



Research and
Development Center

恐慌情绪基本释放，基本面决定价格稳中趋强

煤炭开采

2021年11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

恐慌情绪基本释放，基本面决定价格稳中趋强

2021年11月07日

本期内容提要:

- **产地煤价大幅下调，政策调控继续升级。**截至11月5日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价1260.0元/吨，周环比下跌250.0元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)1080.0元/吨，周环比下跌215.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)956.0元/吨，周环比下跌136.0元/吨。随着增产增供持续推进，产地先进产能加快释放，11月份以来，煤炭产量延续高位水平，随着煤矿月初计划性检修陆续结束，产量将继续增加。在政策的强力管控下，国有及地方大矿调降坑口价格，基本执行5500大卡坑口价格不超1000元/吨。随着政策调控缓和，市场情绪好转以及寒潮带动需求上升，前期因价格下跌而观望的供应商及下游用户将恢复采购，预计近期市场呈现供需两旺格局，煤价稳中偏强运行。
- **铁路调入维持高位，港口仍有累库预期。**本周秦皇岛港铁路到车7531车，周环比增加0.84%；秦皇岛港口吞吐47.3万吨，周环比增加9.74%。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914.2万吨，较上周的830.71万吨上涨83.5万吨，周环比增加10.05%。截至11月4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11.0，周环比增加2.15。近期受大风、大雾影响，港口出现较长时间封航，制约港口调出，与此同时政策引导铁路发运量维持高位，港口仍有累库预期。
- **政策强力调控下煤价短期回调，供需决定景气仍趋上行。**截至11月4日，沿海八省煤炭库存2509.20万吨，周环比上涨330.40万吨(周环比增加15.16%)，日耗为180.20万吨，周环比上涨8.10万吨/日(4.71%)，可用天数为13.9天，周环比上涨1.20天。截至11月5日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价1130.0元/吨，周环比下跌370.0元/吨。国际煤价，截至11月4日，纽卡斯尔港动力煤现货价151.6美元/吨，周环比下跌38.36美元/吨。截至11月5日，动力煤期货活跃合约较上周同期下跌106.6元/吨至945.2元/吨，期货贴水184.8元/吨。近期在煤价持续快速下跌后市场低落情绪基本释放完毕，叠加本轮寒潮影响范围广、降温剧烈带动耗煤负荷提升将刺激终端加大采购力度，但煤价大幅上涨仍将面临政策压制，预计短期煤价偏强震荡。
- **焦炭方面：短期供需两弱，第一轮降价基本落地。**截至2021年11月5日，汾渭CCI吕梁准以及冶金焦报3860元/吨，周环比下降200元/吨；CCI日照准一级冶金焦报3850元/吨，周环比下降400元/吨；本周下游高炉开工率继续下行3.6个pct至48.5%，弱需求下库存累积，焦企第一轮降价基本落地；后续焦炭下游需求将延续弱势，焦价下跌空间主要看成本支撑情况。
- **焦煤方面：中长期焦煤稀缺性有望逐步凸显。**截止11月4日，CCI山西低硫指数3930元/吨，周环比下跌113元/吨，月环比下跌238元/

吨；山西高硫指数 3277 元/吨，周环比下跌 122 元/吨，月环比下跌 56 元/吨；灵石肥煤指数报 3400 元/吨，周环比持平，月环比上涨 100 元/吨；CCI 临汾蒲县 1/3 焦煤指数报 3600 元/吨，周环比持平，月环比上涨 550 元/吨。近期下游钢焦开工率继续回调，实际焦煤需求有所回落；同时山西增产增供力度较大；炼焦煤供给略有增加，本周炼焦煤价格有所回调，但冬季动力煤短缺下，炼焦煤价格回调空间有限。中长期看焦煤供给受制于目前澳煤进口通关短期增量有限，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，后续焦煤供给端将明显收缩，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。10 月 8 日国常会提出推动燃煤发电电量全部进入电力市场，同时提高市场交易电价上下浮动幅度，煤价传导机制逐步疏通，有利于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： 恐慌情绪基本释放，基本面决定价格稳中趋强	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：煤炭价格继续回调.....	8
四、煤炭库存跟踪：产地生产复苏，港口调入增加.....	12
五、煤炭行业下游表现：钢焦开工继续回落，电厂日耗逐步回暖.....	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
表 4：重点上市公司估值表.....	20

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：秦皇岛港市场价：动力煤(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: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)	16
图 33: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	16
图 34: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)	17
图 35: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)	17
图 36: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	17
图 37: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)	17
图 38: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)	17
图 39: Myspic 综合钢价指数	18
图 40: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm).....	18
图 41: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北.....	18
图 42: 高炉开工率	18
图 43: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)	19
图 44: 全国甲醇价格指数	19
图 45: 全国乙二醇价格指数	19
图 46: 全国合成氨价格指数	19
图 47: 全国醋酸价格指数	19
图 48: 全国水泥价格指数	19

一、 本周核心观点及重点关注： 恐慌情绪基本释放， 基本面决定价格稳中趋强

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。10月8日国常会提出推动燃煤发电电量全部进入电力市场，同时提高市场交易电价上下浮动幅度，煤价传导机制逐步疏通，有利于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

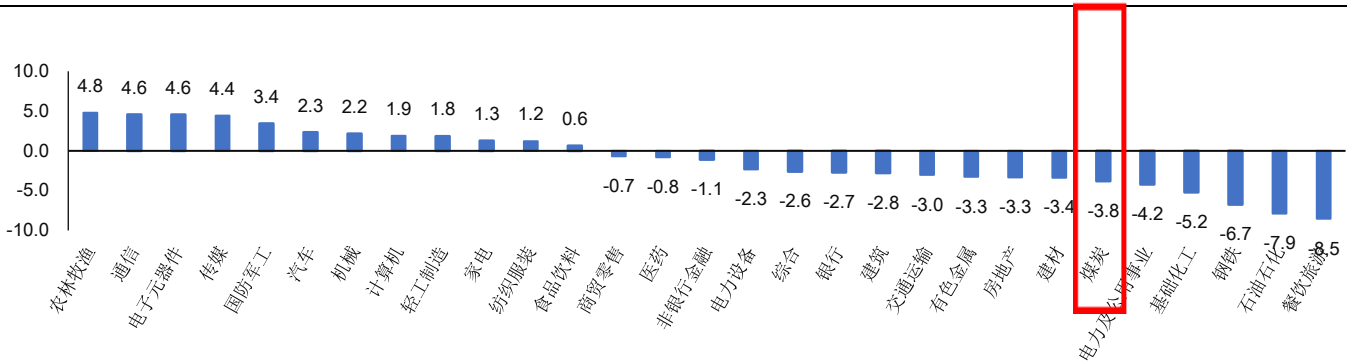
1. 内蒙古多家煤炭企业主动下调坑口煤售价至每吨1000元以下：近日，内蒙古自治区伊泰集团、蒙泰集团、汇能集团和兴隆集团等企业，主动下调5500大卡动力煤坑口售价至1000元/吨以下。（资料来源：<http://www.coalresource.com/news/4638766/info>）

2. 电厂存煤突破1.1亿吨：国家发展改革委会同有关部门全力推动煤炭增产增供，加强产运需衔接，不断提高电煤供应和调运能力，10月份以来全国电厂供煤持续大于耗煤，存煤水平快速提升。11月2日，全国电厂存煤突破1.1亿吨，较9月底增加超过3100万吨。尤其是10月19日以来，电厂供煤屡创新高，供煤大于耗煤最高达到230万吨，电厂存煤快速攀升。（资料来源：<http://www.coalresource.com/news/4638888/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 3.8%，表现劣于大盘；本周沪深 300 下跌 1.4%到 4842.3；涨幅前三的行业分别是农林牧渔(4.8%)、通信(4.6%)、电子元器件(4.6%)。

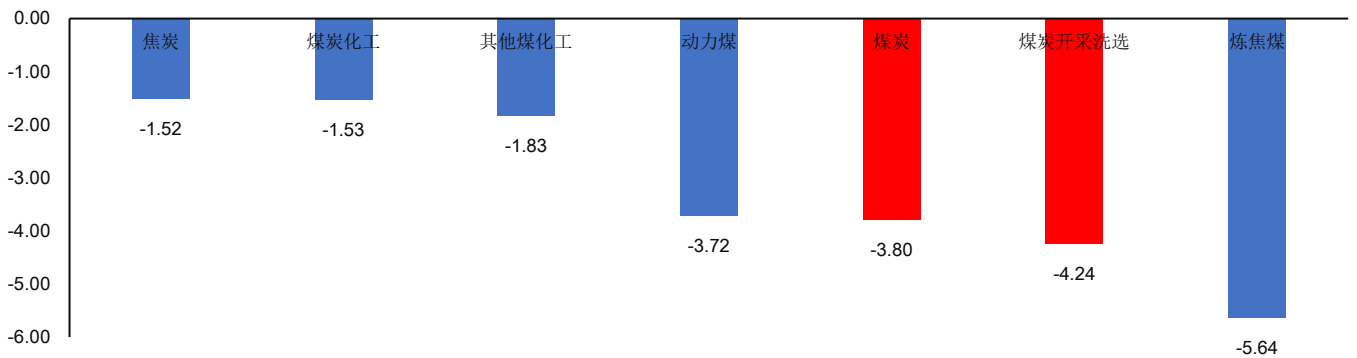
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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 4.24%，动力煤板块下跌 3.72%，炼焦煤板块下跌 5.64%；焦炭板块下跌 1.52%，煤炭化工下跌 1.53%。

