



Research and  
Development Center

## 多地逐步放开电价，冬季保供大幕开启

煤炭开采

2021年09月05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

## 多地逐步放开电价，冬季保供大幕开启

2021年09月05日

### 本期内容提要:

- **产地生产平稳，需求良好，煤价上涨引发调控。**截至9月3日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价1075.0元/吨，周环比上涨65.0元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)931.0元/吨，周环比上涨23.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)895.0元/吨，周环比上涨19.0元/吨。产地方面，月初部分缺票煤矿恢复正常，供应有所好转，目前煤化工建材等需求良好，部分电厂补库积极，民用需求陆续增多，叠加站户外购价格上调，拉煤车排队较多，价格不断上涨。引发国家发改委发文要求对内蒙古地区实行产能置换承诺矿井及保供煤矿存在的涨价行为进行核查整治。榆林市市场监管局开展“抑制煤炭价格百日行动”。在政策调控压力之下，内蒙地区多家国企大矿和大集团煤矿已经开始陆续降价。
- **发运到挂影响调入，库存低位继续回落，下游拉运依然积极。**截至9月3日，秦皇岛港铁路到车5181车，周环比下降1.95%；秦皇岛港口吞吐41.6万吨，周环比下降19.22%。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754.6万吨，较上周的810.43万吨下跌55.8万吨，周环比下降6.89%。截至9月2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7.2，周环比下降0.21，下游保持刚需采购，拉运依然积极。
- **本周煤价继续探涨。**截至9月2日，沿海八省煤炭库存2252.60万吨，周环比上涨15.70万吨(周环比增加0.70%)，日耗为220.40万吨，周环比上涨3.00万吨/日(1.38%)，可用天数为10.2天，周环比下跌0.10天。截至9月3日，秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价1167.5元/吨，周环比上涨70.0元/吨。国际煤价，截至9月2日，纽卡斯尔港动力煤现货价174.6美元/吨，周环比下跌1.13美元/吨。截至9月3日，动力煤期货活跃合约较上周同期上涨40.4元/吨至896.0元/吨，期货贴水271.5元/吨。目前天气已经进入秋天，但工业开工良好，下游日耗高位震荡，采购情绪良好，成交价持续上涨；随着气温持续回落及水电出力增加，电厂用煤压力有所下降，但库存偏低有刚性补库需求，且东北地区的冬储计划马上开始，煤价将维持高位震荡态势。
- **焦炭方面：第八轮涨价落地，酝酿第九轮上调。**截至2021年9月3日，汾渭CCI吕梁准以及冶金焦报3660元/吨，周环比上涨320元/吨；CCI日照准一级冶金焦报3800元/吨，周环比上涨220元/吨；山东两港库存合计141万吨，周环比下降3.42%。截至9月2日，样本点焦化企业开工率周环比下降2.87%；焦企内焦炭库存周环比减少16.12%。本周焦炭市场仍延续偏强态势，原料成本上行、货源紧缺叠加部分焦企由于环保督察行动导致焦企开工率下降，供应有所收紧；同时上中下游焦炭库存均处低位，下游钢厂补库需求仍强劲，供需持续

趋紧，焦炭第八轮提涨全面落地，酝酿第九轮提涨。

- **焦煤方面：仍看好焦煤后市。**截止9月2日，CCI山西低硫指数3685元/吨，周环比上涨87元/吨，月环比上涨1010元/吨；山西高硫指数2758元/吨，周环比上涨256元/吨，月环比上涨944元/吨；灵石肥煤指数报3000元/吨，周环比上涨550元/吨，月环比上涨1200元/吨；CCII临汾蒲具1/3焦煤指数报3000元/吨，周环比上涨450元/吨，月环比上涨1100元/吨。本周炼焦煤价格继续上涨，且涨价节奏相比上周有所加速；本周产地煤矿供应小幅减少，钢焦企业采购积极性不减，煤企库存继续下降，进口煤受甘其毛都口岸和策克口岸关停影响补偿有限，总体来看供给端延续偏紧格局，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。**当前表外产能合法化接近尾声：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，价格维持高位；为疏导燃煤电厂成本端压力，多地进一步完善分时电价政策、放开浮动电价，有利于煤炭行业高景气行稳致远。在行业普遍降本增效及内生外延成长下，企业盈利有望趋势抬升。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2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；二是兼具资源稀缺性和显著成长性的平煤股份、盘江股份、山西焦煤。
- **风险因素：进口煤管控放松，安全生产事故；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>多地逐步放开电价，冬季保供大幕开启</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：煤价继续上行.....	8
四、煤炭库存跟踪：港口库存低位回落，刚需采购依然积极.....	12
五、煤炭行业下游表现：下游日耗高位震荡.....	16
六、上市公司重点公告.....	19
七、本周行业重要资讯.....	19
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.....	16

## 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) .....	11
图 14：期货收盘价(活跃合约)：焦煤 (元/吨) .....	11
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：山西省周度产能利用率.....	12
图 18：陕西省周度产能利用率.....	12
图 19：内蒙古自治区周度产能利用率.....	13
图 20：三省周度产能利用率.....	13
图 21：秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨) .....	13
图 22：秦皇岛-广州煤炭海运费情况 (元/吨) .....	13
图 23：2019-2021 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况.....	13
图 24：秦皇岛港煤炭库存 (万吨) .....	14
图 25：生产地炼焦煤库存 (万吨) .....	14
图 26：六大港口炼焦煤库存 (万吨) .....	14
图 27：国内独立焦化厂(100 家)炼焦煤总库存 (万吨) .....	14
图 28：国内样本钢厂(100 家)炼焦煤总库存.....	14
图 29：焦化厂合计焦炭库存 (万吨) .....	15
图 30：四港口合计焦炭库存 (万吨) .....	15
图 31：国内样本钢厂 (110 家) 合计焦炭库存 (万吨) .....	15
图 32：沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨) .....	16

图 33: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨) .....	16
图 34: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日) .....	17
图 35: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒) .....	17
图 36: Myspic 综合钢价指数.....	17
图 37: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm).....	17
图 38: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北.....	17
图 39: 高炉开工率.....	17
图 40: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨) .....	18
图 41: 全国甲醇价格指数.....	18
图 42: 全国乙二醇价格指数.....	18
图 43: 全国合成氨价格指数.....	18
图 44: 全国醋酸价格指数.....	19
图 45: 全国水泥价格指数.....	19

## 一、 本周核心观点及重点关注：多地逐步放开电价，冬季保供大幕开启

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。当前表外产能合法化接近尾声：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，价格维持高位；为疏导燃煤电厂成本端压力，多地进一步完善分时电价政策、放开浮动电价，有利于煤炭行业景气行稳致远。在行业普遍降本增效及内生外延成长下，企业盈利有望趋势抬升。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2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；二是兼具资源稀缺性和显著成长性的平煤股份、盘江股份、山西焦煤。

### 近期重点关注

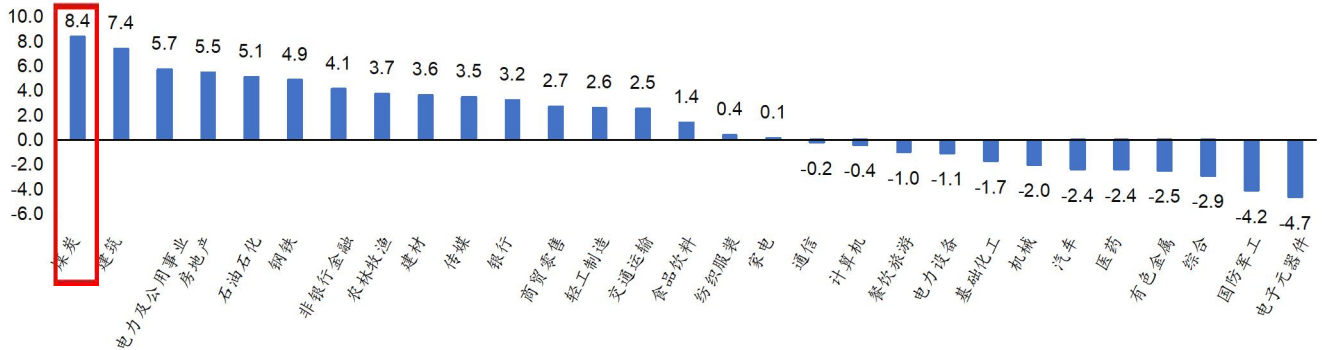
**1. 山西决定于9月-10月开展煤矿水害防治专项检查：**山西省决定于2021年9月-10月对全省范围内所有正常生产建设的煤矿、煤炭主体企业，各市、县煤矿安全监管部门开展煤矿水害防治专项检查。对煤矿企业的检查内容有五项，对市、县应急部门的检查内容有四项。9月25日前，全省煤矿开展全面自查，煤炭主体企业对所属煤矿开展全覆盖检查；10月25日前市、县全覆盖检查。按照分级属地监管原则，各市、县应急管理（地方煤矿安全监管）部门负责组织对所监管煤矿进行全覆盖检查；此外，省应急厅（省地方煤矿安全监督管理局）将组成5个督查组，适时对煤矿水害防治工作情况进行抽查，并对市、县应急管理（地方煤矿安全监管）部门水害防治工作开展督查。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4634473/info>）

