



Research and
Development Center

行业景气仍趋上行，低估值、高增长、高股息的煤炭龙头仍极具配置价值

煤炭开采

2021年09月26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

行业景气仍趋上行，低估值、高增长、高股息的煤炭龙头仍极具配置价值

2021年09月26日

本期内容提要:

- **保长协压缩市场煤供应，煤价持续上涨。**截至9月24日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价1330.0元/吨，周环比上涨135.0元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)1230.0元/吨，周环比上涨115.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)1058.0元/吨，周环比上涨75.0元/吨。月底产地生产略受限制，政策要求下煤矿长协保供占比提升，进一步加剧市场资源紧张局面，刚需采购叠加临近国庆假期，有提前备货采购的需求，拉运积极，北方冬储煤出现大量招标采购，煤价继续上涨。
- **新库存政策下，下游补库积极性减弱，港口库存继续回升。**本周秦皇岛港铁路到车5024车，周环比下降11.38%；秦皇岛港口吞吐49.7万吨，周环比增加29.77%。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823万吨，较上周的755.57万吨上涨67.4元/吨，周环比增加8.92%。截至9月26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5.9，周环比下降1.41。有关部门调低旺季电厂存煤标准：原则上电厂存煤可用天数应保持在7-12天，用煤高峰期存煤上限不高于12天；下游减少拉运主动去库，港口库存回补。
- **港口煤价快速拉升。**截至9月23日，沿海八省煤炭库存1774.20万吨，周环比下跌168.60万吨(下跌168.60)，日耗为190.20万吨，周环比下跌1.20万吨/日(-0.63%)，可用天数为9.3天，周环比下跌0.90天。截至9月24日，秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价1502.5元/吨，周环比上涨200.0元/吨。国际煤价，截至9月23日，纽卡斯尔港动力煤现货价187.6美元/吨，周环比上涨4.68美元/吨。截至9月24日，动力煤期货活跃合约较上周同期上涨134.8元/吨至1188.0元/吨，期货贴水314.5元/吨。随着气温下降及能源双控下限产力度加大的影响，终端日耗季节性走弱；但中下游库存大幅偏低且东北地区的冬储计划逐步开启，支撑淡季需求；目前煤价快速大幅上涨后，除部分刚需采购外，成本压力下终端采购节奏多暂缓，市场恐高情绪升温，贸易商出货积极性提升，预计煤价涨势放缓，维持高位震荡态势。
- **焦炭方面：短期仍供不应求，价格稳中偏强。**截至2021年9月23日，汾渭CCI吕梁准以及冶金焦报4060元/吨，周环比持平；CCI日照准一级冶金焦报4080元/吨，周环比持平；本周焦炭价格维稳，随着采暖季临近，叠加环保督察、政策性限产，焦炭整体供应仍保持收紧态势；与此同时下游钢厂基于能耗双控、一级环保要求，对焦炭刚需下降，但厂内焦炭库存仍处于较低水平，节前多数钢厂积极采购为主，预

计短期焦炭稳中偏强运行。

- **焦煤方面：仍看好焦煤后市。**截止 9 月 23 日，CCI 山西低硫指数 4265 元/吨，周环比持平，月环比上涨 928 元/吨；山西高硫指数 3311 元/吨，周环比持平，月环比上涨 780 元/吨；灵石肥煤指数报 3300 元/吨，周环比持平，月环比上涨 850 元/吨；CCI 临汾蒲县 1/3 焦煤指数报 3150 元/吨，周环比下跌 100 元/吨，月环比上涨 400 元/吨。本周炼焦煤价格以稳为主；库存微涨；在下游钢焦企业限产预期发酵下，适度回调或成近期市场的正常反应，考虑到动力煤紧缺下，支撑炼焦煤价难有风险。中长期看焦煤供给受制于目前澳煤进口依然受限，蒙煤因疫情反复进口低位徘徊，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）资源更为稀缺。
- **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，继续建议关注煤炭的历史性配置机遇。**建议关注 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；二是兼具资源稀缺性和显著成长性的平煤股份、盘江股份；三是国有煤炭集团提高资产证券化率带来的外延式扩张潜力较大的山西焦煤及晋控煤业。
- **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： 行业景气仍趋上行，低估值、高增长、高股息的煤炭龙头仍极具配置价值	6
二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块表现劣于大盘.....	8
三、煤炭价格跟踪：国内外煤炭价格继续上涨.....	9
四、煤炭库存跟踪：产地生产平稳，库存略有回补.....	13
五、煤炭行业下游表现：下游开工回落，产品价格上涨.....	17
六、上市公司估值表及重点公告.....	20
七、本周行业重要资讯.....	21
八、风险因素.....	23

表目录

表 1：本周煤炭价格速览.....	9
表 2：本周煤炭库存及调度速览.....	13
表 3：本周煤炭下游情况速览.....	17

图目录

图 1：各行业板块一周表现 (%).....	8
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%).....	8
图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%).....	8
图 4：环渤海动力煤价格指数.....	9
图 5：动力煤价格指数(RMB)：CCI5500(含税).....	9
图 6：秦皇岛港平仓价：动力末煤(Q5500)：山西产 (元/吨).....	10
图 7：产地煤炭价格变动 (元/吨).....	10
图 8：国际煤价指数变动情况 (美元/吨).....	10
图 9：广州港：澳洲煤、印尼煤库提价 (元/吨).....	10
图 10：期货收盘价(活跃合约)：动力煤 (元/吨).....	11
图 11：港口焦煤价格变动情况 (元/吨).....	11
图 12：产地焦煤价格变动情况 (元/吨).....	11
图 13：澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨).....	12
图 14：期货收盘价(活跃合约)：焦煤 (元/吨).....	12
图 15：产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨).....	12
图 16：喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨).....	12
图 17：山西省周度产能利用率.....	13
图 18：陕西省周度产能利用率.....	13
图 19：内蒙古自治区周度产能利用率.....	14
图 20：三省周度产能利用率.....	14
图 21：秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨).....	14
图 22：秦皇岛-广州煤炭海运费情况 (元/吨).....	14
图 23：2019-2021 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况.....	14
图 24：秦皇岛港煤炭库存 (万吨).....	15
图 25：生产地炼焦煤库存 (万吨).....	15

图 26: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)	15
图 27: 国内独立焦化厂(100 家)炼焦煤总库存 (万吨)	15
图 28: 国内样本钢厂(100 家)炼焦煤总库存	15
图 29: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)	16
图 30: 四港口合计焦炭库存 (万吨)	16
图 31: 国内样本钢厂 (110 家) 合计焦炭库存 (万吨)	16
图 32: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)	17
图 33: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	17
图 34: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)	18
图 35: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)	18
图 36: Myspic 综合钢价指数	18
图 37: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm).....	18
图 38: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北.....	18
图 39: 高炉开工率	18
图 40: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)	19
图 41: 全国甲醇价格指数	19
图 42: 全国乙二醇价格指数.....	19
图 43: 全国合成氨价格指数.....	19
图 44: 全国醋酸价格指数.....	20
图 45: 全国水泥价格指数.....	20

一、 本周核心观点及重点关注：

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，继续建议关注煤炭的历史性配置机遇。建议关注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；二是兼具资源稀缺性和显著成长性的平煤股份、盘江股份；三是国有煤炭集团提高资产证券化率带来的外延式扩张潜力较大的山西焦煤及晋控煤业。

近期重点关注

1. 内蒙古汇能煤电集团巴隆图煤炭有限公司煤矿发生窒息事故 3人死亡：2021年9月24日，内蒙古自治区鄂尔多斯市汇能煤电集团巴隆图煤炭有限公司煤矿发生窒息事故，造成3人死亡。初步了解，该矿为民营企业，露天开采煤矿，在剥离土层过程中，发现矿界内一处已废弃井工开采巷道，1名工人进入探查、发生窒息，随后有2名工人进入搜寻、又发生窒息，最终造成3人遇难。各矿山企业要认真学习吸取事故教训，举一反三，加强安全风险研判管控和隐患排查治理，深入开展职工培训教育，严格现场管理，严禁擅自进入废弃矿井和巷道，严禁盲目组织救援。国庆节临近，各级矿山安全监管监察部门要做好节日前后安全防范工作，不断加大安全执法检查力度，严厉打击各类违法违规行为，确保人民群众生命安全。（资料来源：