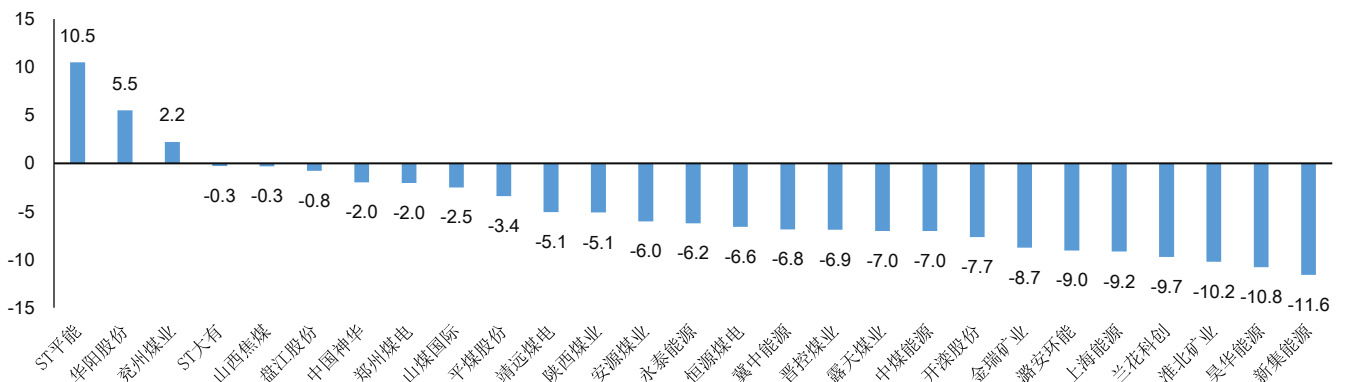
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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(10.5%)、华阳股份(5.5%)、兖州煤业(2.2%)。

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪：煤炭价格继续回调

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)	805.00	-25.00	-3.01%	42.73%	元/吨	
	动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	947.00	0.00	0.00%	51.52%	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	1,130.00	-370.00	-24.67%	82.41%	元/吨
		广州港山西优混库提价(含税)	1,600.00	-300.00	-15.79%	133.58%	元/吨
	产地价格	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	1,260.00	-250.00	-16.56%	147.06%	元/吨
		大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	1,080.00	-215.00	-16.60%	147.71%	元/吨
		内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	956.00	-136.00	-12.45%	123.36%	元/吨
	国际动力煤价	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	151.64	-38.36	-20.19%	147.66%	美元/吨
		欧洲 ARA 港动力煤现货价	183.75	-46.25	-20.11%	243.46%	美元/吨
		理查德 RB 动力煤现货价	158.22	-16.00	-9.18%	158.15%	美元/吨
		广州港印尼煤(Q5500)库提价	1,575.00	-300.00	-16.00%	138.64%	元/吨
		广州港澳洲煤(Q5500)库提价	1,575.00	-300.00	-16.00%	138.64%	元/吨
动力煤期货	收盘价	945.20	贴水 184.8	-	-	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)	4,050.00	-150.00	-3.57%	175.51%	元/吨
		连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	4,618.00	-177.00	-3.69%	195.46%	元/吨
	产地价格	临汾肥精煤车板价(含税)	3,950.00	-100.00	-2.47%	163.33%	元/吨
		兖州气精煤车板价	2,215.00	0.00	0.00%	133.16%	元/吨
		邢台 1/3 焦精煤车板价	3,800.00	0.00	0.00%	216.67%	元/吨
	国际炼焦煤价	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	426.00	-1.00	-0.23%	252.07%	元/吨
	焦煤期货	收盘价	2,390.00	贴水 710.0	-	-	元/吨
无烟煤价格		晋城中块无烟煤(Q6800)	2,000.00	-400.00	-16.67%	124.72%	元/吨
		阳泉无烟洗中块(Q7000)	1,970.00	-400.00	-16.88%	129.07%	元/吨
		河南焦作无烟中块(Q7000)	2,100.00	-400.00	-16.00%	112.12%	元/吨
喷吹煤价格		长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)	2,232.00	-200.00	-8.22%	181.82%	元/吨
		阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	2,411.00	-219.00	-8.33%	189.44%	元/吨

资料来源：Wind，信达证券研发中心

1、煤炭价格指数

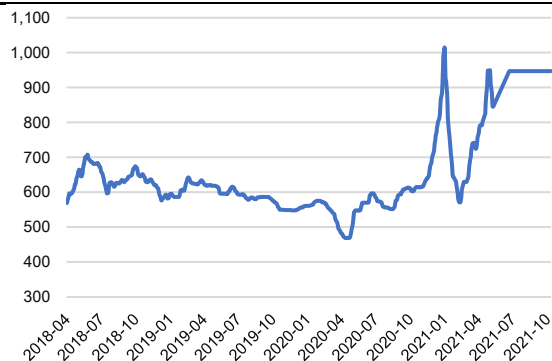
- 截至 11 月 3 日，秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数（环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格）报收于 805.0 元/吨，周环比下降 3.01%。
- 截至 11 月 5 日，动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)报收于 947.0 元/吨，周环比持平。

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

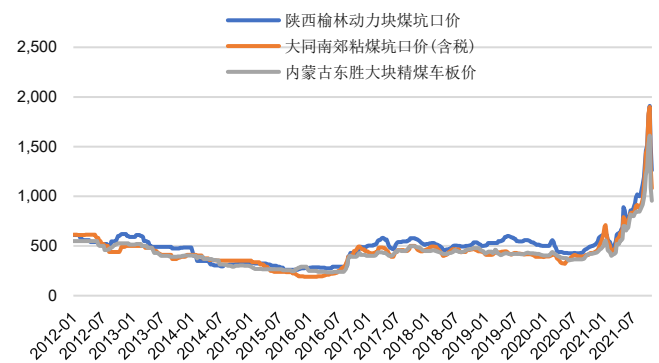
- 港口动力煤: 截至 11 月 5 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 1130.0 元/吨, 周环比下跌 370.0 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 11 月 5 日, 陕西榆林动力块煤 (Q6000) 坑口价 1260.0 元/吨, 周环比下跌 250.0 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税) (Q5500) 1080.0 元/吨, 周环比下跌 215.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价 (Q5500) 956.0 元/吨, 周环比下跌 136.0 元/吨。

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)

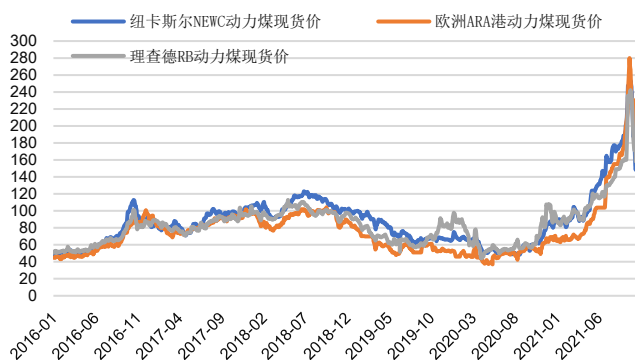


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

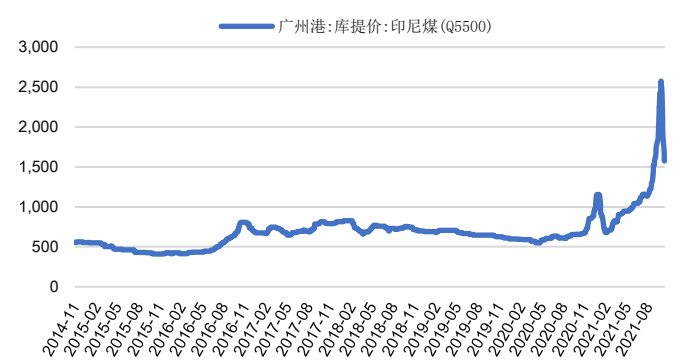
- 截至 11 月 4 日, ARA 指数 183.8 美元/吨, 周环比下跌 46.25 美元/吨; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 158.2 美元/吨, 周环比下跌 16.00 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数 151.6 美元/吨, 周环比下跌 38.36 美元/吨。
- 截至 11 月 5 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 1575.0 元/吨, 周环比下跌 300.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1575.0 元/吨, 周环比下跌 300.0 元/吨。

