



Research and
Development Center

下游积极补库保障能源安全，无需过于担忧淡季煤价

煤炭开采

2022年1月16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

下游积极补库保障能源安全，无需过于担忧淡季煤价

2022年1月16日

本期内容提要:

- **产地供需两旺，煤价继续上涨。**截至1月14日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价1080.0元/吨，周环比上涨70.0元/吨，较去年同期上涨465元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)776.0元/吨，周环比上涨87.0元/吨，较去年同期上涨81元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)897.0元/吨，周环比上涨32.0元/吨，较去年同期上涨356元/吨。当前保供政策仍未退出，鄂尔多斯日产量增至近290万吨，供应保持高位。1月12日全国统调电厂存煤超过1.62亿吨，可用21天，较去年同期高4000万吨，处于历史同期最高水平。煤炭供应能力及电厂存煤水平均居高位，受政策要求，冬奥会前保障区电厂电煤库存要提升到30天以上，内陆电厂补库积极对短期煤价仍有支撑。
- **港口吞吐量回升，库存水平持续下行。**本周，秦皇岛港铁路到车量较上周同期下降167车至4948车，环比下降3.26%；秦皇岛港港口吞吐量较上周同期增加4.2万吨至45.0万吨，环比增加10.29%。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1142万吨(周环比下降98万吨)，锚地船舶数为103艘(周环比增加6艘)，货船比(库存与船舶比)为9.2，(周环比下降1.34)，下游拉运继续回升。
- **进口煤愈发不确定下能源安全重要性凸显，春节期间港口煤价回落空间有限。**截至1月13日，沿海八省煤炭库存3290.10万吨，较上周下跌45.00万吨，周环比下降1.35%；日耗为224.70万吨，较上周下跌5.40万吨/日，周环比下降2.35%；可用天数为14.6天，较上周上涨0.10天。截至1月14日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价945.0元/吨，周环比上涨115.0元/吨，同比上升2.5元/吨。截至1月13日，纽卡斯尔港动力煤现货216.6美元/吨，周环比上涨29.16美元/吨，同比上涨147.16美元/吨。截至1月14日，动力煤期货活跃合约较上周同期下跌20.8元/吨至692.4元/吨，期货贴水252.6元/吨。春节临近下游企业陆续放假，工业用电开始走弱；随着日耗回落，电厂存煤可用天数将增至高位，下游采购需求减少，煤价将涨势放缓并逐步回落。与此同时，在限制澳煤进口后印尼阶段性禁止煤炭出口凸显进口煤补充国内供需缺口的空间有限且不确定性增强，且当前进口煤到岸价高于国内，丧失经济性，因此沿海下游或保持对国内煤的积极采购，春节期间港口煤价回落空间有限。
- **焦炭方面：焦炭延续强势表现。**截至2022年1月14日，汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报2960元/吨，周环比上涨200元/吨，同比上涨510元/吨。港口指数：CCI日照准一级冶金焦报3150元/吨，周环比上涨120元/吨，同比上涨270元/吨。受节前补库以及钢厂复工超预期影响，焦企出货顺畅，厂内库存继续保持下行趋势；伴随焦企利润开始修

复，开工小幅提升，但供给增量有限，同时考虑成本端支撑力度加大，焦炭市场延续偏强格局运行。

- **焦煤方面：焦煤价格继续上涨。**截止 1 月 13 日，CCI 山西低硫指数 2755 元/吨，周环比上涨 200 元/吨，月环比上涨 465 元/吨，同比上涨 1239 元/吨；CCI 山西高硫指数 2173 元/吨，周环比上涨 100 元/吨，月环比上涨 450 元/吨，同比上涨 1038 元/吨；灵石肥煤指数 2250 元/吨，周环比持平，月环比上涨 500 元/吨，同比上涨 1140 元/吨；蒲县 1/3 焦指数 2300 元/吨，周环比上涨 400 元/吨，月环比上涨 650 元/吨，同比上涨 1100 元/吨。临近年关产地安全检查严格，各地煤矿均有不同幅度限产，加之蒙煤通关车次一直维持低位水平，炼焦煤整体供应相对偏紧，叠加下游对原料煤需求较好，支撑焦煤价格继续向好运行。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，再考虑今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；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。**

目录

一、本周核心观点及重点关注：煤价企稳回升，国际强于国内	6
二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块表现优于大盘	7
三、煤炭价格跟踪：动力煤价上涨，炼焦煤价上涨	7
四、煤炭库存跟踪：煤矿开工环比提升，下游拉运边际改善	12
五、煤炭行业下游表现：高炉开工率环比提升，日耗临近拐点	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	22

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: 印尼煤库提价 (元/吨)	9
图 10: 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)	10
图 14: 期货收盘价(活跃合约): 焦煤 (元/吨)	10
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: 2019-2022 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：煤价企稳回升，国际强于国内

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，再考虑今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。

