



Research and
Development Center

推动能源变革长期成长可期，当前仍是配置煤炭最好阶段

煤炭开采

2021年12月19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

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

推动能源变革长期成长可期，当前仍是配置煤炭最好阶段

2021年12月19日

本期内容提要:

- **岁末产地安监趋严，供销节奏或均放缓。**截至12月17日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价1210.0元/吨，周环比下跌40.0元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)870.0元/吨，周环比下跌34.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)937.0元/吨，周环比持平。临近年末，产地围绕打击私挖盗采和煤矿超能力生产的安全检查趋严，供给边际收窄；同时民用、化工等下游维持刚需采购，但在保供政策延续及库存高位下，电厂对市场煤采购需求逐步转弱，预计产地市场煤供、销节奏或有所放缓，煤价高位震荡。
- **港口维持高调入、高调出状态。**本周秦皇岛港铁路到车7334车，周环比增加11.65%；秦皇岛港口吞吐53.6万吨，周环比增加14.29%。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1107.6万吨，较上周的1158.71万吨下跌51.1万吨，周环比下降4.41%。截至12月16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9.5(周环比增加0.20)。
- **下游库存拐点已现，煤价以稳为主。**截至12月16日，沿海八省煤炭库存3515.40万吨，周环比下跌58.50万吨(周环比下降1.64%)，日耗为210.60万吨，周环比上涨5.50万吨/日(2.68%)，可用天数为16.7天，周环比下跌0.70天。截至12月17日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价1080.0元/吨，周环比下跌10.0元/吨。国际煤价，截至12月16日，纽卡斯尔港动力煤现货价178.1美元/吨，周环比上涨21.67美元/吨。截至12月17日，动力煤期货活跃合约较上周同期上涨63.8元/吨至740.6元/吨，期货贴水339.4元/吨。下周寒潮再次来袭，波及中东大部分地区，降温幅度较大，日耗将进一步攀升，但终端在库存充足下寒潮对其采购提振作用较小，预计仍将延续对非刚需及市场煤非必要不采购的心态，但港口优质资源紧张情况仍存，市场表现一定抗跌，预计煤价以稳为主。
- **焦炭方面：供需相对平衡，价格稳中偏强。**截至2021年12月13日，汾渭CCI吕梁准以及冶金焦报2460元/吨，周环比持平；CCI日照准一级冶金焦报2830元/吨，周环比上涨80元/吨。本周焦炭市场偏强运行，受环保限产影响，焦企开工负荷小幅回落；叠加山西吕梁孝义非法采煤至透水事故引发安全检查，预计焦煤供应也将收紧影响焦炭生产。下游钢厂考虑供应端趋紧，部分有提前备库行为，产地焦企出货持续好转，厂内库存已降至低位，支撑焦价转强。但因环保限产影响高炉开工率仍趋下行，短期内以稳步增库为主，整体看焦炭供需基本平衡。
- **焦煤方面：价格上涨，中长期稀缺性有望逐步凸显。**截止12月16日，CCI山西低硫指数2305元/吨，周环比上涨15元/吨，月环比下跌890元/吨；山西高硫指数1840元/吨，周环比上涨144元/吨，月环比下

跌 828 元/吨；灵石肥煤指数报 1750 元/吨，周环比上涨 50 元/吨，月环比下跌 750 元/吨；蒲县 1/3 焦指数 1900 元/吨，周环比上涨 250 元/吨，月环比下跌 700 元/吨。近期受产地环保、安检趋严，且部分煤矿进行年度例行检修，产地供应收紧，下游钢焦企业提前备库，采买情绪好转，支撑本周焦煤价格上涨。中长期看焦煤新建矿井不足，资源枯竭情况愈发凸显，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初期，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。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。与此同时，11 月 17 日国常会决定设立 2000 亿再贷款支持煤炭清洁高效利用；12 月中央经济工作会议重申“要立足以煤为主的基本国情，抓好煤炭清洁高效利用，增加新能源消纳能力，推动煤炭和新能源优化组合。”行业景气上行趋势中龙头煤企依托自身资源/资金/技术禀赋优势来推动能源革命、布局转型升级新增长极或回报股东，长期改善投资者收益水平可期。**现阶段行业基本面、政策底层逻辑与直接效果均利好板块估值修复提升，再考虑行业四季度与明年上半年业绩高增的确定性，当前是逢低配置煤炭板块最好的阶段。**
- **投资评级：我们继续全面看多煤炭板块，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矿能源、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： 推动能源变革长期成长可期，当前仍是配置煤炭最好阶段	6
二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块表现优于大盘.....	8
三、煤炭价格跟踪：动力煤价回调，炼焦煤价企稳.....	9
四、煤炭库存跟踪：港口库存微增，下游拉运积极.....	13
五、煤炭行业下游表现：钢焦开工延续低位，日耗回升不及预期.....	16
六、上市公司估值表及重点公告.....	21
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
表 4：重点上市公司估值表.....	21

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

一、 本周核心观点及重点关注：推动能源变革长期成长可期，当前仍是配置煤炭最好阶段

我们认为，当前正处在煤炭经济新一轮周期上行的初期，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。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。与此同时，11 月 17 日国常会决定设立 2000 亿再贷款支持煤炭清洁高效利用；12 月中央经济工作会议重申“要立足以煤为主的基本国情，抓好煤炭清洁高效利用，增加新能源消纳能力，推动煤炭和新能源优化组合。”行业景气上行趋势中龙头煤企依托自身资源/资金/技术禀赋优势来推动能源革命、布局转型升级新增长极或回报股东，长期改善投资者收益水平可期。现阶段行业基本面、政策底层逻辑与直接效果均利好板块估值修复提升，再考虑行业四季度与明年上半年业绩高增的确定性，当前是逢低配置煤炭板块最好的阶段。

投资评级：综合以上，我们继续全面看多煤炭板块，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矿能源、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. 陕西省发改委关于做好 2022 年煤炭中长期合同签订履约工作的补充通知：煤炭中长期合同供应方原则上覆盖我省所有煤炭生产企业；煤炭中长期合同原则上为一年及以上合同，鼓励按照价格机制签订 3 年及以上长期合同，3 年及以上长期合同数量不少于各企业签订合同量的 50%。煤炭企业签订的中长期合同数量应达到自有资源量的 80%以上，优先衔接保障发电供热企业。煤炭中长期合同执行“基准价+浮动价”价格机制，实行月度定价。煤炭中长期合同要明确运输方式、运输企业和运输计划等，供需双方应提前与运输企业协商一致。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-26-219911-1.html>）

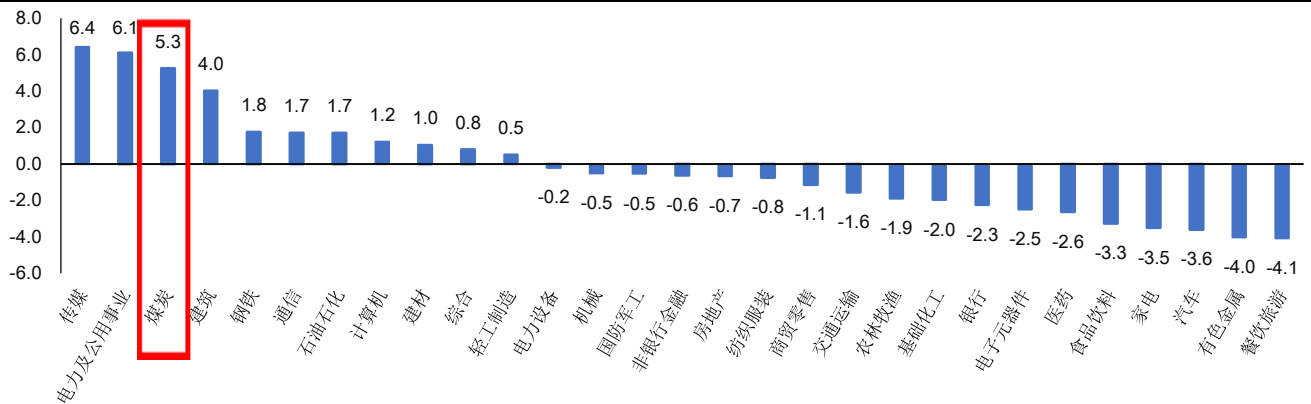
2. 发改委：将促进煤电价格通过市场化方式有效联动：近期国家发改委就完善煤炭市场价格形成机制开展专题

调研，在 12 月 16 日召开 12 月份例行新闻发布会上，对本次调研的具体情况做了介绍。调研中，与会企业普遍表示，煤炭和煤电产业存在较为稳定的产销关系，从多年市场运行规律看，煤炭价格客观上存在一个合理区间，当煤炭价格在合理区间运行时，煤炭生产、流通、消费能够保持基本平稳，煤、电上下游产业能够实现较好协同发展；希望国家尽快研究出台相关政策，综合采取市场化、法治化措施，引导煤炭价格在合理区间运行，促进煤、电价格通过市场化方式有效联动。（资料来源：<http://www.coalresource.com/news/4642080/info>）

