



Research and  
Development Center

## 全球能源短缺愈演愈烈，煤油气产品价格飙涨

煤炭开采

2021年10月07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

## 全球能源短缺愈演愈烈，煤油气产品价格飙涨

2021年10月07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30日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价1460.0元/吨，周环比上涨130.0元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)1433.0元/吨，周环比上涨203.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)1215.0元/吨，周环比上涨157.0元/吨。晋陕地区煤矿多按核定产能生产，提产困难，鄂尔多斯月底缺票煤矿日趋增多，叠加东胜两起煤矿事故影响，当地资源更为紧张，主产区整体供应依旧偏紧，目前化工、电厂背后积极，站台发运需求较好，多数煤矿保电煤供应和长期合作用户销售，致使市场煤源紧张，在产中小煤矿拉煤车排队严重，煤价持续上涨。
- **库存要求放松叠加高煤价，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4524车，周环比下降15.68%；秦皇岛港口吞吐53.1万吨，周环比增加21.79%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823.2万吨，较上周的816.71万吨上涨6.5万吨，周环比增加0.79%。截至9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6.4，周环比增加0.06。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；库存标准放松叠加高煤价，下游减少拉运主动去库，港口库存回补。
- **刚需仍在，港口煤价难以回调。**截至9月29日，沿海八省煤炭库存1834.10万吨，周环比上涨68.10万吨(周环比增加3.86%)，日耗为191.20万吨，周环比上涨7.20万吨/日(3.91%)，可用天数为9.6天，周环比持平。截至9月30日，秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价1682.5元/吨，周环比上涨180.0元/吨。国际煤价，截至9月29日，纽卡斯尔港动力煤现货价201.8美元/吨，周环比上涨13.39美元/吨。截至9月30日，动力煤期货活跃合约较上周同期上涨205.6元/吨至1393.6元/吨，期货贴水288.9元/吨。目前港口市场稳中偏强，煤炭价格高位运行以及供应形势紧张等影响，导致电厂库存煤低位，发电量受限，加之能耗双控政策执行，部分区域开始拉闸限电，此外近日保供会议信息不断，节前贸易商心态略有波动，但港口供应形势未有缓解部分贸易商出现惜售情绪，市场价格持续坚挺。
- **焦炭方面：钢厂限产更强，焦价承压下行。**截至2021年9月30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3950元/吨，周环比下降130元/吨；本周焦炭价格开启第一轮提降，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。从钢厂、焦化厂开工率变化情况看，钢厂生产受限明显强于焦化厂，且趋势有望延续；焦价下行压力较大。

- **焦煤方面：仍看好焦煤后市。**截止 9 月 28 日，CCI 山西低硫指数 4235 元/吨，周环比下降 30 元/吨，月环比上涨 637 元/吨；山西高硫指数 3298 元/吨，周环比下降 13 元/吨，月环比上涨 602 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 3050 元/吨，周环比下跌 100 元/吨，月环比上涨 300 元/吨。本周炼焦煤价格出现回调；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。**当前国内煤炭表外产能合法化接近尾声：可供核增/核准产能空间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，疏通煤价传导机制，有利于煤炭行业高景气行稳致远。此外，国外在“双碳”目标导向下化石能源资本开支同样不足，后“疫情”阶段经济复苏、需求好转，新能源出力不足导致化石能源供不应求，价格快速上涨，支撑国内煤价易涨难跌。当前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：**重点公司发生煤矿安全生产事故；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>全球能源短缺愈演愈烈，煤油气产品价格飙涨</b> .....	6
二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块表现劣于大盘.....	7
三、煤炭价格跟踪：国内外煤炭价格继续上涨.....	8
四、煤炭库存跟踪：产地生产平稳，库存略有回补.....	12
五、煤炭行业下游表现：下游开工回落，产品价格上涨.....	16
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.....	24

## 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：全球能源短缺愈演愈烈，煤油气产品价格飙涨

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。当前国内煤炭表外产能合法化接近尾声：可供核增/核准产能空间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，疏通煤价传导机制，有利于煤炭行业高景气行稳致远。此外，国外在“双碳”目标导向下化石能源资本开支同样不足，后“疫情”阶段经济复苏、需求好转，新能源出力不足导致化石能源供不应求，价格快速上涨，支撑国内煤价易涨难跌。当前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

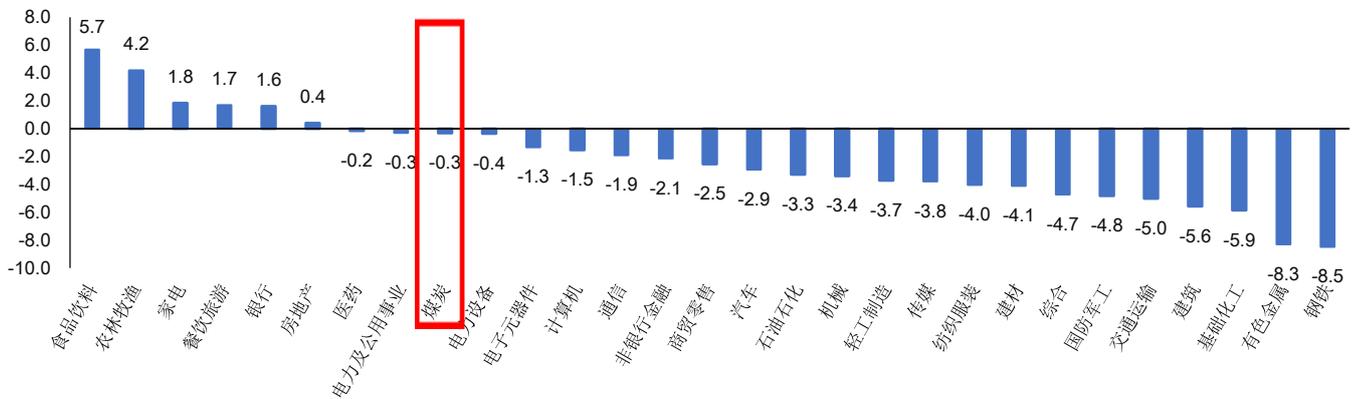
**1. 国家发改委办公厅关于做好发电供热企业煤炭中长期合同全覆盖工作的补充通知：**近日，国家发展改革委就发电供热企业煤炭中长期合同全覆盖工作，出现价格衔接较难、已签的年度合同难以落实等问题，补充以下通知：抓紧组织发电供热企业补签中长期合同工作；规范补签中长期合同定价机制；提高中长期合同的履约率和执行的均衡性；做好合同签订履约情况的报送工作；加强信用监督。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-69-217937-1.html>）

**2. 印度缺煤现状加剧 电厂库存降至近 4 年新低：**近日，印度燃煤电厂库存继续下降，近三分之二电厂库存处于极低水平，或将促使印度国内买家采购昂贵的进口煤，否则将面临断电风险。印度中央电力局（CEA）数据显示，目前，印度电厂库存已降至 840.9 万吨，为 2017 年 11 月份以来最低水平。（资料来源：<http://www.coalresource.com/news/4636212/info>）

## 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 0.3%，表现劣于大盘；本周沪深 300 上涨 0.3% 到 4866.4；涨幅前三的行业分别是食品饮料(5.7%)、农林牧渔(4.2%)、家电(1.8%)。