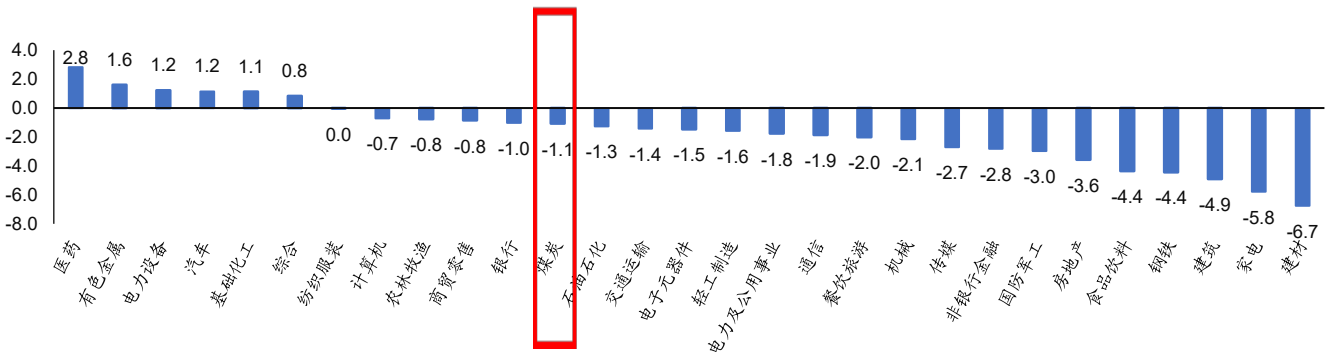
近期重点关注

1. **印尼放松煤炭出口禁令 允许14艘满载煤炭的船只离境：**全球最大动力煤出口国印尼一位高级部长表示，该国允许14艘装载煤炭的船只在获得矿业和交通部门核实后离境，从而放松出口禁令。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-113-220506-1.html>）
2. **山西开展煤矿安全风险隐患大排查大整治：**日前，山西省应急厅决定在山西全省所有煤矿开展安全生产风险隐患大排查大整治“百日攻坚”集中行动，严厉打击各类非法违法生产经营建设活动。此次大排查大整治工作分3个步骤组织实施。一是企业自查自改。二是市县全面检查、集中整治。三是省级督导检查。（资料来源：<http://www.cctd.com.cn/show-108-220598-1.html>）

二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块表现优于大盘

- 本周煤炭板块下跌 1.1%，表现优于大盘；本周沪深 300 下跌 2.0%到 4726.7；涨幅前三的行业分别是医药(2.8%)、有色金属(1.6%)、电力设备(1.2%)。

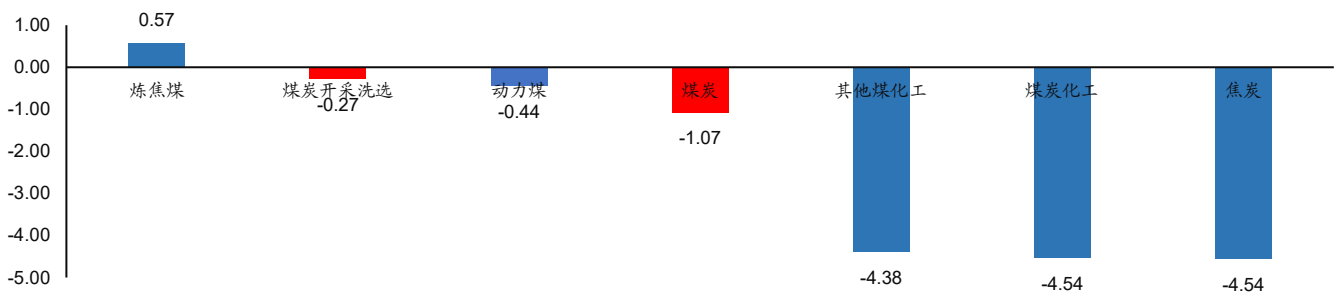
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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 0.27%，动力煤板块下跌 0.44%，炼焦煤板块上涨 0.57%；焦炭板块下跌 4.54%，煤炭化工下跌 4.54%。

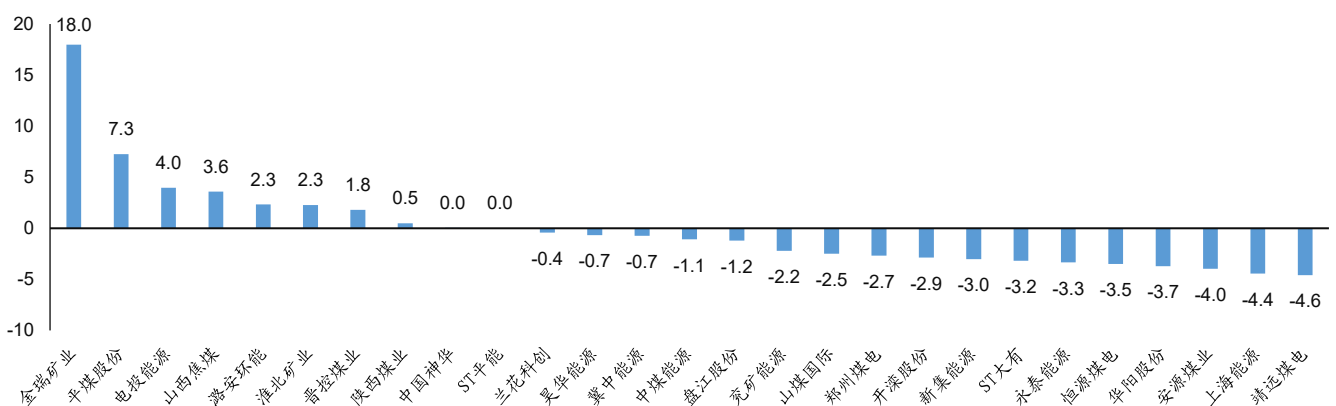
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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金瑞矿业(18.0%)、平煤股份(7.3%)、电投能源(4.0%)。

