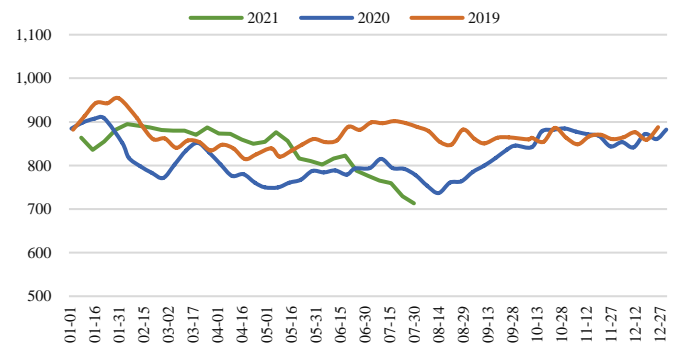
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**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)**


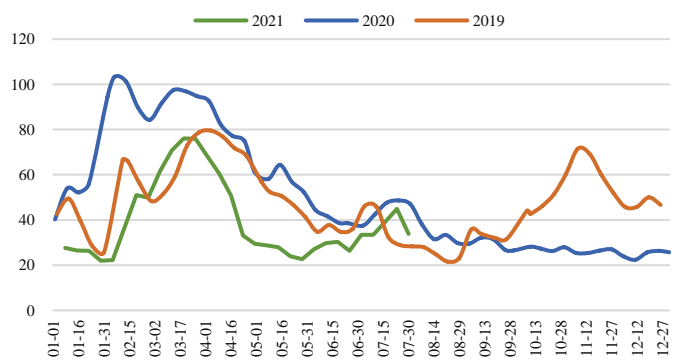
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 21: 国内样本钢厂(100家)炼焦煤总库存**


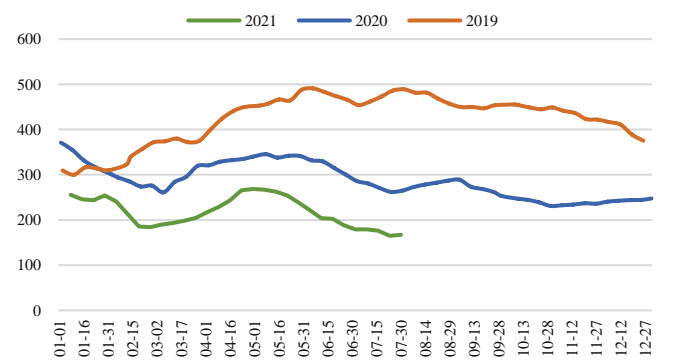
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3、焦炭库存

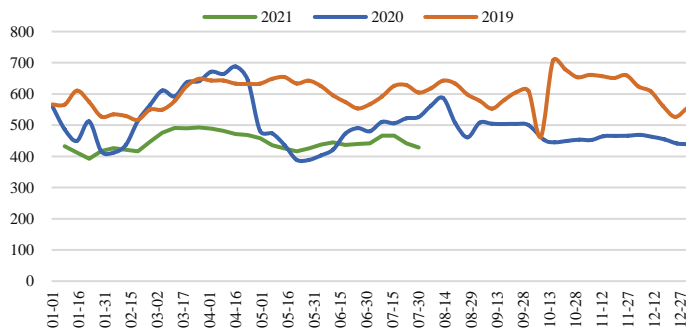
- 截至 7 月 30 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降 11.0 万吨至 33.9 万吨, 周环比下降 24.49%;
- 截至 7 月 30 日, 四港口合计焦炭库存较上周增加 2.0 万吨至 167.0 万吨, 周环比增加 1.21%;
- 截至 7 月 30 日, 国内样本钢厂(110 家)合计焦炭库存较上周下跌 12.99 万吨至 428.65 万吨。