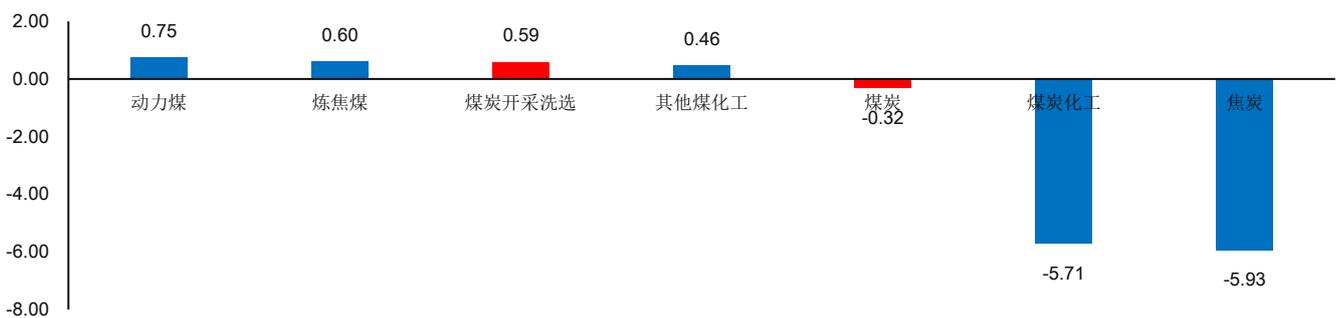
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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 0.59%，动力煤板块上涨 0.75%，炼焦煤板块上涨 0.60%；焦炭板块下跌 5.93%，煤炭化工下跌 5.71%。

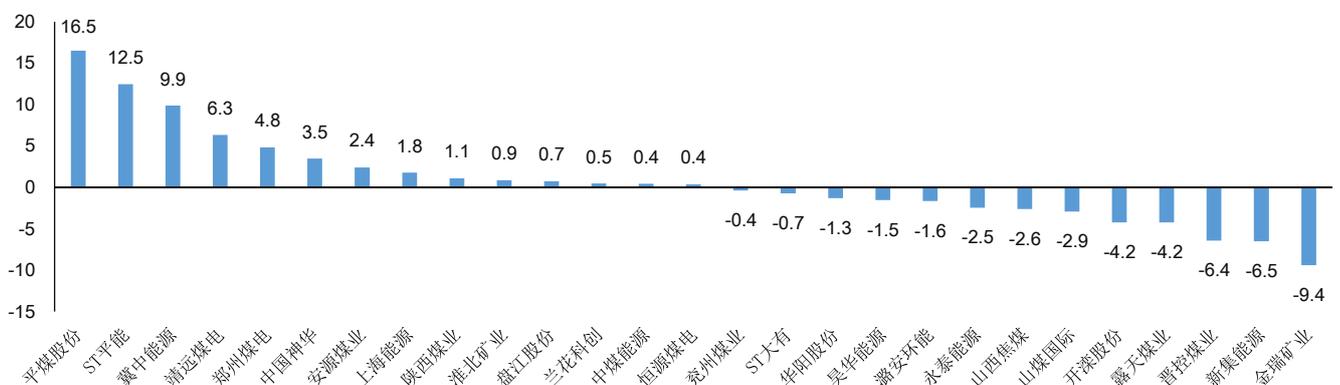
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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平煤股份(16.5%)、ST 平能(12.5%)、冀中能源(9.9%)。

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%	51.76%	元/吨	
动力煤价格	港口价格	秦皇岛港山西产动力煤(Q5500)市场价	1,682.50	180.00	11.98%	177.41%	元/吨
		广州港山西优混库提价(含税)	1,780.00	150.00	9.20%	165.67%	元/吨
	产地价格	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	1,460.00	130.00	9.77%	201.03%	元/吨
		大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	1,433.00	203.00	16.50%	247.82%	元/吨
		内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	1,215.00	157.00	14.84%	189.98%	元/吨
	国际动力煤价	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	201.81	13.39	7.11%	248.25%	美元/吨
		欧洲 ARA 港动力煤现货价	200.83	25.83	14.76%	265.94%	美元/吨
		理查德 RB 动力煤现货价	160.00	0.50	0.31%	158.56%	美元/吨
		广州港印尼煤(Q5500)库提价	1,755.00	150.00	9.35%	172.09%	元/吨
		广州港澳洲煤(Q5500)库提价	1,755.00	150.00	9.35%	167.94%	元/吨
动力煤期货	收盘价	1,393.60	贴水 288.9	-	-	元/吨	
炼焦煤价格	港口价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	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)	4,200.00	-50.00	-1.18%	218.18%	元/吨
		兖州气精煤车板价	2,045.00	0.00	0.00%	146.39%	元/吨
		邢台 1/3 焦精煤车板价	3,250.00	0.00	0.00%	177.78%	元/吨
	国际炼焦煤价	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	427.00	-9.00	-2.06%	185.62%	元/吨
	焦煤期货	收盘价	3,290.50	升水 840.5	-	-	元/吨
无烟煤价格		晋城中块无烟煤(Q6800)	1,700.00	0.00	0.00%	82.80%	元/吨
		阳泉无烟洗中块(Q7000)	1,670.00	0.00	0.00%	85.56%	元/吨
		河南焦作无烟中块(Q7000)	1,800.00	0.00	0.00%	74.76%	元/吨
喷吹煤价格		长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)	1,982.00	50.00	2.59%	167.12%	元/吨
		阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	2,137.00	55.00	2.64%	174.68%	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 29 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，周环比持平。
- 截至 9 月 30 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)



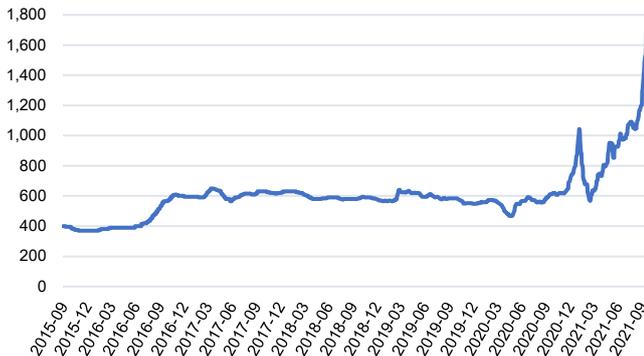
资料来源：Wind，信达证券研发中心

## 2、动力煤价格

### 2.1 港口及产地动力煤价格

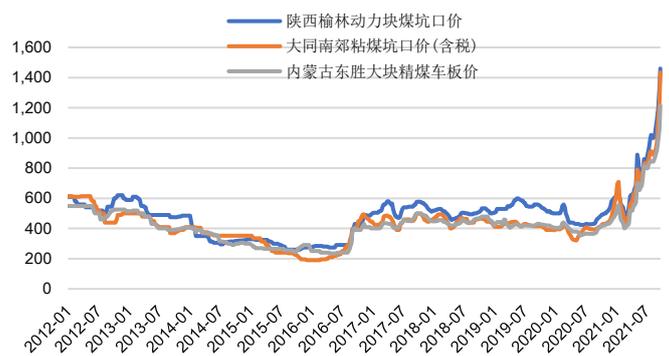
- 港口动力煤：截至 9 月 30 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 1682.5 元/吨，周环比上涨 180.0 元/吨。
- 产地动力煤：截至 9 月 30 日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价 1460.0 元/吨，周环比上涨 130.0 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)（Q5500）1433.0 元/吨，周环比上涨 203.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价（Q5500）1215.0 元/吨，周环比上涨 157.0 元/吨。

图 6：秦皇岛港市场价：动力煤(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

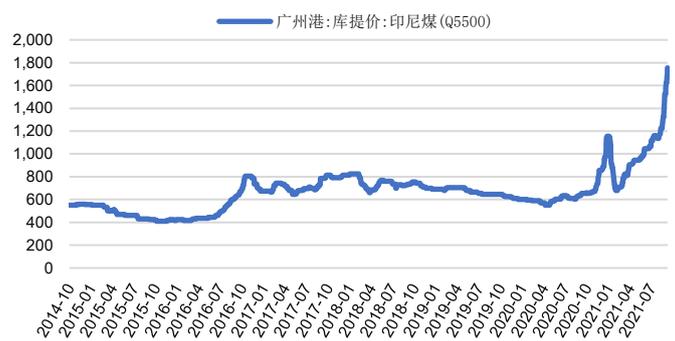
- 截至 9 月 29 日，ARA 指数 200.8 美元/吨，周环比上涨 25.83 美元/吨；理查德 RB 动力煤 FOB 指数 160.0 美元/吨，周环比上涨 0.50 美元/吨；纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数 201.8 美元/吨，周环比上涨 13.39 美元/吨。
- 截至 9 月 30 日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 1755.0 元/吨，周环比上涨 150.0 元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1755.0 元/吨，周环比上涨 150.0 元/吨。