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

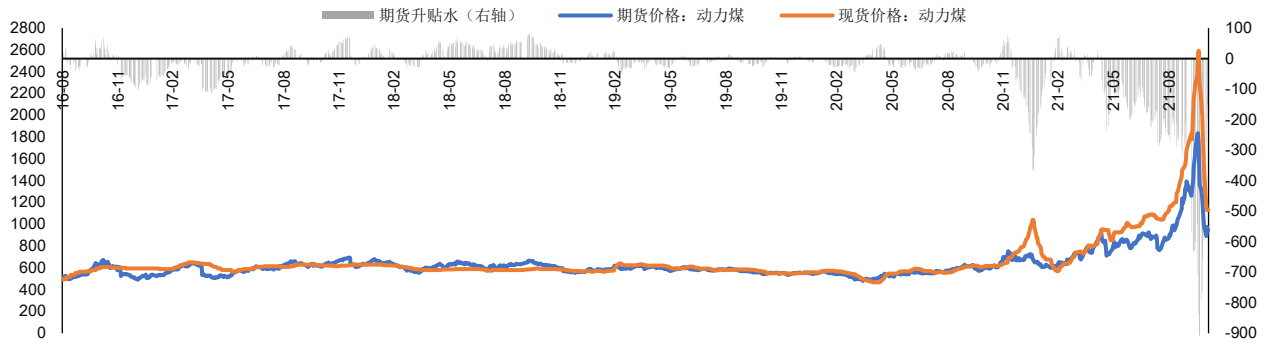
图 9: 广州港: 澳洲煤、印尼煤库提价 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 动力煤期货情况

- 截至 11 月 5 日, 动力煤期货活跃合约较上周同期下跌 106.6 元/吨至 945.2 元/吨, 期货贴水 184.8 元/吨。

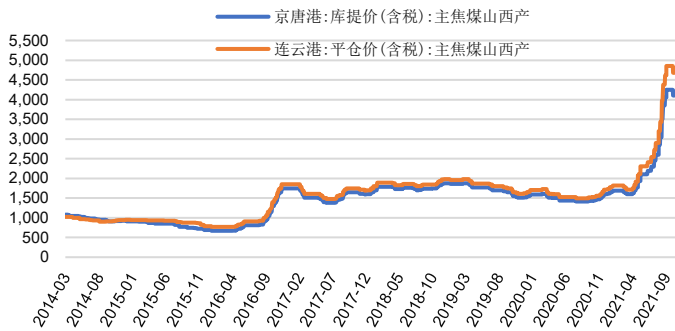
图 10：期货收盘价(活跃合约)：动力煤 (元/吨)


资料来源：Wind，信达证券研发中心

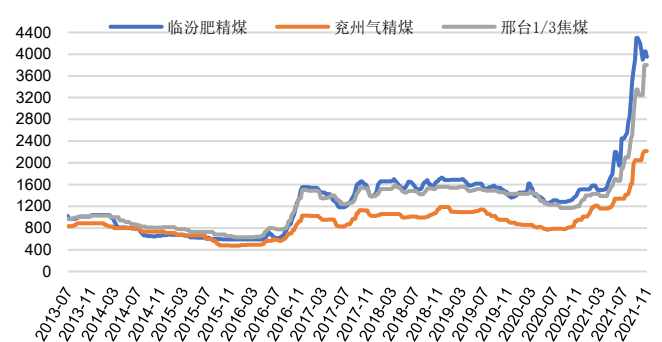
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 截至 11 月 5 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)4050.0 元/吨，周环比下跌 150.0 元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)4618.0 元/吨，周环比下跌 177.0 元/吨。
- 产地炼焦煤：截至 11 月 5 日，临汾肥精煤车板价(含税)3950.0 元/吨，周环比下跌 100.0 元/吨；兖州气精煤车板价 2215.0 元/吨，周环比持平；邢台 1/3 焦精煤车板价 3800.0 元/吨，周环比持平。

图 11：港口焦煤价格变动情况 (元/吨)


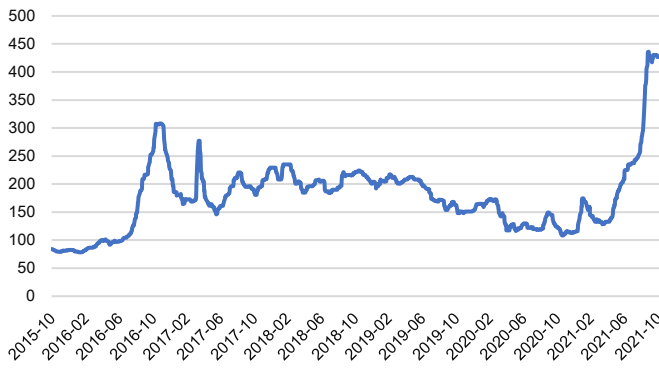
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 12：产地焦煤价格变动情况 (元/吨)


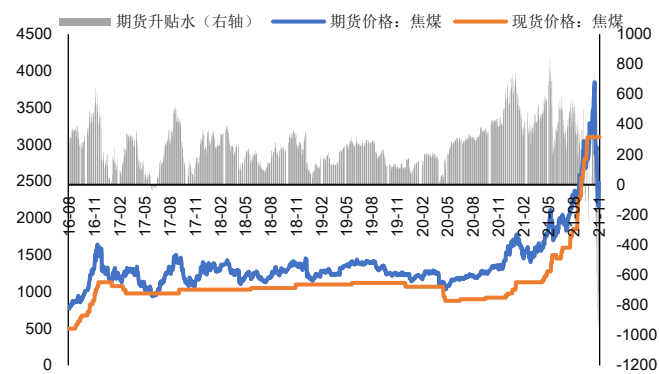
资料来源：Wind，信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 截至 11 月 5 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 426.0 美元/吨，周环比下跌 1.0 美元/吨。
- 截至 11 月 5 日，焦煤期货活跃合约较上周同期下跌 113.0 元/吨至 2390.0 元/吨，期货贴水 710.0 元/吨。

图 13：澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况（美元/吨）


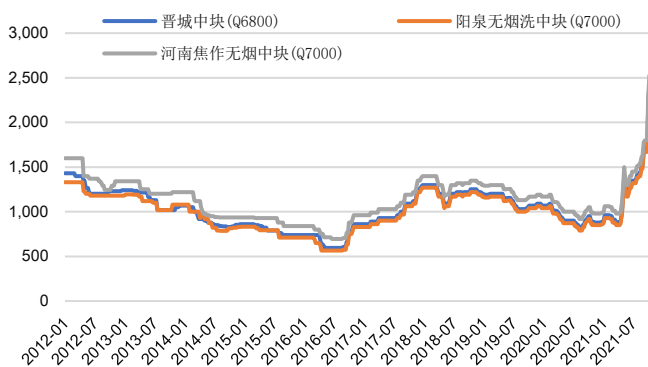
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 14：期货收盘价(活跃合约)：焦煤（元/吨）


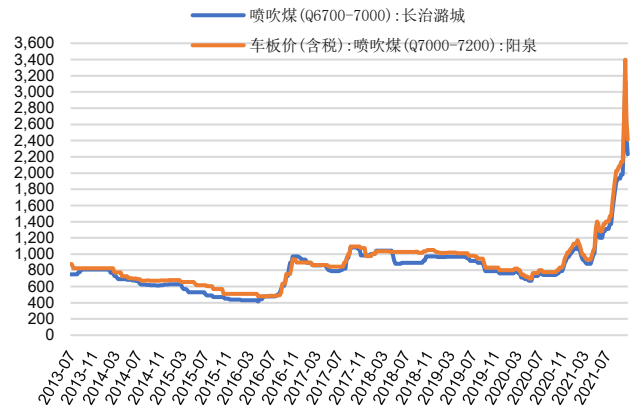
资料来源：Wind，信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 11 月 5 日，晋城中块无烟煤(Q6800)2000.0 元/吨，周环比下跌 400.0 元/吨；阳泉无烟洗中块(Q7000)1970.0 元/吨，周环比下跌 400.0 元/吨；河南焦作无烟中块(Q7000)2100.0 元/吨，周环比下跌 400.0 元/吨。
- 截至 11 月 5 日，长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 2232.0 元/吨，周环比下跌 200.0 元/吨；阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)2411.0 元/吨，周环比下跌 219.0 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：产地生产复苏，港口调入增加