二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块表现优于大盘

- 本周煤炭板块上涨 5.3%，表现优于大盘；本周沪深 300 下跌 2.0%到 4954.8；涨幅前三的行业分别是传媒(6.4%)、电力及公用事业(6.1%)、煤炭(5.3%)。

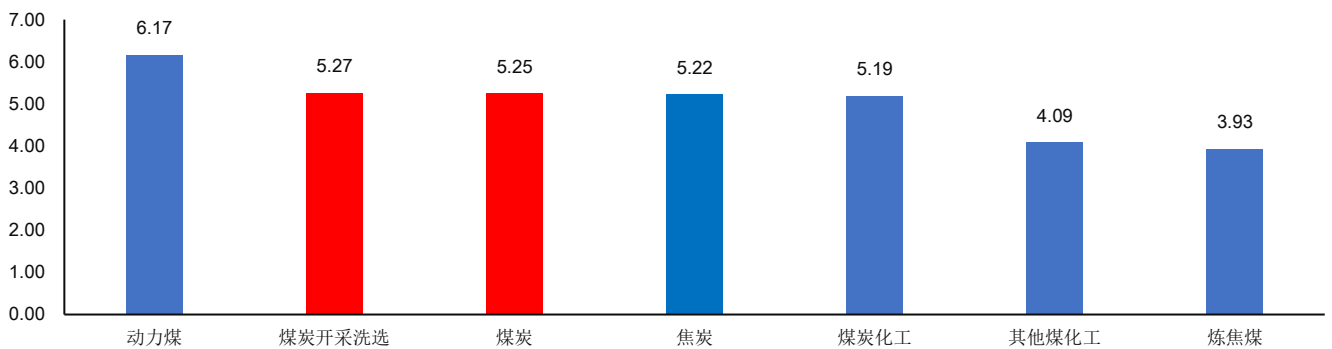
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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 5.27%，动力煤板块上涨 6.17%，炼焦煤板块上涨 3.93%；焦炭板块上涨 5.22%，煤炭化工上涨 5.19%。

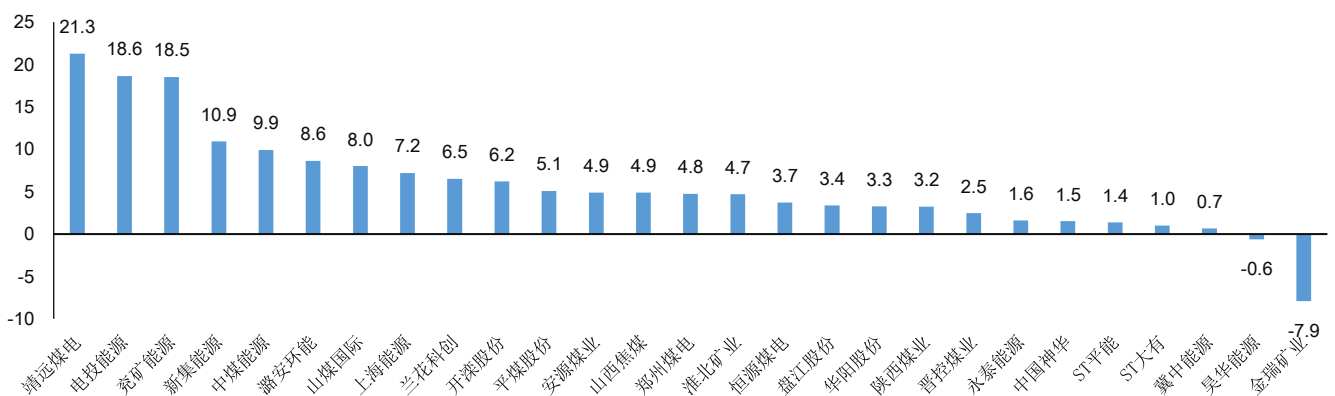
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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靖远煤电(21.3%)、电投能源(18.6%)、兖矿能源(18.5%)。

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：动力煤价回调，炼焦煤价企稳

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)	743.00	-3.00	-0.40%	28.55%	元/吨		
	动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	947.00	0.00	0.00%	58.89%	元/吨		
	港口价格	秦皇岛港山西产动力煤(Q5500)市场价	1,080.00	-10.00	-0.92%	50.52%	元/吨	
		广州港山西优混库提价(含税)	1,330.00	-50.00	-3.62%	51.14%	元/吨	
	产地价格	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	1,210.00	-40.00	-3.20%	101.67%	元/吨	
大同南郊弱粘煤坑口价(含税)		870.00	-34.00	-3.76%	61.11%	元/吨		
动力煤价格	内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	937.00	0.00	0.00%	98.10%	元/吨		
	国际动力煤价	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	178.13	21.67	13.85%	111.91%	美元/吨	
		欧洲 ARA 港动力煤现货价	142.00	22.50	18.83%	113.12%	美元/吨	
		理查德 RB 动力煤现货价	145.05	15.11	11.63%	40.40%	美元/吨	
		广州港印尼煤(Q5500)库提价	1,305.00	-50.00	-3.69%	52.63%	元/吨	
	广州港澳洲煤(Q5500)库提价	1,305.00	-50.00	-3.69%	52.63%	元/吨		
	动力煤期货	收盘价	740.60	贴水 339.4	-	-	元/吨	
	炼焦煤价格	港口价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	2,350.00	0.00	0.00%	46.88%	元/吨
			连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	2,605.00	0.00	0.00%	51.72%	元/吨
		产地价格	临汾肥精煤车板价(含税)	2,350.00	0.00	0.00%	55.63%	元/吨
兖州气精煤车板价			1,595.00	0.00	0.00%	57.92%	元/吨	
邢台 1/3 焦精煤车板价			2,100.00	250.00	13.51%	50.00%	元/吨	
国际炼焦煤价	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	340.00	0.00	0.00%	198.25%	元/吨		
焦煤期货	收盘价	2,168.00	升水 418.0	-	-	元/吨		
无烟煤价格	产地价格	晋城中块无烟煤(Q6800)	1,850.00	0.00	0.00%	110.23%	元/吨	
		阳泉无烟洗中块(Q7000)	1,820.00	0.00	0.00%	114.12%	元/吨	
		河南焦作无烟中块(Q7000)	1,950.00	0.00	0.00%	98.98%	元/吨	
喷吹煤价格	产地价格	长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)	1,542.00	110.00	7.68%	55.44%	元/吨	
		阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	1,655.00	121.00	7.89%	57.32%	元/吨	

资料来源：Wind，信达证券研发中心

1、煤炭价格指数

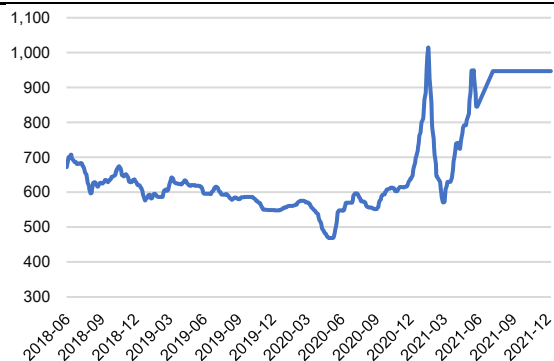
- 截至 12 月 15 日，秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数（环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格）报收于 743.0 元/吨，周环比下降 3 元/吨（0.40%）。
- 截至 12 月 17 日，动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)报收于 947.0 元/吨，周环比持平。

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)



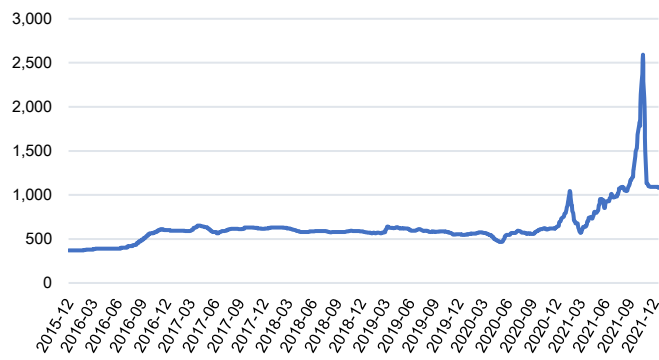
资料来源：Wind，信达证券研发中心

2、动力煤价格

2.1 港口及产地动力煤价格

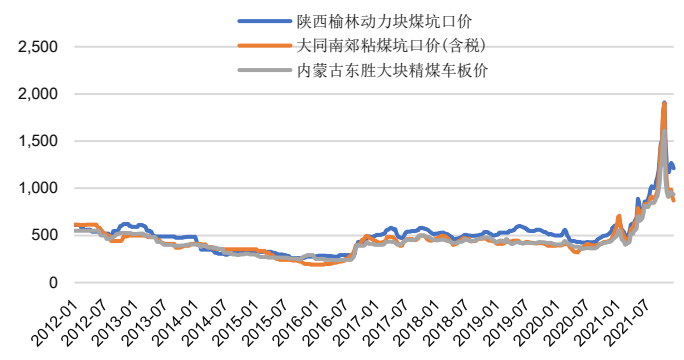
- 港口动力煤: 截至 12 月 17 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 1080.0 元/吨, 周环比下跌 10.0 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 12 月 17 日, 陕西榆林动力块煤 (Q6000) 坑口价 1210.0 元/吨, 周环比下跌 40.0 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税) (Q5500) 870.0 元/吨, 周环比下跌 34.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价 (Q5500) 937.0 元/吨, 周环比持平。