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：动力煤价上涨，炼焦煤价上涨

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)	738.00	5.00	0.68%	23.83%	元/吨	
	动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	905.00	85.00	10.37%	21.97%	元/吨	
	港口价格	秦皇岛港山西产动力煤(Q5500)市场价	945.00	115.00	13.86%	0.27%	元/吨
		广州港山西优混库提价(含税)	1,070.00	20.00	1.90%	-4.46%	元/吨
	产地价格	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	1,080.00	70.00	6.93%	75.61%	元/吨
		大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	776.00	87.00	12.63%	11.65%	元/吨
内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)		897.00	32.00	3.70%	65.80%	元/吨	
动力煤价格	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	216.64	29.16	15.55%	147.16%	美元/吨	
	欧洲 ARA 港动力煤现货价	147.75	-1.25	-0.84%	109.87%	美元/吨	
	国际动力煤价	理查德 RB 动力煤现货价	163.88	26.77	19.52%	69.77%	美元/吨
		广州港印尼煤(Q5500)库提价	1,045.00	20.00	1.95%	-4.57%	元/吨
	广州港澳洲煤(Q5500)库提价	1,045.00	20.00	1.95%	-8.73%	元/吨	
	动力煤期货	收盘价	692.40	贴水 252.6	-	-	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)	2,830.00	230.00	8.85%	67.46%
连云港山西产主焦煤平仓价(含税)			3,173.00	272.00	9.38%	74.05%	元/吨
产地价格		临汾肥精煤车板价(含税)	2,800.00	50.00	1.82%	77.22%	元/吨
		兖州气精煤车板价	1,815.00	100.00	5.83%	53.81%	元/吨
		邢台 1/3 焦精煤车板价	2,500.00	400.00	19.05%	74.83%	元/吨
国际炼焦煤价	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	410.00	34.00	9.04%	222.83%	元/吨	
焦煤期货	收盘价	2,299.50	升水 399.5	-	-	元/吨	
无烟煤价格	产地价格	晋城中块无烟煤(Q6800)	1,950.00	100.00	5.41%	103.13%	元/吨
		阳泉无烟洗中块(Q7000)	1,920.00	100.00	5.49%	106.45%	元/吨
		河南焦作无烟中块(Q7000)	2,050.00	100.00	5.13%	93.40%	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)	1,932.00	0.00	0.00%	81.92%	元/吨
		阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	2,082.00	0.00	0.00%	84.41%	元/吨

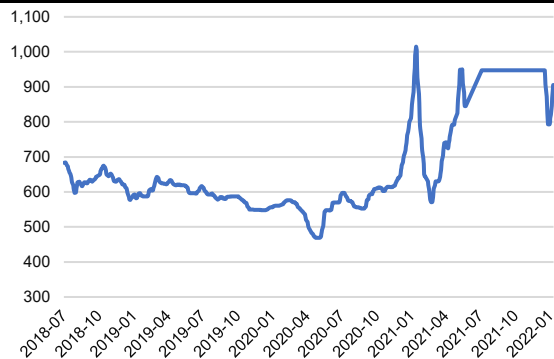
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

1、煤炭价格指数

- 截至 1 月 12 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 738.0 元/吨, 周环比上涨 5.0 元/吨(0.68%)。
- 截至 1 月 14 日, 动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)报收于 905.0 元/吨, 周环比增加 10.37%。

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

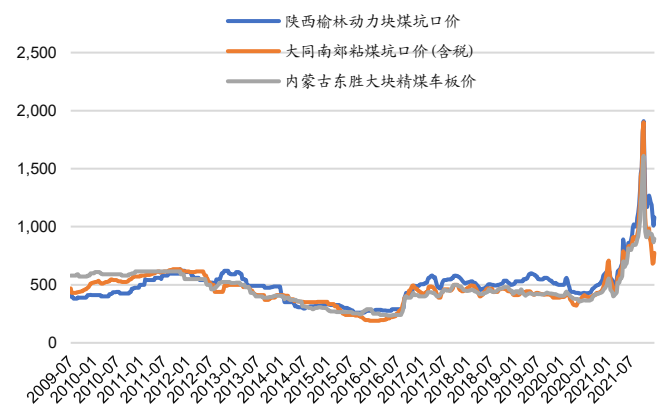
2、动力煤价格

2.1 港口及产地动力煤价格

- 港口动力煤: 截至1月14日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 945.0 元/吨, 周环比上涨 115.0 元/吨。
- 产地动力煤: 截至1月14日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 1080.0 元/吨, 周环比上涨 70.0 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 776.0 元/吨, 周环比上涨 87.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 897.0 元/吨, 周环比上涨 32.0 元/吨。

图 6: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)

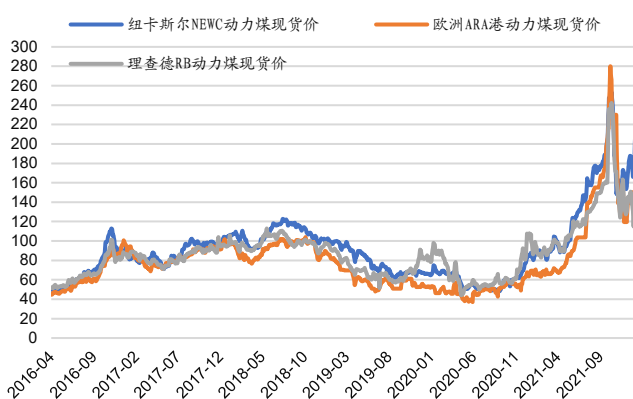

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)


资料来源: Sxcoal, 信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

- 截至1月13日, ARA 指数 147.8 美元/吨, 周环比下跌 1.25 美元/吨; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 163.9 美元/吨, 周环比上涨 26.77 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数 216.6 美元/吨, 周环比上涨 29.16 美元/吨。
- 截至1月14日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 1045.0 元/吨, 周环比上涨 20.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1045.0 元/吨, 周环比上涨 20.0 元/吨。

图 8: 国际煤价指数变动情况 (美元/吨)


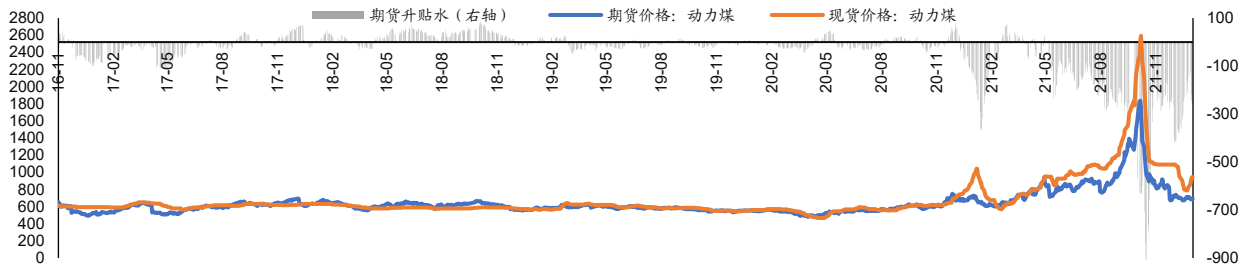
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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1月14日, 动力煤期货活跃合约较上周同期下跌 20.8 元/吨至 692.4 元/吨, 期货贴水 252.6 元/吨。