**2. 榆林市市场监管局开展“抑制煤炭价格百日行动”：**8月31日下午，陕西省市场监管局价格监督检查与反不正当竞争局副局长田岗一行督导榆林市煤炭企业经营情况，并召开座谈会。榆林市市场监管局副局长刘杰表示，榆林市市场监管局高度重视煤炭“保供稳价”工作，严格落实相关要求，下一步将从三个方面持续用力，一是提高整治站位，不折不扣落实省局各项要求，讲政治、顾大局，主动担当作为。二是严格对照提醒函要求开展自查自纠，发现问题及时整改，责任到人，确保不走过场。三是认真履行监管责任，开展“抑制煤炭价格百日行动”，加大监管力度，确保煤炭价格稳定。（资料来源：<http://www.coalresource.com/news/4634412/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 8.4%，表现优于大盘；本周沪深 300 上涨 0.3% 到 4843.1；涨幅前三的行业分别是煤炭(8.4%)、建筑(7.4%)、电力及公用事业(5.7%)。

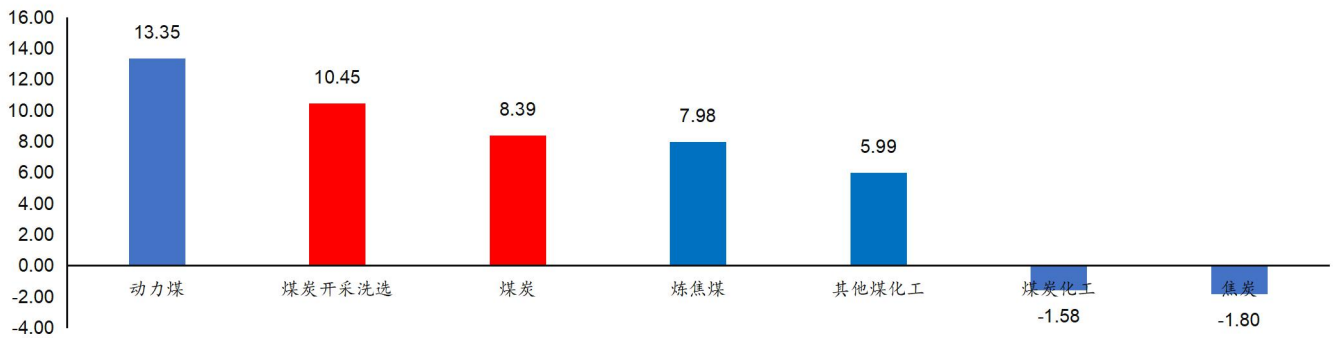
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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 10.45%，动力煤板块上涨 13.35%，炼焦煤板块上涨 7.98%；焦炭板块下跌 1.80%，煤炭化工下跌 1.58%。

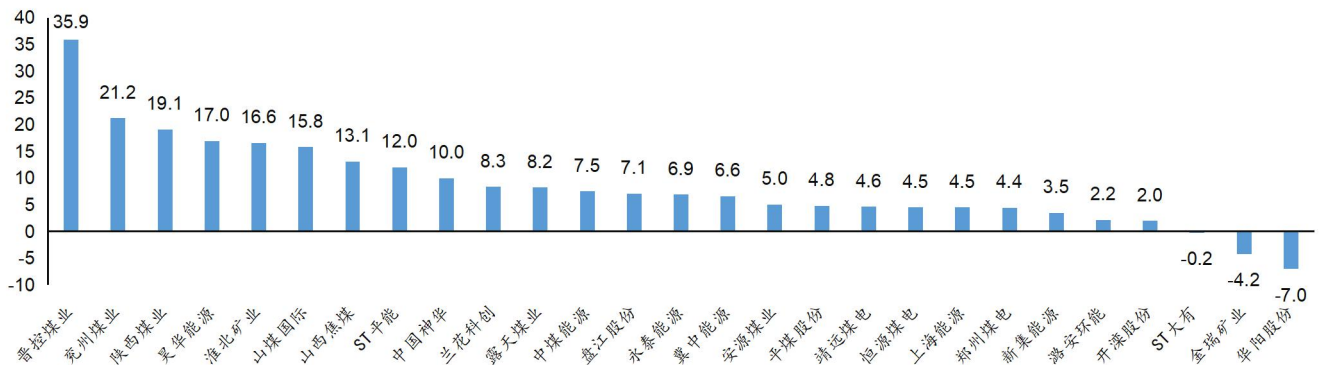
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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晋控煤业(35.9%)、兖州煤业(21.2%)、陕西煤业(19.1%)。

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

### 三、煤炭价格跟踪：煤价继续上行

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)	690.00	7.00	1.02%	26.84%	元/吨		
	动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	947.00	0.00	0.00%	53.48%	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	1,167.50	70.00	6.38%	113.44%	元/吨	
		广州港山西优混库提价(含税)	1,250.00	60.00	5.04%	98.41%	元/吨	
	产地价格	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	1,075.00	65.00	6.44%	147.13%	元/吨	
		大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	931.00	23.00	2.53%	136.90%	元/吨	
		内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	895.00	19.00	2.17%	142.55%	元/吨	
	国际动力煤价	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	174.62	-1.13	-0.64%	237.64%	美元/吨	
		欧洲 ARA 港动力煤现货价	159.50	4.50	2.90%	139.99%	美元/吨	
		理查德 RB 动力煤现货价	149.25	0.00	0.00%	102.48%	美元/吨	
		广州港印尼煤(Q5500)库提价	1,225.00	60.00	5.15%	102.48%	元/吨	
		广州港澳洲煤(Q5500)库提价	1,225.00	60.00	5.15%	102.48%	元/吨	
	动力煤期货	收盘价	896.00	贴水 271.5	-	-	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)	3,850.00	350.00	10.00%	173.05%	元/吨
			连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	4,381.00	415.00	10.46%	193.63%	元/吨
产地价格		临汾肥精煤车板价(含税)	3,900.00	200.00	5.41%	204.69%	元/吨	
		兖州气精煤车板价	2,045.00	100.00	5.14%	162.18%	元/吨	
		邢台 1/3 焦精煤车板价	3,200.00	300.00	10.34%	173.50%	元/吨	
国际炼焦煤价		澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	290.50	19.00	7.00%	143.10%	元/吨	
焦煤期货		收盘价	2,615.00	升水 165.0	-	-	元/吨	
无烟煤价格	晋城中块无烟煤(Q6800)	1,510.00	80.00	5.59%	84.15%	元/吨		
	阳泉无烟洗中块(Q7000)	1,480.00	80.00	5.71%	87.34%	元/吨		
	河南焦作无烟中块(Q7000)	1,610.00	80.00	5.23%	75.00%	元/吨		
喷吹煤价格	长治潞城喷吹煤(Q6700-7000) 车板价(含税)	1,712.00	80.00	4.90%	130.73%	元/吨		
	阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	1,841.00	87.00	4.96%	136.63%	元/吨		