表 2：本周煤炭库存及调度速览

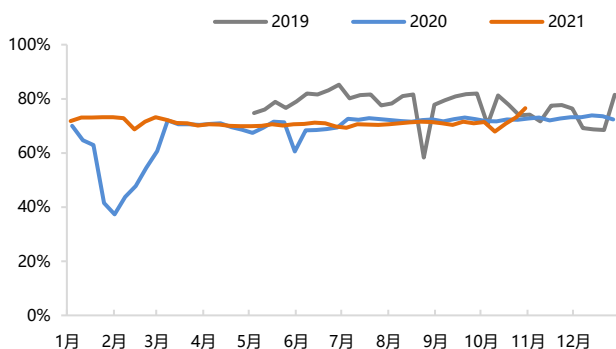
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
晋陕蒙 442 家煤矿产能利用率	山西省	76.53%	41.43	4.56%	5.15%	pct
	内蒙古	80.82%	-47.35	-4.17%	-9.25%	pct
	陕西省	93.81%	28.44	4.36%	0.90%	pct
	三省合计	82.06%	22.52	0.83%	-2.10%	pct
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	7,531.00	63.00	0.84%	38.67%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	47.30	4.20	9.74%	10.51%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	57.30	4.30	8.11%	127.38%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	74.20	6.00	8.80%	113.83%	元/吨
货船比	货船比	10.98	2.15	24.31%	8.22%	-
动力煤库存	秦皇岛港煤炭库存	526.00	54.00	11.44%	5.20%	万吨
	生产地炼焦煤库存	353.90	19.70	5.89%	-7.46%	万吨
炼焦煤库存	六大港口炼焦煤库存	396.00	2.00	0.51%	19.10%	万吨
	国内独立焦化厂 (100 家) 炼焦煤总库存	685.80	-5.43	-0.79%	-26.10%	万吨
	国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存	718.53	8.45	1.19%	-18.11%	万吨
	焦化厂焦炭库存	50.38	8.53	20.38%	98.19%	万吨
焦炭库存	四大港口焦炭库存	120.80	-6.20	-4.88%	-48.04%	万吨
	国内样本钢厂 (110 家): 合计	405.88	-7.86	-1.90%	-10.27%	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

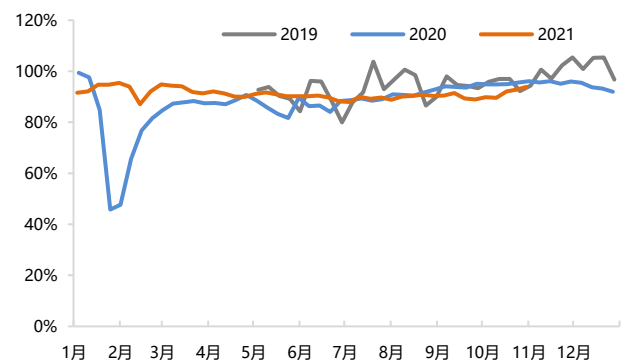
- 截至 10 月 31 日, 山西省样本煤矿 (303 处, 总产能 5.85 亿吨) 产能利用率 76.53%, 环比上周增 4.56 个 pct;
- 截至 10 月 31 日, 内蒙古样本煤矿 (90 处, 总产能 6.3 亿吨) 产能利用率 80.82%, 环比上周减 4.17 个 pct;
- 截至 10 月 31 日, 陕西省样本煤矿 (49 处, 总产能 3.3 亿吨) 产能利用率 93.81%, 环比上周增 4.36 个 pct;
- 截至 10 月 31 日, 三省样本煤矿 (442 处, 总产能 15.5 亿吨) 产能利用率 82.06%, 环比上周增 0.83 个 pct。

图 17：山西省周度产能利用率

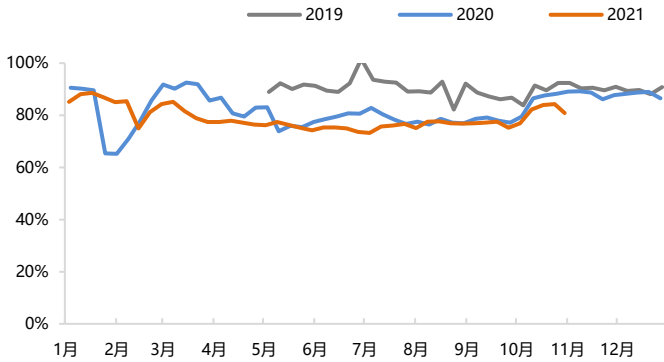


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

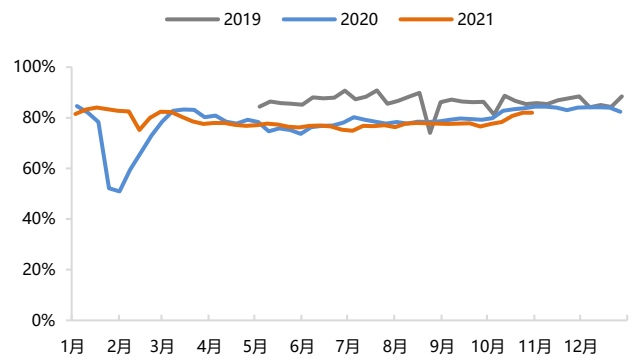
图 18：陕西省周度产能利用率



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


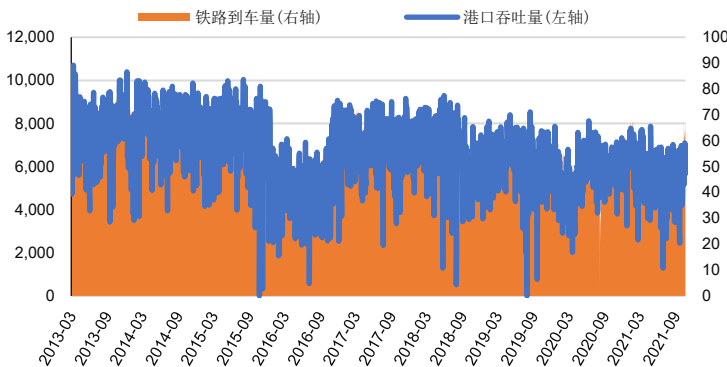
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 20：三省周度产能利用率


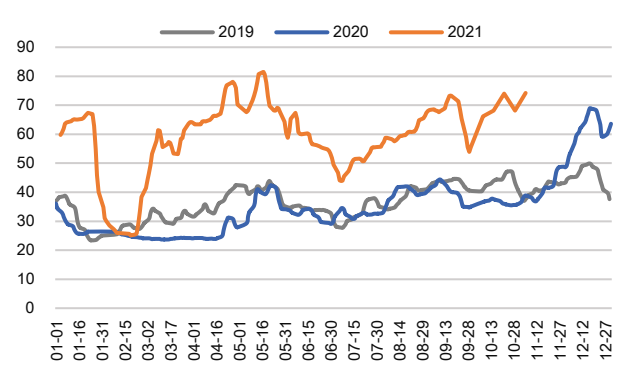
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、港口煤炭调度及海运费情况

- 截至 11 月 5 日，秦皇岛港铁路到车量较上周同期增加 63 车至 7531.0 车；秦皇岛港港口吞吐量较上周同期增加 4.2 万吨至 47.3 万吨。
- 煤炭海运费：截至 11 月 5 日，秦皇岛-上海（4-5 万 DWT）的海运费价格为 57.3 元/吨，周环比上涨 4.30 元/吨；秦皇岛-广州（5-6 万 DWT）的海运费价格为 74.2 元/吨，周环比上涨 6.00 元/吨。

图 21：秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量（万吨）


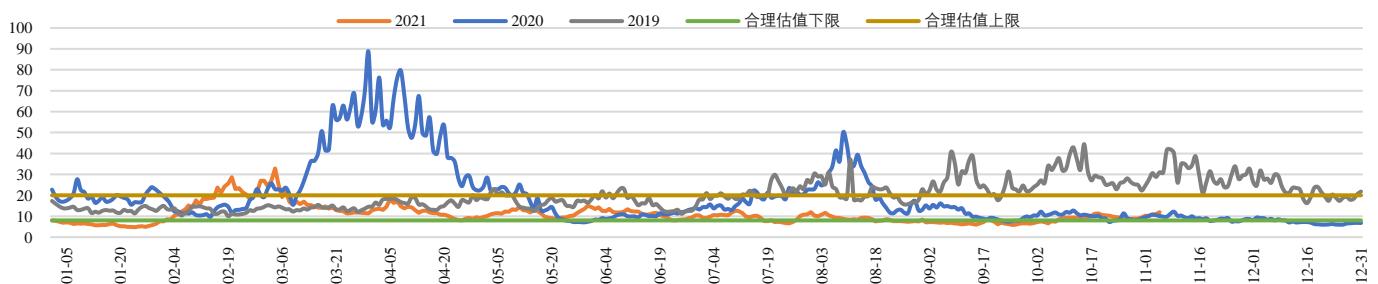
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 11 月 4 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 11.0，周环比增加 2.15。

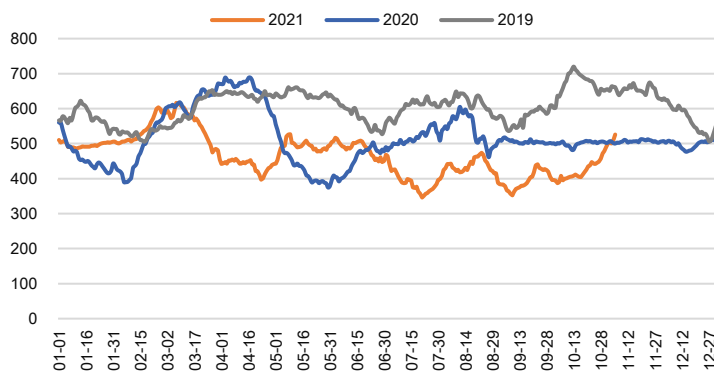
图 23：2019-2021 年北方四港货船比（库存与船舶比）情况


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、动力煤港口库存

- 截至 11 月 5 日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加 54.0 万吨至 526.0 万吨；