<https://www.cctd.com.cn/show-108-217750-1.html>)

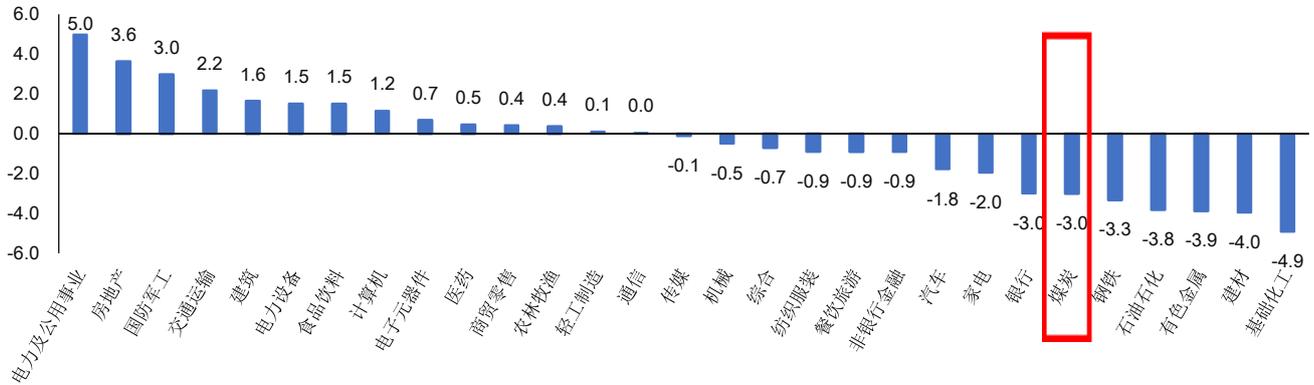
2. 习近平：中国不再新建境外煤电项目：国家主席习近平21日在北京以视频方式出席第七十六届联合国大会一般性辩论并发表题为《坚定信心 共克时艰 共建更加美好的世界》的重要讲话。习近平说：“中国将力争

2030 年前实现碳达峰、2060 年前实现碳中和，这需要付出艰苦努力，但我们会全力以赴。中国将大力支持发展中国家能源绿色低碳发展，不再新建境外煤电项目。”（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-19-217691-1.html>）

二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块表现劣于大盘

- 本周煤炭板块下跌 3.0%，表现劣于大盘；本周沪深 300 下跌 0.1%到 4849.4；涨幅前三的行业分别是电力及公用事业(5.0%)、房地产(3.6%)、国防军工(3.0%)。

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 2.45%，动力煤板块下跌 1.23%，炼焦煤板块下跌 4.66%；焦炭板块下跌 6.33%，煤炭化工下跌 6.21%。

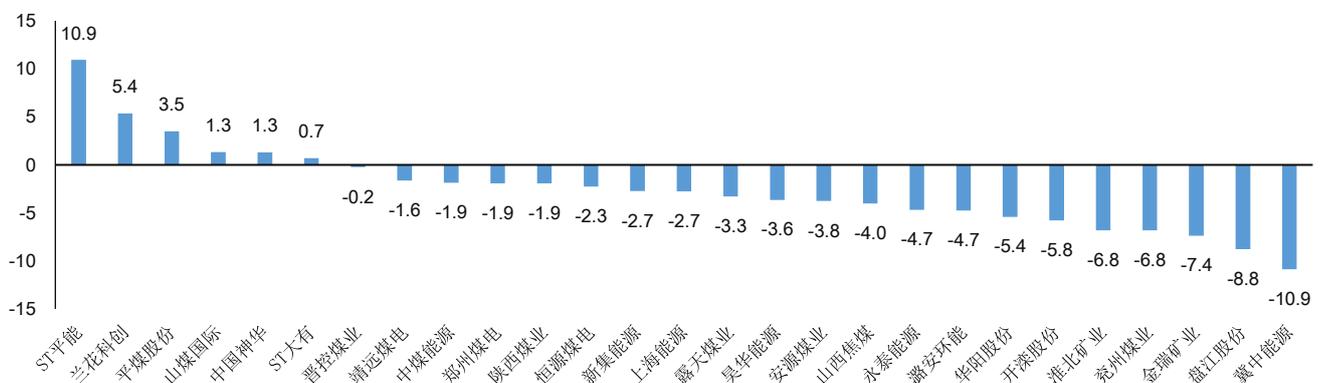
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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 ST 平能(10.9%)、兰花科创(5.4%)、平煤股份(3.5%)。

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：国内外煤炭价格继续上涨

表 1：本周煤炭价格速览

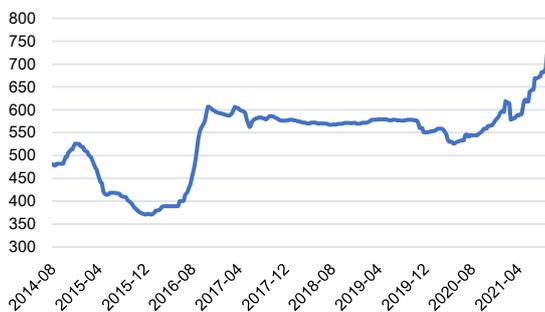
	指标	价格	周变化	周环比	同比	单位	
煤炭价格指数	环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	752.00	19.00	2.59%	36.98%	元/吨	
	动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	947.00	0.00	0.00%	49.61%	元/吨	
动力煤价格	港口价格	秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)市场价	1,502.50	200.00	15.36%	155.09%	元/吨
		广州港山西优混库提价(含税)	1,630.00	200.00	13.99%	146.97%	元/吨
	产地价格	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	1,330.00	135.00	11.30%	182.98%	元/吨
		大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	1,230.00	115.00	10.31%	200.00%	元/吨
		内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	1,058.00	75.00	7.63%	164.50%	元/吨
	国际动力煤价	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	187.56	4.68	2.56%	215.07%	美元/吨
		欧洲 ARA 港动力煤现货价	176.75	6.50	3.82%	236.67%	美元/吨
		理查德 RB 动力煤现货价	160.30	1.07	0.67%	173.32%	美元/吨
		广州港印尼煤(Q5500)库提价	1,605.00	200.00	14.23%	152.76%	元/吨
		广州港澳洲煤(Q5500)库提价	1,605.00	200.00	14.23%	152.76%	元/吨
动力煤期货	收盘价	1,188.00	贴水 314.5	-	-	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)	4,250.00	0.00	0.00%	197.20%	元/吨
		连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	4,854.00	0.00	0.00%	220.18%	元/吨
	产地价格	临汾肥精煤车板价(含税)	4,250.00	-50.00	-1.16%	226.92%	元/吨
		兖州气精煤车板价	2,045.00	0.00	0.00%	152.47%	元/吨
		邢台 1/3 焦精煤车板价	3,250.00	-100.00	-2.99%	177.78%	元/吨
	国际炼焦煤价	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	436.00	56.50	14.89%	203.83%	元/吨
	焦煤期货	收盘价	2,800.00	升水 350.0	-	-	元/吨
无烟煤价格		晋城中块无烟煤(Q6800)	1,700.00	20.00	1.19%	88.89%	元/吨
		阳泉无烟洗中块(Q7000)	1,670.00	20.00	1.21%	91.95%	元/吨
		河南焦作无烟中块(Q7000)	1,800.00	20.00	1.12%	80.00%	元/吨
喷吹煤价格		长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)	1,932.00	0.00	0.00%	160.38%	元/吨
		阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	2,082.00	0.00	0.00%	167.61%	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 23 日，秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数（环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格）报收于 752.0 元/吨，周环比增加 2.59%。
- 截至 9 月 24 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)