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)

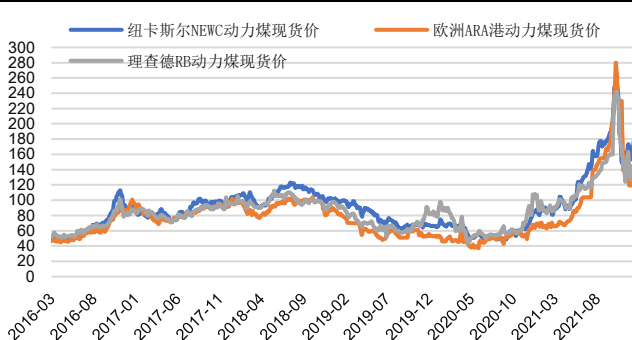


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

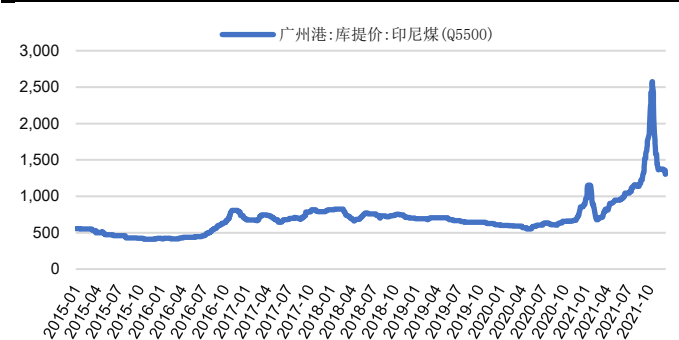
- 截至 12 月 16 日, ARA 指数 142.0 美元/吨, 周环比上涨 22.50 美元/吨; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 145.1 美元/吨, 周环比上涨 15.11 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数 178.1 美元/吨, 周环比上涨 21.67 美元/吨。
- 截至 12 月 17 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 1305.0 元/吨, 周环比下跌 50.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1305.0 元/吨, 周环比下跌 50.0 元/吨。

图 8: 国际煤价指数变动情况 (美元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

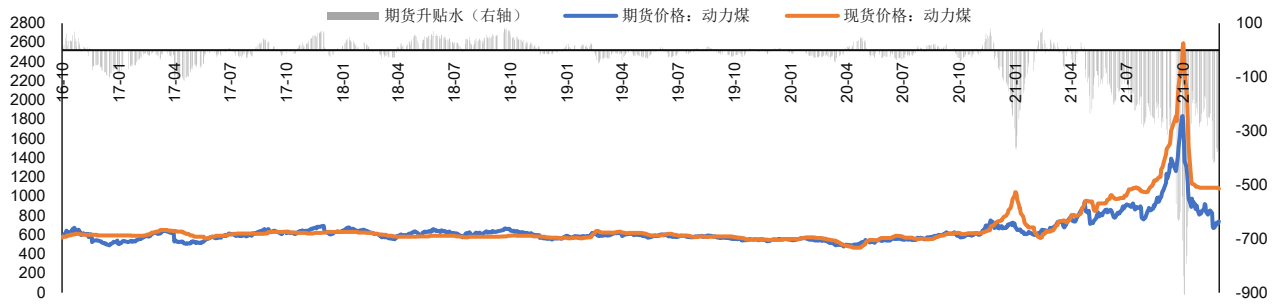
图 9: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 动力煤期货情况

- 截至 12 月 17 日, 动力煤期货活跃合约较上周同期上涨 63.8 元/吨至 740.6 元/吨, 期货贴水 339.4 元/吨。

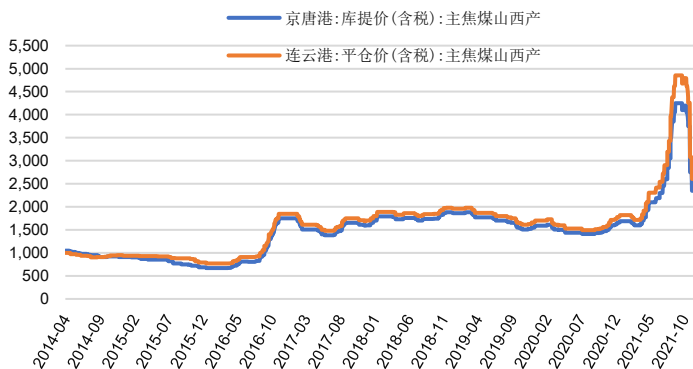
图 10：收盘价(活跃合约)：动力煤 (元/吨)


资料来源：Wind，信达证券研发中心

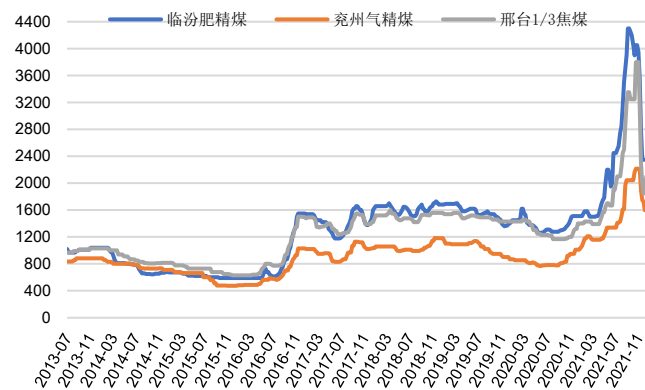
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 截至 12 月 17 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)2350.0 元/吨，周环比持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)2605.0 元/吨，周环比持平。
- 产地炼焦煤：截至 12 月 17 日，临汾肥精煤车板价(含税)2350.0 元/吨，周环比持平；兖州气精煤车板价 1595.0 元/吨，周环比持平；邢台 1/3 焦精煤车板价 2100.0 元/吨，周环比上涨 250.0 元/吨。

图 11：港口焦煤价格变动情况 (元/吨)


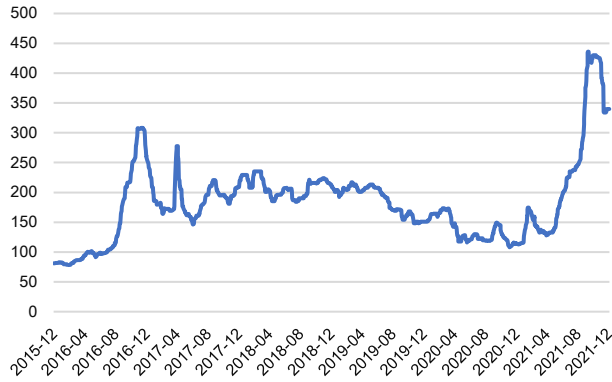
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 12：产地焦煤价格变动情况 (元/吨)


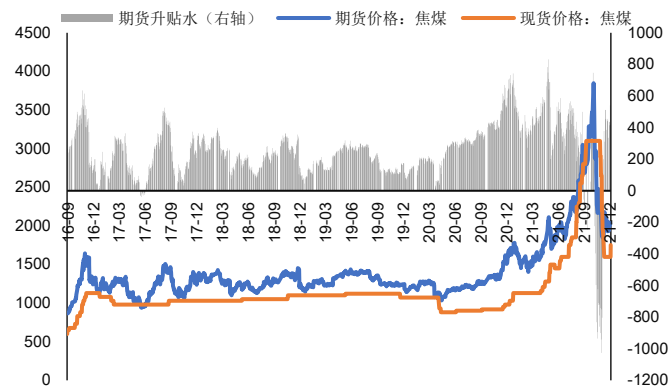
资料来源：Wind，信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 截至 12 月 17 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 340.0 美元/吨，周环比持平。
- 截至 12 月 17 日，焦煤期货活跃合约较上周同期上涨 233.5 元/吨至 2168.0 元/吨，期货升水 418.0 元/吨。

图 13：澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况（美元/吨）


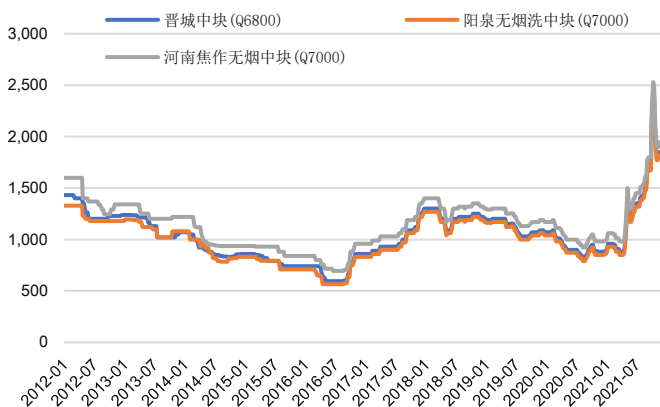
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 14：期货收盘价(活跃合约)：焦煤（元/吨）