资料来源：Wind，信达证券研发中心

#### 1、煤炭价格指数

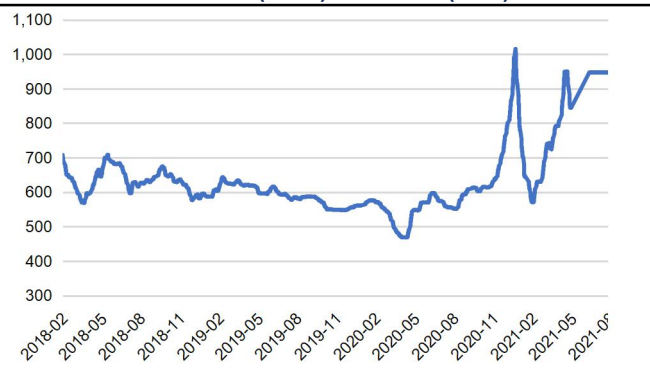
- 截至 9 月 1 日，秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数（环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格）报收于 690.0 元/吨，周环比上涨 7.0 元/吨。
- 截至 9 月 3 日，动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)报收于 947.0 元/吨，周环比持平。

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9月3日，秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 1167.5 元/吨，周环比上涨 70.0 元/吨。
- 产地动力煤：截至9月3日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价 1075.0 元/吨，周环比上涨 65.0 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)（Q5500）931.0 元/吨，周环比上涨 23.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价（Q5500）895.0 元/吨，周环比上涨 19.0 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）

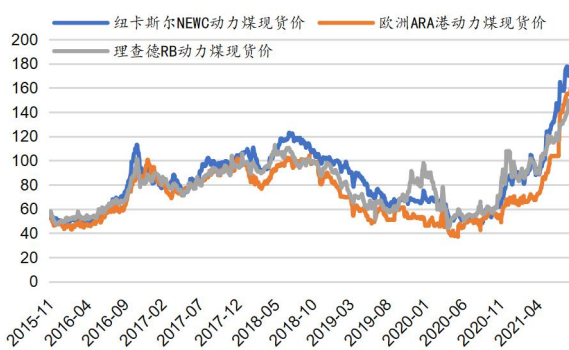


资料来源：Wind，信达证券研发中心

## 2.2 国际动力煤价格

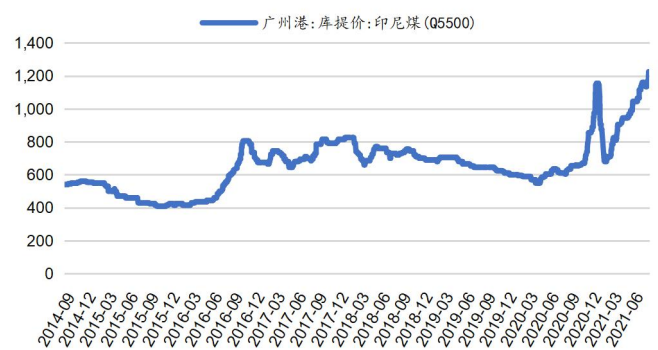
- 截至9月2日，ARA 指数 159.5 美元/吨，周环比上涨 4.50 美元/吨；理查德 RB 动力煤 FOB 指数 149.3 美元/吨，周环比持平；纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数 174.6 美元/吨，周环比下跌 1.13 美元/吨。
- 截至9月3日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 1225.0 元/吨，周环比上涨 60.0 元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1225.0 元/吨，周环比上涨 60.0 元/吨。

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

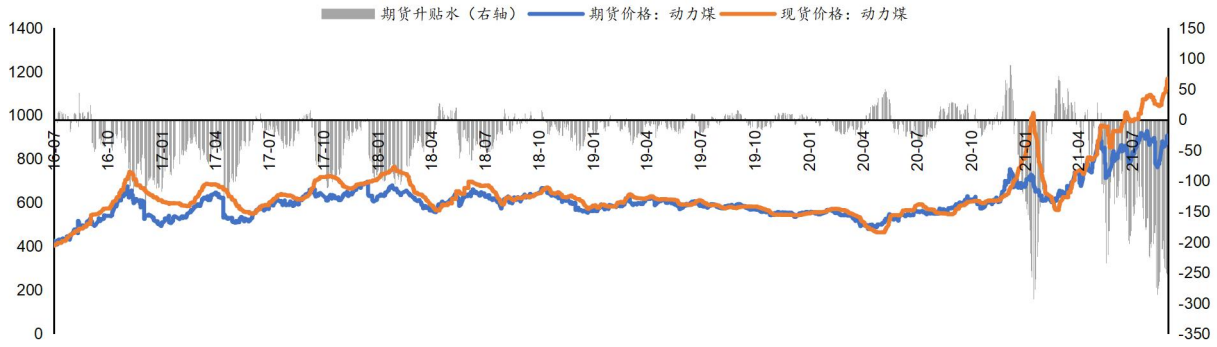
图 9：广州港：澳洲煤、印尼煤库提价（元/吨）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

## 2.3 动力煤期货情况

截至9月3日，动力煤期货活跃合约较上周同期上涨 40.4 元/吨至 896.0 元/吨，期货贴水 271.5 元/吨。

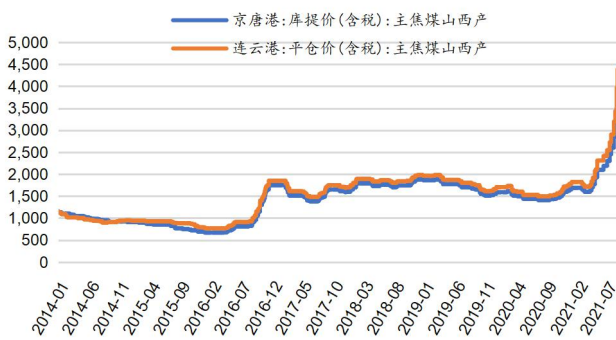
**图 10：期货收盘价(活跃合约)：动力煤（元/吨）**


资料来源：Wind，信达证券研发中心

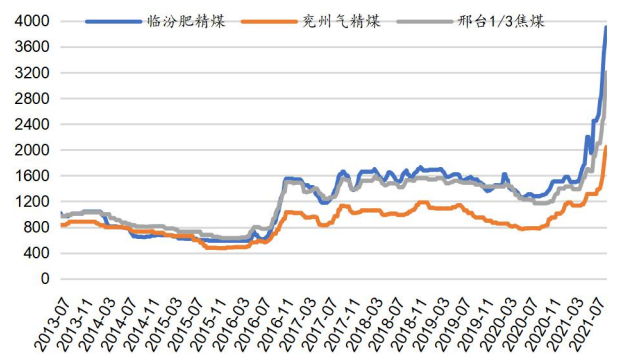
### 3、炼焦煤价格

#### 3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 截至 9 月 3 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)3850.0 元/吨，周环比上涨 350.0 元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)4381.0 元/吨，周环比上涨 415.0 元/吨。
- 截至 9 月 3 日，临汾肥精煤车板价(含税)3900.0 元/吨，周环比上涨 200.0 元/吨；兖州气精煤车板价 2045.0 元/吨，周环比上涨 100.0 元/吨；邢台 1/3 焦精煤车板价 3200.0 元/吨，周环比上涨 300.0 元/吨。

**图 11：港口焦煤价格变动情况（元/吨）**


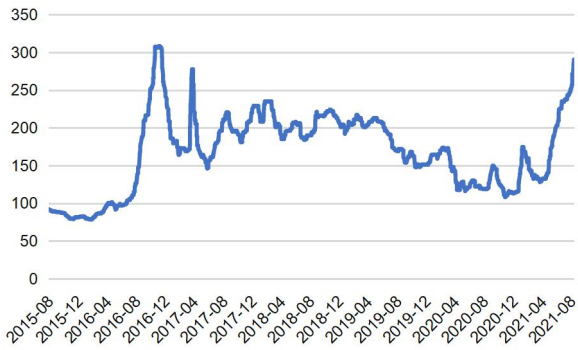
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 12：产地焦煤价格变动情况（元/吨）**