**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)**


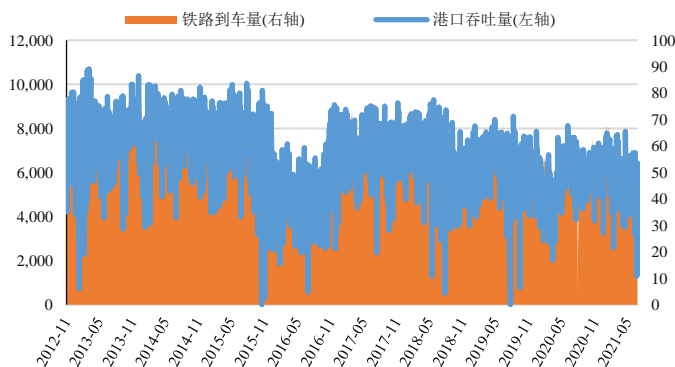
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 24: 国内样本钢厂 (110 家) 合计焦炭库存 (万吨)**


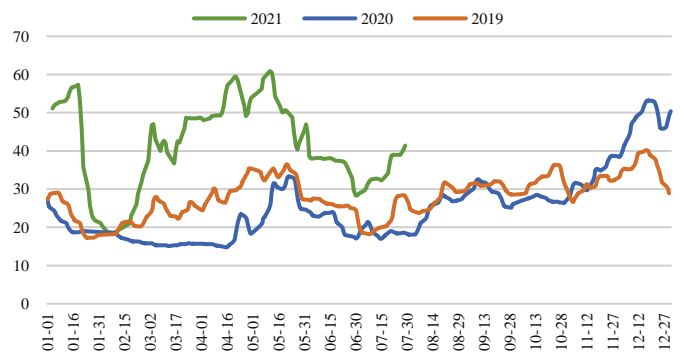
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 4、港口煤炭调度及海运费情况

- 截至 7 月 28 日, 秦皇岛港铁路到车量较上周同期下降 1738 车至 4311.0 车; 秦皇岛港港口吞吐量较上周同期下降 20.7 万吨至 22.2 万吨。
- 煤炭海运费: 截至 7 月 30 日, 秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)的海运费价格为 41.4 元/吨, 周环比上升 1.7 元/吨; 秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)的海运费价格为 57.3 元/吨, 周环比上升 1.7 元/吨。

**图 25: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)**


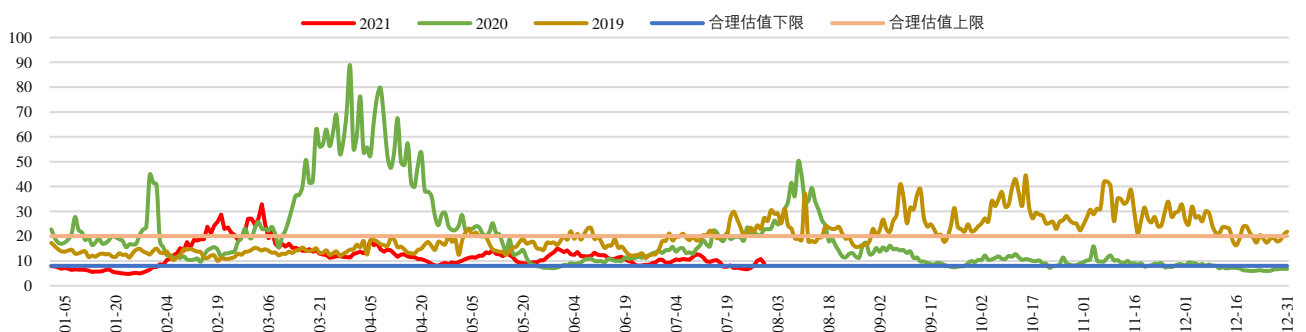
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**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 30 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 8.95, 周环比增加 2.21。