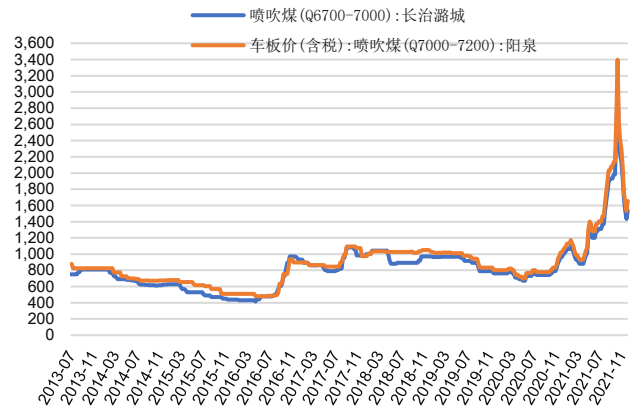
资料来源：Wind，信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 12 月 17 日，晋城中块无烟煤(Q6800)1850.0 元/吨，周环比持平；阳泉无烟洗中块(Q7000)1820.0 元/吨，周环比持平；河南焦作无烟中块(Q7000)1950.0 元/吨，周环比持平。
- 截至 12 月 17 日，长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1542.0 元/吨，周环比上涨 110.0 元/吨；阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1655.0 元/吨，周环比上涨 121.0 元/吨。

图 15：产地无烟煤车板价变动情况（元/吨）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 16：喷吹煤车板价（含税）变动情况（元/吨）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

四、煤炭库存跟踪：港口库存微增，下游拉运积极

表 2：本周煤炭库存及调度速览

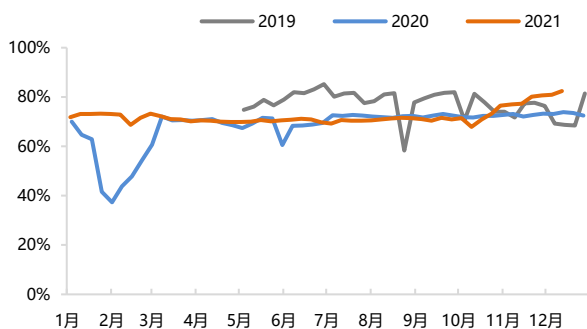
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
晋陕蒙 442 家煤矿产能利用率	山西省	82.42%		1.93	11.57	pct
	内蒙古	91.80%		0.65	3.50	pct
	陕西省	94.18%		-0.22	4.89	pct
	三省合计	88.82%		0.89	6.50	pct
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	7,334.00	765.00	11.65%	17.57%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	53.60	6.70	14.29%	8.50%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	49.30	-9.30	-15.87%	74.20%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	70.60	-8.80	-11.08%	87.77%	元/吨
货船比	货船比	9.48	0.20	2.17%	36.24%	-
动力煤库存	秦皇岛港煤炭库存	490.00	3.00	0.62%	1.87%	万吨
	生产地炼焦煤库存	473.40	-30.60	-6.07%	26.17%	万吨
炼焦煤库存	六大港口炼焦煤库存	430.00	-16.00	-3.59%	59.26%	万吨
	国内独立焦化厂 (100 家) 炼焦煤总库存	609.87	17.60	2.97%	-37.56%	万吨
	国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存	787.79	9.91	1.27%	-9.65%	万吨
	焦化厂焦炭库存	44.20	-2.21	-4.76%	72.45%	万吨
焦炭库存	四大港口焦炭库存	164.80	17.70	12.03%	-32.46%	万吨
	国内样本钢厂 (110 家): 合计	427.43	10.90	2.62%	-5.93%	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

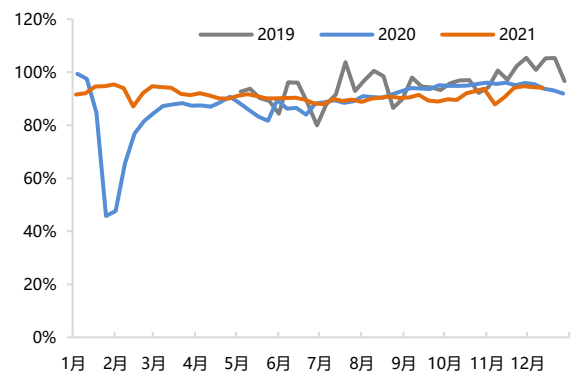
- 截至 12 月 12 日, 山西省样本煤矿 (303 处, 总产能 5.85 亿吨) 产能利用率 82.4%, 环比上周增 1.93 个 pct;
- 截至 12 月 12 日, 内蒙古样本煤矿 (90 处, 总产能 6.3 亿吨) 产能利用率 91.80%, 环比上周增 0.65 个 pct;
- 截至 12 月 12 日, 陕西省样本煤矿 (49 处, 总产能 3.3 亿吨) 产能利用率 94.18%, 环比上周减 0.22 个 pct;
- 截至 12 月 12 日, 三省样本煤矿 (442 处, 总产能 15.5 亿吨) 产能利用率 88.82%, 环比上周增 0.89 个 pct。

图 17: 山西省周度产能利用率

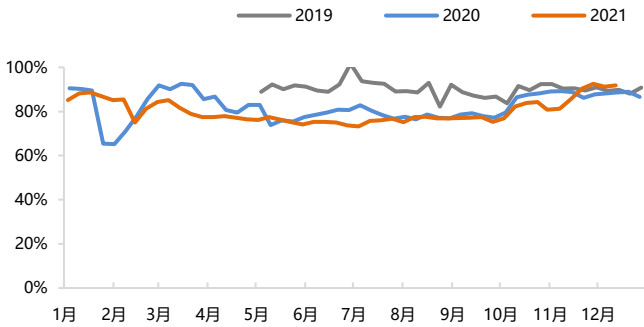


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

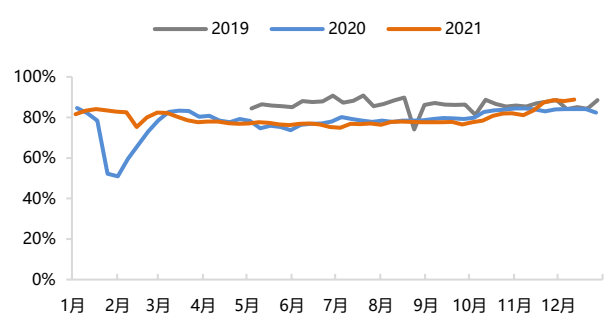
图 18: 陕西省周度产能利用率



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


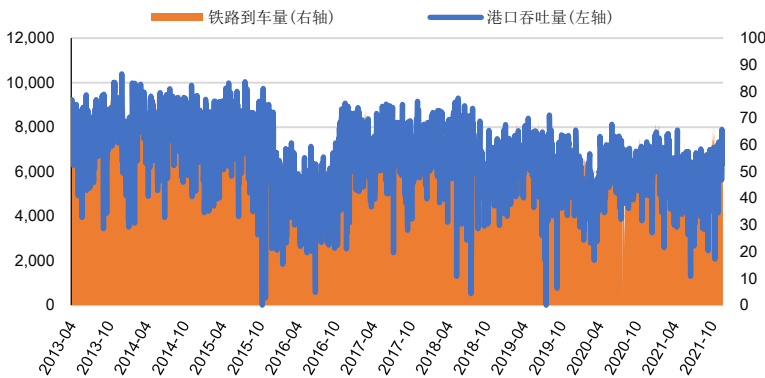
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 20： 三省周度产能利用率


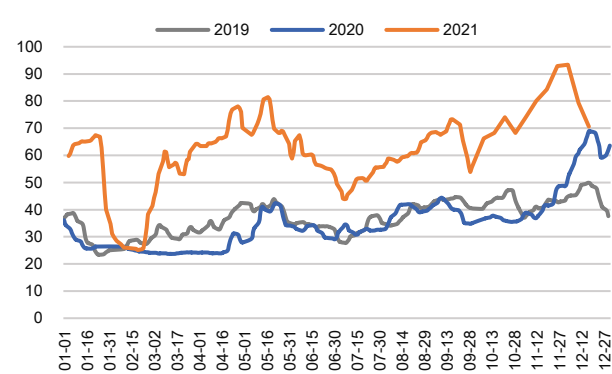
资料来源：Wind，信达证券研发中心

2、港口煤炭调度及海运费情况

- 截至 12 月 17 日，秦皇岛港铁路到车量较上周同期增加 765 车至 7334.0 车；秦皇岛港港口吞吐量较上周同期增加 6.7 万吨至 53.6 万吨。
- 煤炭海运费：截至 12 月 17 日，秦皇岛-上海（4-5 万 DWT）的海运费价格为 49.3 元/吨，周环比下跌 9.30 元/吨；秦皇岛-广州（5-6 万 DWT）的海运费价格为 70.6 元/吨，周环比下跌 8.80 元/吨。