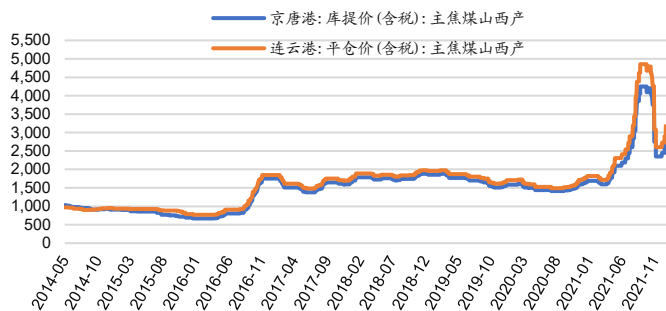
图 10: 收盘价(活跃合约): 动力煤 (元/吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

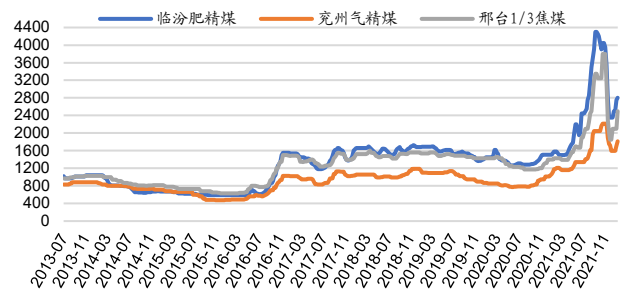
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 1 月 14 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)2830.0 元/吨, 周环比上涨 230.0 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)3173.0 元/吨, 周环比上涨 272.0 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至 1 月 14 日, 临汾肥精煤车板价(含税)2800.0 元/吨, 周环比上涨 50.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 1815.0 元/吨, 周环比上涨 100.0 元/吨; 邢台 1/3 焦精煤车板价 2500.0 元/吨, H9 周环比上涨 400.0 元/吨。

图 11: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)


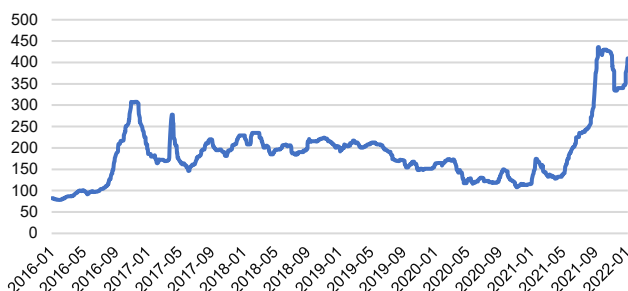
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 12: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)


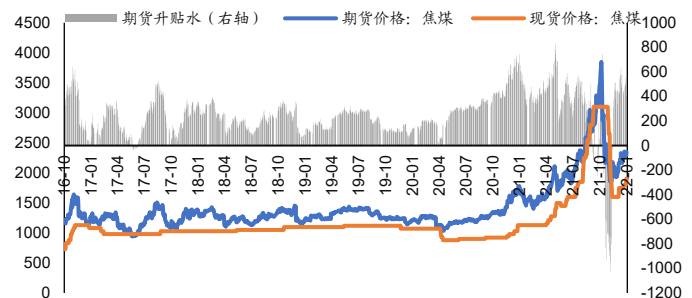
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 截至 1 月 14 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 410.0 美元/吨, 周环比上涨 34.0 美元/吨。
- 截至 1 月 14 日, 焦煤期货活跃合约较上周同期上涨 22.0 元/吨至 2299.5 元/吨, 期货升水 399.5 元/吨。

图 13: 澳大利亚峰景煤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

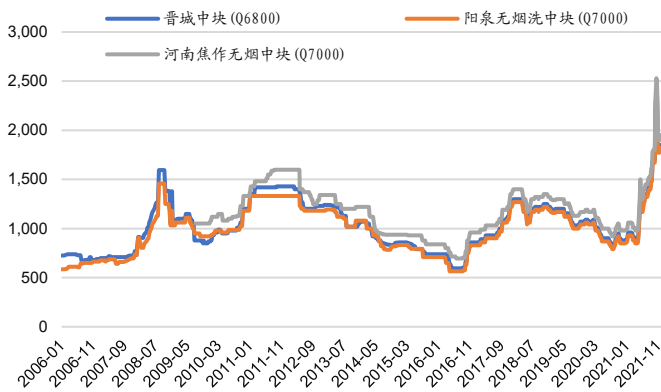
图 14: 期货收盘价(活跃合约): 焦煤 (元/吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

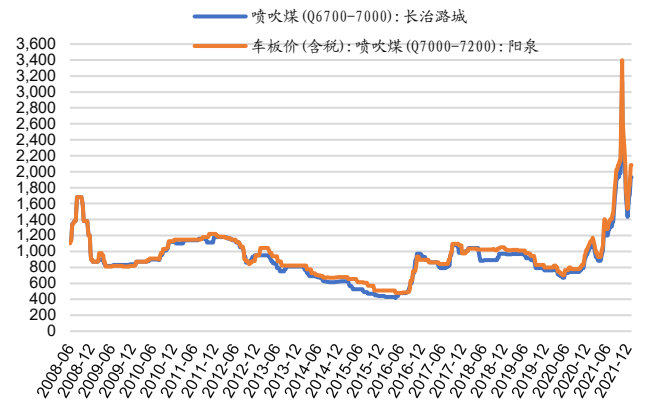
- 截至1月14日，晋城中块无烟煤(Q6800)1950.0元/吨，周环比上涨100.0元/吨；阳泉无烟洗中块(Q7000)1920.0元/吨，周环比上涨100.0元/吨；河南焦作无烟中块(Q7000)2050.0元/吨，周环比上涨100.0元/吨。
- 截至1月14日，长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格1932.0元/吨，周环比持平；阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)2082.0元/吨，周环比持平。