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

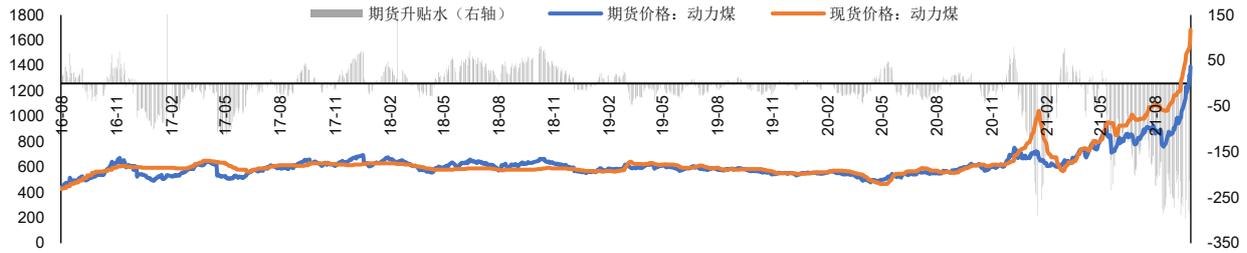
图 9：广州港：澳洲煤、印尼煤库提价（元/吨）



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 30 日，动力煤期货活跃合约较上周同期上涨 205.6 元/吨至 1393.6 元/吨，期货贴水 288.9 元/吨。

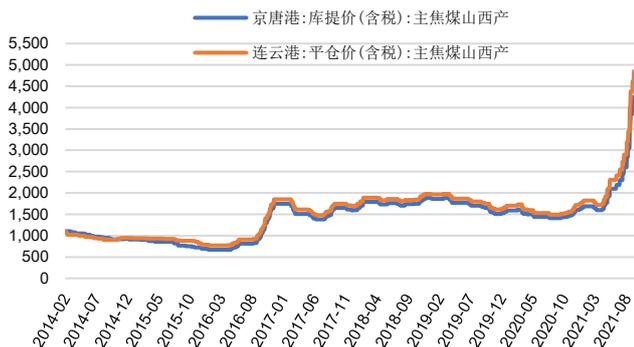
**图 10：期货收盘价(活跃合约)：动力煤 (元/吨)**


资料来源：Wind，信达证券研发中心

### 3、炼焦煤价格

#### 3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 截至 9 月 30 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 30 日，临汾肥精煤车板价(含税)4200.0 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)**


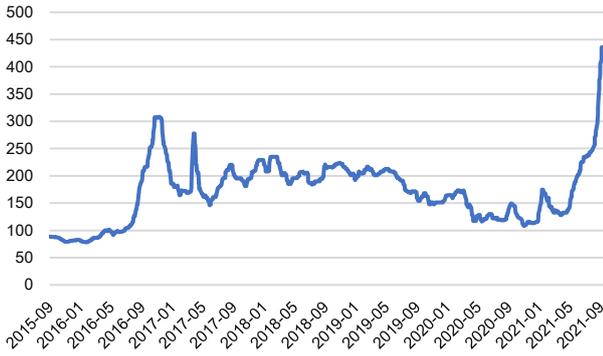
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 12：产地焦煤价格变动情况 (元/吨)**

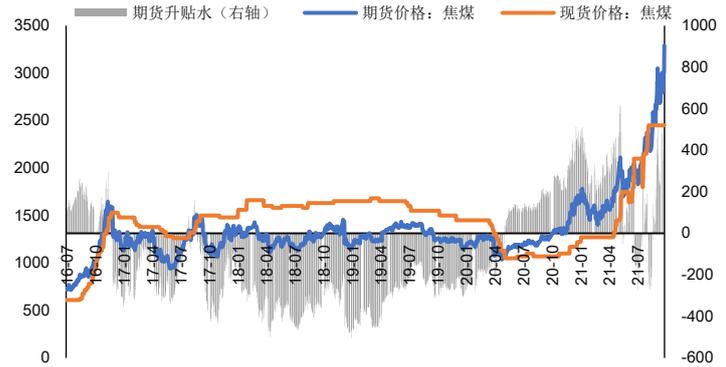

资料来源：Wind，信达证券研发中心

#### 3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 截至 9 月 30 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 427.0 美元/吨，周环比下跌 9.0 美元/吨。
- 截至 9 月 30 日，焦煤期货活跃合约较上周同期上涨 490.5 元/吨至 3290.5 元/吨，期货升水 840.5 元/吨。

**图 13：澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况（美元/吨）**


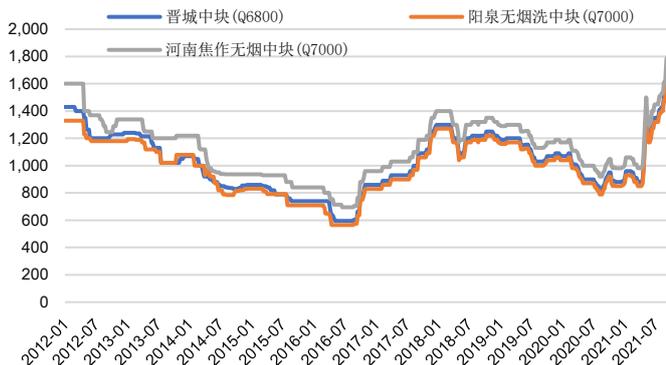
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 14：期货收盘价(活跃合约)：焦煤（元/吨）**


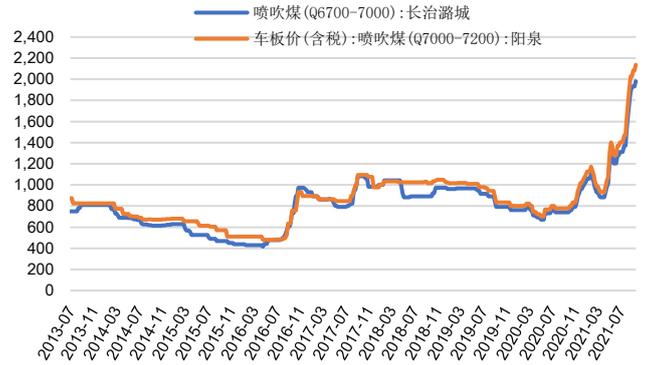
资料来源：Wind，信达证券研发中心

#### 4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 9 月 30 日，晋城中块无烟煤(Q6800)1700.0 元/吨，周环比持平；阳泉无烟洗中块(Q7000)1670.0 元/吨，周环比持平；河南焦作无烟中块(Q7000)1800.0 元/吨，周环比持平。
- 截至 9 月 30 日，长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1982.0 元/吨，周环比上涨 50.0 元/吨；阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)2137.0 元/吨，周环比上涨 55.0 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：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