**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：钢强焦弱，沿海八省区动煤库存继续回落

表 3: 本周煤炭下游情况速览

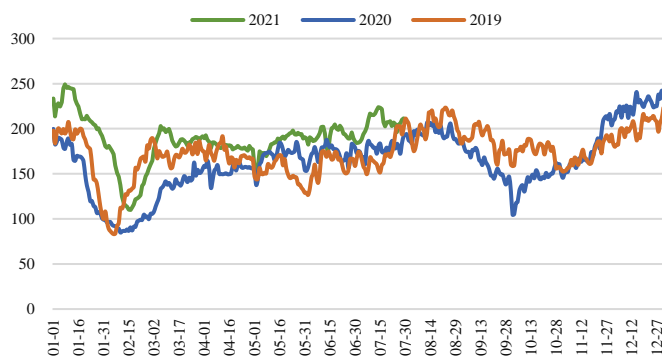
|         | 指标                                | 数量        | 周变化    | 周环比     | 同比      | 单位    |
|---------|-----------------------------------|-----------|--------|---------|---------|-------|
| 煤电产业链   | 沿海八省区日耗                           | 211.40    | 8.50   | 4.19%   | 10.28%  | 万吨    |
|         | 沿海八省区库存                           | 2,362.00  | -70.10 | -2.88%  | -25.72% | 万吨    |
|         | 沿海八省区可用天数                         | 11.20     | -0.80  | -32.53% | -32.53% | 天     |
|         | 三峡出库量                             | 22,000.00 | 400.00 | 1.85%   | -45.54% | 立方米/秒 |
| 煤焦钢产业链  | Myspic 综合钢价指数                     | 206.78    | 3.50   | 1.72%   | 47.11%  | -     |
|         | 上海螺纹钢价格                           | 5,420.00  | 80.00  | 1.50%   | 48.90%  | 元/吨   |
|         | 唐山产一级冶金焦价格                        | 2,620.00  | 0.00   | 0.00%   | 43.96%  | 元/吨   |
|         | 全国高炉开工率                           | 57.04     | -0.56  | -0.97%  | -18.86% | %     |
|         | 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%   | %     |
| 化工建材产业链 | 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%  | %     |
|         | 华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)               | 2,758.00  | -8.00  | -0.29%  | 60.91%  | 元/吨   |
|         | 华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)               | 2,930.00  | 80.00  | 2.81%   | 58.89%  | 元/吨   |
|         | 东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)               | 2,792.00  | 12.00  | 0.43%   | 73.42%  | 元/吨   |
|         | 甲醇价格指数                            | 2,537.00  | -14.00 | -0.55%  | 58.66%  | -     |
|         | 乙二醇价格指数                           | 5,488.00  | 7.00   | 0.13%   | -87.53% | -     |
|         | 醋酸价格指数                            | 5,899.00  | 182.00 | 3.18%   | 72.89%  | -     |
|         | 合成氨价格指数                           | 4,496.00  | 131.00 | 3.00%   | -89.79% | -     |
| 水泥价格指数  | 139.29                            | -0.09     | -0.06% | 1.84%   | -       |       |

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

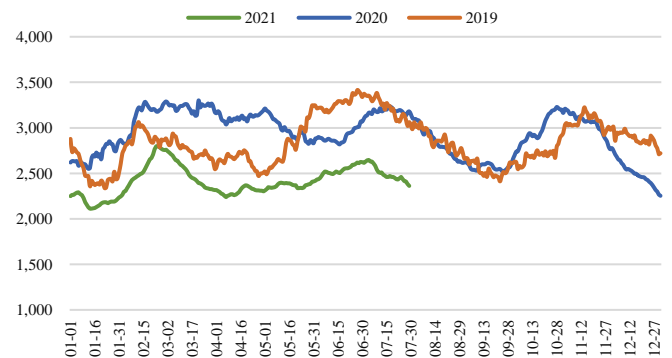
- 截至 7 月 29 日，沿海八省煤炭库存 2362.00 万吨，较上周同期下跌 70.10 万吨，周环比下降 2.88%；日耗为 211.40 万吨，较上周同期上涨 8.50 万吨/日，周环比增加 4.19%；可用天数为 11.2 天，较上周同期下跌 0.80 天。
- 截至 7 月 30 日，三峡出库流量 22000.0 立方米/秒，周环比增加 1.85%。