图 21： 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量（万吨）


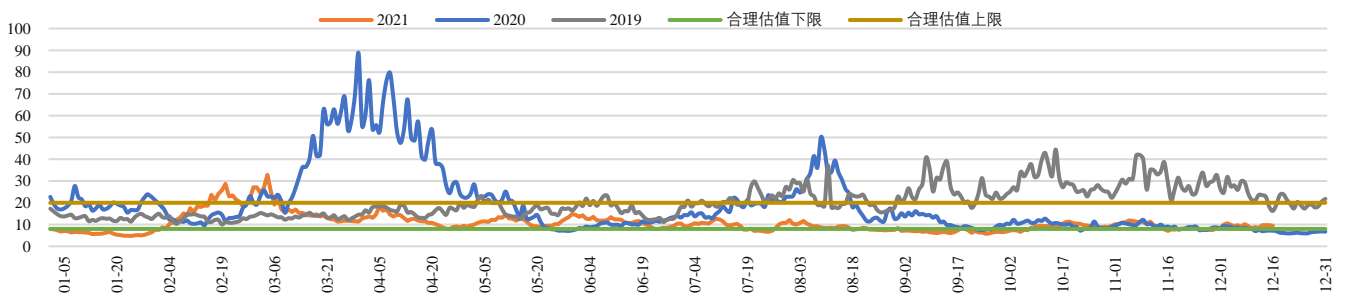
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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 12 月 16 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）的库存为 1261.0 万吨（周环比下降 66.00 万吨），锚地船舶数为 133.0 艘（周环比下降 10.00 艘），货船比（库存与船舶比）为 9.5，（周环比增加 0.20）。

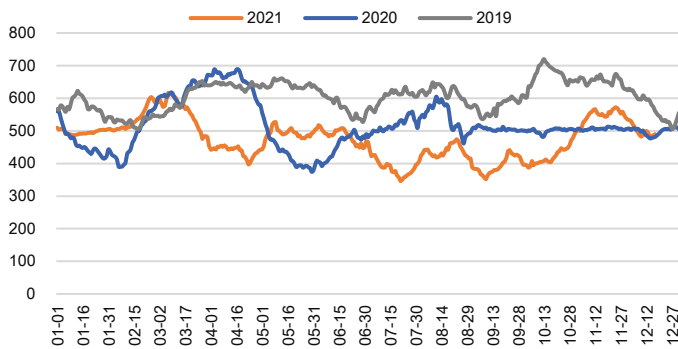
图 23： 2019-2021 年北方四港货船比（库存与船舶比）情况


资料来源：Wind，信达证券研发中心

4、动力煤港口库存

- 截至 12 月 17 日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加 3.0 万吨至 490.0 万吨；

图 24：秦皇岛港煤炭库存 (万吨)

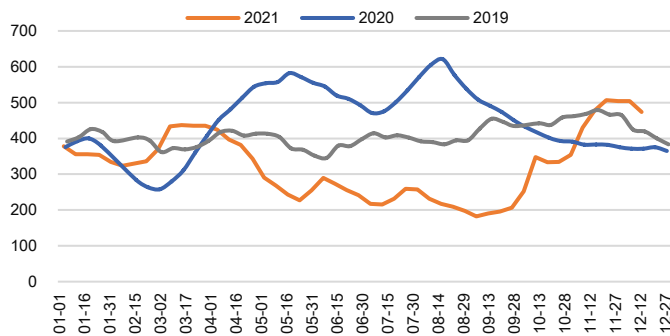


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

5、炼焦煤库存

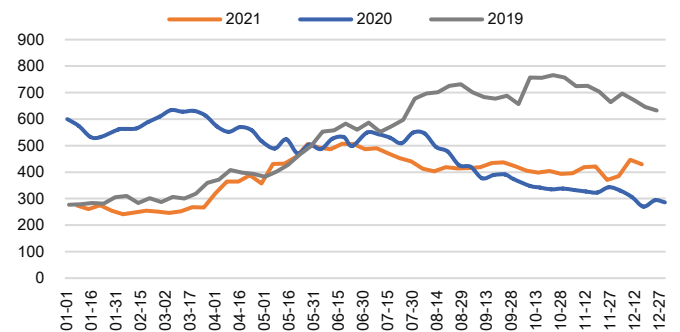
- 截至 12 月 13 日，生产地炼焦煤库存较上周下降 30.6 万吨至 473.4 万吨，周环比下降 6.07%；
- 截至 12 月 17 日，六大港口炼焦煤库存较上周下降 16.0 万吨至 430.0 万吨，周环比下降 3.59%；
- 截至 12 月 17 日，国内独立焦化厂(100 家)炼焦煤总库存较上周增加 17.6 万吨至 609.9 万吨，周环比增加 2.97%；
- 截至 12 月 17 日，国内样本钢厂(100 家)炼焦煤总库存较上周增加 9.9 万吨至 787.8 万吨，周环比增加 1.27%。

图 25：生产地炼焦煤库存 (万吨)



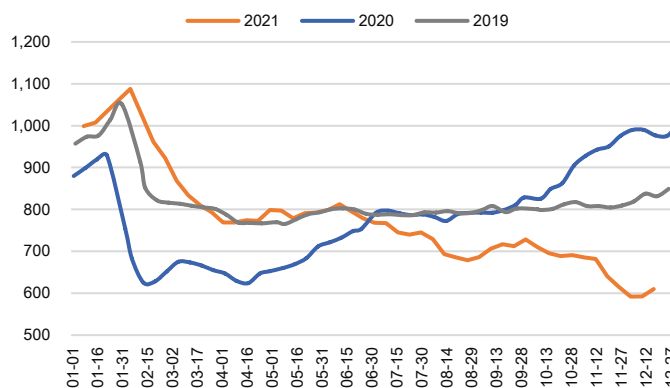
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 26：六大港口炼焦煤库存 (万吨)



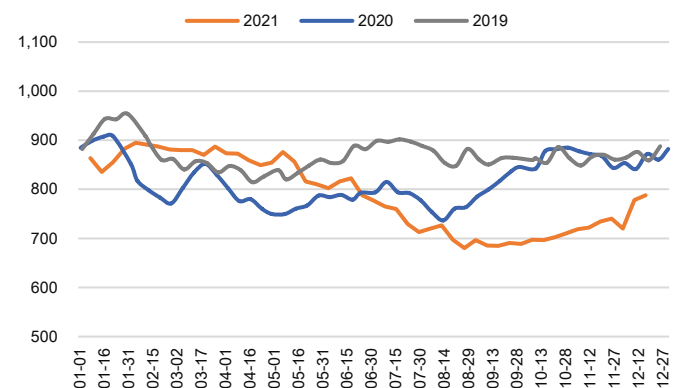
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

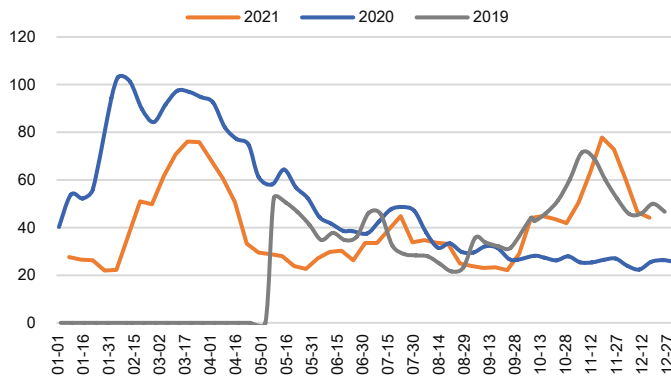


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

6、焦炭库存

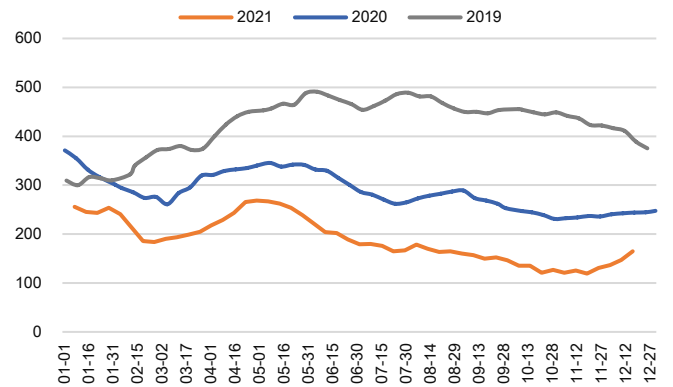
- 截至 12 月 17 日，焦化厂合计焦炭库存较上周下降 2.2 万吨至 44.2 万吨，周环比下降 4.76%；
- 截至 12 月 17 日，四港口合计焦炭库存较上周增加 17.7 万吨至 164.8 万吨，周环比增加 12.03%；
- 截至 12 月 17 日，国内样本钢厂（110 家）合计焦炭库存较上周上涨 10.90 万吨至 427.43 万吨。