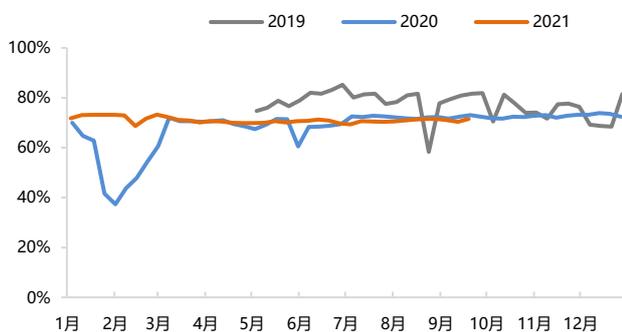
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
晋陕蒙 442 家煤矿产能利用率	山西省	71.59%	14.57	1.67%	-2.06%	pct
	内蒙古	77.54%	4.09	0.39%	-0.55%	pct
	陕西省	89.29%	-15.57	-2.42%	-4.61%	pct
	三省合计	77.80%	3.09	0.12%	-2.09%	pct
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	4,524.00	-841.00	-15.68%	-26.75%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	53.10	9.50	21.79%	15.94%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	41.00	-6.80	-14.23%	44.37%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	55.60	-13.00	-18.95%	41.84%	元/吨
货船比	货船比	6.42	0.06	0.97%	-32.77%	-
动力煤库存	秦皇岛港煤炭库存	405.00	-36.00	-8.16%	-19.32%	万吨
	生产地炼焦煤库存	206.30	10.80	5.52%	-54.27%	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
	焦化厂焦炭库存	22.14	-1.18	-5.06%	-17.42%	万吨
焦炭库存	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

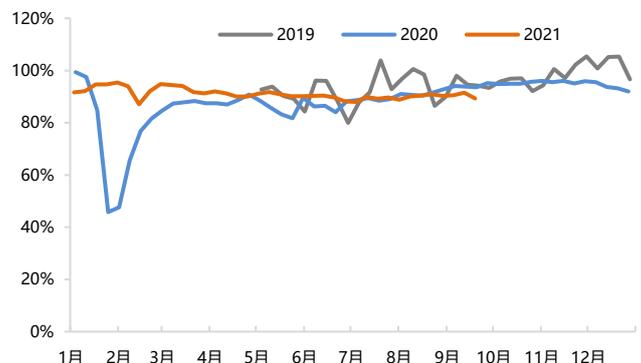
- 截至 9 月 19 日, 山西省样本煤矿 (303 处, 总产能 5.85 亿吨) 产能利用率 71.59%, 环比上周增 1.67 个 pct;
- 截至 9 月 19 日, 内蒙古样本煤矿 (90 处, 总产能 6.3 亿吨) 产能利用率 77.54%, 环比上周增 0.39 个 pct;
- 截至 9 月 19 日, 陕西省样本煤矿 (49 处, 总产能 3.3 亿吨) 产能利用率 89.29%, 环比上周减 2.42 个 pct;
- 截至 9 月 19 日, 三省样本煤矿 (442 处, 总产能 15.5 亿吨) 产能利用率 77.80%, 环比上周增 0.12 个 pct.

图 17：山西省周度产能利用率

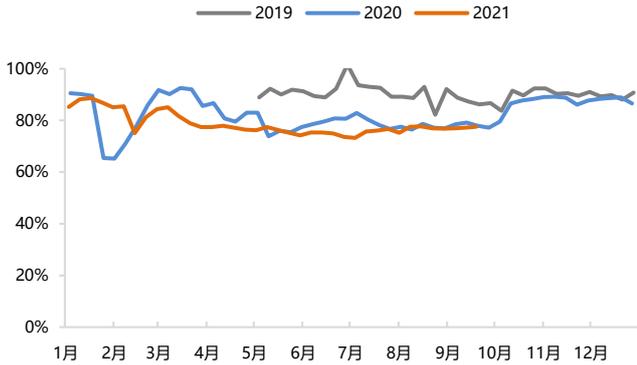


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

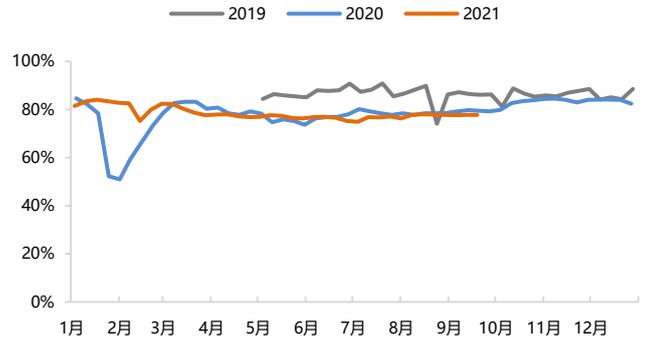
图 18：陕西省周度产能利用率



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**


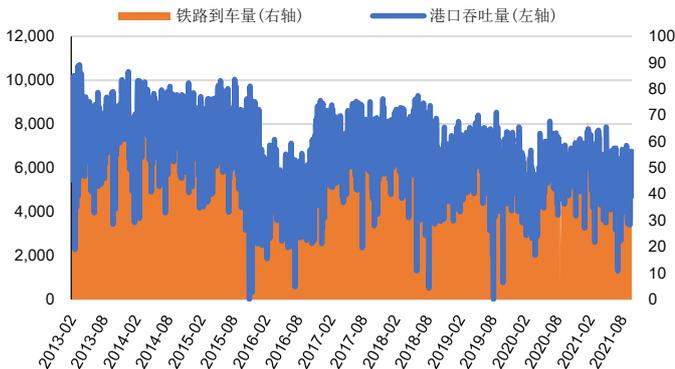
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 20：三省周度产能利用率**


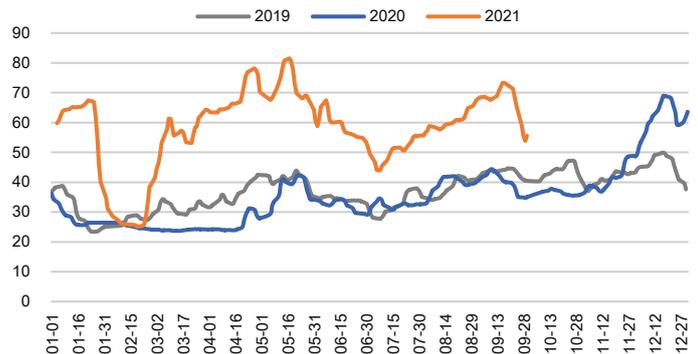
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2、港口煤炭调度及海运费情况

- 截至 9 月 30 日，秦皇岛港铁路到车量较上周同期下降 841 车至 4524.0 车；秦皇岛港港口吞吐量较上周同期增加 9.5 万吨至 53.1 万吨。
- 煤炭海运费：截至 9 月 30 日，秦皇岛-上海（4-5 万 DWT）的海运费价格为 41 元/吨，周环比下降 6.80 元/吨；秦皇岛-广州（5-6 万 DWT）的海运费价格为 55.6 元/吨，周环比下降 13 元/吨。

**图 21：秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量（万吨）**


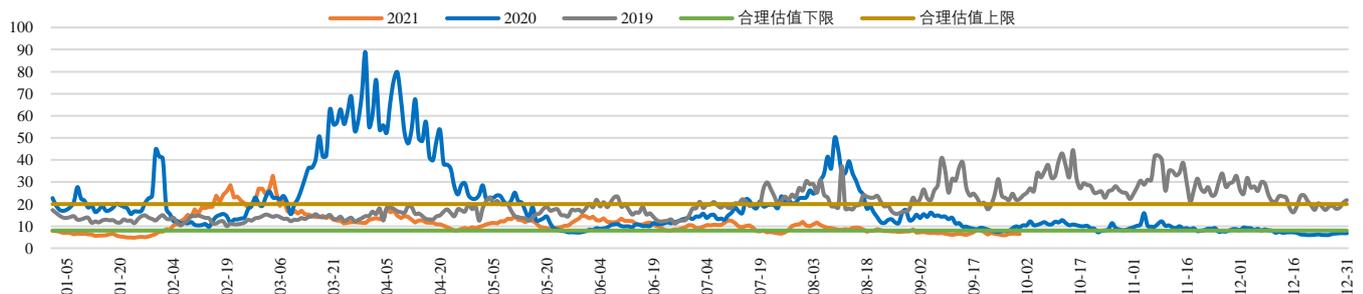
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**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 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 6.4，周环比增加 0.06。