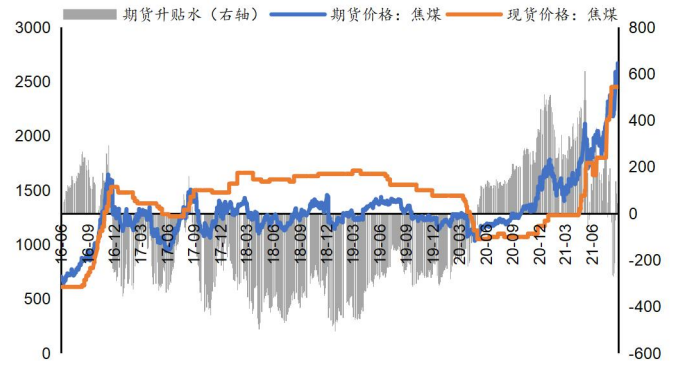
资料来源：Wind，信达证券研发中心

#### 3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 截至 9 月 3 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 290.5 美元/吨，周环比上涨 19.0 美元/吨。
- 截至 9 月 3 日，焦煤期货活跃合约较上周同期上涨 92.0 元/吨至 2615.0 元/吨，期货升水 165.0 元/吨。

**图 13: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)**


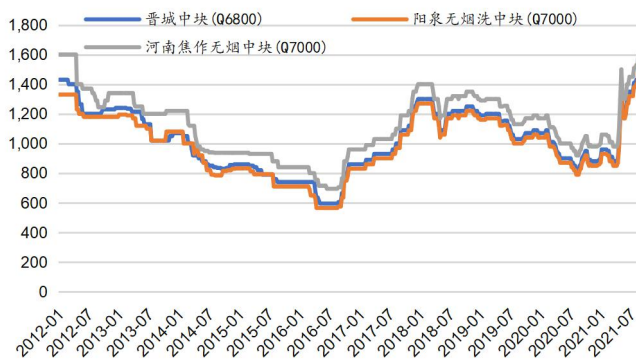
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 14: 期货收盘价(活跃合约): 焦煤 (元/吨)**


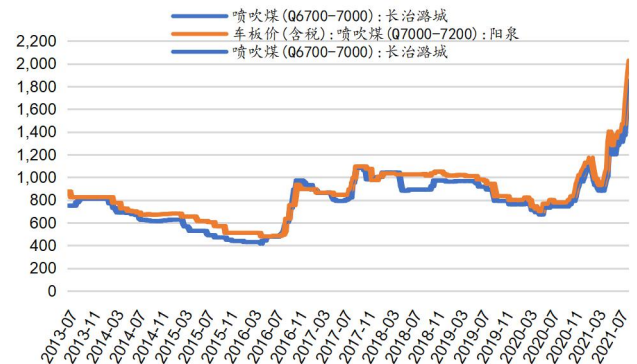
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 9 月 3 日, 晋城中块无烟煤(Q6800)1510.0 元/吨, 周环比上涨 80.0 元/吨; 阳泉无烟洗中块(Q7000)1480.0 元/吨, 周环比上涨 80.0 元/吨; 河南焦作无烟中块(Q7000)1610.0 元/吨, 周环比上涨 80.0 元/吨。
- 截至 9 月 3 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1852.0 元/吨, 周环比上涨 100.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)2028.0 元/吨, 周环比上涨 110.0 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：港口库存低位回落，刚需采购依然积极

表 2：本周煤炭库存及调度速览

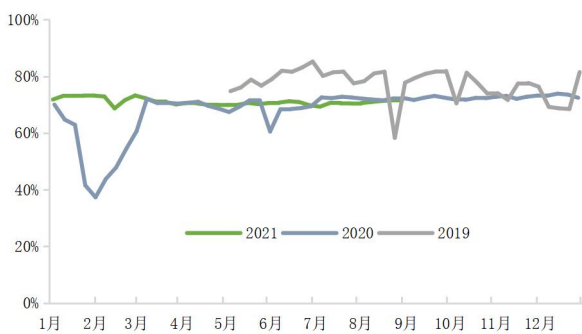
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
晋陕蒙 442 家煤矿产能利用率	山西省	71.49%	-0.60	-0.07%	-1.16%	-
	内蒙古	76.86%	-0.25	-0.02%	-0.04%	-
	陕西省	90.31%	-3.88	-0.61%	-2.69%	-
	三省合计	77.70%	-4.73	-0.18%	-1.10%	-
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	5,181.00	-103.00	-1.95%	-10.92%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	41.60	-9.90	-19.22%	-12.97%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	47.80	2.70	5.99%	77.04%	47.80
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	68.40	3.60	5.56%	74.05%	68.40
货船比	货船比	7.18	-0.21	-2.86%	-47.49%	-
动力煤库存	秦皇岛港煤炭库存	383.00	-52.00	-11.95%	-24.61%	万吨
炼焦煤库存	产地炼焦煤库存	197.40	-11.60	-5.55%	-63.34%	万吨
	六大港口炼焦煤库存	415.00	1.00	0.24%	-1.19%	万吨
	国内独立焦化厂 (100 家) 炼焦煤总库存	686.28	7.51	1.11%	-13.37%	万吨
	国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存	696.67	16.37	2.41%	-11.28%	万吨
焦炭库存	焦化厂焦炭库存	23.91	-0.96	-3.86%	-19.09%	万吨
	四大港口焦炭库存	160.00	-5.00	-3.03%	-44.64%	万吨
	国内样本钢厂 (110 家): 合计	418.81	8.30	2.02%	-9.18%	万吨

资料来源：Wind，信达证券研发中心

### 1、产地煤矿产能利用率

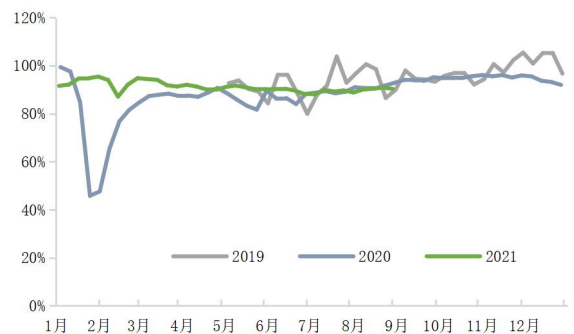
- 截至 8 月 29 日，山西省样本煤矿（303 处，总产能 5.85 亿吨）产能利用率 71.49%，环比上周减 0.07 个 pct；
- 截至 8 月 29 日，内蒙古样本煤矿（90 处，总产能 6.3 亿吨）产能利用率 76.86%，环比上周减 0.02 个 pct；
- 截至 8 月 29 日，陕西省样本煤矿（49 处，总产能 3.3 亿吨）产能利用率 90.31%，环比上周减 0.61 个 pct；
- 截至 8 月 29 日，三省样本煤矿（442 处，总产能 15.5 亿吨）产能利用率 77.7%，环比上周减 0.2 个 pct。

图 17：山西省周度产能利用率

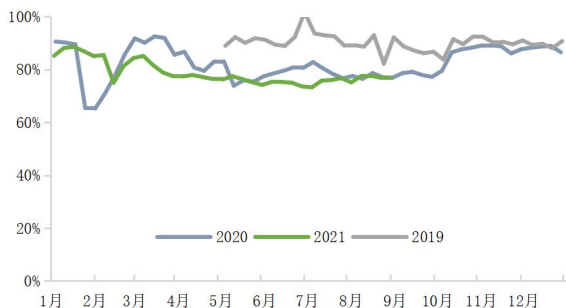


资料来源：Wind，信达证券研发中心

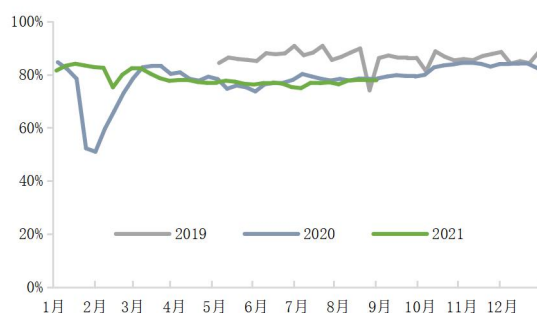
图 18：陕西省周度产能利用率



资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 19： 内蒙古自治区周度产能利用率**


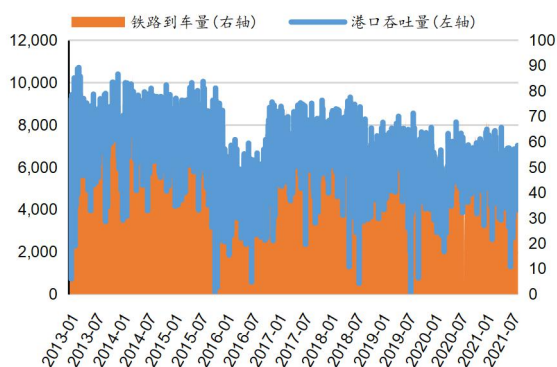
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 20： 三省周度产能利用率**