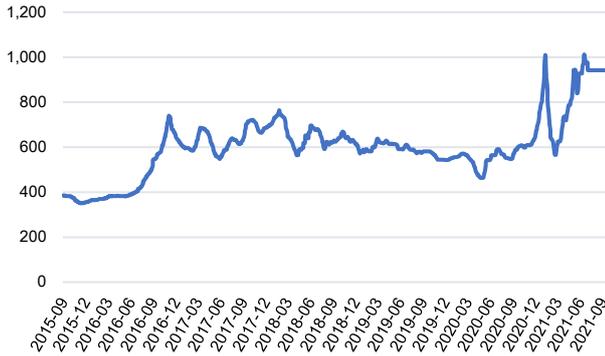
资料来源：Wind，信达证券研发中心

2、动力煤价格

2.1 港口及产地动力煤价格

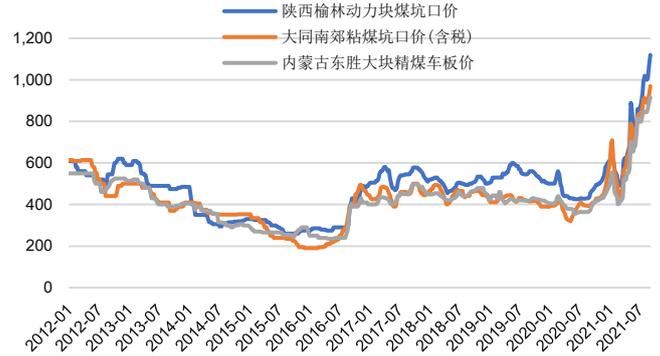
- 港口动力煤：截至 9 月 24 日，秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 1502.5 元/吨，周环比上涨 200.0 元/吨。
- 产地动力煤：截至 9 月 24 日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价 1330.0 元/吨，周环比上涨 135.0 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)（Q5500）1230.0 元/吨，周环比上涨 115.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价（Q5500）1058.0 元/吨，周环比上涨 75.0 元/吨。

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）

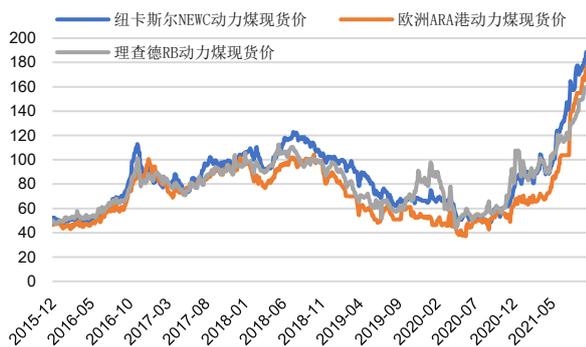


资料来源：Wind，信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

- 截至 9 月 23 日，ARA 指数 176.8 美元/吨，周环比上涨 6.50 美元/吨；理查德 RB 动力煤 FOB 指数 160.3 美元/吨，周环比上涨 1.07 美元/吨；纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数 187.6 美元/吨，周环比上涨 4.68 美元/吨。
- 截至 9 月 24 日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 1605.0 元/吨，周环比上涨 200.0 元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1605.0 元/吨，周环比上涨 200.0 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

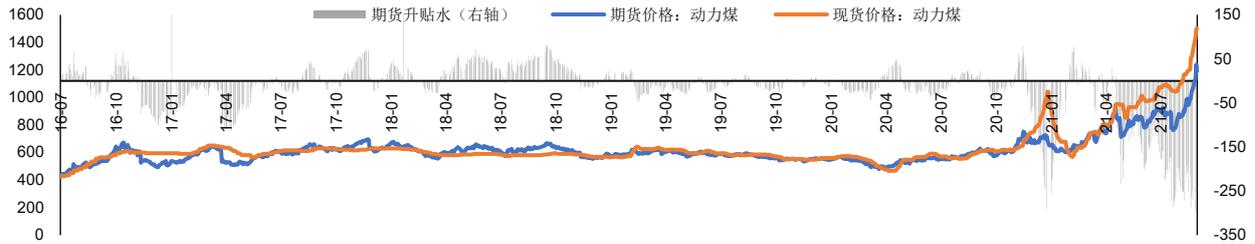
图 9：广州港：澳洲煤、印尼煤库提价（元/吨）



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 24 日，动力煤期货活跃合约较上周同期上涨 134.8 元/吨至 1188.0 元/吨，期货贴水 314.5 元/吨。

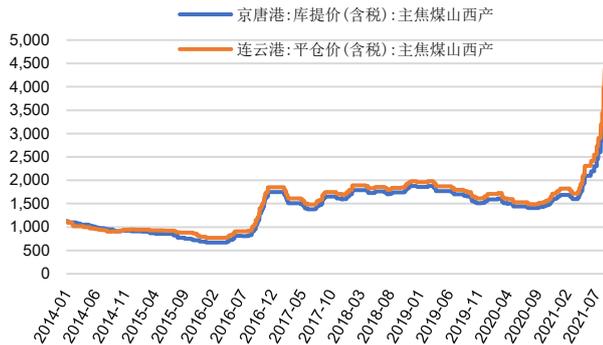
图 10：期货收盘价(活跃合约)：动力煤 (元/吨)


资料来源：Wind，信达证券研发中心

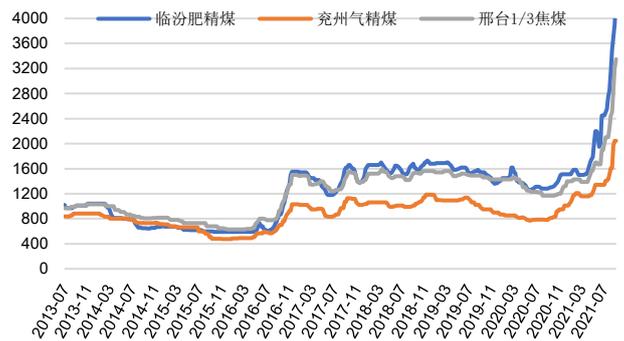
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 截至 9 月 24 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)4250.0 元/吨，周环比持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)4854.0 元/吨，周环比持平。
- 产地炼焦煤：截至 9 月 24 日，临汾肥精煤车板价(含税)4250.0 元/吨，周环比下跌 50.0 元/吨；兖州气精煤车板价 2045.0 元/吨，周环比持平；邢台 1/3 焦精煤车板价 3250.0 元/吨，周环比下跌 100.0 元/吨。

图 11：港口焦煤价格变动情况 (元/吨)


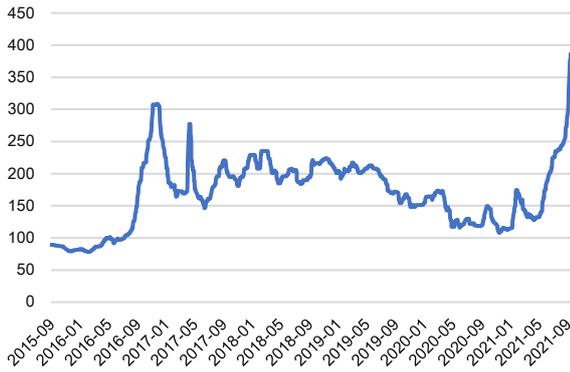
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 12：产地焦煤价格变动情况 (元/吨)


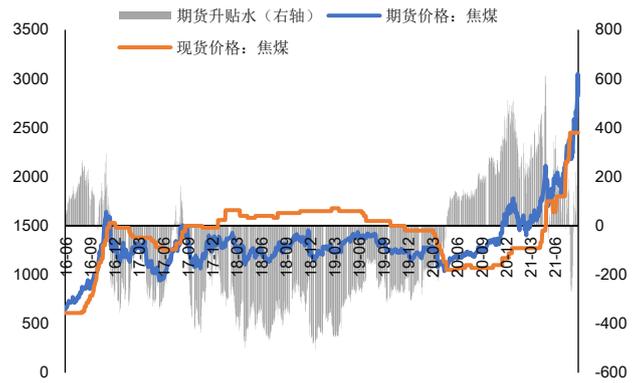
资料来源：Wind，信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 截至 9 月 24 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 436.0 美元/吨，周环比上涨 56.5 美元/吨。
- 截至 9 月 24 日，焦煤期货活跃合约较上周同期上涨 116.5 元/吨至 2800.0 元/吨，期货升水 350.0 元/吨。

图 13: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)