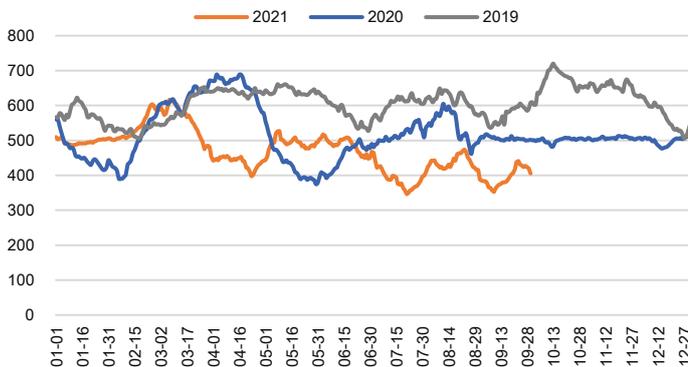
**图 23：2019-2021 年北方四港货船比（库存与船舶比）情况**


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30日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降36.0万吨至405.0万吨；

图 24：秦皇岛港煤炭库存 (万吨)

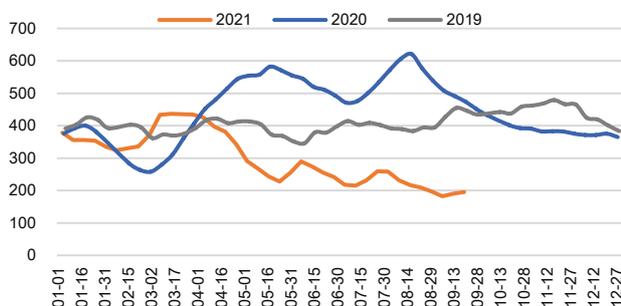


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 5、炼焦煤库存

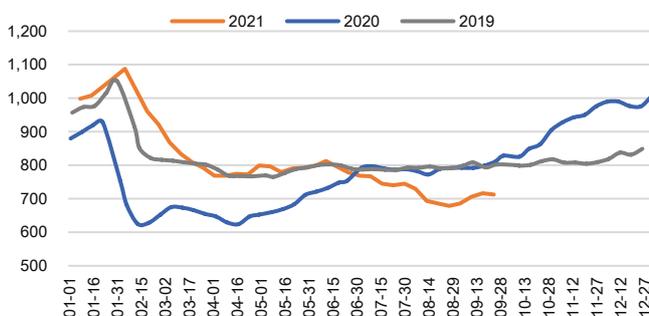
- 截至9月27日，生产地炼焦煤库存较上周增加10.8万吨至206.3万吨，周环比增加5.52%；
- 截至9月24日，六大港口炼焦煤库存较上周增加3.0万吨至437.0万吨，周环比增加0.69%；
- 截至9月24日，国内独立焦化厂(100家)炼焦煤总库存较上周下降4.3万吨至712.6万吨，周环比下降0.59%；
- 截至9月24日，国内样本钢厂(100家)炼焦煤总库存较上周增加6.2万吨至690.9万吨，周环比增加0.90%。

图 25：生产地炼焦煤库存 (万吨)



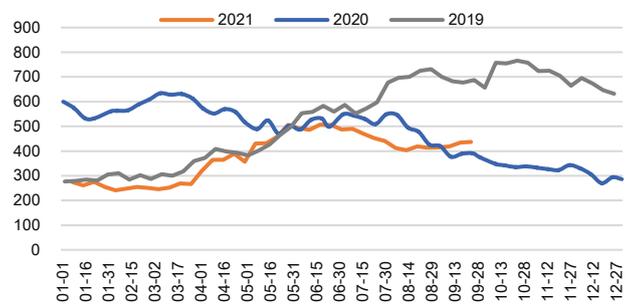
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 27：国内独立焦化厂(100家)炼焦煤总库存 (万吨)



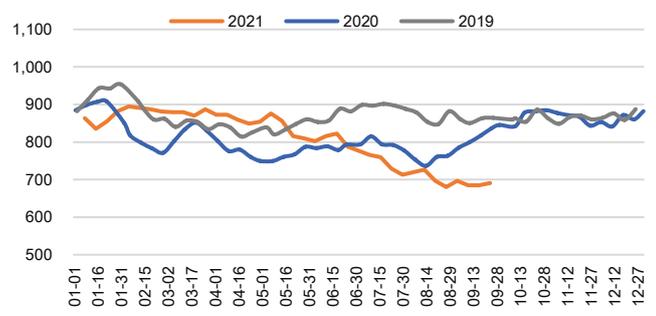
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

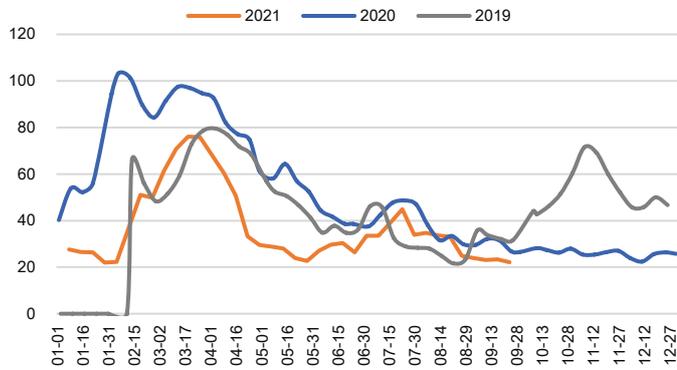
图 28：国内样本钢厂(100家)炼焦煤总库存



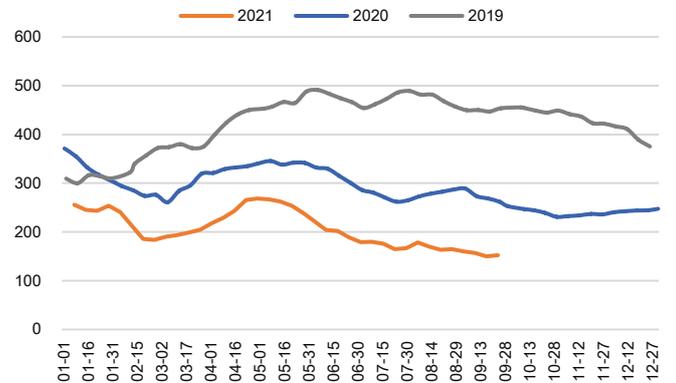
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 6、焦炭库存

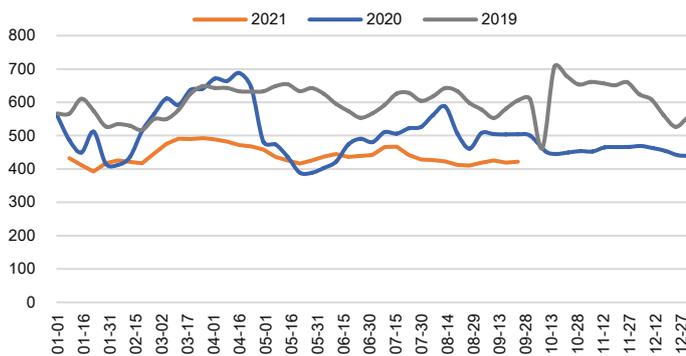
- 截至 9 月 24 日，焦化厂合计焦炭库存较上周下降 1.2 万吨至 22.1 万吨，周环比下降 5.06%；
- 截至 9 月 24 日，四港口合计焦炭库存较上周增加 2.2 万吨至 152.2 万吨，周环比增加 1.47%；
- 截至 9 月 24 日，国内样本钢厂（110 家）合计焦炭库存较上周上涨 3.11 万吨至 421.54 万吨。