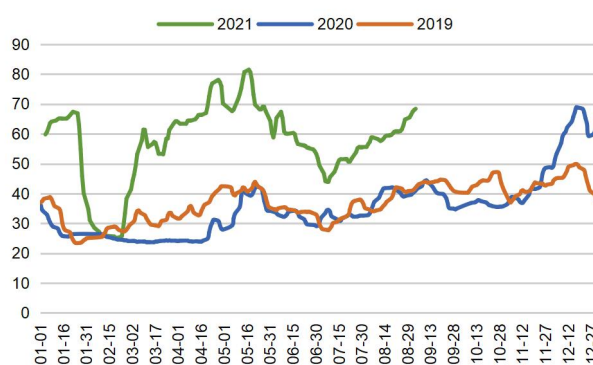
资料来源：Wind，信达证券研发中心

## 2、港口煤炭调度及海运费情况

- 截至 9 月 3 日，秦皇岛港铁路到车量较上周同期下降 103 车至 5181.0 车；秦皇岛港港口吞吐量较上周同期下降 9.9 万吨至 41.6 万吨。
- 煤炭海运费：截至 9 月 3 日，秦皇岛-上海（4-5 万 DWT）的海运费价格为 47.8 元/吨，周环比上涨 2.70 元/吨；秦皇岛-广州（5-6 万 DWT）的海运费价格为 64.8 元/吨，周环比上涨 3.60 元/吨。

**图 21： 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量（万吨）**


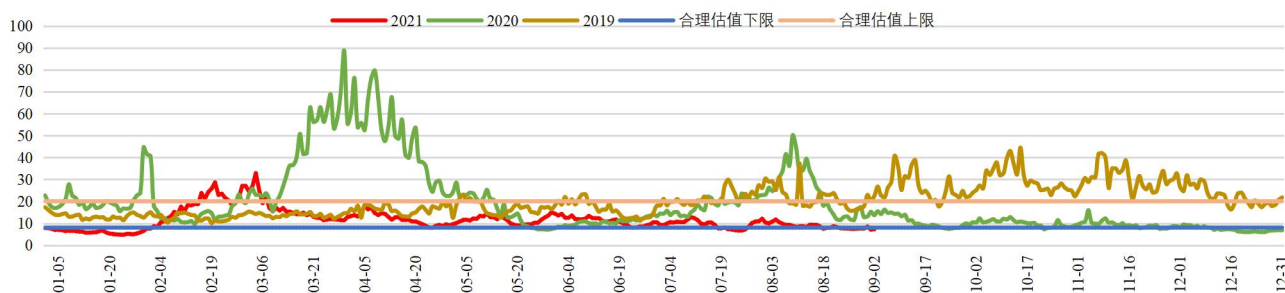
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 22： 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

## 3、环渤海四大港口货船比情况

- 截至 9 月 2 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 7.2，周环比下降 0.21。

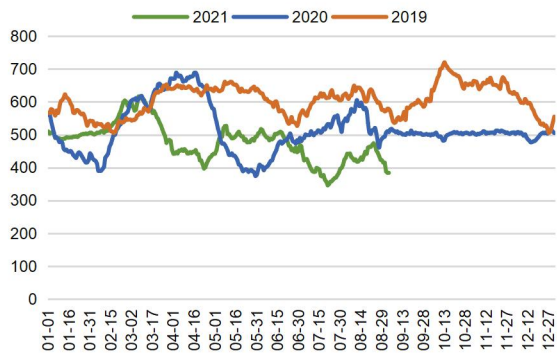
**图 23： 2019-2021 年北方四港货船比（库存与船舶比）情况**


资料来源：Wind，信达证券研发中心

#### 4、动力煤港口库存

- 截至9月3日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降52.0万吨至383.0万吨。

图 24：秦皇岛港煤炭库存（万吨）

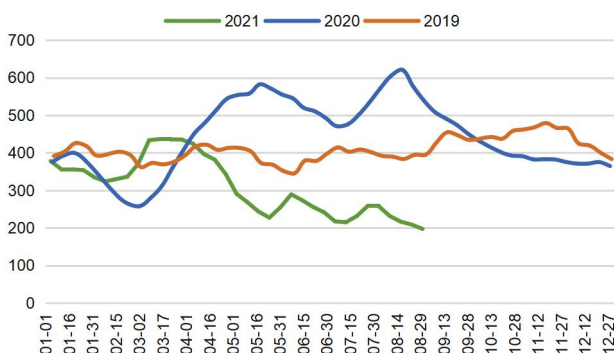


资料来源：Wind，信达证券研发中心

#### 5、炼焦煤库存

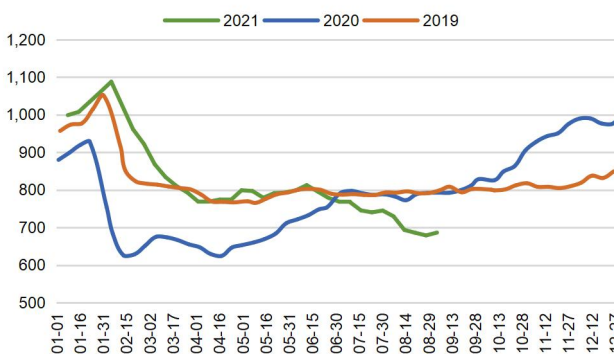
- 截至8月30日，生产地炼焦煤库存较上周下降11.6万吨至197.4万吨，周环比下降5.55%；
- 截至9月3日，六大港口炼焦煤库存较上周增加1.0万吨至415.0万吨，周环比增加0.24%；
- 截至9月3日，国内独立焦化厂(100家)炼焦煤总库存较上周增加7.5万吨至686.3万吨，周环比增加1.11%；
- 截至9月3日，国内样本钢厂(100家)炼焦煤总库存较上周增加16.4万吨至696.7万吨，周环比增加2.41%。

图 25：生产地炼焦煤库存（万吨）



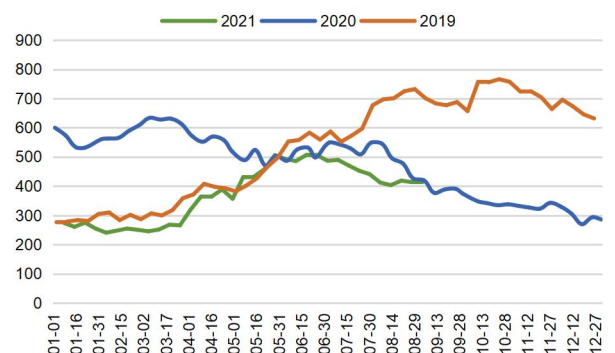
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 27：国内独立焦化厂(100家)炼焦煤总库存（万吨）



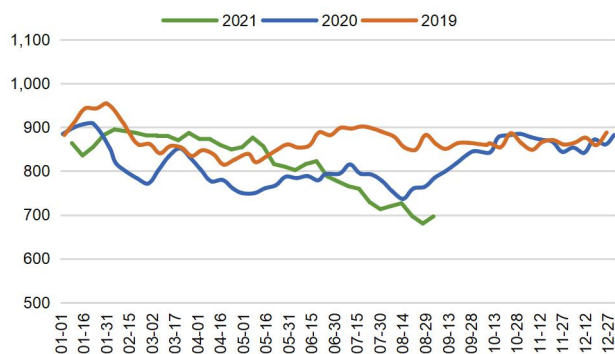
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 26：六大港口炼焦煤库存（万吨）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