图 24：秦皇岛港煤炭库存 (万吨)

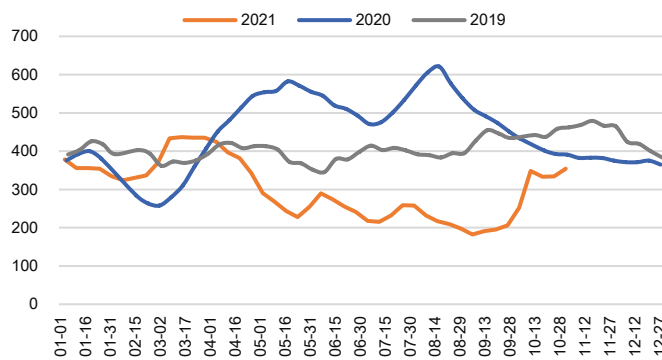


资料来源：Wind，信达证券研发中心

5、炼焦煤库存

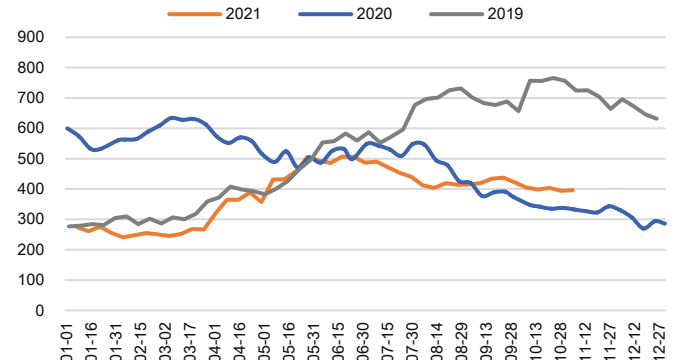
- 截至 11 月 1 日，生产地炼焦煤库存较上周增加 19.7 万吨至 353.9 万吨，周环比增加 5.89%；
- 截至 11 月 5 日，六大港口炼焦煤库存较上周增加 2.0 万吨至 396.0 万吨，周环比增加 0.51%；
- 截至 11 月 5 日，国内独立焦化厂(100 家)炼焦煤总库存较上周下降 5.4 万吨至 685.8 万吨，周环比下降 0.79%；
- 截至 11 月 5 日，国内样本钢厂(100 家)炼焦煤总库存较上周增加 8.4 万吨至 718.5 万吨，周环比增加 1.19%。

图 25：生产地炼焦煤库存 (万吨)



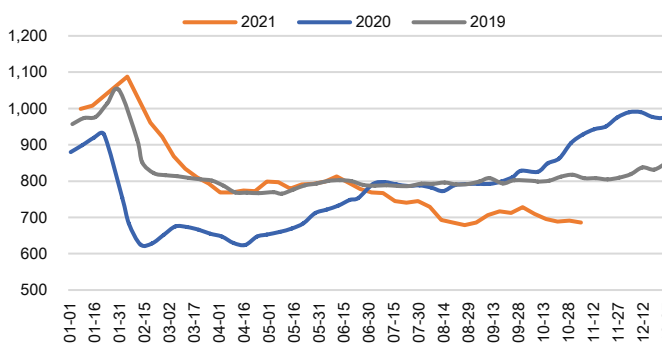
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 26：六大港口炼焦煤库存 (万吨)



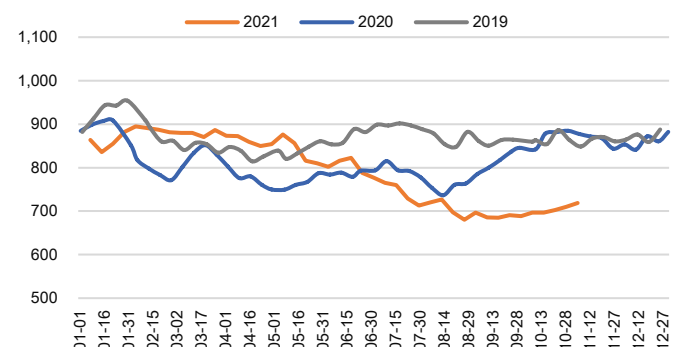
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 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 28：国内样本钢厂(100 家)炼焦煤总库存

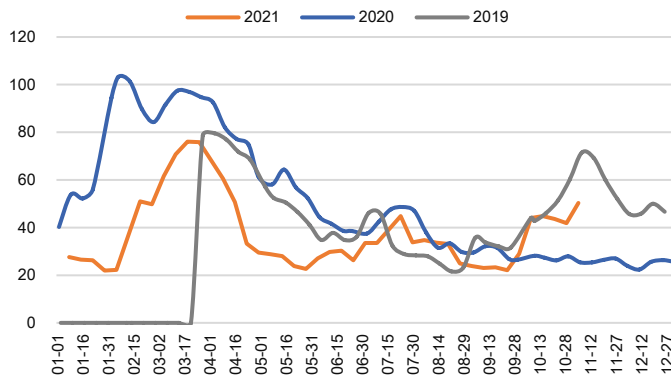


资料来源：Wind，信达证券研发中心

6、焦炭库存

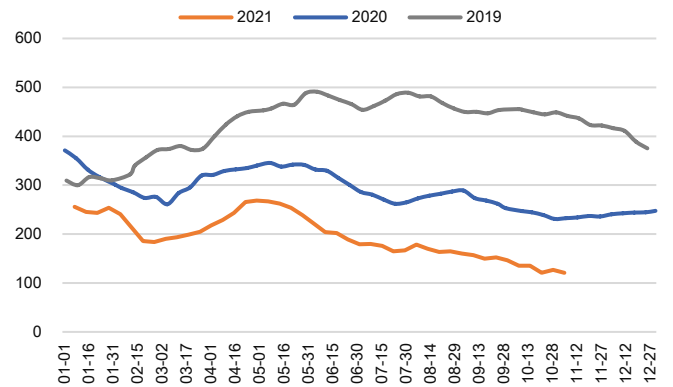
- 截至 11 月 5 日，焦化厂合计焦炭库存较上周增加 8.5 万吨至 50.4 万吨，周环比增加 20.38%；
- 截至 11 月 5 日，四港口合计焦炭库存较上周下降 6.2 万吨至 120.8 万吨，周环比下降 4.88%；
- 截至 11 月 5 日，国内样本钢厂（110 家）合计焦炭库存较上周下跌 7.86 万吨至 405.88 万吨。

图 29：焦化厂合计焦炭库存（万吨）



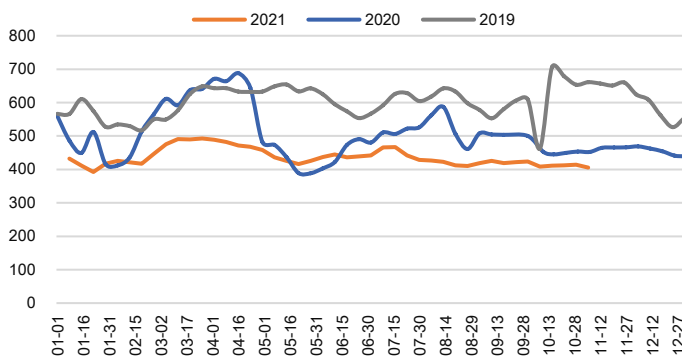
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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：钢焦开工继续回落，电厂日耗逐步回暖

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	内陆 17 省区日耗	312.70	-4.00	-1.26%	2.26%	万吨
	内陆 17 省区库存	5,600.10	480.80	9.39%	-32.29%	万吨
	内陆 17 省区可用天数	17.80	1.10	6.59%	-34.32%	天
	沿海八省区日耗	180.20	8.10	4.71%	12.77%	万吨
	沿海八省区库存	2,509.20	330.40	15.16%	-21.97%	万吨
	沿海八省区可用天数	13.90	1.20	-30.85%	-30.85%	天
	三峡出库量	13,300.00	-700.00	-5.00%	-11.92%	立方米/秒
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	188.62	-10.50	-5.27%	29.87%	-
	上海螺纹钢价格	4,930.00	-310.00	-5.92%	26.09%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	3,980.00	-200.00	-4.78%	87.74%	元/吨
	全国高炉开工率	48.48	-3.59	-6.89%	-28.52%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)	71.72	1.03	1.46%	-18.46%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家)	58.29	0.68	1.18%	-22.67%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)	43.34	-2.85	-6.17%	-34.26%	%
化工建材产业链	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	3,124.00	-28.00	-0.89%	76.70%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	3,228.00	-12.00	-0.37%	73.36%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	3,162.00	-18.00	-0.57%	77.84%	元/吨
	甲醇价格指数	2,921.00	-106.00	-3.50%	52.45%	-
	乙二醇价格指数	5,511.00	-68.00	-1.22%	-87.51%	-
	醋酸价格指数	6,920.00	162.00	2.40%	83.94%	-
	合成氨价格指数	4,509.00	-340.00	-7.01%	-89.78%	-
	水泥价格指数	211.96	-1.49	-0.70%	38.99%	-