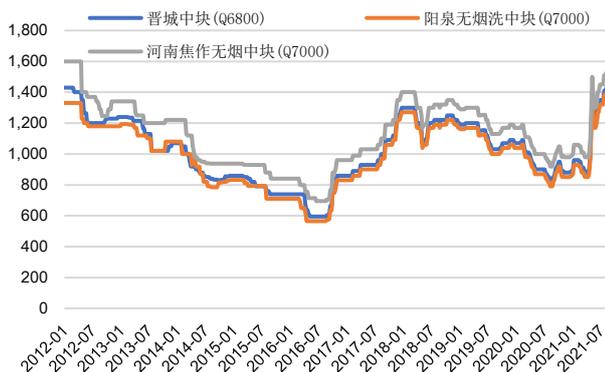
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 14: 期货收盘价(活跃合约): 焦煤 (元/吨)


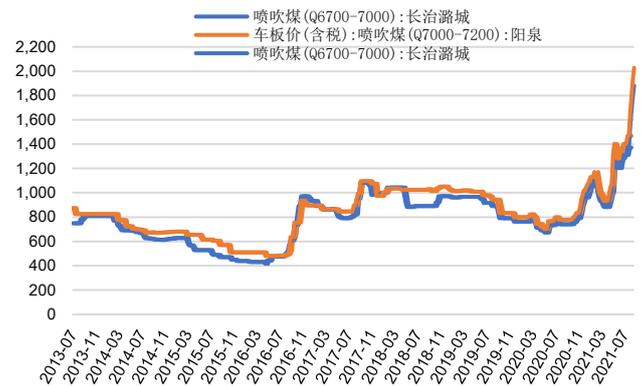
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 9 月 24 日, 晋城中块无烟煤(Q6800)1700.0 元/吨, 周环比上涨 20.0 元/吨; 阳泉无烟洗中块(Q7000)1670.0 元/吨, 周环比上涨 20.0 元/吨; 河南焦作无烟中块(Q7000)1800.0 元/吨, 周环比上涨 20.0 元/吨。
- 截至 9 月 24 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1932.0 元/吨, 周环比持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)2082.0 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：产地生产平稳，库存略有回补

表 2：本周煤炭库存及调度速览

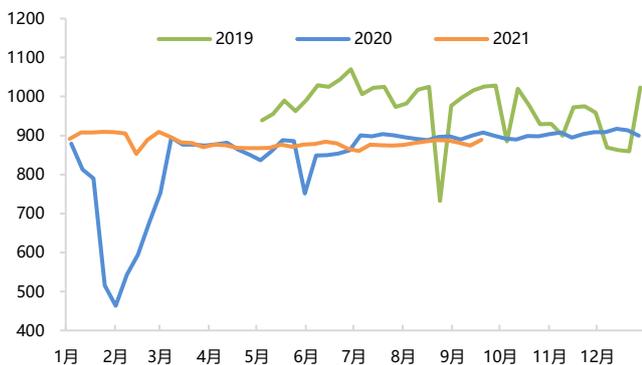
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
晋陕蒙 442 家煤矿产能利用率	山西省	71.59%	14.57	1.67%	-2.06%	pct
	内蒙古	77.54%	4.09	0.39%	-0.55%	pct
	陕西省	89.29%	-15.57	-2.42%	-4.61%	pct
	三省合计	77.80%	3.09	0.12%	-2.09%	pct
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	5,453.00	-1,930.00	-26.14%	-18.37%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	47.50	-0.90	-1.86%	-9.70%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	45.50	-7.20	-13.66%	50.66%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	65.40	-6.50	-9.04%	60.69%	元/吨
货船比	货船比	5.94	-1.41	-19.13%	-24.42%	-
动力煤库存	秦皇岛港煤炭库存	424.00	21.00	5.21%	-15.87%	万吨
	生产地炼焦煤库存	195.50	4.90	2.57%	-58.74%	万吨
炼焦煤库存	六大港口炼焦煤库存	437.00	3.00	0.69%	11.76%	万吨
	国内独立焦化厂 (100 家) 炼焦煤总库存	712.59	-4.25	-0.59%	-12.17%	万吨
	国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存	690.93	6.19	0.90%	-17.44%	万吨
焦炭库存	焦化厂焦炭库存	22.14	-1.18	-5.06%	-17.42%	万吨
	四大港口焦炭库存	152.20	2.20	1.47%	-41.91%	万吨
	国内样本钢厂 (110 家): 合计	421.54	3.11	0.74%	-7.45%	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

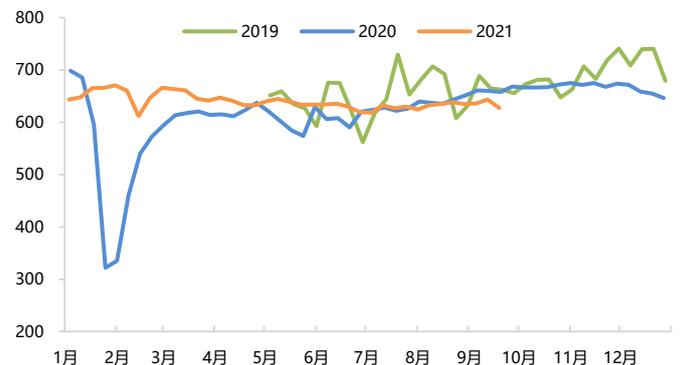
- 截至 9 月 19 日, 山西省样本煤矿 (303 处, 总产能 5.85 亿吨) 产能利用率 71.59%, 环比上周增 1.67 个 pct;
- 截至 9 月 19 日, 内蒙古样本煤矿 (90 处, 总产能 6.3 亿吨) 产能利用率 77.54%, 环比上周增 0.39 个 pct;
- 截至 9 月 19 日, 陕西省样本煤矿 (49 处, 总产能 3.3 亿吨) 产能利用率 89.29%, 环比上周减 2.42 个 pct;
- 截至 9 月 19 日, 三省样本煤矿 (442 处, 总产能 15.5 亿吨) 产能利用率 77.80%, 环比上周增 0.12 个 pct.

图 17: 山西省周度产能利用率

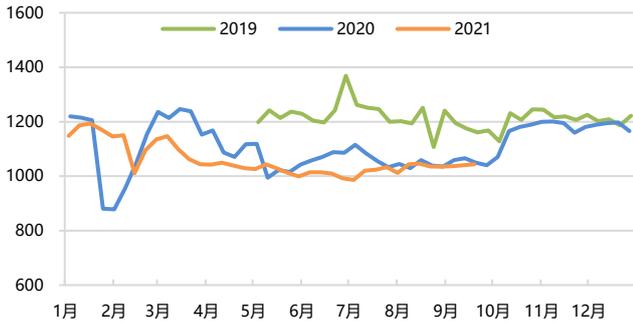


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

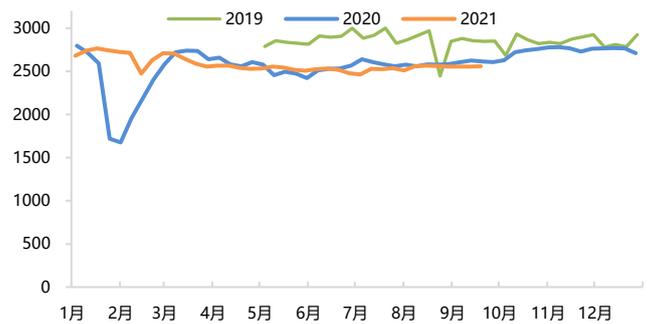
图 18: 陕西省周度产能利用率



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


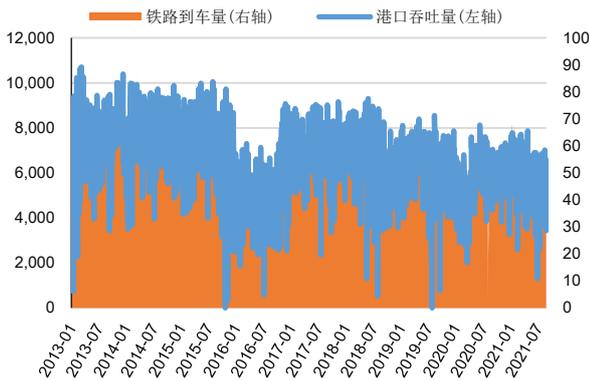
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 20：三省周度产能利用率