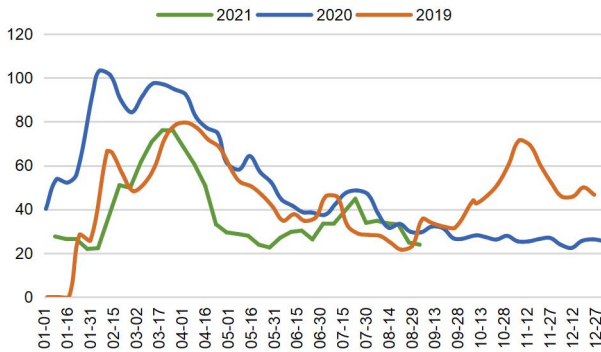
图 28：国内样本钢厂(100家)炼焦煤总库存



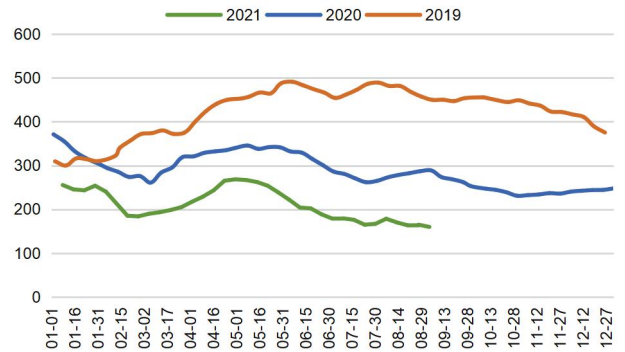
资料来源：Wind，信达证券研发中心

#### 6、焦炭库存

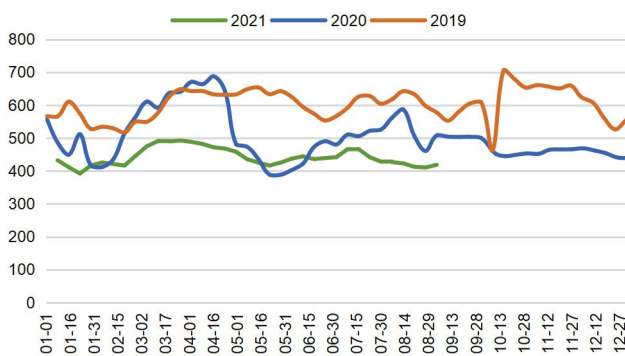
- 截至9月3日，焦化厂合计焦炭库存较上周下降1.0万吨至23.9万吨，周环比下降3.86%；
- 截至9月3日，四港口合计焦炭库存较上周下降5.0万吨至160.0万吨，周环比下降3.03%；
- 截至9月3日，国内样本钢厂（110家）合计焦炭库存较上周上涨8.30万吨至418.81万吨。

**图 29：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 30：四港口合计焦炭库存（万吨）**


资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 31：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

## 五、煤炭行业下游表现：下游日耗高位震荡

表 3：本周煤炭下游情况速览

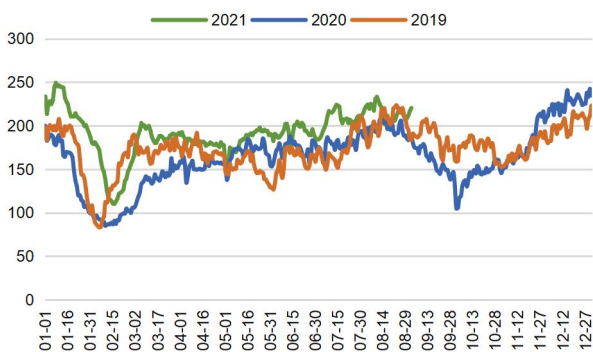
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
煤电产业链	沿海八省区日耗	220.40	3.00	1.38%	17.30%	万吨
	沿海八省区库存	2,252.60	15.70	0.70%	-14.12%	万吨
	沿海八省区可用天数	10.20	-0.10	-27.14%	-27.14%	天
	三峡出库量	27,400.00	-2,800.00	-9.27%	-4.86%	立方米/秒
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	203.88	2.95	1.47%	40.75%	-
	上海螺纹钢价格	5,340.00	140.00	2.69%	42.40%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	3,580.00	240.00	7.19%	91.44%	元/吨
	全国高炉开工率	56.63	-0.69	-1.20%	-19.92%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)	76.79	-2.54	-3.20%	-11.65%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家)	71.49	-1.72	-2.35%	-4.18%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)	48.29	-0.42	-0.86%	-22.40%	%
化工建材产业链	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,472.00	-172.00	-6.51%	49.10%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,752.00	-116.00	-4.04%	48.44%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,504.00	-154.00	-5.79%	42.27%	元/吨
	甲醇价格指数	2,584.00	12.00	0.47%	50.58%	-
	乙二醇价格指数	5,215.00	169.00	3.35%	-88.17%	-
	醋酸价格指数	5,912.00	3.00	0.05%	51.20%	-
	合成氨价格指数	3,447.00	-374.00	-9.79%	-92.18%	-
	水泥价格指数	150.99	2.08	1.40%	7.41%	-

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

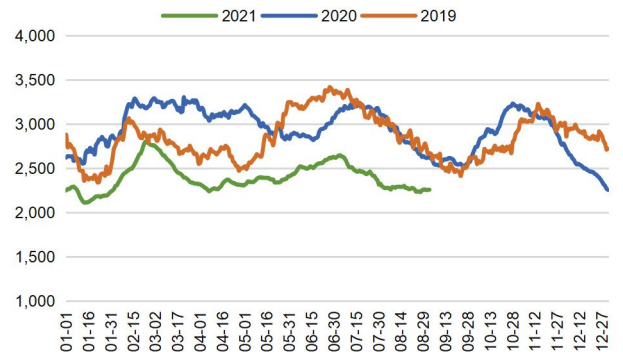
- 截至9月2日，沿海八省煤炭库存2252.60万吨，较上周同期上涨15.70万吨，周环比增加0.70%；日耗为220.40万吨，较上周同期上涨3.00万吨/日，周环比增加1.38%；可用天数为10.2天，较上周同期下跌0.10天。
- 截至9月3日，三峡出库流量27400.0立方米/秒，周环比下降9.27%。

图 32：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）



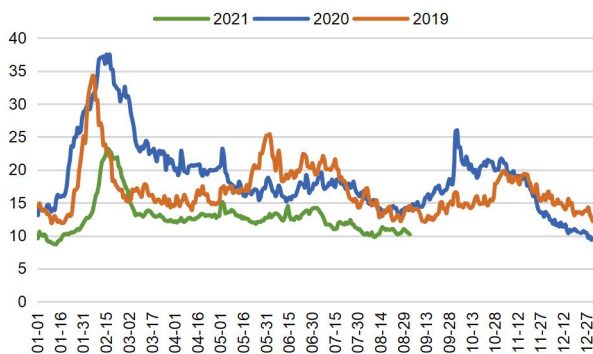
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 33：沿海八省区煤炭库存量变化情况（万吨）

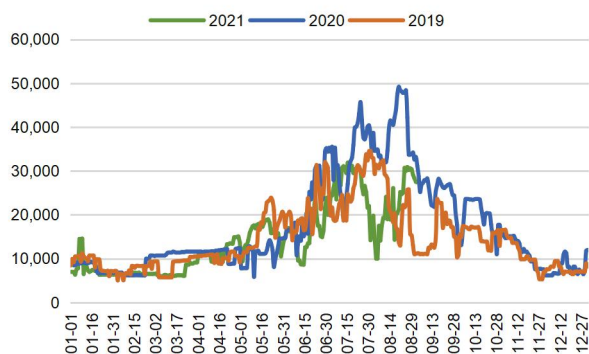


资料来源：Wind，信达证券研发中心



**图 34: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)**


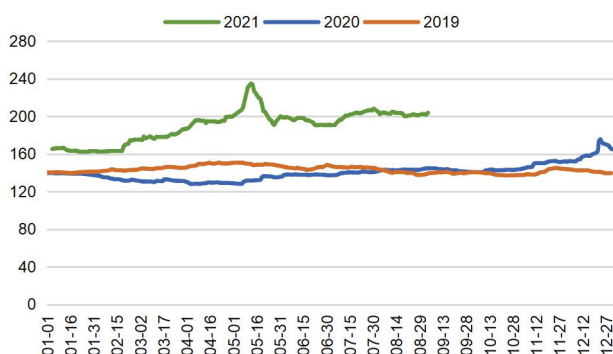
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 35: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)**