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：煤矿开工环比提升，下游拉运边际改善

表 2: 本周煤炭库存及调度速览

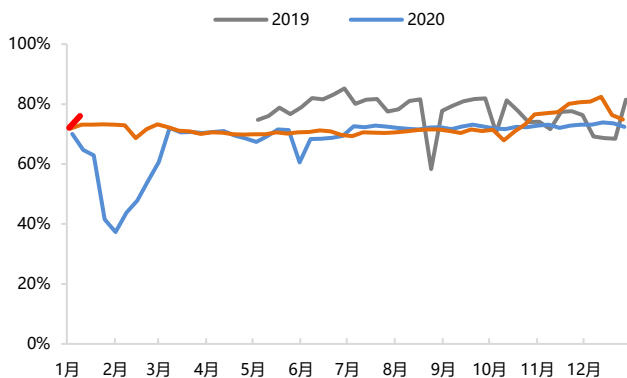
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
晋陕蒙 442 家煤矿产能利用率	山西省	76.02%		5.46	3.97	pct
	内蒙古	90.73%		5.74	2.93	pct
	陕西省	94.01%		1.61	6.52	pct
	三省合计	85.96%		4.62	4.12	pct
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	4,948.00	-167.00	-3.26%	-34.71%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	45.00	4.20	10.29%	-20.07%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	25.90	-5.40	-17.25%	-4.07%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	38.90	-6.20	-13.75%	7.76%	元/吨
货船比	货船比	9.16	-1.34	-12.78%	60.33%	-
动力煤库存	秦皇岛港煤炭库存	405.00	-44.00	-9.80%	-17.68%	万吨
	生产地炼焦煤库存	330.70	-16.60	-4.78%	-7.05%	万吨
炼焦煤库存	六大港口炼焦煤库存	447.00	3.00	0.68%	71.26%	万吨
	国内独立焦化厂 (100 家) 炼焦煤总库存	1,288.58	100.85	8.49%	27.90%	万吨
	国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存	1,020.90	14.47	1.44%	22.18%	万吨
焦炭库存	焦化厂焦炭库存	80.28	-2.86	-3.44%	203.06%	万吨
	四大港口焦炭库存	206.80	-1.20	-0.58%	-15.76%	万吨
	国内样本钢厂 (110 家): 合计	704.63	15.91	2.31%	71.22%	万吨

资料来源: Wind, CCTD, Sxcoal, 信达证券研发中心

1、产地煤矿产能利用率

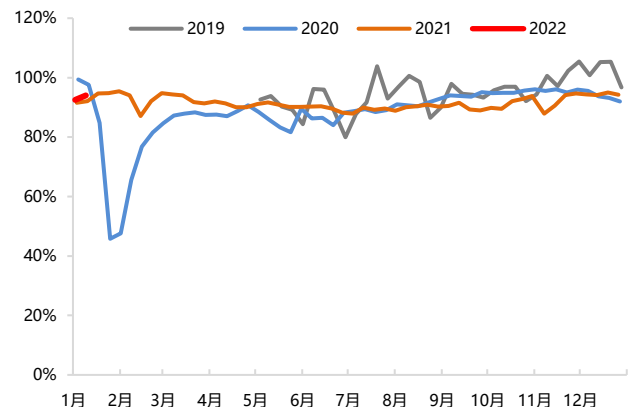
- 截至 1 月 9 日, 山西省样本煤矿 (303 处, 总产能 5.85 亿吨) 产能利用率 76.02% , 环比上周增 5.46 个 pct;
- 截至 1 月 9 日, 内蒙古样本煤矿 (90 处, 总产能 6.3 亿吨) 产能利用率 90.73%, 环比上周增 5.74 个 pct;
- 截至 1 月 9 日, 陕西省样本煤矿 (49 处, 总产能 3.3 亿吨) 产能利用率 94.01%, 环比上周增 1.61 个 pct;
- 截至 1 月 9 日, 三省样本煤矿 (442 处, 总产能 15.5 亿吨) 产能利用率 85.96%, 环比上周增 4.62 个 pct。