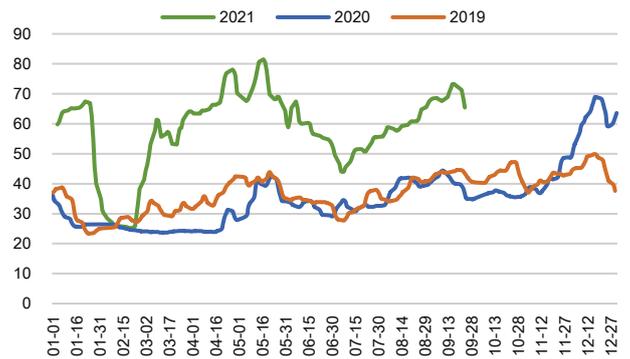
资料来源：Wind，信达证券研发中心

2、港口煤炭调度及海运费情况

- 截至 9 月 24 日，秦皇岛港铁路到车量较上周同期下降 645 车至 5024.0 车；秦皇岛港港口吞吐量较上周同期增加 11.4 万吨至 49.7 万吨。
- 煤炭海运费：截至 9 月 24 日，秦皇岛-上海（4-5 万 DWT）的海运费价格为 45.5 元/吨，周环比下降 6.9 元/吨；秦皇岛-广州（5-6 万 DWT）的海运费价格为 65.4 元/吨，周环比下降 7.9 元/吨。

图 21：秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量（万吨）


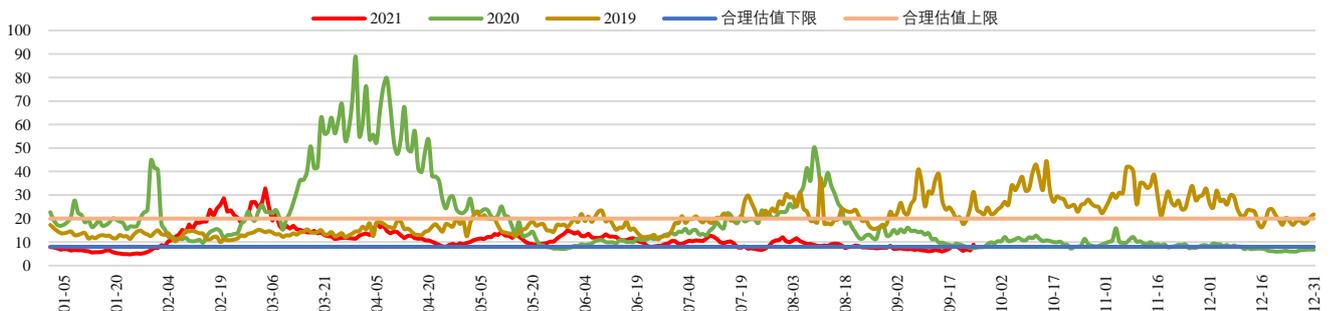
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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 24 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 9.0，周环比增加 0.48。

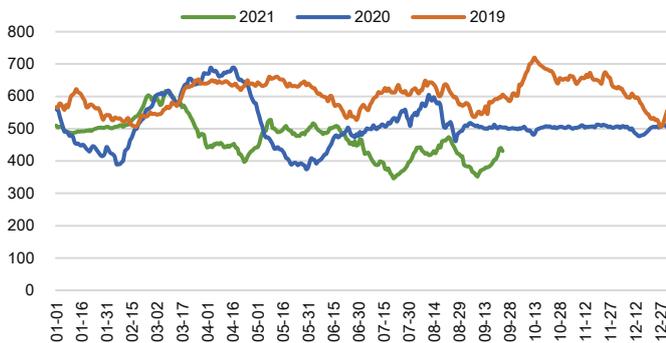
图 23：2019-2021 年北方四港货船比（库存与船舶比）情况


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24日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加44.0万吨至431.0万吨；

图 24：秦皇岛港煤炭库存（万吨）

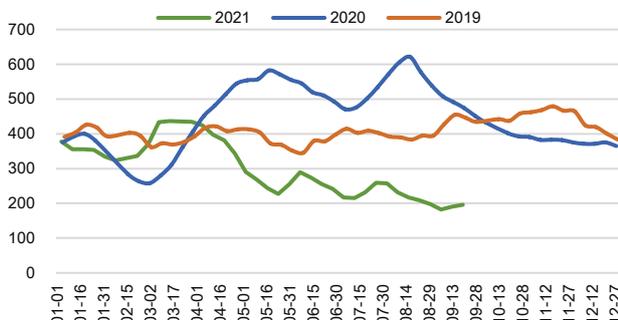


资料来源：Wind，信达证券研发中心

5、炼焦煤库存

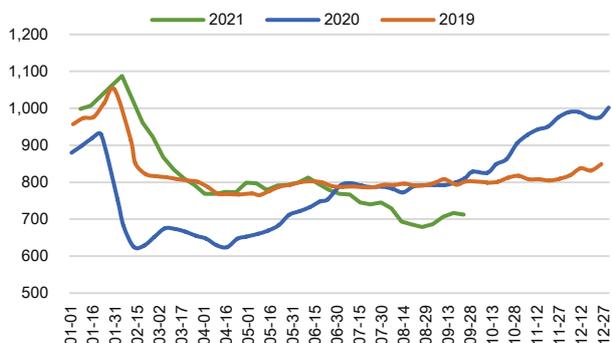
- 截至9月20日，生产地炼焦煤库存较上周增加4.9万吨至195.5万吨，周环比增加2.57%；
- 截至9月24日，六大港口炼焦煤库存较上周增加3.0万吨至437.0万吨，周环比增加0.69%；
- 截至9月24日，国内独立焦化厂(100家)炼焦煤总库存较上周下降4.3万吨至712.6万吨，周环比下降0.59%；
- 截至9月24日，国内样本钢厂(100家)炼焦煤总库存较上周增加6.2万吨至690.9万吨，周环比增加0.90%。

图 25：生产地炼焦煤库存（万吨）



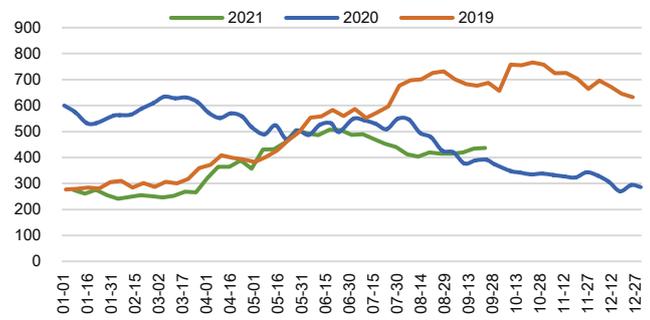
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 27：国内独立焦化厂(100家)炼焦煤总库存（万吨）



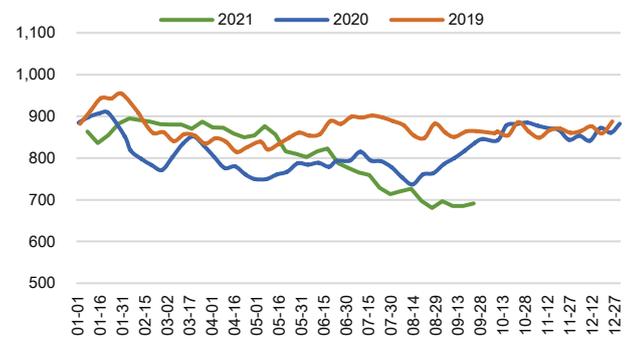
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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