图 29：焦化厂合计焦炭库存（万吨）



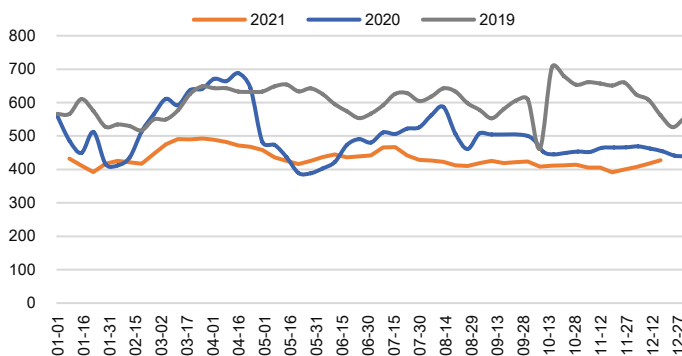
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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：钢焦开工延续低位，日耗回升不及预期

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	383.80	10.60	2.84%	-2.22%	万吨
	内陆 17 省区库存	8,172.50	250.30	3.16%	0.12%	万吨
	内陆 17 省区可用天数	22.00	-1.30	-5.58%	-26.91%	天
	沿海八省区日耗	210.60	5.50	2.68%	-0.61%	万吨
	沿海八省区库存	3,515.40	-58.50	-1.64%	38.31%	万吨
	沿海八省区可用天数	16.70	-0.70	39.17%	39.17%	天
	三峡出库量	6,840.00	50.00	0.74%	-15.66%	立方米/秒
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	180.24	1.65	0.92%	13.52%	-
	上海螺纹钢价格	4,900.00	100.00	2.08%	15.02%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	2,780.00	0.00	0.00%	22.47%	元/吨
	全国高炉开工率	46.41	-0.28	-0.60%	-30.28%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)	68.03	0.32	0.47%	-20.14%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家)	60.19	2.07	3.56%	-19.96%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)	32.08	-1.18	-3.55%	-41.05%	%
化工建材产业链	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,410.00	-86.00	-3.45%	31.12%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,612.00	-48.00	-1.80%	31.92%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,480.00	6.00	0.24%	37.78%	元/吨
	甲醇价格指数	2,603.00	-1.00	-0.04%	11.53%	-
	乙二醇价格指数	4,979.00	144.00	2.98%	-88.73%	-
	醋酸价格指数	6,016.00	27.00	0.45%	52.73%	-
	合成氨价格指数	3,848.00	65.00	1.72%	-91.29%	-
	水泥价格指数	191.19	-4.72	-2.41%	23.13%	-

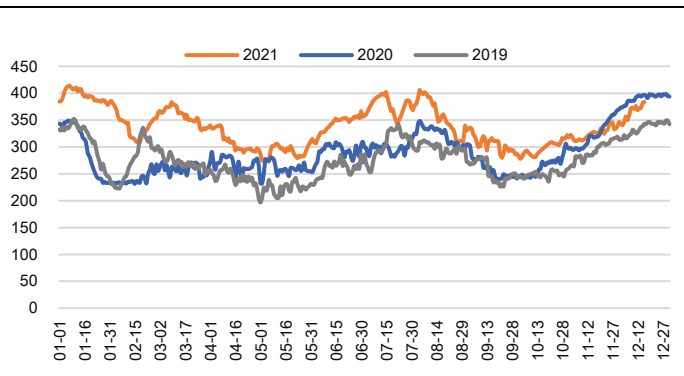
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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

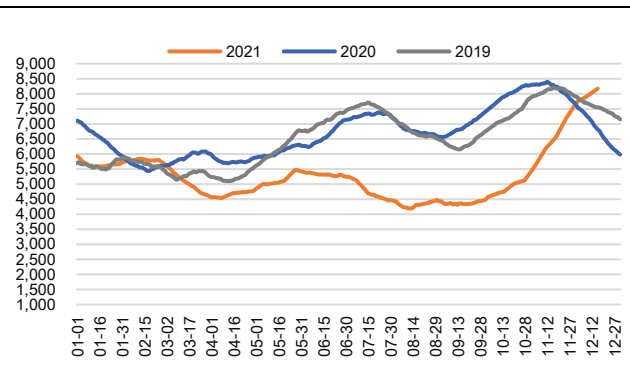
- 截至 12 月 16 日，内陆 17 省煤炭库存 8172.50 万吨，较上周上涨 250.30 万吨，周环比增加 3.16%；日耗为 383.80 万吨，较上周上涨 10.60 万吨/日，周环比增加 2.84%；可用天数为 22.0 天，较上周下跌 1.30 天。

图 32：内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)

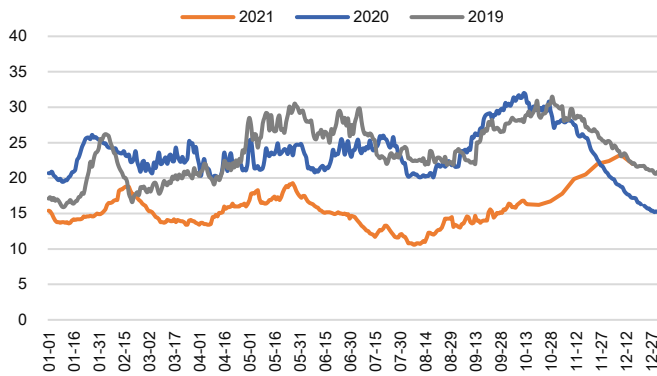


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 33：内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



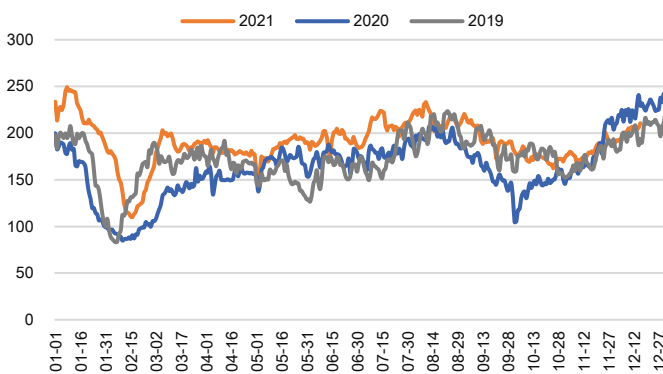
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 34：内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况（日）


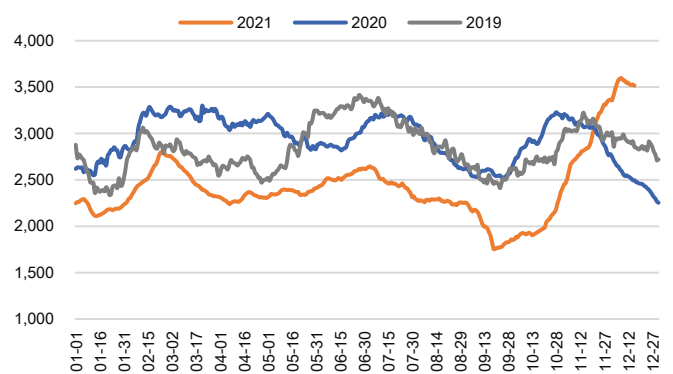
资料来源：Wind，信达证券研发中心

1.2 沿海八省煤电日耗及库存情况

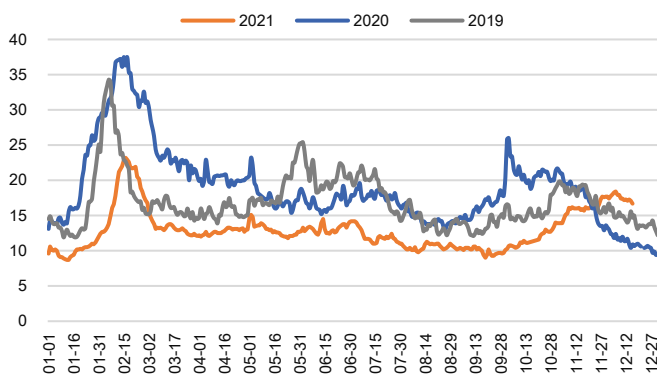
- 截至 12 月 16 日，沿海八省煤炭库存 3515.40 万吨，较上周下跌 58.50 万吨，周环比下降 1.64%；日耗为 21 0.60 万吨，较上周上涨 5.50 万吨/日，周环比增加 2.68%；可用天数为 16.7 天，较上周下跌 0.70 天。
- 截至 12 月 17 日，三峡出库流量 6840.0 立方米/秒，周环比增加 0.74%。