图 17: 山西省周度产能利用率

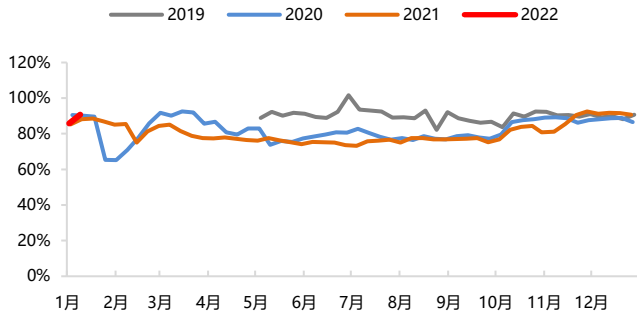


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

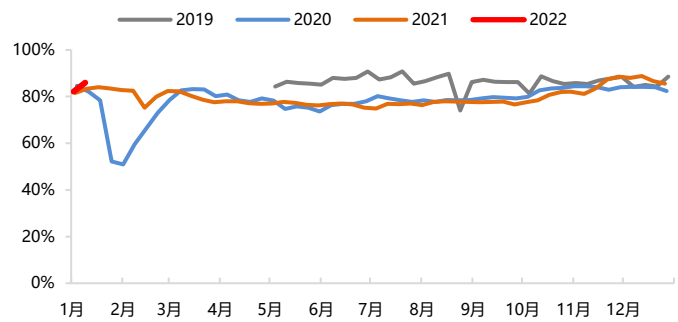
图 18: 陕西省周度产能利用率



资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 19: 内 蒙 古 省 周 度 产 能 利 用 率


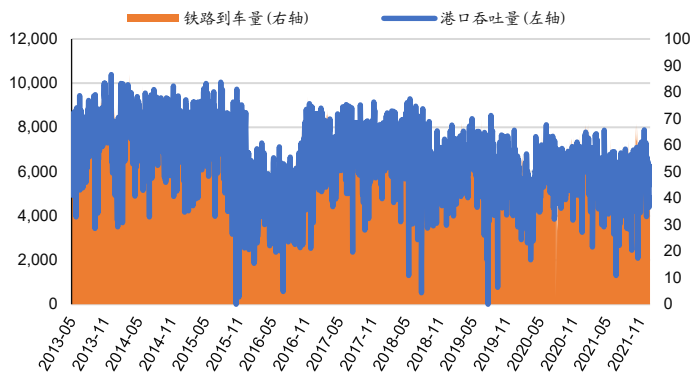
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 20: 三 省 周 度 产 能 利 用 率


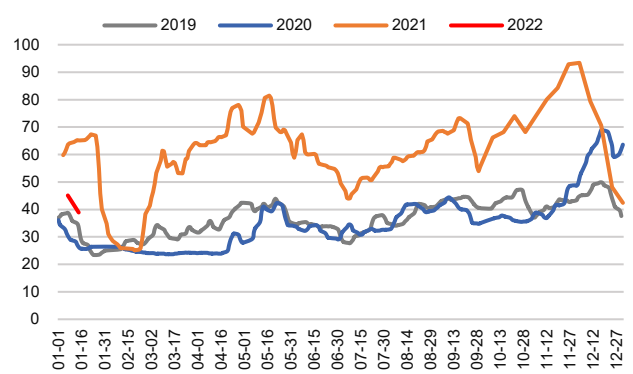
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

2、港口煤炭调度及海运费情况

- 截至 1 月 14 日, 秦皇岛港铁路到车量较上周同期下降 167 车至 4948.0 车; 秦皇岛港港口吞吐量较上周同期增加 4.2 万吨至 45.0 万吨。
- 截至 1 月 14 日, 秦皇岛-上海 (4-5 万 DWT) 的海运费价格为 25.9 元/吨, 周环比下跌 5.40 元/吨; 秦皇岛-广州 (5-6 万 DWT) 的海运费价格为 38.9 元/吨, 周环比下跌 6.20 元/吨。

图 21: 秦 皇 岛 港 铁 路 到 车 量 及 港 口 吞 吐 量 (万 吨)


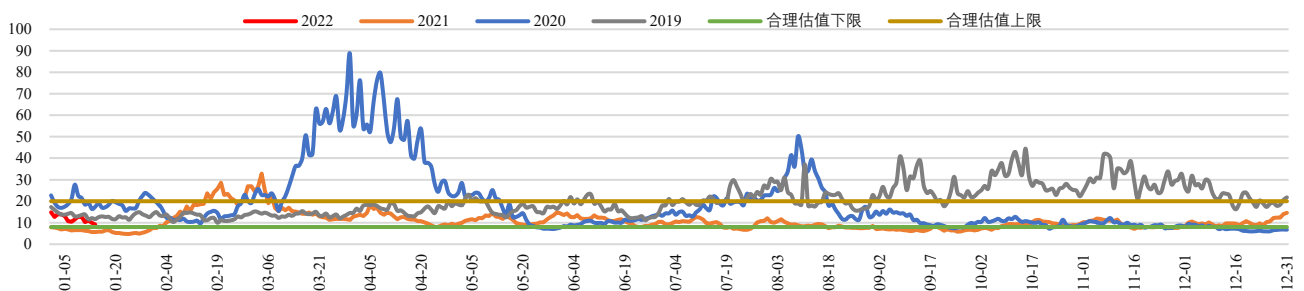
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 22: 秦 皇 岛 - 广 州 煤 炭 海 运 费 情 况 (元 / 吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

3、环渤海四大港口货船比情况

- 截至 1 月 14 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 1142.0 万吨 (周环比下降 98.00 万吨), 锚地船舶数为 103.0 艘 (周环比增加 6.00 艘), 货船比 (库存与船舶比) 为 9.2, (周环比下降 1.34)。

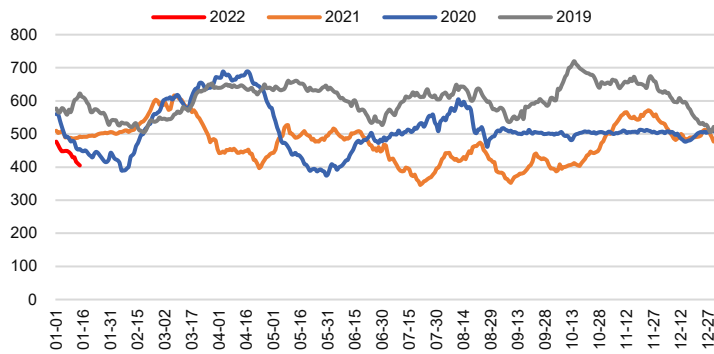
图 23: 2019-2022 年 北 方 四 港 货 船 比 (库 存 与 船 舶 比) 情 况


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、动力煤港口库存

- 截至1月14日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降44.0万吨至405.0万吨；

图 24: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)