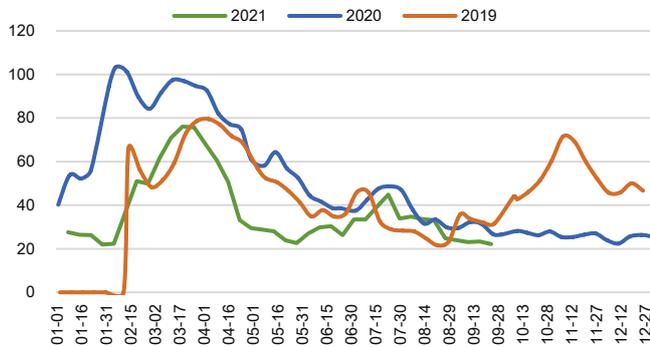
图 28：国内样本钢厂(100家)炼焦煤总库存



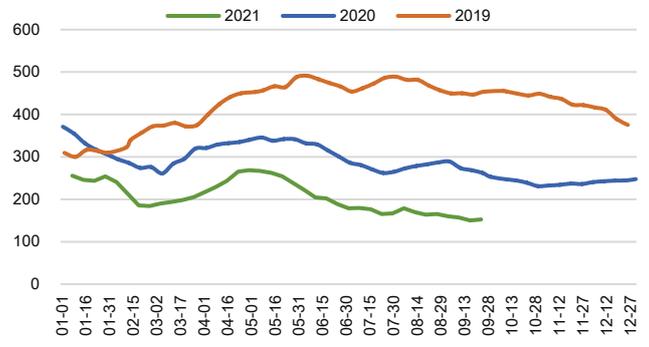
资料来源：Wind，信达证券研发中心

6、焦炭库存

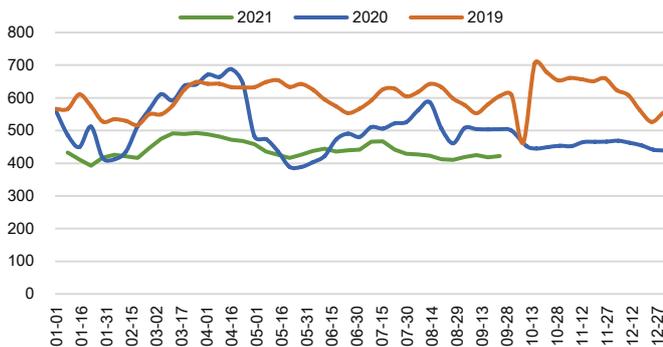
- 截至 9 月 24 日，焦化厂合计焦炭库存较上周下降 1.2 万吨至 22.1 万吨，周环比下降 5.06%；
- 截至 9 月 24 日，四港口合计焦炭库存较上周增加 2.2 万吨至 152.2 万吨，周环比增加 1.47%；
- 截至 9 月 24 日，国内样本钢厂（110 家）合计焦炭库存较上周上涨 3.11 万吨至 421.54 万吨。

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：下游开工回落，产品价格上涨

表 3：本周煤炭下游情况速览

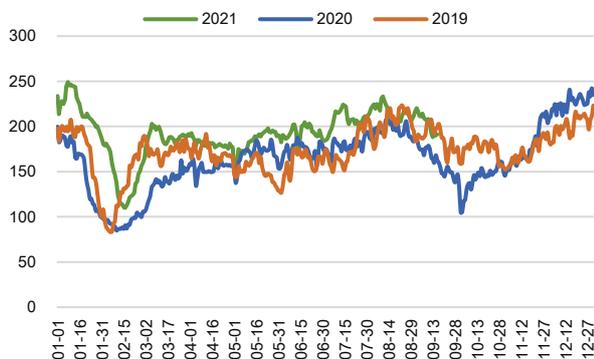
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
煤电产业链	沿海八省区日耗	190.20	-1.20	-0.63%	22.16%	万吨
	沿海八省区库存	1,774.20	-168.60	-8.68%	-30.37%	万吨
	沿海八省区可用天数	9.30	-0.90	-43.29%	-43.29%	天
	三峡出库量	24,500.00	-2,900.00	-10.58%	-4.30%	立方米/秒
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	210.31	2.16	1.04%	48.59%	-
	上海螺纹钢价格	5,850.00	180.00	3.17%	58.97%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	4,180.00	0.00	0.00%	112.18%	元/吨
	全国高炉开工率	54.14	-1.52	-2.73%	-22.54%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)	70.22	0.93	1.34%	-19.16%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家)	65.39	2.81	4.49%	-14.03%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)	44.51	-0.51	-1.13%	-27.99%	%
化工建材产业链	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,810.00	208.33	8.01%	66.27%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,890.00	151.67	5.54%	58.65%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,803.33	163.33	6.19%	65.88%	元/吨
	甲醇价格指数	3,267.00	278.00	9.30%	81.80%	-
	乙二醇价格指数	5,322.00	98.00	1.88%	-87.93%	-
	醋酸价格指数	5,931.00	24.00	0.41%	52.51%	-
	合成氨价格指数	4,058.00	532.00	15.09%	-90.79%	-
	水泥价格指数	188.68	19.64	11.62%	30.51%	-

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

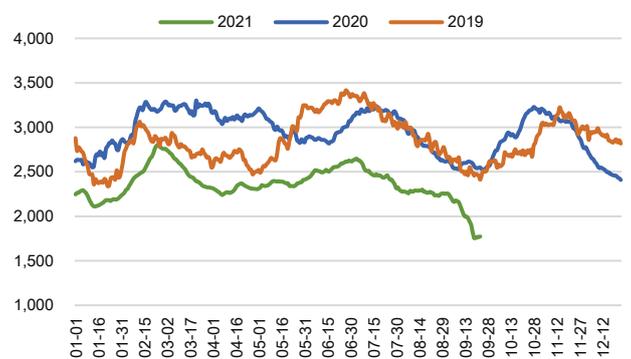
- 截至 9 月 23 日，沿海八省煤炭库存 1774.20 万吨，较上周同期 1942.8 万吨，周环比下降 8.68%；日耗为 190.20 万吨，较上周同期下跌 1.20 万吨/日，周环比下降 0.63%；可用天数为 9.3 天，较上周同期下跌 0.90 天。
- 截至 9 月 24 日，三峡出库流量 24300.0 立方米/秒，周环比下降 19.27%。

图 32：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）

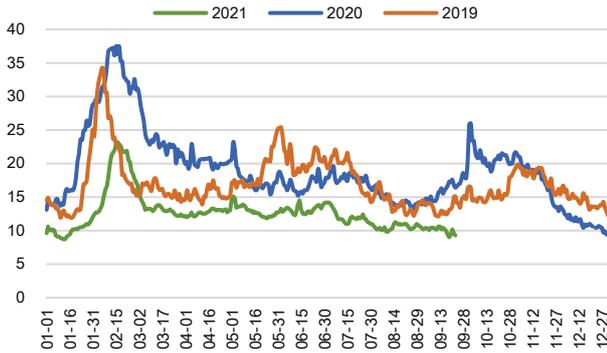


资料来源：Wind，信达证券研发中心

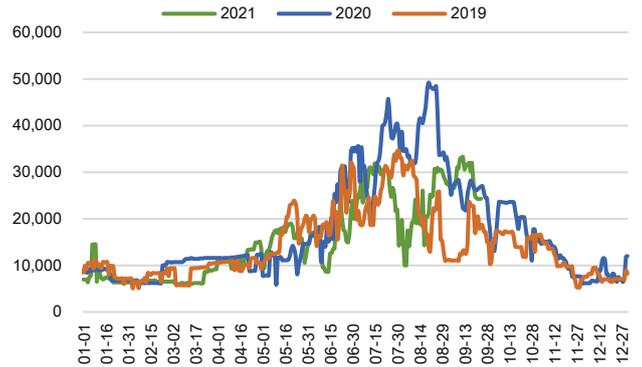
图 33：沿海八省区煤炭库存量变化情况（万吨）



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)


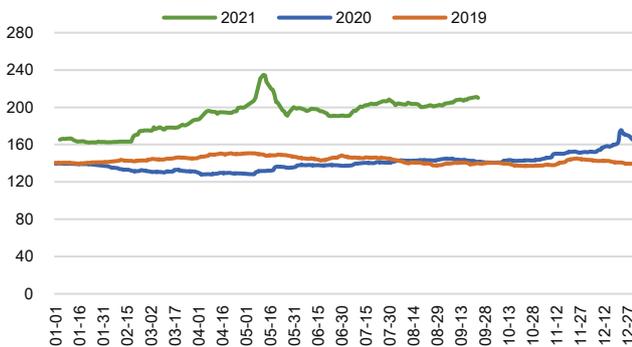
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