图 35：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）


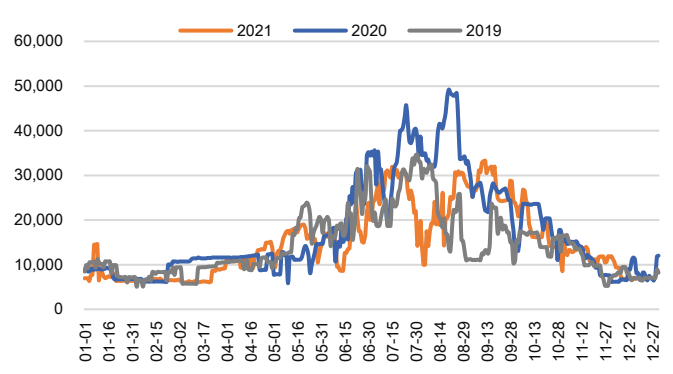
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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

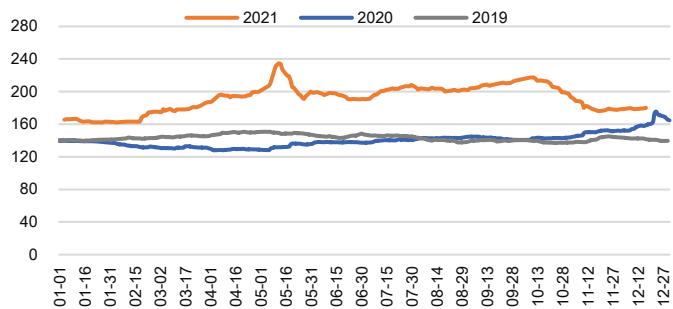
图 38：三峡出库量变化情况（立方米/秒）


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

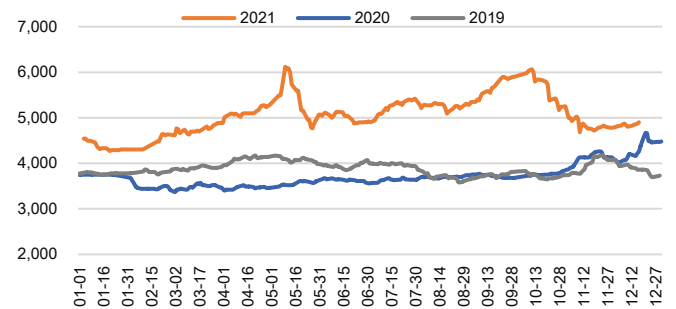
- 截至 12 月 17 日，Myspic 综合钢价指数 180.2 点，周环比上涨 1.65 点。
- 截至 12 月 17 日，上海螺纹钢价格 4900.0 元/吨，周环比上涨 100.0 元/吨。
- 截至 12 月 17 日，唐山产一级冶金焦价格 2780.0 元/吨，周环比持平。
- 截至 12 月 17 日，全国高炉开工率 46.4%，周环比下降 0.28 个百分点。

图 39: Myspic 综合钢价指数



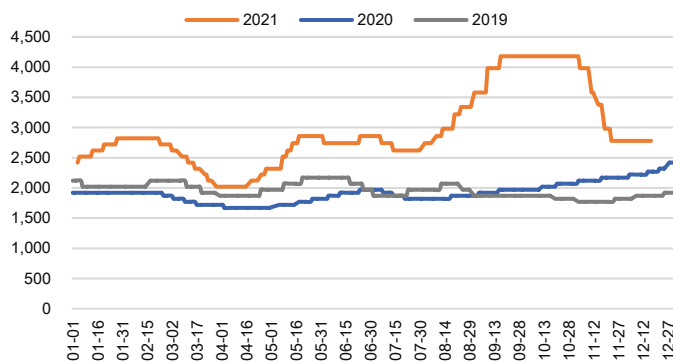
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 40: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)



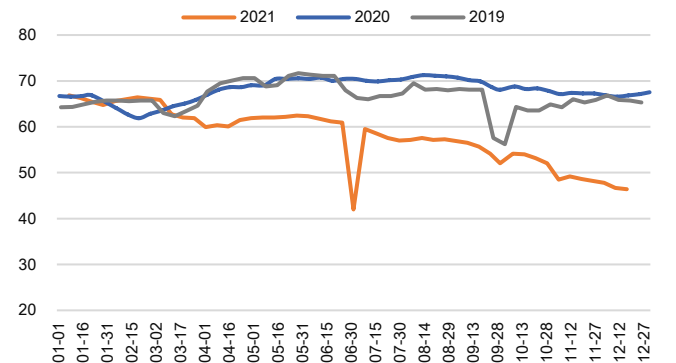
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

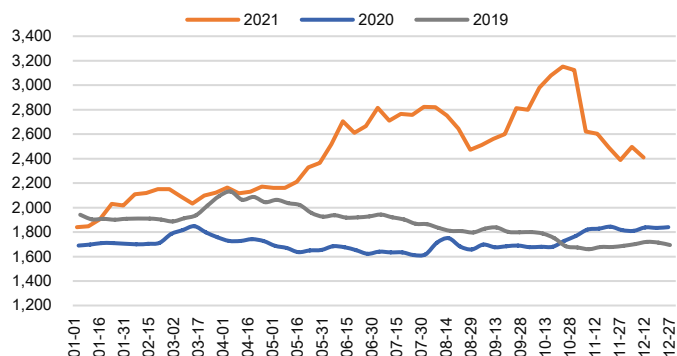
图 42: 高炉开工率



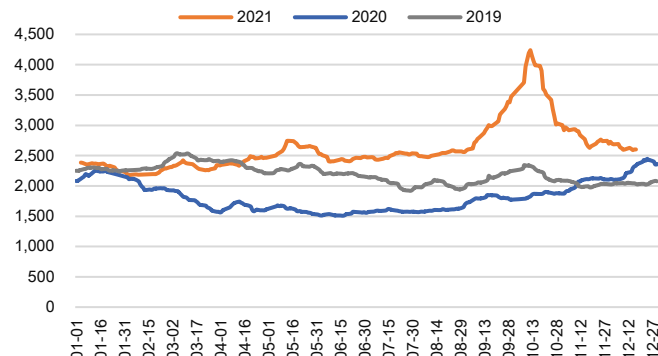
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、下游化工、建材价格

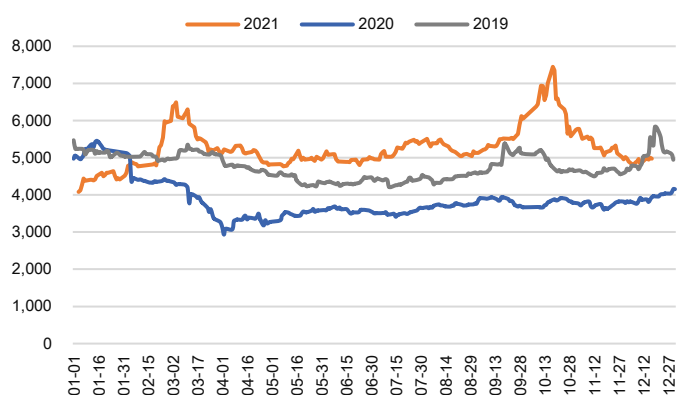
- 截至 12 月 12 日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2410.0 元/吨，周环比下跌 86.0 元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2612.0 元/吨，周环比下跌 48.0 元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2480.0 元/吨，周环比上涨 6.0 元/吨。
- 截至 12 月 17 日，全国甲醇价格指数较上周同期下跌 1 点至 2603 点。
- 截至 12 月 17 日，全国乙二醇价格指数较上周同期上涨 144 点至 4979 点。
- 截至 12 月 17 日，全国合成氨价格指数较上周同期上涨 65 点至 3848 点。
- 截至 12 月 17 日，全国醋酸价格指数较上周同期上涨 27 点至 6016 点。
- 截至 12 月 16 日，全国水泥价格指数较上周同期下跌 4.72 点至 191.2 点。

图 43: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


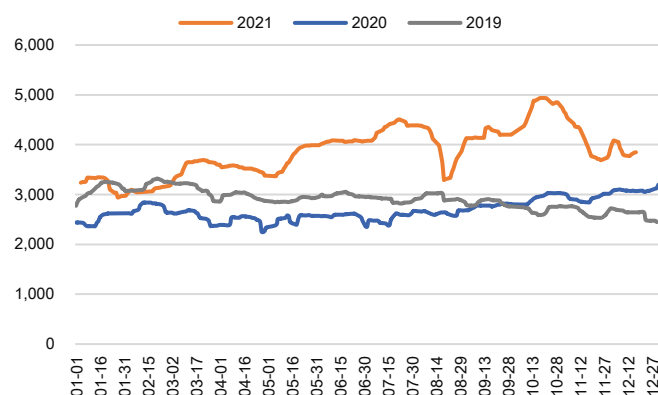
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 44: 全国甲醇价格指数