**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

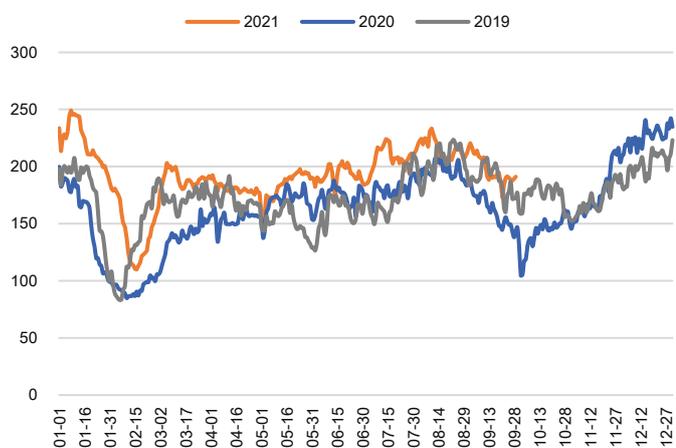
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
煤电产业链	沿海八省区日耗	191.20	7.20	3.91%	33.24%	万吨
	沿海八省区库存	1,834.10	68.10	3.86%	-28.59%	万吨
	沿海八省区可用天数	9.60	0.00	-46.37%	-46.37%	天
	三峡出库量	24,100.00	-100.00	-0.41%	36.16%	立方米/秒
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	213.60	3.44	1.64%	51.58%	-
	上海螺纹钢价格	5,900.00	10.00	0.17%	60.33%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	4,180.00	0.00	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)	2,800.00	-12.50	-0.44%	67.00%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,920.00	22.50	0.78%	61.33%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,907.50	90.00	3.19%	72.38%	元/吨
	甲醇价格指数	3,473.00	266.00	8.29%	95.33%	-
	乙二醇价格指数	6,381.00	786.00	14.05%	-85.53%	-
	醋酸价格指数	8,867.00	22.00	0.25%	141.81%	-
	合成氨价格指数	4,200.00	-158.00	-3.63%	-90.48%	-
	水泥价格指数	199.16	10.48	5.55%	36.10%	-

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

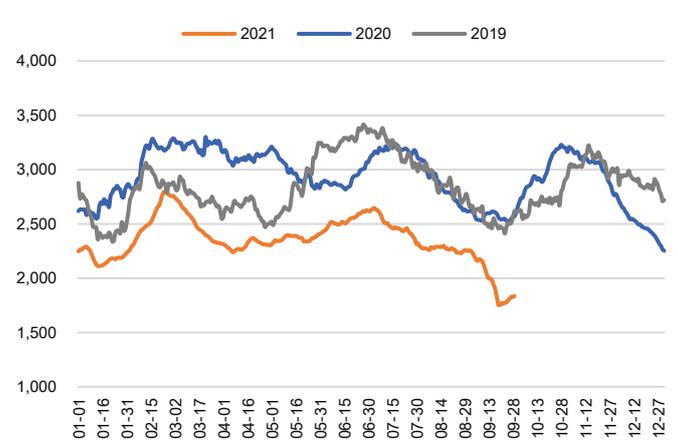
- 截至 9 月 29 日，沿海八省煤炭库存 1834.10 万吨，较上周同期上涨 68.10 万吨，周环比增加 3.86%；日耗为 191.20 万吨，较上周同期上涨 7.20 万吨/日，周环比增加 3.91%；可用天数为 9.6 天，较上周同期持平天。
- 截至 9 月 30 日，三峡出库流量 24100.0 立方米/秒，周环比下降 0.41%。

图 32：沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)

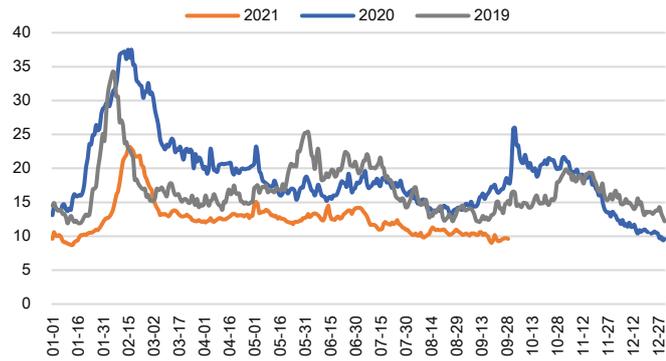


资料来源：Wind，信达证券研发中心

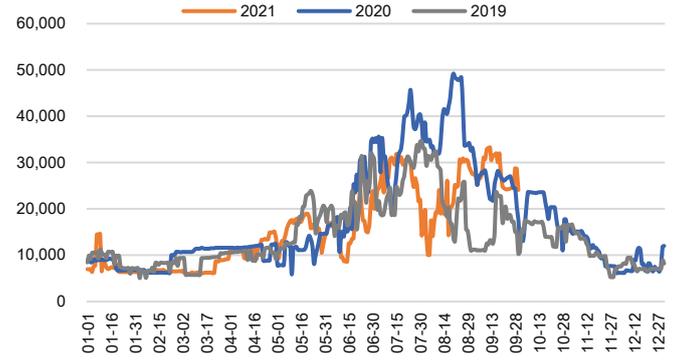
图 33：沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



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)**


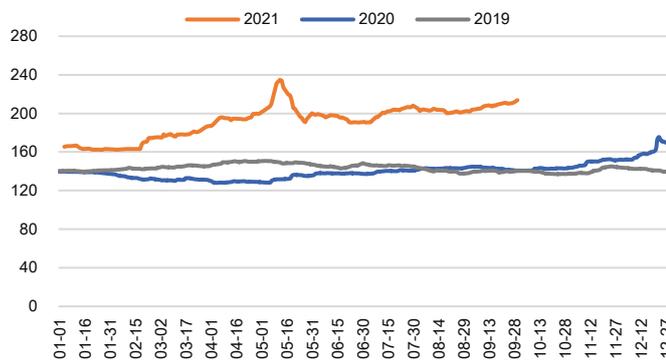
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 35: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)**


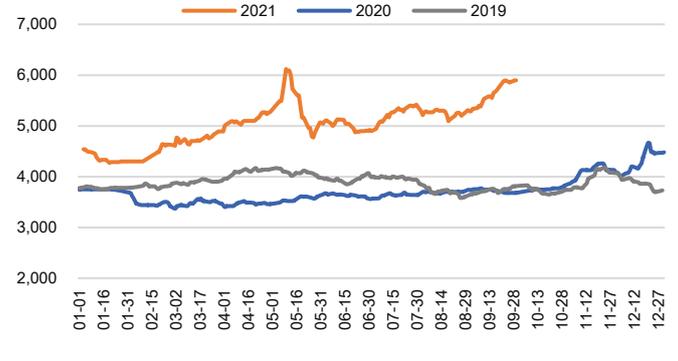
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

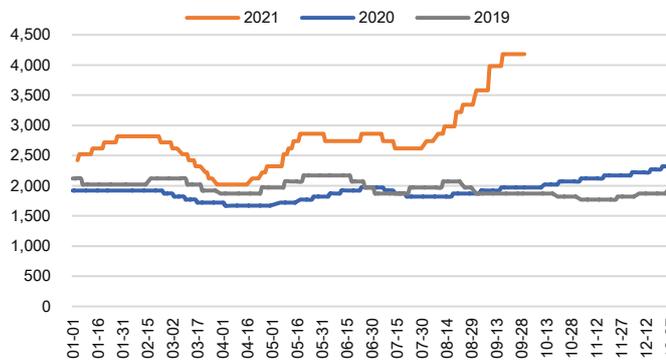
- 截至 9 月 30 日, Myspic 综合钢价指数 213.6 点, 周环比上涨 3.44 点。
- 截至 9 月 30 日, 上海螺纹钢价格 5900.0 元/吨, 周环比上涨 10.0 元/吨。
- 截至 9 月 30 日, 唐山产一级冶金焦价格 4180.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 9 月 24 日, 全国高炉开工率 54.1%, 周环比下降 1.52 百分点。