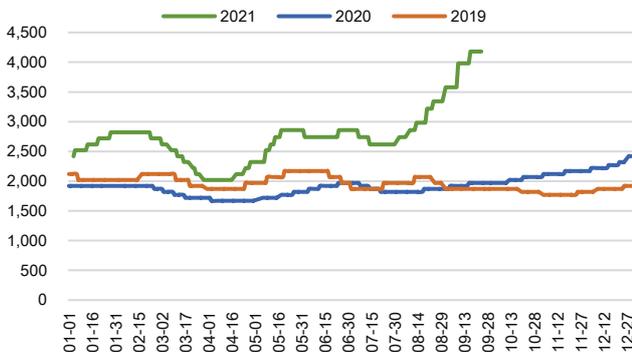
- 截至 9 月 24 日, Myspic 综合钢价指数 210.2 点, 周环比上涨 1.80 点。
- 截至 9 月 24 日, 上海螺纹钢价格 5890.0 元/吨, 周环比上涨 240.0 元/吨。
- 截至 9 月 24 日, 唐山产一级冶金焦价格 4180.0 元/吨, 周环比上涨 200.0 元/吨。
- 截至 9 月 24 日, 全国高炉开工率 54.1%, 周环比下降 1.52 百分点。

图 36: Myspic 综合钢价指数


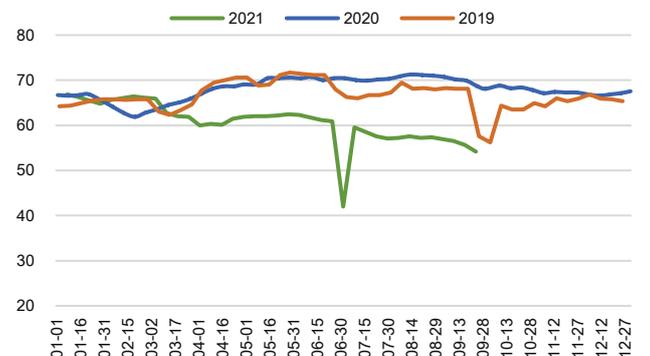
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

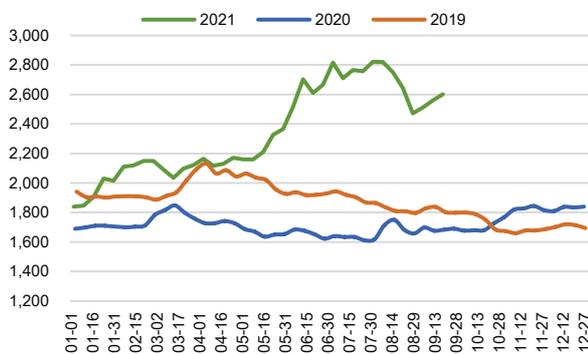
图 39: 高炉开工率


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、下游化工、建材价格

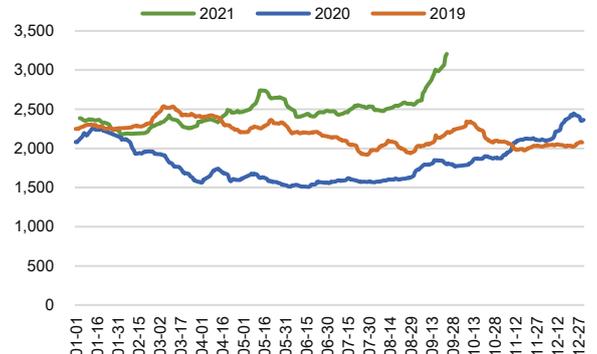
- 截至9月19日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2601.7元/吨，周环比上涨41.7元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2738.3元/吨，周环比上涨62.3元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2640.0元/吨，周环比上涨80.0元/吨。
- 截至9月24日，全国甲醇价格指数较上周同期上涨202点至3207点。
- 截至9月24日，全国乙二醇价格指数较上周同期上涨98点至5322点。
- 截至9月24日，全国合成氨价格指数较上周同期上涨532点至4058点。
- 截至9月24日，全国醋酸价格指数较上周同期上涨24点至5931点。
- 截至9月23日，全国水泥价格指数较上周同期上涨22.14点至185.1点。

图 40：华中地区尿素市场均价（元/吨）



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 42：全国乙二醇价格指数

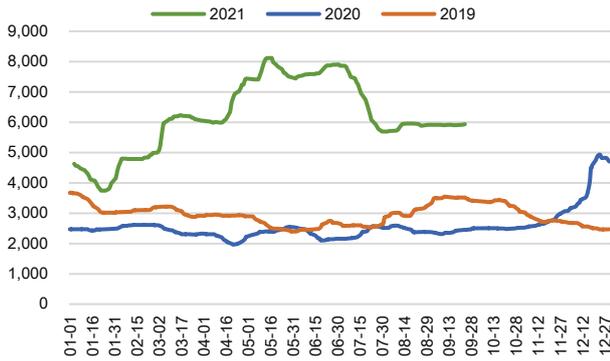


资料来源：Wind，信达证券研发中心

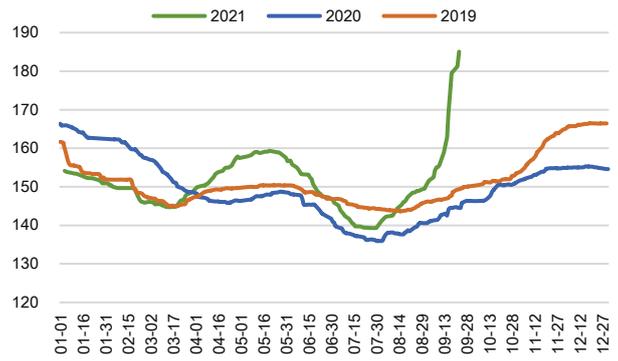
图 43：全国合成氨价格指数



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、上市公司估值表及重点公告

1、重点上市公司估值表

股票名称	收盘价	归母净利润 (百万元)				EPS (元/股)				PE			
		2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
兖州煤业	29.10	7122	14148	17622	20014	1.47	2.9	3.62	4.11	6.85	10.03	8.04	7.08
陕西煤业	14.64	14883	16817	18520	20300	1.49	1.73	1.91	2.09	6.27	8.46	7.66	7.00
中国神华	21.90	39170	52693	54540	57051	1.97	2.65	2.74	2.87	9.14	8.26	7.99	7.63
晋控煤业	13.24	876	2563	2394	2609	0.52	1.53	1.43	1.56	12.12	8.65	9.26	8.49
盘江股份	9.37	862	1315	1975	2263	0.52	0.79	1.19	1.37	15.13	11.86	7.87	6.84
平煤股份	10.95	1387	2364	3046	3467	0.6	1.01	1.3	1.48	9.88	10.84	8.42	7.40
山西焦煤	12.18	1956	4024	4402	4621	0.48	0.98	1.07	1.13	11.75	12.43	11.38	10.78
淮北矿业	15.05	3468	5134	5591	5747	1.6	2.07	2.25	2.32	6.99	7.27	6.69	6.49

资料来源: 信达证券研发中心 注: 兖州煤业、陕西煤业、中国神华、盘江股份、山西焦煤、平煤股份的归母净利润及 EPS 为信达预测, 其他采用万得一致预期。数据截至 2021 年 9 月 24 日。

2、上市公司重点公告

【永泰能源】永泰能源股份有限公司关于公司控股股东进行实质性合并重整公告: 2021 年 9 月 23 日, 公司收到控股股东永泰集团有限公司 (以下简称“永泰集团”) 转发的江苏省南京市中级人民法院 (以下简称“南京中院”或“法院”) (2021) 苏 01 破 45 号之一《民事裁定书》, 法院裁定对永泰科技投资有限公司 (以下简称“永泰科技”) 与永泰集团、海南祥源投资有限公司、海南新海基投资有限公司、永泰城建集团有限公司五家公司 (以下合称“永泰科技与永泰集团等五家公司”) 进行实质合并重整。本公司已于 2020 年 12 月底顺利完成重整; 永泰科技与永泰集团等五家公司实质合并重整申请获得受理。永泰科技与永泰集团等五家公司实质合并重整不会对公司控制权和公司治理等产生影响, 公司生产经营正常。