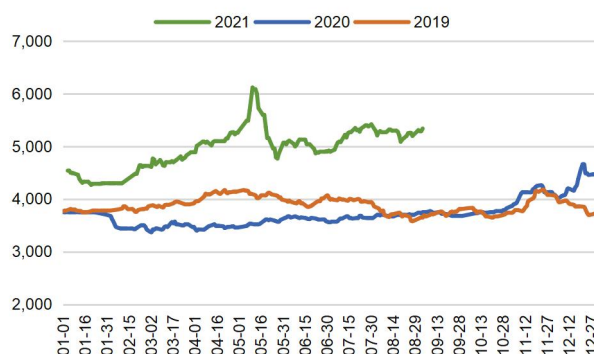
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

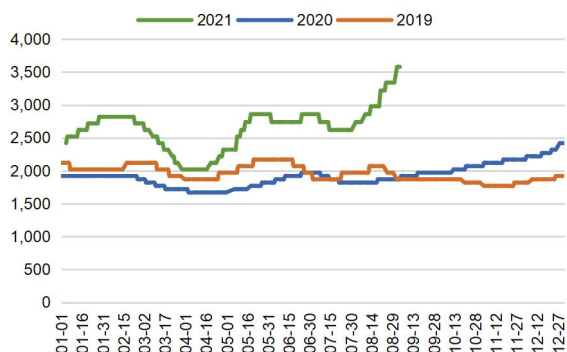
- 截至 9 月 3 日, Mypsic 综合钢价指数 203.9 点, 周环比上涨 2.95 点。
- 截至 9 月 3 日, 上海螺纹钢价格 5340.0 元/吨, 周环比上涨 140.0 元/吨。
- 截至 9 月 3 日, 唐山产一级冶金焦价格 3580.0 元/吨, 周环比上涨 240.0 元/吨。
- 截至 9 月 3 日, 全国高炉开工率 56.6%, 周环比下降 0.69 个百分点。

**图 36: Mypsic 综合钢价指数**


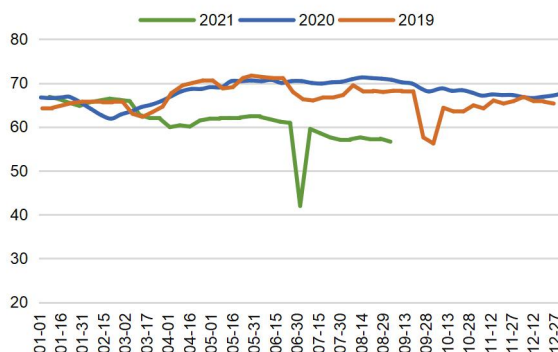
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 37: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 38: 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

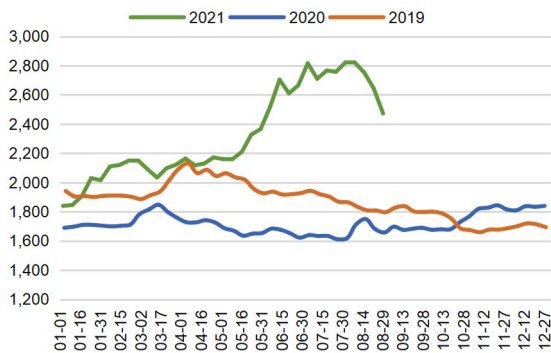
**图 39: 高炉开工率**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3、下游化工、建材价格

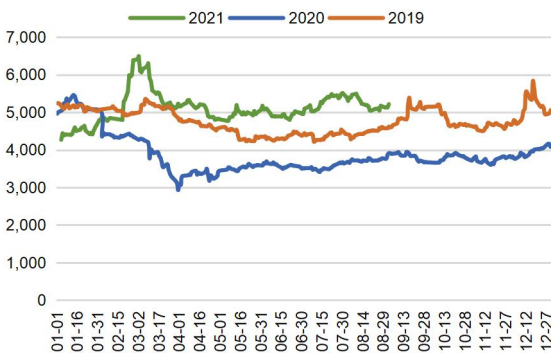
- 截至 8 月 29 日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2472.0 元/吨，周环比下跌 172.0 元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2752.0 元/吨，周环比下跌 116.0 元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2504.0 元/吨，周环比下跌 154.0 元/吨。
- 甲醇价格指数：截至 9 月 2 日，全国甲醇价格指数较上周同期上涨 12 点至 2584 点。
- 乙二醇价格指数：截至 9 月 2 日，全国乙二醇价格指数较上周同期上涨 169 点至 5215 点。
- 合成氨价格指数：截至 9 月 2 日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌 374 点至 3447 点。
- 醋酸价格指数：截至 9 月 2 日，全国醋酸价格指数较上周同期上涨 3 点至 5912 点。
- 水泥价格指数：截至 9 月 2 日，全国水泥价格指数较上周同期上涨 2.08 点至 151.0 点。

图 40：华中地区尿素市场平均价（元/吨）



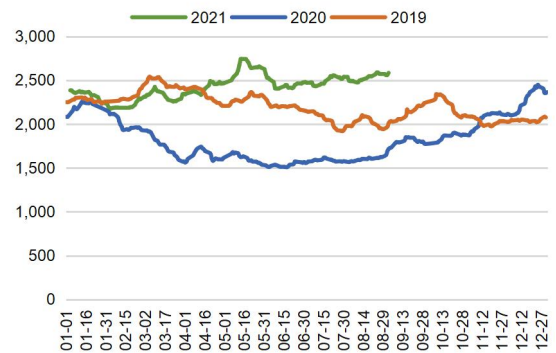
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 42：全国乙二醇价格指数



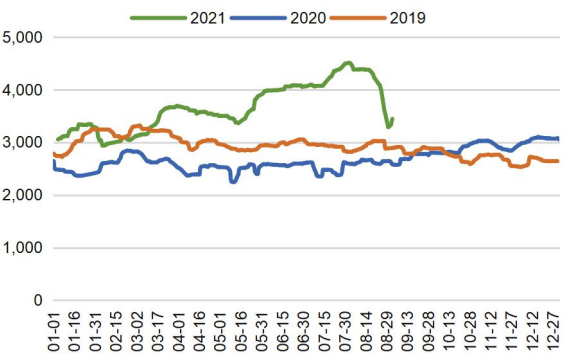
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 41：全国甲醇价格指数

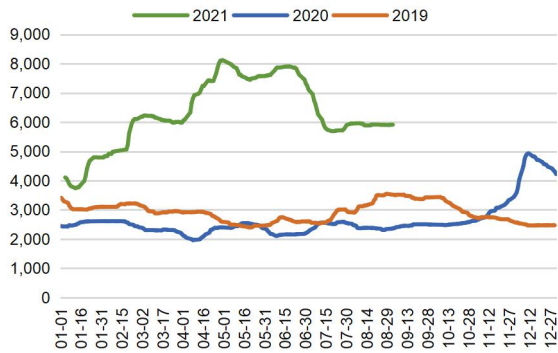


资料来源：Wind，信达证券研发中心

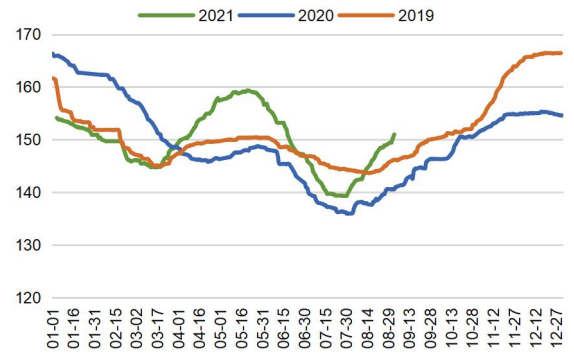
图 43：全国合成氨价格指数



资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 44：全国醋酸价格指数**


资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 45：全国水泥价格指数**


资料来源：Wind，信达证券研发中心

## 六、上市公司重点公告

**【盘江股份】贵州盘江精煤股份有限公司 2021 年半年度报告：**2021 年 8 月 30 日，盘江股份发布半年度报告，介绍公司 2021 上半年经营成果、财务状况及未来发展规划。2021 年 1-6 月，公司完成营业收入 36.14 亿元，比上年同期增加 14.21%；营业成本 24.02 亿元，同比增加 6.56%；实现归母净利 4.62 亿元，同比增长 23.54%；基本每股收益 0.279 元/股，同比增长 23.451%；加权平均净资产收益率 6.998%，同比增长 1.858 个百分点。