图 28: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)

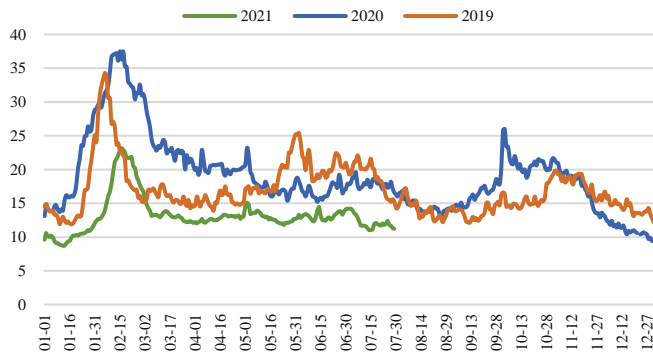


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

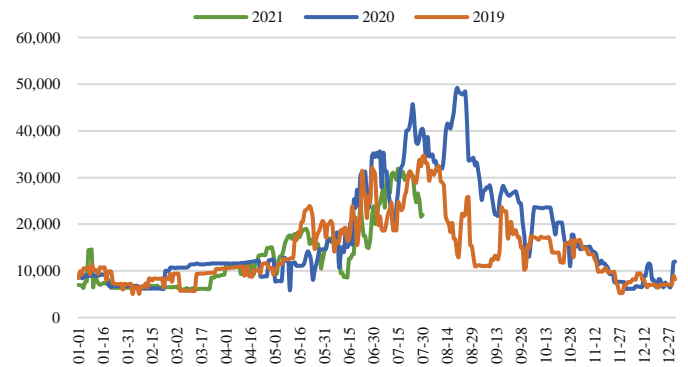
图 29: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 30: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)**


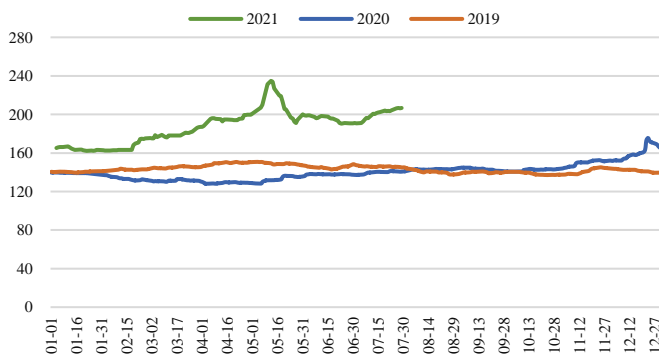
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 31: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)**


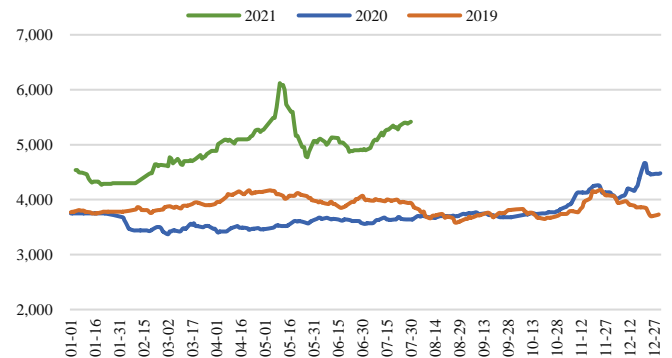
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