【开滦股份】开滦能源化工股份有限公司关于为子公司提供担保的公告: 2021 年 9 月 17 日, 开滦能源化工股

份有限公司（以下简称“公司”）和中国进出口银行河北省分行（以下简称“进出口银行河北分行”）签署编号为“HTWB227000006202100101BZ01”的《保证合同》，为唐山中浩化工有限公司（以下简称“唐山中浩公司”）主合同项下的 20,000.00 万元借款提供担保。本次担保已经公司第七届董事会第二次会议和 2020 年度股东大会审议通过。

【平煤股份】平顶山天安煤业股份有限公司关于控股股东减持计划实施完成的公告：本次减持计划实施前，公司控股股东中国平煤神马能源化工集团有限责任公司（以下简称“中国平煤神马集团”）持有平顶山天安煤业股份有限公司（以下简称“公司”）股份 1,282,503,674 股，占公司总股本的比例为 54.61%。其中：IPO 前及上市以来分红送股后的无限售条件流通股 1,228,088,232 股，占公司总股本的比例为 52.29%；通过集中竞价交易增持 54,415,442 股，占公司总股本的比例为 2.32%。

七、本周行业重要资讯

1. 储量面临枯竭 澳新希望昆州动力煤矿拟于年底停运：澳大利亚新希望集团（New Hope）位于澳大利亚昆士兰州的新阿克兰煤矿（New Acland）计划于今年年底之前停运，并进入保养维护阶段。新阿克兰煤矿位于昆士兰州博文盆地，是一座露天动力煤矿，由新希望集团全资持股，产能 400-500 万吨。而由于煤炭储量面临枯竭，新希望决定停运该煤矿。目前，新希望公司正致力于新阿克兰煤矿 3 期扩建项目，旨在通过项目扩建将该煤矿生产年限延长至 2031 年。该煤矿扩建正在进行中，有待获得采矿租约和新矿区水资源开发许可证。

（资料来源：<http://www.coalresource.com/news/4635804/info>）

2. 煤炭库存告急叠加降雨影响 印度断电风险增加：一个多月以来，印度国内煤炭库存迅速下降，电厂库存告急，而近日库存量更是降至近三年来最低水平，超半数燃煤发电能力面临断电风险。近日印度最大煤炭产区受到暴雨袭击，正在加剧该国煤炭供应危机。据相关人士表示，煤矿和道路被暴雨引发的洪水淹没，印度煤炭公司（Coal India Ltd）的煤炭生产和发运受到影响，再次威胁到对电厂的煤炭供应。印度中央电力局（CEA）数据显示，近日印度煤电厂库存降至 900 万吨，创 2018 年 10 月份以来最低水平。（资料来源：<http://www.coalresource.com/news/4636003/info>）

<http://www.coalresource.com/news/4636003/info>）

3. 积极引导煤炭与化肥企业双方签订长协合同 保障化肥生产原材料足量供应: 日前, 国家发展改革委等部门发布关于做好今后一段时间国内化肥保供稳价工作的通知。其中, 《通知》指出, 各地区、各单位要高度重视化肥生产工作, 强化组织协调调度, 优先保障化肥企业原料、能源等生产要素供应, 并向保障国内市场供应的化肥企业倾斜。国家能源集团、中煤集团要敦促所属煤炭企业, 内蒙古、山西、陕西、新疆、四川、贵州、云南等地能源、工业和信息化部门要积极引导本地区煤炭等重点原材料供应企业, 与骨干化肥生产企业签订长协合同, 督促提高长协合同兑现率, 保障化肥生产企业原材料足量供应和价格稳定。(资料来源:

<http://www.coalresource.com/news/4635994/info>)

4. 生态环境部选取唐山、太原等 16 个城市开展碳监测评估试点: 9 月 23 日, 生态环境部举行 9 月例行新闻发布会, 生态环境部新闻发言人刘友宾在会上介绍, 为支撑减污降碳协同增效, 生态环境部近日发布《碳监测评估试点工作方案》(以下简称《方案》), 对碳监测评估试点工作进行部署。《方案》聚焦区域、城市和重点行业三个层面, 开展碳监测评估试点, 到 2022 年底, 探索建立碳监测评估技术方法体系, 发挥示范效应, 为应对气候变化工作提供监测支撑。(资料来源: <http://www.coalresource.com/news/4635960/info>)

5. 保供稳价持续推进 能耗双控限电升级: 近期, 国家发改委、能源局联合派出督导组, 赴相关重点省份和企业、港口开展能源保供稳价工作督导。针对释放先进产能中企业遇到的困难和问题, 督导工作将深入企业和相关部门, 推动落实“放管服”各项要求, 帮助企业协调解决影响产能释放的突出问题, 通过采取并行办理相关手续等措施, 努力增加煤炭供应。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-42-217708-1.html>)

6. 我国从美国进口煤暴增近 7 倍: 2021 年 1-8 月份, 我国从美国进口煤炭数量同比大增近 7 倍, 从哥伦比亚进口煤炭数量同比大增近 2 倍, 从南非进口煤炭数量更是由去年的 0 吨猛增到了 438 万吨。此外, 2021 年 1-8 月份, 我国从加拿大、俄罗斯和菲律宾进口的煤炭数量也出现明显增加, 同比分别上涨 67%、62%和 49%。不过, 由于受疫情形势严峻影响, 今年 1-8 月份, 我国从蒙古国进口煤炭数量同比下降了 20%。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-42-217741-1.html>)

7. 国家发展改革委 国家能源局联合开展能源保供稳价工作督导: 为切实保障国家出台的一系列能源保供稳价措施落实落地、取得成效, 近期, 国家发展改革委、能源局联合派出督导组, 赴相关重点省份和企业、港口开展能源保供稳价工作督导。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-72-217673-1.html>)

8. 河南能源化工集团加快产业转型升级: 9月17日,河南能源化工集团在与中国机械设备工程股份有限公司及河南省三门峡市政府签订合作协议后,紧接着与中国三峡新能源(集团)股份有限公司合资成立了河南三峡豫能新能源有限公司。两项合作将助力该集团化工新材料、新能源板块发展,意味着该集团在加快产业转型升级,推进改革重生上走出一大步。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-22-217737-1.html>)

9. 协会组织部分大型煤炭企业保供座谈会: 为认真落实国家发改委冬季保供相关工作要求,9月22日下午,中国煤炭运销协会组织召开部分大型煤炭企业保供座谈会。参会企业就电煤保供和迎峰度冬工作进行了交流,并对煤炭长协定价机制进行了研究。会议强调,煤炭企业要从讲政治、顾大局、保稳定的高度出发,切实做好煤炭保供稳价工作。中国煤炭工业协会纪委书记张宏,中国煤炭运销副理事长石瑛出席会议。中国煤炭运销协会副理事长冯雨主持会议。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-176-217756-1.html>)

10. 内蒙古 2021 年第 10 批拟命名二级安全生产标准化管理体系煤矿名单的公示: 按照国家煤矿安全监察局《煤矿安全生产标准化管理体系考核定级办法(试行)》《煤矿安全生产标准化管理体系基本要求及评分方法(试行)》规定,经资料审查和现场检查考核,内蒙古伊泰同达煤炭有限责任公司丁家渠煤矿、内蒙古蒙发煤炭有限责任公司呼和乌素煤矿、内蒙古通福煤炭有限责任公司煤矿、伊金霍洛旗呼能煤炭有限责任公司丁家梁煤矿、内蒙古汇能煤电集团羊市塔煤炭有限责任公司一矿、鄂尔多斯市裕隆富祥矿业有限公司裕隆富祥煤矿、中国神华能源股份有限公司神山露天煤矿、鄂尔多斯市乌兰煤炭(集团)有限责任公司温家梁三号煤矿等8处煤矿达到二级安全生产标准化标准。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-26-217730-1.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	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。

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。