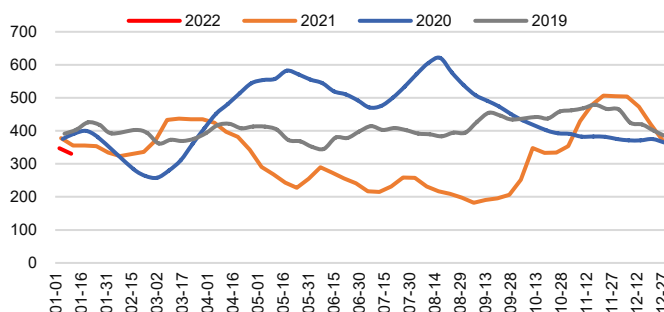


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

5、炼焦煤库存

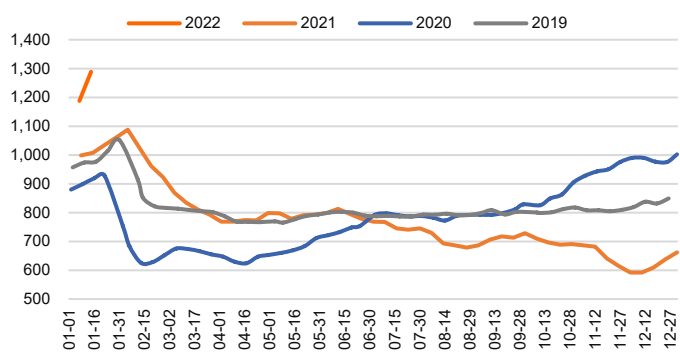
- 截至1月10日，生产地炼焦煤库存较上周下降16.6万吨至330.7万吨，周环比下降4.78%；
- 截至1月14日，六大港口炼焦煤库存较上周增加3.0万吨至447.0万吨，周环比增加0.68%；
- 截至1月14日，国内独立焦化厂(100家)炼焦煤总库存较上周增加100.9万吨至1288.6万吨，周环比增加8.49%；
- 截至1月14日，国内样本钢厂(100家)炼焦煤总库存较上周增加14.5万吨至1020.9万吨，周环比增加1.44%。

图 25: 生产地炼焦煤库存 (万吨)



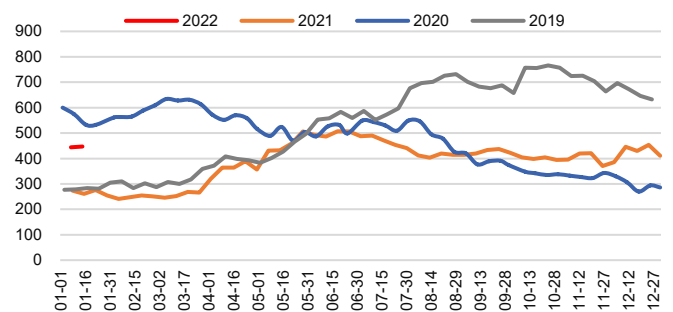
资料来源: Sxcoal, 信达证券研发中心

图 27: 国内独立焦化厂(100家)炼焦煤总库存 (万吨)



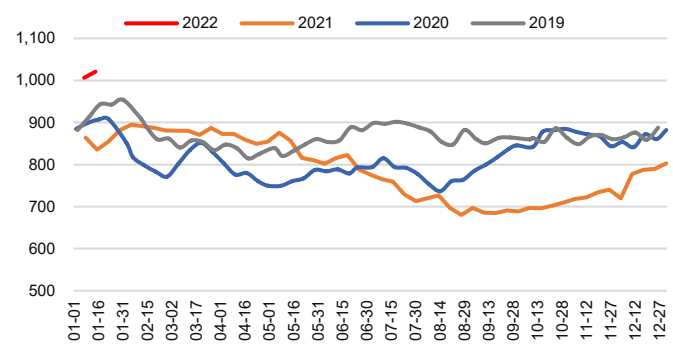
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

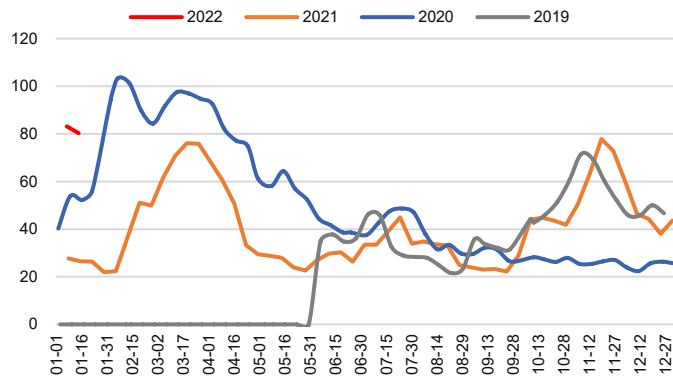
图 28: 国内样本钢厂(100家)炼焦煤总库存



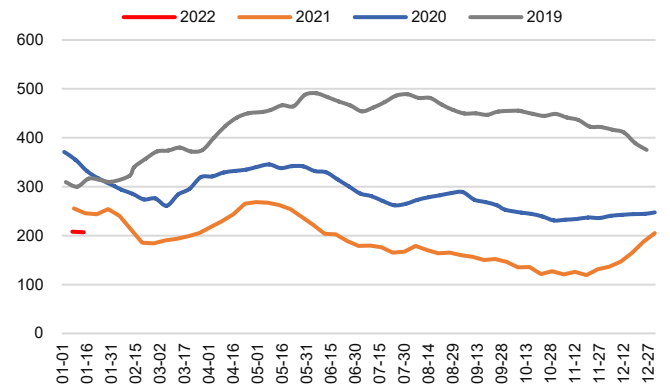
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

6、焦炭库存

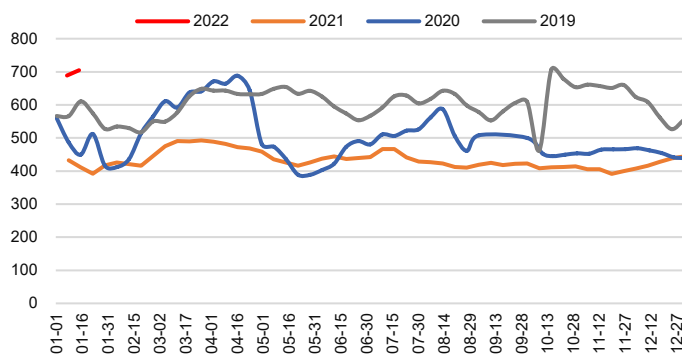
- 截至1月14日，焦化厂合计焦炭库存较上周下降2.9万吨至80.3万吨，周环比下降3.44%；
- 截至1月14日，四港口合计焦炭库存较上周下降1.2万吨至206.8万吨，周环比下降0.58%；
- 截至1月14日，国内样本钢厂（110家）合计焦炭库存较上周上涨15.91万吨至704.63万吨。