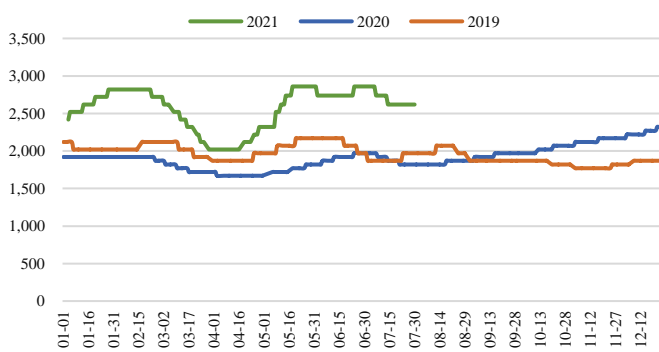
- Myspic 钢价指数: 截至 7 月 29 日, Myspic 综合钢价指数 206.8 点, 周环比上涨 3.50 点。
- 螺纹钢价格: 截至 7 月 30 日, 上海螺纹钢价格 5420.0 元/吨, 周环比上涨 80.0 元/吨。
- 唐山产一级冶金焦价格: 截至 7 月 30 日, 全国高炉开工率 57.0%, 周环比下降 0.56 百分点。
- 高炉开工率: 截至 7 月 30 日, 全国高炉开工率 57.0%, 周环比下降 0.56 百分点。

**图 32: Myspic 综合钢价指数**


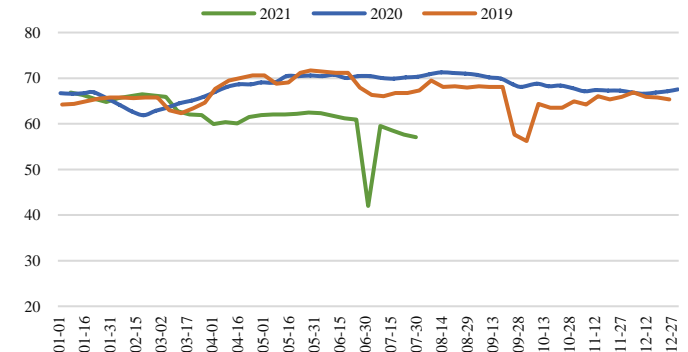
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**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**


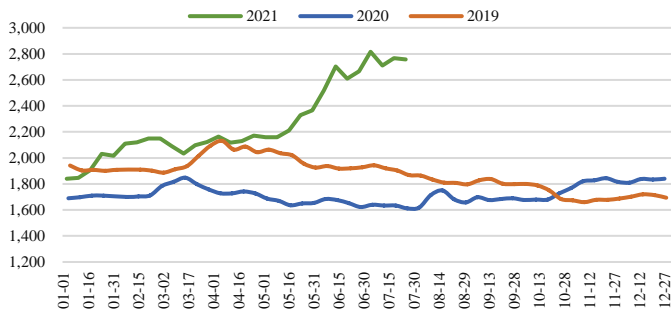
资料来源: Wind, 信达证券研发中心



### 3、下游化工、建材价格

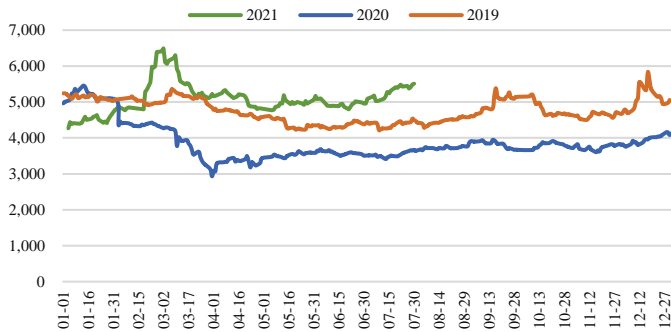
- 尿素市场中间价：截至 7 月 25 日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)2758.0 元/吨，周环比下跌 8.0 元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)2930.0 元/吨，周环比上涨 80.0 元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)2792.0 元/吨，周环比上涨 12.0 元/吨。
- 甲醇价格指数：截至 7 月 30 日，全国甲醇价格指数较上周同期下跌 14 点至 2537 点。
- 乙二醇价格指数：截至 7 月 30 日，全国乙二醇价格指数较上周同期上涨 7 点至 5488 点。
- 合成氨价格指数：截至 7 月 30 日，全国合成氨价格指数较上周同期上涨 131 点至 4496 点。
- 醋酸价格指数：截至 7 月 29 日，全国水泥价格指数较上周同期下跌 0.09 点至 139.3 点。
- 水泥价格指数：截至 7 月 29 日，全国水泥价格指数较上周同期下跌 0.09 点至 139.3 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