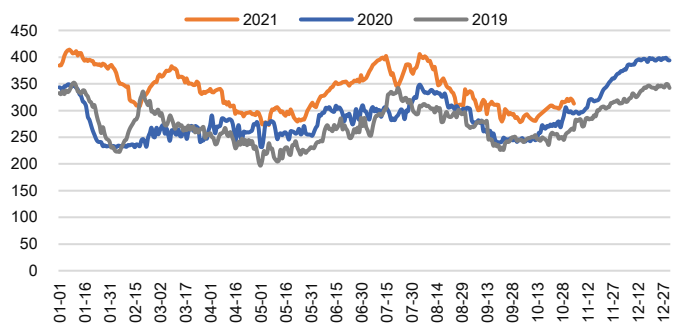
资料来源：Wind，信达证券研发中心

1、煤电日耗及库存情况

1.1 内陆 17 省煤电日耗及库存情况

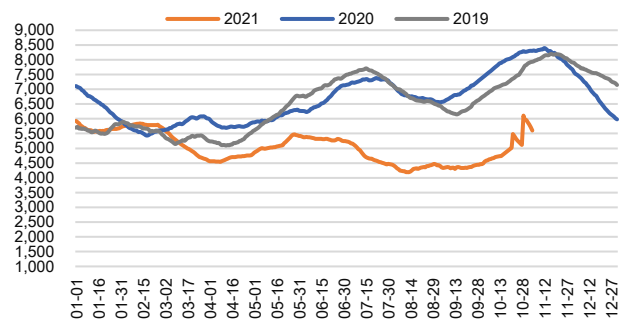
- 截至 11 月 4 日，内陆 17 省煤炭库存 5600.10 万吨，较上周上涨 480.80 万吨，周环比增加 9.39%；日耗为 312.70 万吨，较上周下跌 4.00 万吨/日，周环比下降 1.26%；可用天数为 17.8 天，较上周上涨 1.10 天。

图 32：内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)

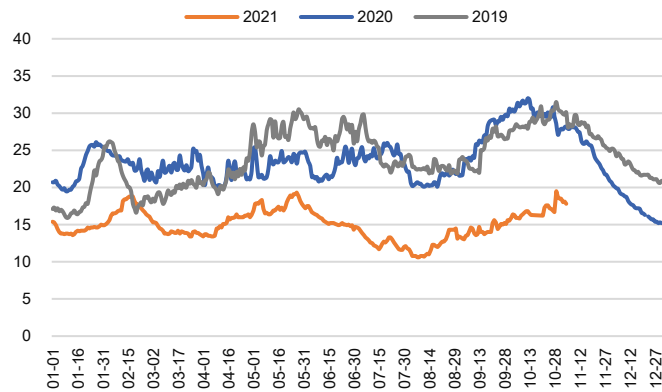


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 33：内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



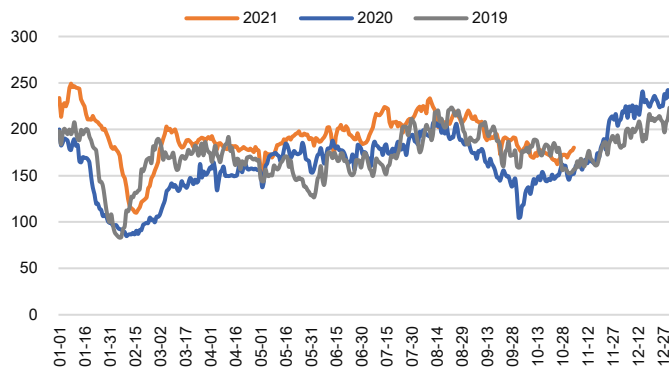
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 34：内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况（日）


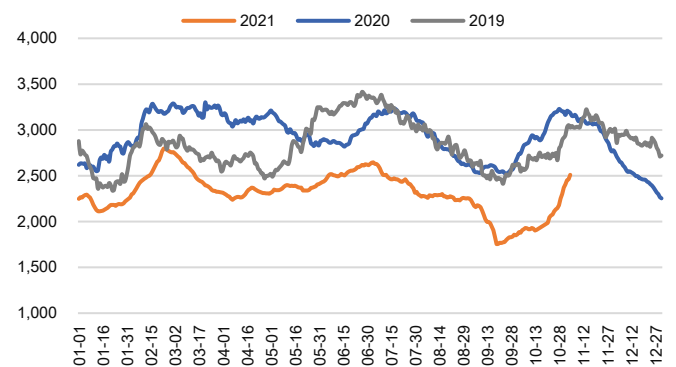
资料来源：Wind，信达证券研发中心

1.2 沿海八省煤电日耗及库存情况

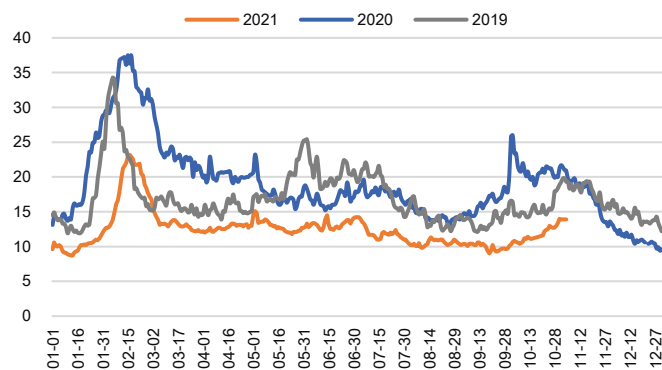
- 截至 11 月 4 日，沿海八省煤炭库存 2509.20 万吨，较上周上涨 330.40 万吨，周环比增加 15.16%；日耗为 180.20 万吨，较上周上涨 8.10 万吨/日，周环比增加 4.71%；可用天数为 13.9 天，较上周上涨 1.20 天。
- 截至 11 月 5 日，三峡出库流量 13300.0 立方米/秒，周环比下降 5.00%。

图 35：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）


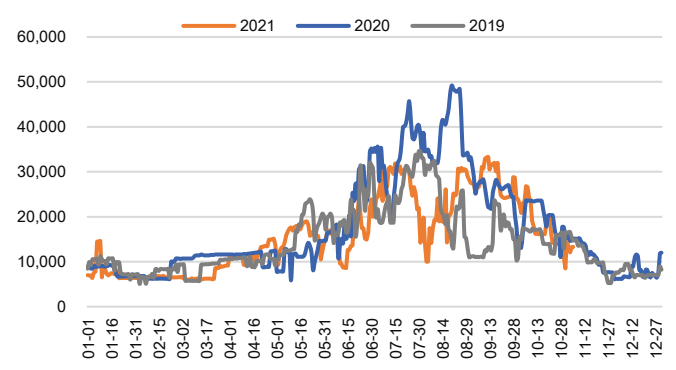
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 36：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 37：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

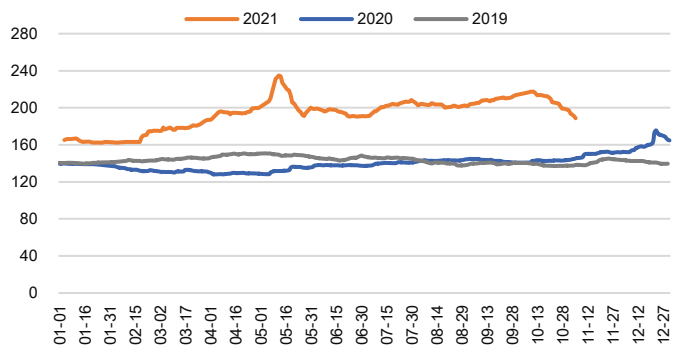
图 38：三峡出库量变化情况（立方米/秒）


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

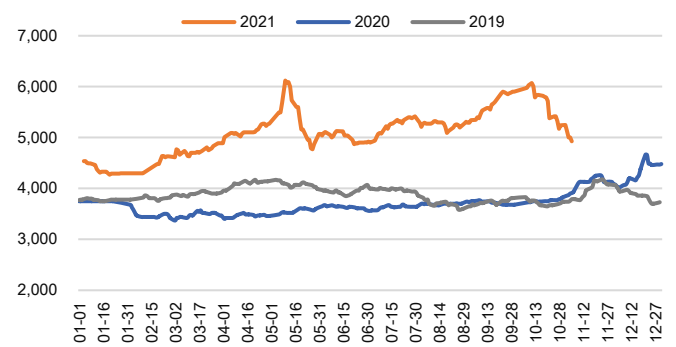
- 截至 11 月 5 日，Myspic 综合钢价指数 188.6 点，周环比下跌 10.50 点。
- 截至 11 月 5 日，上海螺纹钢价格 4930.0 元/吨，周环比下跌 310.0 元/吨。
- 截至 11 月 5 日，唐山产一级冶金焦价格 3980.0 元/吨，周环比下跌 200.0 元/吨。
- 截至 11 月 5 日，全国高炉开工率 48.5%，周环比下降 3.59 个百分点。