**【陕西煤业】陕西煤业股份有限公司 2021 年半年度报告：**2021 年 8 月 30 日，陕西煤业发布半年度报告，介绍公司 2021 上半年经营成果、财务状况及未来发展规划。2021 年 1-6 月，公司完成营业收入 726.69 亿元，比上年同期增加 87.24%；营业成本 508.41 亿元，同比增加 97.61%；实现归母净利 82.86 亿元，同比增长 66.1%；基本每股收益 0.8547 元/股，同比增长 66.09%；加权平均净资产收益率 11.66%，同比增长 2.32 个百分点。

**【平煤股份】平顶山天安煤业股份有限公司关于竞拍煤勘探探矿权成交确认的公告：**平煤股份以 578,100 万元报价竞得“河南省宝丰县贾寨—唐街煤勘探探矿权”，资源储量 125572.11 万吨，并于 8 月 31 日与河南省公共资源交易中心签订《矿业权挂牌出让成交确认书》。

**【露天煤业】内蒙古霍林河露天煤业股份有限公司 2021 年第六次临时股东大会决议公告：**内蒙古霍林河露天煤业股份有限公司于 2021 年 8 月 30 日召开 2021 年第六次临时股东大会，本次股东大会议案采用现场表决和网络投票表决方式，审议通过《关于收购陕西中核光伏发电有限公司 100% 股权及投资建设中核淳化 10 万千瓦风力发电项目的议案》。

## 七、本周行业重要资讯

**1. 韩国浦项制铁澳洲休漠煤炭项目未获批：**考虑到项目开发可能会对社区和环境造成严重不良影响，新南威尔士州独立规划委员会（IPC）拒绝批准韩国浦项制铁（POSCO）的休漠煤炭项目（Hume Coal Project）和贝里马铁路项目（Berrima Rail Project），独立规划委员会（IPC）表示，经最终审查，该项目所宣称的好处并不会

超过其对环境、社会和经济产生的不利影响，且无法有效避免、减轻和控制该项目的不良影响，因此委员会决定拒绝批准此项目。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4634527/info>）

**2. 平煤股份 57.81 亿元竞得河南宝丰—煤矿探矿权：**平煤股份 9 月 1 日晚间发布公告称，公司以 57.81 亿元报价竞得河南省宝丰县贾寨—唐街煤勘探探矿权，勘查区面积 108.71km，资源储量 125572.11 万吨。平煤股份表示，公司已与河南省公共资源交易中心签署了矿业权挂牌成交确认书，后续尚需与河南省自然资源厅签订《探矿权出让合同》，并办理探矿权许可证及探矿权转采矿权等手续。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4634436/info>）

**3. 山西决定于 9 月-10 月开展煤矿水害防治专项检查：**为深入推进煤矿安全生产专项整治三年行动集中攻坚和大排查大整治活动，深刻吸取近年来省内外水害事故教训，严防水害事故发生，山西省决定于 2021 年 9 月-10 月对全省范围内所有正常生产建设的煤矿、煤炭主体企业，各市、县煤矿安全监管部门开展煤矿水害防治专项检查。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4634473/info>）

**4. 11 家燃煤发电企业联名建议上浮交易电价：**近日，大唐国际、北京国电电力、京能电力、华能集团华北分公司等 11 家燃煤发电企业联名给北京市城市管理委员会发去了一封名为《关于重新签约北京地区电力直接交易 2021 年 10-12 月年度长协合同的请示》的文件。电厂联名给北京市城市管理委员会发去文件，提出允许市场主体实行“基准价+上下浮动”中的上浮交易电价；促进重签北京地区电力直接交易 2021 年 10-12 月年度长协合同，上浮交易价格；京津唐电网统调电厂优先发电权计划中“保量竞价”未能成交部分，执行各区域基准价等建议。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4634175/info>）

**5. 国家能源局调研组到锡盟调研指导煤炭稳产保供工作：**日前，国家能源局煤炭司司长鲁俊岭率调研组到锡盟调研指导煤炭稳产保供工作，期间深入到胜利矿区西三、西二号露天煤矿实地督导中央环保督察反馈问题整改落实情况，并召开座谈会听取我盟及相关保供煤矿企业工作汇报。（资料来源：<http://www.coalresource.com/news/4634354/info>）

**6. 国家能源集团与中国海油集团签署战略合作协议：**9 月 1 日，国家能源集团与中国海油集团在京签署战略合作协议。国家能源集团党组书记、董事长王祥喜，中国海油集团党组书记、董事长汪东进出席签约仪式并就深化合作事宜交换意见。国家能源集团党组成员、副总经理冯树臣与中国海油集团党组副书记徐可强分别代表双方签订战略合作协议。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-22-217225-1.html>）

**7. 黑龙江：有力的监察举措，守牢全省煤矿安全生产良好形势：**9 月 2 日，黑龙江煤矿安监局召开煤矿安全防范工作视频会议，党组成员、副局长杨洪光主持会议并讲话。他强调，9 月份，是稳定全年工作至关重要的一个节点，中秋、国庆双节将至，加之受疫情防控、洪涝灾害、矿产品价格高位运行、保供压力大等因素影响，煤矿安全生产形势异常严峻紧张，要清醒认识，主动应对，认真贯彻 8 月 25 日国家矿山安监局安全生产视频会议精神，全力做好后四个月煤矿安全生产工作。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-108-217215-1.html>）

**8. 中国神华与辽宁能源产业控股集团举行首次对接洽谈会：**近日，为积极贯彻落实国资委振兴东北央地百对企业协作行动推进会会议精神和国家能源集团工作要求，中国神华赴辽宁能源产业控股集团，举行首次对接洽谈会。会上，双方分别就企业情况、存在的问题、下一步工作计划等方面进行了充分交流，并围绕国资委提出的“八个一”要求，结合各自实际情况，深入探讨今后合作的方向，形成初步合作框架。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-22-217162-1.html>）

**9. 黑龙江加强升级改造煤矿安全监察工作：**近日，黑龙江煤矿安监局联合省煤管局印发《关于加强升级改造煤矿安全监管监察工作的通知》，进一步规范和加强升级改造煤矿安全管理，有效防范煤矿开工建设带来的安全风险，遏制煤矿重特大事故发生。。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-108-217148-1.html>）

**10. 陕西省安委办约谈榆林市煤矿安全工作：**近日，省安委办约谈发生较大煤矿安全事故的榆林市、榆阳区政府及其煤矿安全监管部门和事故煤矿企业。省政府办公厅张勇同志主约谈。约谈指出，榆林市郝家梁煤矿“7·15”透水溃砂事故发生在建党100周年期间和十四运会即将举办之际，影响大、教训深，事故暴露出企业法治意识淡漠，现场安全管理混乱，灾害防治基础薄弱等问题，反映出榆林市区两级日常安全监管不到位，对问题隐患盯得不紧、看的不牢。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-108-217140-1.html>）

## 八、风险因素

---

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

## 研究团队简介

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

周杰，煤炭科学研究总院采矿工程硕士，中国人民大学工商管理硕士，2017年5月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

杜冲，同济大学经济与管理学院硕士，曾任国泰君安证券研究所交通运输行业、煤炭开采行业分析师，擅长从行业基本面挖掘价值投资机会。2020年9月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售副总监（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	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@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
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@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

## 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。

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 评级说明

## 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。