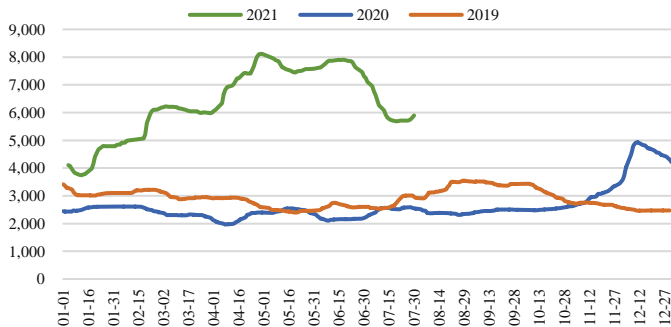
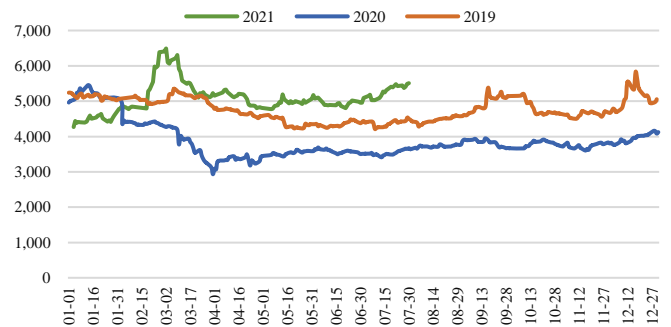
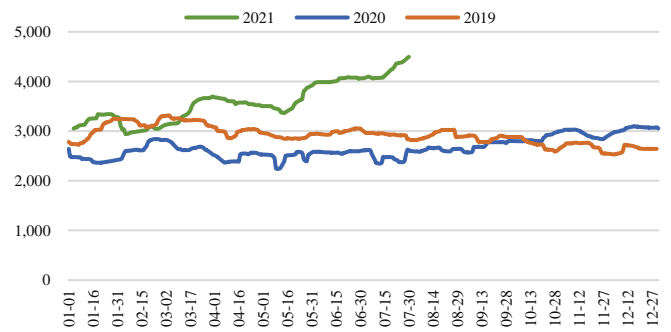


图 37：全国甲醇价格指数



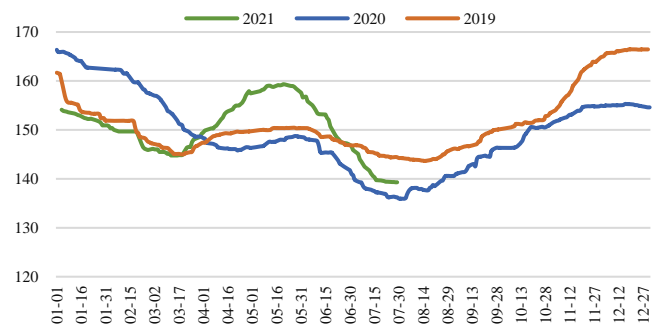
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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



## 六、上市公司重点公告

**【永泰能源】永泰能源股份有限公司关于所属全资子公司华元新能源有限公司与三峡电能有限公司签署战略合作协议的公告:** 永泰能源股份有限公司所属全资子公司华元新能源有限公司与中国长江电力股份有限公司所属控股公司三峡电能有限公司签署了《战略合作协议》, 双方本着“优势互补、合作共赢”的原则, 合作开发新能源项目。双方积极探索创新发展模式, 充分调动各方资源, 发挥各自体制机制优势, 提升市场竞争力。双方合作范围包括: 光伏、风电、智慧综合能源、储能等新能源项目。