图 39: Myspic 综合钢价指数



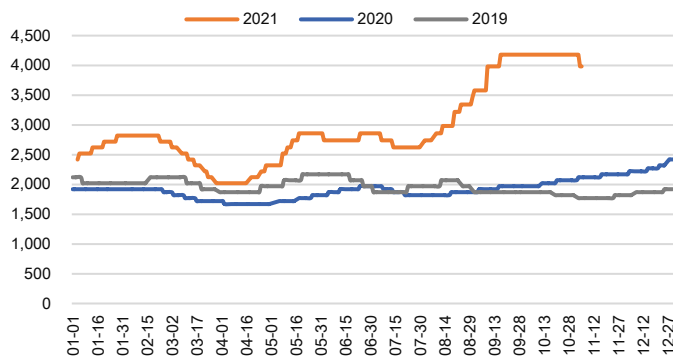
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 40: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)



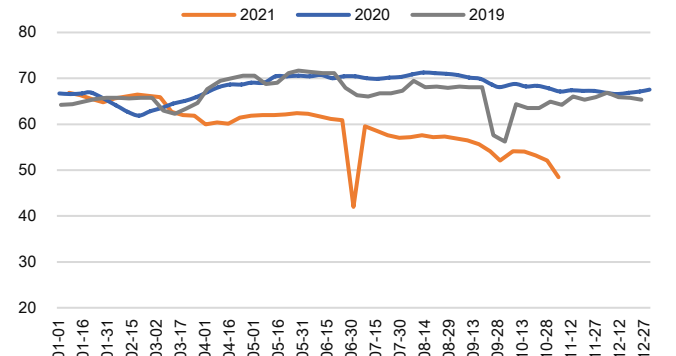
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 41: 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

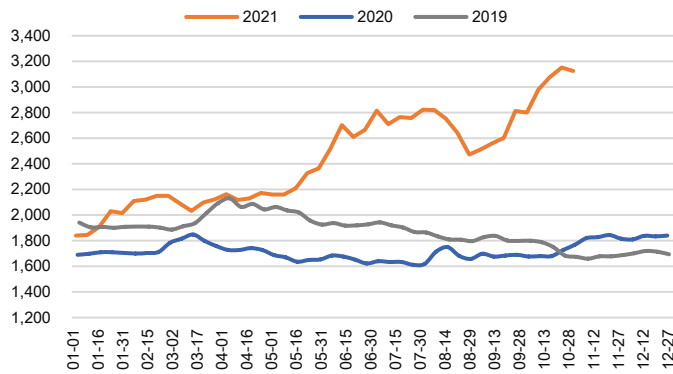
图 42: 高炉开工率



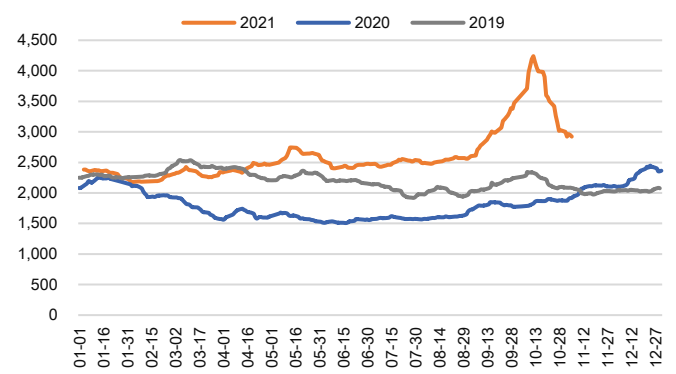
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、下游化工、建材价格

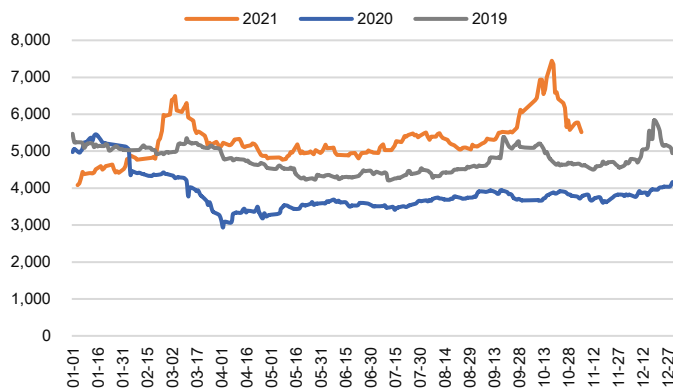
- 截至 10 月 31 日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)3124.0 元/吨，周环比下跌 28.0 元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)3228.0 元/吨，周环比下跌 12.0 元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)3162.0 元/吨，周环比下跌 18.0 元/吨。
- 截至 11 月 5 日，全国甲醇价格指数较上周同期下跌 106 点至 2921 点。
- 截至 11 月 5 日，全国乙二醇价格指数较上周同期下跌 68 点至 5511 点。
- 截至 11 月 5 日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌 340 点至 4509 点。
- 截至 11 月 5 日，全国醋酸价格指数较上周同期上涨 162 点至 6920 点。
- 截至 11 月 5 日，全国水泥价格指数较上周同期下跌 1.49 点至 212.0 点。

图 43: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


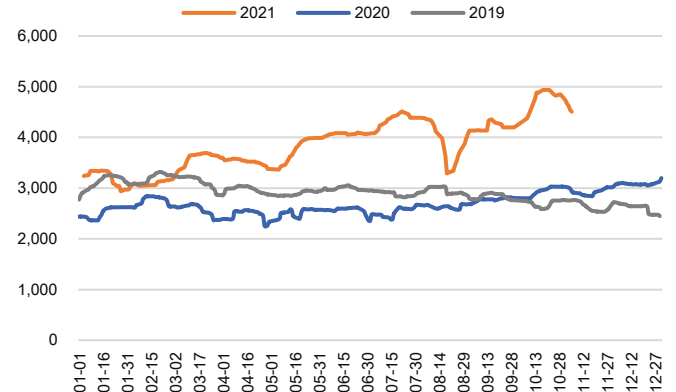
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 44: 全国甲醇价格指数


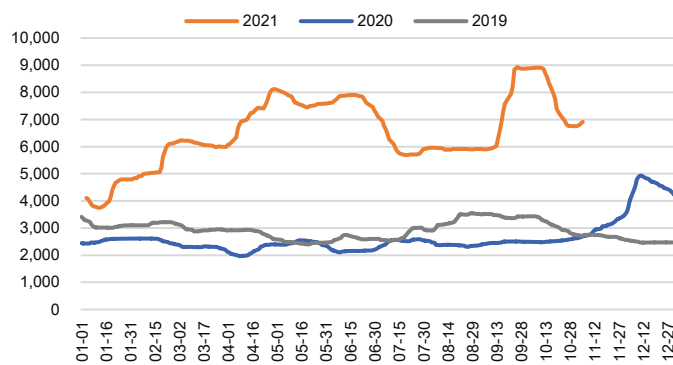
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 45: 全国乙二醇价格指数


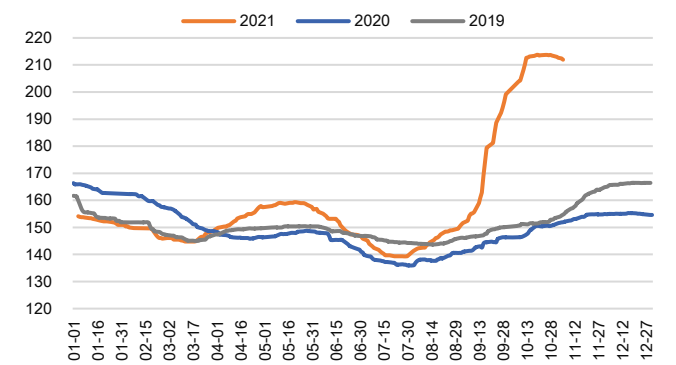
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 46: 全国合成氨价格指数


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 47: 全国醋酸价格指数


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 48: 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

表 4：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	23.08	7613	17561	28253	32936	1.46	3.59	5.78	6.74	6.90	6.43	3.99	3.42
陕西煤业	11.87	14883	20860	24897	29377	1.54	2.15	2.57	3.03	6.06	5.52	4.62	3.92
中国神华	19.50	39170	52693	54540	57051	1.97	2.65	2.74	2.87	9.15	7.36	7.12	6.79
晋控煤业	9.99	876	3752	3640	3920	0.52	2.24	2.17	2.34	12.04	4.46	4.60	4.27
盘江股份	7.64	862	1316	1976	2264	0.52	0.79	1.19	1.37	15.11	9.67	6.42	5.58
平煤股份	8.20	1388	3233	6052	8033	0.59	1.38	2.58	3.42	8.19	5.94	3.18	2.40
山西焦煤	9.21	1956	5080	6383	7331	0.48	1.24	1.56	1.79	11.87	7.43	5.90	5.15
淮北矿业	11.35	3468	5265	5803	5980	1.6	2.12	2.34	2.41	7.01	5.35	4.85	4.71