**图 36: Myspic 综合钢价指数**


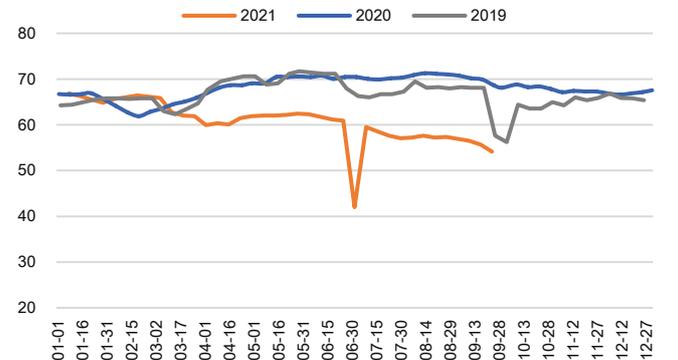
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**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

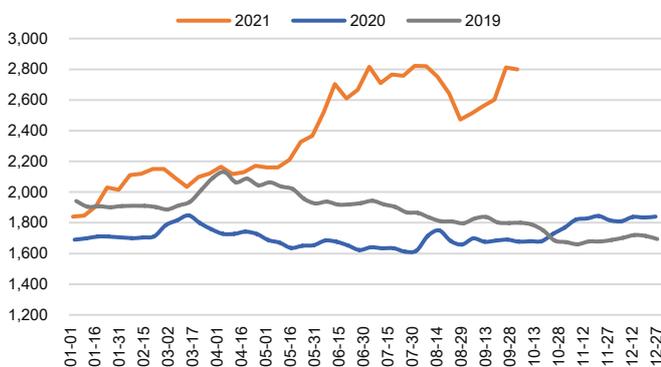
**图 39: 高炉开工率**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3、下游化工、建材价格

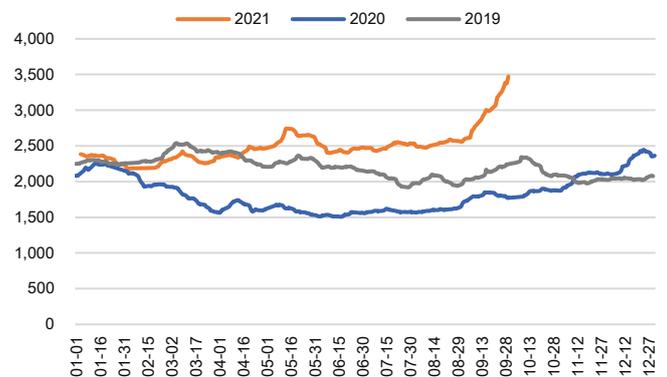
- 截至 10 月 3 日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2800.0 元/吨，周环比下跌 12.5 元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2920.0 元/吨，周环比上涨 22.5 元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2907.5 元/吨，周环比上涨 90.0 元/吨。
- 截至 9 月 30 日，全国甲醇价格指数较上周同期上涨 266 点至 3473 点。
- 截至 9 月 30 日，全国乙二醇价格指数较上周同期上涨 786 点至 6381 点。
- 截至 9 月 30 日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌 158 点至 4200 点。
- 截至 9 月 30 日，全国醋酸价格指数较上周同期上涨 22 点至 8867 点。
- 截至 9 月 30 日，全国水泥价格指数较上周同期上涨 10.48 点至 199.2 点。

图 40：华中地区尿素市场均价（元/吨）



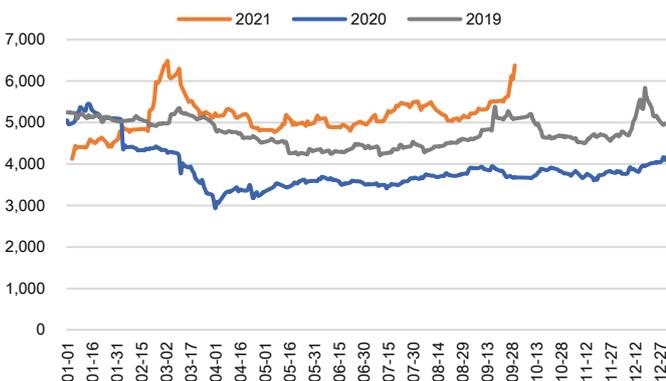
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 41：全国甲醇价格指数



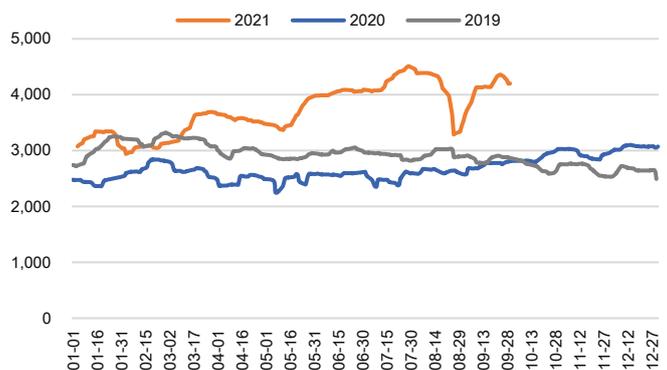
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 42：全国乙二醇价格指数

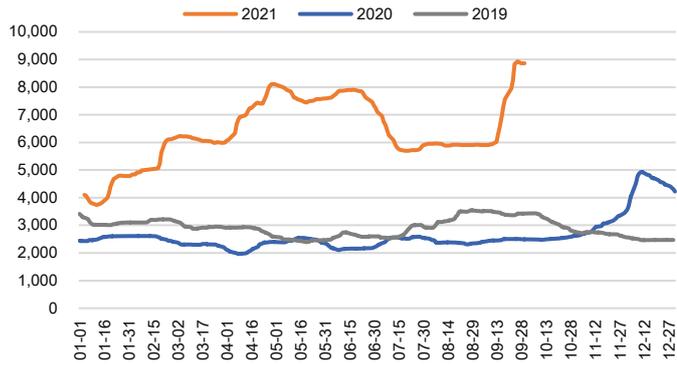


资料来源：Wind，信达证券研发中心

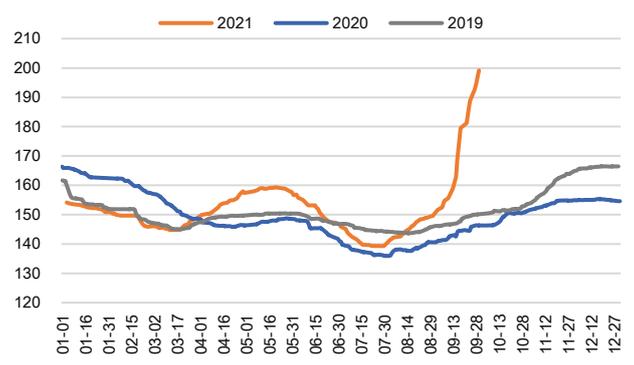
图 43：全国合成氨价格指数



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	28.99	7122	14148	17622	20014	1.47	2.9	3.62	4.11	6.85	10.00	8.01	7.05
陕西煤业	14.80	14883	16817	18520	20300	1.49	1.73	1.91	2.09	6.27	8.55	7.75	7.08
中国神华	22.66	39170	52693	54540	57051	1.97	2.65	2.74	2.87	9.14	8.55	8.27	7.90
晋控煤业	12.39	876	2563	2394	2609	0.52	1.53	1.43	1.56	12.12	8.10	8.66	7.94
盘江股份	9.44	862	1315	1975	2263	0.52	0.79	1.19	1.37	15.13	11.95	7.93	6.89
平煤股份	12.76	1387	2364	3046	3467	0.6	1.01	1.3	1.48	9.88	12.63	9.82	8.62
山西焦煤	11.86	1956	4024	4402	4621	0.48	0.98	1.07	1.13	11.75	12.10	11.08	10.50
淮北矿业	15.18	3468	5134	5591	5747	1.6	2.07	2.25	2.32	6.99	7.33	6.75	6.54