**【陕西煤业】陕西煤业股份有限公司关于注销回购股份实施公告:** 2019年3月26日, 公司完成回购, 已实际回购公司股份305,000,000股, 占公司总股本的3.05%, 回购最高价格9.38元/股, 回购最低价格7.22元/股, 回购均价8.207元/股, 使用资金总额2,503,129,761.16元。公司尚无实施股权激励计划的考虑, 同时考虑到资本市场变化及公司实际情况等因素, 为维护公司价值和股东利益, 公司拟对回购股份进行注销。

**【华阳股份】山西华阳集团新能股份有限公司 2021年半年度业绩预增公告:** 预计山西华阳集团新能股份有限公司(以下简称“公司”)2021年上半年实现归属于上市公司股东的净利润在109,113万元到123,113万元, 比上年同期增加37,000万元到51,000万元, 同比增长51.31%到70.72%。预计公司2021年上半年实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润在107,147万元到121,147万元, 比上年同期增加37,000万元到51,000万元, 同比增长52.75%到72.70%。

**【中国神华】中国神华能源股份有限公司 2021年上半年业绩预告:** 1. 按中国企业会计准则, 本公司2021年上半年归属于本公司股东的净利润约260亿元, 同比增长约26%。2. 本公司2021年上半年归属于本公司股东的扣除非经常性损益的净利润约256亿元, 同比增长约26%。

**【平煤股份】平顶山天安煤业股份有限公司 2021年半年度经营数据公告:** 公司2021年上半年原煤产量1,486.26万吨, 同比下降2.64%(40.33万吨); 商品煤销量1570.02万吨, 同比下降6.25%(-6.25万吨); 其中自有商品煤销量1377.89万吨, 同比下降2.23%(-31.41万吨); 实现商品煤销售收入119.54亿元, 同比增10.10%(10.96亿元); 实现商品煤销售毛利34.23亿元, 同比增24.45%(6.72亿元)。

## 七、本周行业重要资讯

1. 两个原因致使中电联再次上调2021年全社会用电量增速预测至10%-11%: 中电联7月23日发布的《2021年上半年全国电力供需形势分析预测报告》(以下简称报告)指出, 预计2021年下半年全社会用电量同比增长6%左右, 全年全社会用电量增长10%-11%。这或许有两个方面的原因。其一是全球疫情持续发展, 但唯独中国“独领风骚”, 疫情形势控制较好, 经济发展状态良好, 促使全球贸易纷纷涌向中国市场, 带动工业用电量维持较快增长。与此同时, 今夏高温天气明显较往年有所增多, 制冷用电大幅增加。中国气象局介绍, 入汛以来(4月1日至7月1日), 全国平均气温16.3°C, 较常年同期偏高0.5°C, 其中广东平均气温为1961年以来历史同期最高, 海南为次高。(资料来源: <http://www.sxcoal.com/news/4631727/info>)

**2. 2021年1-6月份全国规模以上工业企业利润同比增长66.9% 两年平均增长20.6%:** 1-6月份, 全国规模以上工业企业实现利润总额42183.3亿元, 同比增长66.9%(按可比口径计算, 详见附注二), 比2019年1-6月份增长45.5%, 两年平均增长20.6%。1-6月份, 规模以上工业企业中, 国有控股企业实现利润总额13774.2亿元, 同比增长1.12倍; 股份制企业实现利润总额29858.5亿元, 增长70.4%; 外商及港澳台商投资企业实现利润总额11433.6亿元, 增长60.7%; 私营企业实现利润总额12164.0亿元, 增长47.1%。(资料来源: <http://www.sxcoal.com/news/4631824/info> )

**3. 国家发展改革委关于进一步完善分时电价机制的通知:** 适应新能源大规模发展、电力市场加快建设、电力系统峰谷特性变化等新形势新要求, 持续深化电价市场化改革、充分发挥市场决定价格作用, 形成有效的市场化分时电价信号。在保持销售电价总水平基本稳定的基础上, 进一步完善目录分时电价机制, 更好引导用户削峰填谷、改善电力供需状况、促进新能源消纳, 为构建以新能源为主体的新型电力系统、保障电力系统安全稳定经济运行提供支撑。(资料来源: <http://www.sxcoal.com/news/4632042/info>)