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 11 月 07 日。

2、上市公司重点公告

【兖州煤业】关于拟变更公司名称、证券简称及修改《公司章程》的公告：公司中文名称拟由“兖州煤业股份有限公司”变更为“兖矿能源集团股份有限公司”。公司英文名称拟由“Yanzhou Coal Mining Company Limited”变更为“Yankuang Energy Group Company Limited”。公司 A 股证券简称拟由“兖州煤业”变更为“兖矿能源”。公司 A 股证券代码保持不变。公司的名称变更能够更加全面反映公司业务内涵和产业布局，适应经营管理及业务发展需要。本次变更名称事项不会对公司生产经营造成重大影响。

【ST 安泰】山西安泰集团股份有限公司关于终止筹划重大资产重组的公告：山西安泰集团股份有限公司（以下简称“公司”）于 2021 年 4 月 30 日披露了《关于筹划重大资产重组的提示性公告》（临 2021-013），为彻底解决公司与关联方山西新泰钢铁有限公司（简称“新泰钢铁”）之间的关联交易及相应的应收账款、关联担保问题，使公司的业务形成完整的产业链，公司拟筹划向控股股东现金收购新泰钢铁及其子公司的相关股权、资产及负债。经过本次交易各方前期的充分协商和审慎论证，本次交易方案已基本确定，但因受当前最新相关产业政策等因素限制，使得实施本次重组的条件暂不完全具备，如果继续推进，在时间进度方面具有很大的不确定性，为维护公司和全体股东利益，经交易双方友好协商，决定终止筹划本次重大资产重组。若未来条件具备时，双方再协商择机筹划重组事宜。

【靖远煤电】甘肃靖远煤电股份有限公司关于回购公司股份的进展公告：截至 2021 年 10 月 31 日，公司通过

回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量 54,044,198 股，占公司目前总股本的 2.3%，最高成交价为 4.01 元/股，最低成交价为 2.68 元/股，成交总金额为人民币 154,930,865.80 元（不含交易费用）。公司回购股份的实施符合相关法律法规的要求，符合公司既定的回购方案。根据公司《关于回购公司股份方案的公告》，本次回购的股份将用于转换公司公开发行的可转换为股票的公司债券。截止 2021 年 10 月 31 日，公司回购股份已全部用于转换公司可转债。

七、本周行业重要资讯

1. 截至 11 月 4 日全国为煤电和供热企业共办理“减、退、缓”税 150.7 亿元：国新办 11 月 5 日召开的新闻

发布会上，国家税务总局收入规划核算司司长蔡自力介绍，截至 11 月 4 日，全国为煤电和供热企业共办理

“减、退、缓”税 150.7 亿元，其中累计办理减免税 57.8 亿元，缓退税 92.9 亿元。蔡自力称，为配合做好今冬明春能源电力保供相关工作，按照党中央、国务院部署，税务总局 9 月 30 日制发了《关于做好今冬明春能源电力保供 实施支持煤电企业纾困解难税收措施的通知》，积极实施支持煤电和供热企业纾困解难的“减、退、缓”税措施，确保煤电和供热企业税费优惠政策应享尽享，增值税留抵退税应退尽退，符合条件的困难缓税应缓尽缓，切实减轻煤电和供热企业税费负担，缓解企业资金困难和经营压力。（资料来源：

<http://www.coalresource.com/news/4639070/info>)

2. 9 月美国动力煤出口量同比大增超 70%：美国联邦统计局 (US Census Bureau) 数据显示，9 月份，美国动

力煤出口量为 277 万短吨 (251.3 万吨)，较上年同期的 183 万短吨大增 72.6%。9 月份，美国动力煤主要出口东北亚地区。其中，向朝鲜出口动力煤 52.84 万短吨，同比大增 1.9 倍；向日本出口动力煤 33.8 万短吨，同比大增 3 倍；向中国出口动力煤 12.8 万短吨，而上年同期出口量为零。当月，美国向印度出口动力煤 54.33 万吨，同比下降 43.1%。9 月份，美国向欧洲地区出口动力煤 32.76 万短吨，同比增加 54.16%；向中美和南美地区出口动力煤量同比大增 72%至 27.7 万短吨。（资料来源：<http://www.coalresource.com/news/4639054/info>）

3. 截止 11 月 3 日吉林全省电煤总库存 611 万吨 可用 37 天：11 月 4 日，吉林省政府新闻办召开了吉林省煤

电热保供工作新闻发布会。会议介绍，截至目前，吉林省协调落实了晋陕蒙地区的电煤供应，相关省区年底前为吉林省省补签的电煤长协达到 585 万吨。同时增加了进口煤、市场煤采购，部署各发电公司加大进口煤、市场煤的采购力度，增加了印尼煤、菲律宾煤、俄罗斯煤、蒙古煤等采购，增加近 300 万吨。截止 11 月 3 日，吉林全省发电企业电煤库存总量达到 334 万吨，按冬季耗煤量计算，可用天数达到 19 天；8 家省级储煤基地电煤库存 165 万吨，已完成省里下达的储备任务；市州级电煤储备达到 112 万吨，全省电煤总库存达到 611 万吨，冬季平均可用 37 天。各热电联产企业电煤库存都达到了国家规定库存标准。（资料来源：

<http://www.coalresource.com/news/4639024/info>)

- 4. 电厂存煤可用天数达到 20 天:** 据监测, 11 月 3 日, 全国统调电厂存煤 1.12 亿吨, 可用天数达到 20 天, 达到常年正常水平。其中, 东北三省统调电厂存煤可用 32 天, “两湖一江” 存煤可用 25 天, 广东、广西、贵州、云南等省份存煤可用天数均在 20 天以上。(资料来源: <http://www.coalresource.com/news/4638984/info>)
- 5. 秦皇岛港煤炭场存突破 510 万吨:** 11 月 3 日, 秦皇岛港存煤突破 510 万吨, 超过去年同期水平, 达到今年以来高位。随着煤炭产量持续增加, 秦皇岛港场存稳步提升, 特别是 10 月底大秦线检修结束后, 电煤铁路装车连创历史同期新高, 港口调入量明显增加。(资料来源: <http://www.coalresource.com/news/4638983/info>)
- 6. 山西: 坚定完成四季度 5300 万吨的煤炭保供任务:** 近日由国家发展改革委、国家市场监督管理总局组成的煤炭现货市场价格专项督查组赴山西省开展调研督查时, 山西省发展改革委副主任张翔表示, 山西省四季度将坚定完成国家分配的负责 14 省共计 5300 万吨煤炭保供任务。截至 10 月 28 日, 四季度晋能控股集团电煤新增保供完成 1152.2 万吨。其中: 保供 6 省市(上海、江苏、浙江、吉林、安徽、广西) 及东北地区电煤任务完成 385.4 万吨, 进度完成率达 77.30%; 保供省外长协电煤 1/4 合同完成 442.2 万吨; 国家监管的长协电煤进度完成率达 97.9%; 保供省内电厂电煤完成 324.6 万吨。(资料来源: <http://www.coalresource.com/news/4638947/info>)
- 7. 山西: 煤矿发生事故后不搞“一刀切”式区域性停产整顿:** 11 月 3 日在山西省政府新闻办举行新闻发布会上, 山西省应急管理厅煤矿安全综合处处长樊建强介绍, 山西明确提出保供安全措施, 煤矿发生事故后, 不搞“一刀切”式区域性停产整顿, 节假日期间, 严禁下达不合理的行政性停产限产措施等。(资料来源: <http://www.coalresource.com/news/4638914/info>)
- 8. 国家发展改革委组织召开全国长协煤流向监管工作视频会议:** 为保障和督促煤炭中长期合同签约双方积极足量履约、规范长协煤流通秩序, 按照煤电油气运保障工作部际协调机制相关部署, 11 月 3 日上午, 国家发展改革委组织召开全国长协煤流向监管工作视频会议, 介绍并部署煤炭中长期合同履约监测系统数据填报工作, 会议强调, 长协煤不仅是稳定市场的“压舱石”, 更是发电、供热等关系国计民生重点领域用煤保障的“主力军”, 强化长协煤流向监管、督促签约双方积极履约, 对于做好今冬明春乃至今后能源保供工作具有重要意义。(资料来源: <http://www.coalresource.com/news/4638889/info>)
- 9. 印度宣布 2070 年实现净零排放:** 10 月 31 日, 《联合国气候变化框架公约》第 26 次缔约方大会 (COP26) 在格拉斯哥举行。会上, 印度领导人宣布了其碳中和目标, 即到 2070 年实现二氧化碳净零排放。

(资料来源: <http://www.coalresource.com/news/4638699/info>)

10.9月湖北发电量增长17.16% 用电量增长17.58%:湖北省发改委数据显示,9月份,湖北省发电量352.82亿千瓦时,同比增长17.16%,其中三峡电厂发电量160.52亿千瓦时,同比增长10.02%。1-9月份,湖北省全社会用电量累计1858.55亿千瓦时,同比增长19.19%,与2019年相比增长10.27%。第一、二、三产业和城乡居民用电分别为22.27、1120.84、359.05、356.39亿千瓦时,分别增长26.05%、21.11%、29.17%、5.38%。与2019年相比,第一、二、三产用电分别增长28.91%、11.72%、13.78%。(资料来源:<http://www.coalresource.com/news/4638660/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	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。