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 30 日。

### 2、上市公司重点公告

**【盘江股份】贵州盘江精煤股份有限公司关于收购贵州盘江普田小黄牛养殖有限公司 58.14%股权的公告：**贵州盘江精煤股份有限公司（以下简称“公司”）拟采取现金支付、非公开协议方式收购全资子公司贵州盘江至诚实业有限公司（以下简称“至诚实业”）持有的贵州盘江普田小黄牛养殖有限公司（以下简称“普田养殖公司”）58.14%股权，并与至诚实业签署《股权转让协议》。本次交易完成后，公司将持有普田养殖公司 58.14%股权，成为其控股股东。本次交易的股权转让价款为人民币 1,980.36 万元。

**【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 24 日，开滦能源化工股份有限公司（以下简称“公司”）和承德银行股份有限公司双滦支行（以下简称“承德银行双滦支行”）签署编号为“13080801210914005101”的《保证合同》，为承德中滦煤化工有限公司（以下简称“承德中滦公司”）主合同项下 5,000.00 万元借款的 51%（即 2,550.00 万元）提供担保。承德中滦公司的股东承德钢铁集团有限责任公司（以下简称“承钢集团公司”）按股比为主合同项下 5,000.00 万元借款的 49%（即 2,450.00 万元）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境外发行美元债券的公告：**平顶山天安煤业股份有限公司（以下简称“公司”）为拓宽融资渠道，根据相关法律法规及规范性文件的规定，并结合目前海外债券市场的情况和公司资金需求状况，拟在境外直接发行不超过 2 亿美元债券。

## 七、本周行业重要资讯

**1. 我国海拔最高百万千瓦级水电站—雅砻江两河口水电站投产发电：**9月29日，世界级高土石坝、我国海拔最高的百万千瓦级水电站、西南六大水电基地投产的第一个龙头水库电站、四川省内库容最大的水库电站——雅砻江两河口水电站正式投产发电。根据国家规划，雅砻江流域水风光互补绿色清洁可再生能源示范基地，总规模超8000万千瓦，其中风电、光伏发电超4000万千瓦、抽水蓄能发电超1000万千瓦。建成后，将成为世界最大的绿色清洁能源基地之一。该基地已列入国家“十四五”规划，是我国九大清洁能源基地之一。（资料来源：<http://www.coalresource.com/news/4636470/info>）

**2. 河南下达专项奖补资金 2.6 亿支持煤企化解过剩产能：**近日，河南省财政下达2021年工业企业结构调整专项奖补资金2.6亿元，主要用于煤矿关闭企业职工安置，解决煤炭企业化解过剩产能职工安置费用积极稳妥推进煤矿关闭退出。（资料来源：<http://www.coalresource.com/news/4636485/info>）

**3. 国家电投内蒙古公司煤炭运销公司精策划细落实做好煤炭保供工作：**2021年，全国煤炭供需形势严峻，保供压力巨大。为深入贯彻落实党中央、国务院关于做好煤炭保供工作的系列决策部署，集团公司关于煤炭保供的决策要求，国家电投内蒙古公司煤炭运销公司积极认清形势，进一步提高政治站位，将保民生供热、用电作为今冬明春第一要务，多措并举，全力以赴，切实做好大东北地区煤炭保供工作。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-22-217943-1.html>）

**4. 山东年底前高冲击地压煤矿全面落实智能化开采：**9月29日下午，山东省十三届人大常委会第三十次会议举行联组会议，对全省安全生产及应急管理工作进行专题询问。山东省能源局局长栾健说，山东省是一个煤炭生产大省，目前有99处生产矿，其中有41处属于受冲击地压风险影响的煤矿，占全国的三分之一。另外这其中又有19处属于采深千米的冲击地压矿井，在全国居首位。冲击地压突发性强、危害性大，同时防范难度也非常大。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-217914-1.html>）

**5. 截至8月31日云南省复工复产煤矿119处 产能6400万吨/年：**云南省能源局数据显示，今年前8月，云南省能源生产供应保持稳定，增加值维持较高增速。截至8月31日，云南全省复工复产煤矿119处，产能6400万吨/年。其中复产煤矿72处，产能4255万吨/年；复建煤矿47个，产能2145万吨/年。前8月，全省规模

以上煤炭生产企业生产原煤 3686.08 万吨, 同比增长 12.8%。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-361-217899-1.html> )

**6. 哈萨克斯坦煤炭出口大幅增长:** 近日, 哈萨克斯坦国家统计局发布数据称, 今年 1-7 月, 该国出口煤炭达 1602.6 万吨, 同比增长 29.2%; 实现出口额 2.549 亿美元, 同比增长 31.9%。哈萨克斯坦国家统计局的数据同时显示, 今年 1-7 月, 该国煤炭产量为 6280 万吨, 同比下降 0.5%, 主要是炼焦煤和褐煤产量分别下降了 17.3% 和 3.8%, 而动力煤的产量仍增长了 17.8%。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-113-217891-1.html> )

**7. 河南省政府召开全省迎峰度冬电力电煤保供电视电话会议:** 9 月 28 日, 河南省政府组织召开全省迎峰度冬电力电煤保供电视电话会议。河南省副省长费东斌出席会议并讲话。他指出, 今年是“十四五”开局之年, 要按照习近平总书记关于保障国家能源安全重要指示精神, 抓好电力迎峰度冬工作, 这对于贯彻落实省委工作会议精神、推进经济高质量发展具有重要意义。必须进一步提高政治站位, 高度重视迎峰度冬电力电煤保供工作, 深入研判形势, 采取切实可行的方法举措, 扭转被动局面, 保障平稳度冬。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-176-217887-1.html> )

**8. 波兰 PGE 公司将于 2022 年完成煤炭资产剥离:** 9 月 29 日, 波兰 PGE 公司首席执行官表示, 2022 年, 公司将有望完全剥离旗下煤炭资产。PGE 公司是波兰最大的国营电力企业, 该公司大部分电力来自燃煤发电。随着全球银行从化石燃料中撤资, 该公司决定将煤炭资产从其业务中剥离, 筹集资金以增加可再生能源业务占比。(资料来源: <http://www.coalresource.com/news/4636415/info> )

**9. 各地要迅速排查不合理的行政性限产措施:** 9 月 30 日下午, 国家发改委组织会议部署今冬明春能源电力保供工作, 连维良主持会议。会议传达了 9 月 27 日韩正副总理组织召开的国家能源保供专题会议的六点要求: 国家建立能源调控工作机制, 确保能源供应; 千方百计增加电煤供应; 通过税收、贷款、上浮电价等形式多措并举缓减煤电企业困难; 有效控制电解铝、钢铁、水泥、石化等高耗能行业的无序用电; 压实地方政府属地管理责任; 加强舆情管控。连维良对落实国家能源保供专题会议做了“一个重视, 四个坚决”(从两个维护高度重视能源保供工作, 坚决落实保供六条、坚决守住保供底线、坚决改进作风方法、坚决保障能源安全)的部署。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-176-217936-1.html> )

**10. 发改委、国铁集团联合发文要求联动提高电煤中长期合同履约率:** 国家发改委、国铁集团日前联合发布

《关于做好发电供热企业直保煤炭中长期合同全覆盖铁路运力保障有关工作的通知》提出，各铁路局集团公司要积极签订产运需三方合同，对补签的电煤中长期三方合同做到应保尽保。严禁以抢占铁路运力为目的签订虚假合同，一经发现计入企业信用记录，并在下年度中长期合同签订中实施限制。（资料来源：

<http://www.coalresource.com/news/4636316/info> )

## 八、风险因素

---

重点公司发生煤矿安全生产事故；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。	<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。