**4. 1-6月直报大型煤炭企业原煤产量增5% 利润增84.5%:** 据中国煤炭工业协会统计与信息部统计, 2021年1-6月, 协会直报大型煤炭企业原煤产量完成13.8亿吨, 同比增加6539.7万吨, 增长5.0%; 营业收入(含非煤)为17543.2亿元, 同比增长22.2%; 利润总额(含非煤)为986.7亿元, 同比增长84.5%。排名前10家企业原煤产量合计为10.5亿吨, 同比增加6478.3万吨, 占规模以上企业原煤产量的57.4%。其中, 8家企业产量增加, 合计增产9264万吨; 2家产量下降, 合计减产2786万吨。(资料来源: <http://www.sxcoal.com/news/4632132/info>)

**5. 发改委等三部门联合发文 对煤矿产能核增实行产能置换承诺:** 近日, 国家发展改革委办公厅、国家能源局综合司、国家矿山安全监察局综合司联合印发通知, 鼓励符合条件的煤矿核增生产能力, 对煤矿产能核增实行产能置换承诺制。《通知》明确, 2022年3月31日前提出核增申请的煤矿, 不需要提前落实产能置换指标, 可采用承诺的方式进行产能置换, 取得产能核增批复后, 在3个月内完成产能置换方案。(资料来源: <http://www.sxcoal.com/news/4632116/info> )

**6. 发改委、能源局: 做好煤炭兜底保障工作:** 2021夏季全国煤炭交易会在渝开幕, 国家发改委经济运行调节局副局长许正斌总结了上半年能源生产和消费情况。许正斌充分肯定了煤炭行业在去冬今夏的保供稳价工作中所作的贡献。他指出, 煤炭行业发展在供给侧结构性改革中取得了辉煌成就, 清洁稳定可靠的运输体系也得到了长远发展, 能源储备体系有序建立, 中长期合同稳住了电煤保供的基本盘。许正斌强调, 要坚持不懈地做好煤炭的保供工作, 增产增供, 夯实煤炭保供稳价的基础, 要坚定信心推动煤炭行业高质量发展, 发挥好煤炭煤电的兜底保障作用。国家能源局煤炭司副司长任立新分析了当前煤炭市场运行的形势, 并对煤炭保供稳价、中长期合作签订及履约、迎峰度夏用煤安全等方面提出了具体要求。他指出, 要坚持全国一盘棋, 做好煤炭兜底保障工作, 促进煤炭上下游合作共赢。(资料来源: <http://www.sxcoal.com/news/4631905/info> )

**7. 国家能源局新闻发布会介绍2021年上半年能源经济形势:** 今年以来, 我国经济持续稳定恢复, 能源需求较快增长, 进入二季度, 能源消费增速较一季度有所回落, 比如全社会用电量, 一季度增速21.2%, 累计到6月底,

也就是上半年增速 16.2%，比一季度增速下降 5 个百分点，但煤电气消费均快速增长，“淡季不淡”新特征凸显，上半年能源形势简单说三个方面的特点：一、能源消费快速增长。全社会用电量快速增长，工业用电贡献率明显超过往年水平。上半年全社会用电量同比增长 16.2%，较 2019 年同期增长 15.8%，两年同期平均增长 7.6%。二、能源供需总体处于紧平衡状态。全国最高用电负荷连续 6 个月均创历史同期新高，部分地区采取有序用电措施；煤炭供应偏紧，价格高位震荡。三、清洁低碳转型步伐加快。上半年，水电、核电、风电、太阳能发电累计发电量同比增长 10.2%。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-16-216183-1.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 | hanqiyue@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   | 祁丽媛 | 13051504933 | qiliyuan@cindasc.com     |
| 华北区销售   | 陆禹舟 | 17687659919 | luyuzhou@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）；<br><br>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。