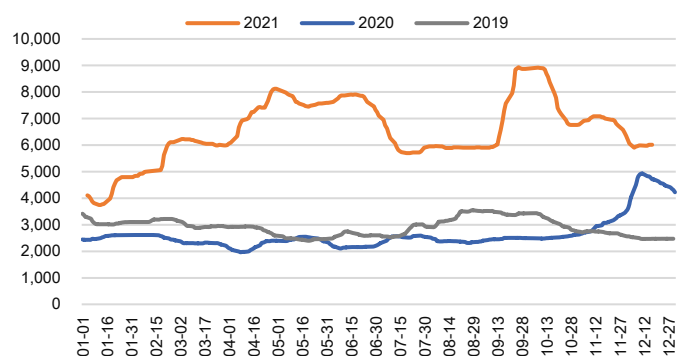
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 45: 全国乙二醇价格指数


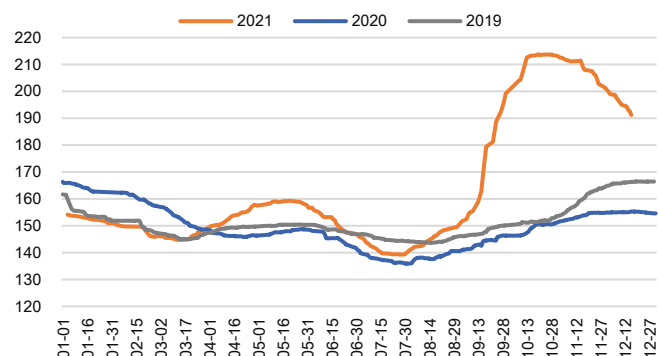
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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
兖矿能源	26.98	7613	17561	28253	32936	1.46	3.59	5.78	6.74	6.90	7.52	4.67	4.00
陕西煤业	13.06	14883	20860	24897	29377	1.54	2.15	2.57	3.03	6.06	6.07	5.08	4.31
中国神华	22.03	39170	52693	54540	57051	1.97	2.65	2.74	2.87	9.15	8.31	8.04	7.68
晋控煤业	9.93	876	3752	3640	3920	0.52	2.24	2.17	2.34	12.04	4.43	4.58	4.24
盘江股份	7.63	862	1316	1976	2264	0.52	0.79	1.19	1.37	15.11	9.66	6.41	5.57
平煤股份	8.89	1388	3233	6052	8033	0.59	1.38	2.58	3.42	8.19	6.44	3.45	2.60
山西焦煤	8.80	1956	5080	6383	7331	0.48	1.24	1.56	1.79	11.87	7.10	5.64	4.92
淮北矿业	11.57	3468	5265	5803	5980	1.6	2.12	2.34	2.41	7.01	5.46	4.94	4.80

资料来源：Wind，信达证券研发中心 注：兖矿能源、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 12 月 17 日。

2、上市公司重点公告

【兖矿能源】兖矿能源集团股份有限公司董事会决议公告：兖矿能源集团股份有限公司（“公司”）于 2021 年 12 月 1 日召开第八届董事会第十八次会议，审议通过了《关于讨论审议公司发展战略纲要的议案》，本议案无需提交公司股东大会审议。公司在现有产业布局的基础上，确定矿业、高端化工新材料、新能源、高端装备制造、智慧物流五个产业发展方向。

【冀中能源】冀中能源股份有限公司关于公司股东签署股份转让协议暨权益变动的提示性公告：公司控股股东冀中能源集团有限责任公司（以下简称“冀中能源集团”）拟将持有的公司部分股份 412,322,112 股、冀中能源张家口矿业集团有限公司（以下简称“张矿集团”）拟将持有的公司部分股份 97,677,888 股以协议方式转让给河北高速公路集团有限公司（以下简称“河北高速集团”）。本次权益变动不会导致公司控股股东和实际控制人的变化。

【郑州煤电】郑州煤电股份有限公司简式权益变动报告书：中国平煤神马集团认可郑州煤电长期发展前景，对郑州煤电进行战略投资，通过非公开协议转让方式受让郑煤集团所持有的郑州煤电股份 63231776 股，占上市公司总股份的 5.19%。本次权益变动完成后，中国平煤神马集团将持有上市公司股份 63231776 股，占上市公司总股份的 5.19%。

七、本周行业重要资讯

- 1. 山东能源集团与京东集团签署战略合作协议：**12月14日上午，山东能源集团与京东集团通过“云签约”方式签署战略合作协议，双方将在“电商运营、农产品、工业品、产业开发、智慧物流、乡村振兴”等领域开展全面合作。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-22-219845-1.html>）
- 2. 两部门：严厉打击非法盗采煤炭 发现一起查处一起：**16日下午，国务院安委会办公室、应急管理部召开全国视频会议，部署扎实做好岁末年初安全防范工作。会议强调，要认真贯彻落实习近平总书记关于安全生产重要论述和党的十九届六中全会、中央经济工作会议精神，按照李克强总理等中央领导同志批示要求，深刻吸取近期事故教训，进一步强化煤矿和各重点行业领域安全责任措施落实，有效防范化解重大安全风险，确保岁末年初安全形势稳定。（资料来源：<http://www.coalresource.com/news/4642129/info>）
- 3. 德国电企拟再停运 533 兆瓦煤电能力 加速向清洁能源过渡：**12月15日，德国电网监管机构表示，随着向清洁能源过渡，德国政府已经与国内电企达成协议，拟再停运 533 兆瓦煤电能力。（资料来源：<http://www.coalresource.com/news/4642079/info>）
- 4. 山西孝义因盗采煤炭发生透水事故 22 人被困：**12月15日23时左右，山西省孝义市西辛庄镇杜西沟村发生村民违法盗采煤炭引发的透水事故，下井人数 26 人，升井 4 人，井下 22 人被困。目前现场已按照抢险救援方案，全力开展救援工作，第一台水泵已开始抽水。公安机关已控制 3 名涉案人员，正在全力追捕矿主。（资料来源：<http://www.coalresource.com/news/4642098/info>）
- 5. 发改委：1-11 月全国全社会用电量同比增 11.4%：**12月16日上午10点，国家发改委召开12月份例行新闻发布会，国家发展改革委新闻发言人孟玮公布了关于用电量的相关情况。1-11月份，全国全社会用电量同比增长 11.4%。其中，一产、二产、三产和居民生活用电量同比分别增长 18.1%、10.2%、19%和 7.5%。11月份，全社会用电量同比增长 3.1%。（资料来源：<http://www.coalresource.com/news/4642075/info>）
- 6. 陕西将开展为期一个月的冬季安全生产大排查大整治大检查：**近日，陕西省安委会印发通知，部署在全省开展冬季安全生产大排查大整治大检查专项行动。通知明确，此次专项整治时间从 2021 年 12 月 15 日开始，至 2022 年 1 月 15 日结束，采取综合检查与行业检查相结合、暗访抽查与面上检查相结合、检查工作与推动整改相结合、督促检查与调查研究相结合方式，成立 10 个综合检查组和 9 个行业检查组赴各市（区）开展督导检查。

(资料来源: <http://www.coalresource.com/news/4642056/info>)

7. 因超产山西三元煤业、长治王庄煤业被处罚通报: 12月15日, 因超能力生产, 山西煤矿安全监察局长治监察分局对三元煤业、长治王庄煤业两座煤矿、两名煤矿负责人作出行政处罚并公开通报, 对山西三元煤业股份有限公司罚款70万元, 山西三元煤业股份有限公司矿长崔某青罚款3万元; 对山西长治王庄煤业有限责任公司罚款70万元, 山西长治王庄煤业有限责任公司董事长兼总经理岳某功罚款3万元。(资料来源: <http://www.coalresource.com/news/4642041/info>)

8. 印度拟建超3万兆瓦火电项目 以满足电力需求: 印度煤炭部近日发布的一份公告显示, 为满足印度日益增加的电力需求, 印度政府目前计划建设3.17万兆瓦火电项目。(资料来源: <http://www.coalresource.com/news/4642013/info>)

9. 三季度德国燃煤发电占比大幅升高: 德国联邦统计数据显示, 尽管德国政府加紧推进退煤政策, 但今年第三季度, 传统能源发电在德国电力结构中的占比仍居高不下, 发电量占德国总发电量的一半以上, 其中燃煤发电占比大幅升高。政府数据显示, 7-9月份, 德国传统能源发电占比达到56.9%, 其中燃煤发电占比31.9%, 远高于上年同期的26.4%和今年上半年占比27.1%, 而可再生能源在德国电力结构中的占比较上年同期小幅下降0.8%。(资料来源: <http://www.coalresource.com/news/4641968/info>)

10. 山西省举办煤电企业保供银企对接会: 为更好地为全省保供煤电企业提供资金支持, 10月15日, 山西省能源局会同省金融办和山西银行, 在太原联合举办了煤电企业保供银企对接会。山西银行对金融支持煤电企业保供的方案和措施进行了具体介绍, 表示将对符合授信条件的煤电企业开辟绿色办理通道, 优先安排贷款的调查审查和投放, 提升金融服务效率, 并提供100亿元的专项贷款规模, 保障电力企业的保供融资需求。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-176-219814-1.html>)

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。

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	朱尧	18702173656	zhuyao@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
华南区销售	黄夕航	16677109908	huangxihang@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。