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：高炉开工率环比提升，日耗临近拐点

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	405.90	-3.90	-0.95%	-1.29%	万吨
	内陆 17 省区库存	7,541.80	-375.50	-4.74%	-9.18%	万吨
	内陆 17 省区可用天数	18.30	-1.40	-7.11%	-34.88%	天
	沿海八省区日耗	224.70	-5.40	-2.35%	-9.83%	万吨
	沿海八省区库存	3,290.10	-45.00	-1.35%	45.56%	万吨
	沿海八省区可用天数	14.60	0.10	60.44%	60.44%	天
煤焦钢产业链	三峡出库量	7,510.00	100.00	1.35%	7.75%	立方米/秒
	Myspic 综合钢价指数	177.66	0.90	0.51%	8.45%	-
	上海螺纹钢价格	4,750.00	-20.00	-0.42%	10.21%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	3,080.00	200.00	6.94%	17.56%	元/吨
	全国高炉开工率	75.77	1.57	2.12%	13.34%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)	79.42	1.89	2.44%	-5.40%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家)	70.00	2.56	3.80%	-3.30%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)	71.66	1.68	2.40%	42.21%	%
化工建材产业链	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,547.50	37.50	1.49%	38.00%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,677.50	25.50	0.96%	33.61%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,577.50	37.50	1.48%	43.19%	元/吨
	甲醇价格指数	2,459.00	6.00	0.24%	4.11%	-
	乙二醇价格指数	5,273.00	103.00	1.99%	-88.07%	-
	醋酸价格指数	5,731.00	-214.00	-3.60%	29.66%	-
	合成氨价格指数	3,852.00	86.00	2.28%	-91.29%	-
	水泥价格指数	175.14	-4.30	-2.40%	14.89%	-

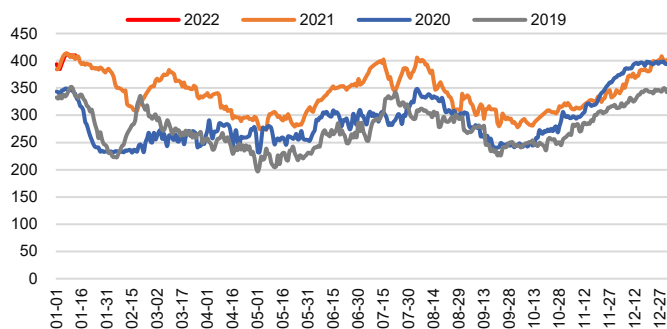
资料来源：Wind, CCTD, 信达证券研发中心

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

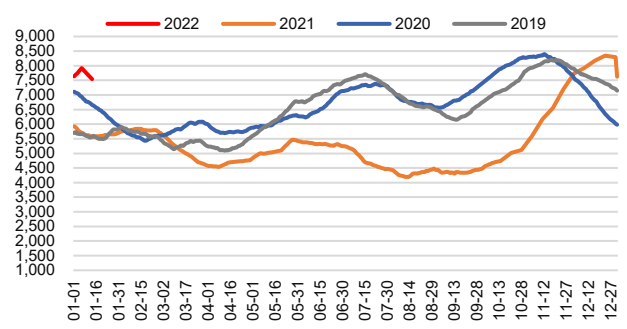
- 截至 1 月 13 日，内陆 17 省煤炭库存 7541.80 万吨，较上周下跌 375.50 万吨，周环比下降 4.74%；日耗为 405.90 万吨，较上周下跌 3.90 万吨/日，周环比下降 0.95%；可用天数为 18.3 天，较上周下跌 1.40 天。

图 32: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)

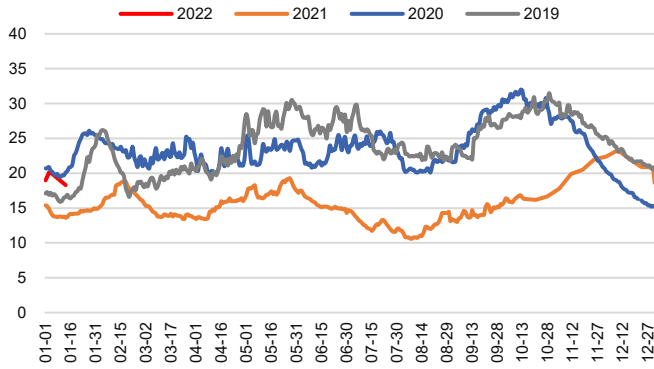


资料来源：CCTD, 信达证券研发中心

图 33: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



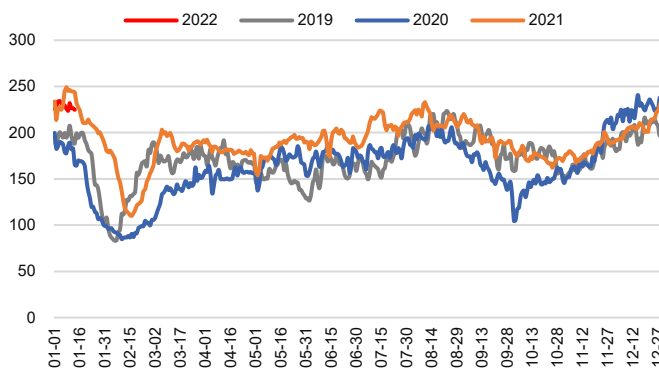
资料来源：CCTD, 信达证券研发中心

图 34: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


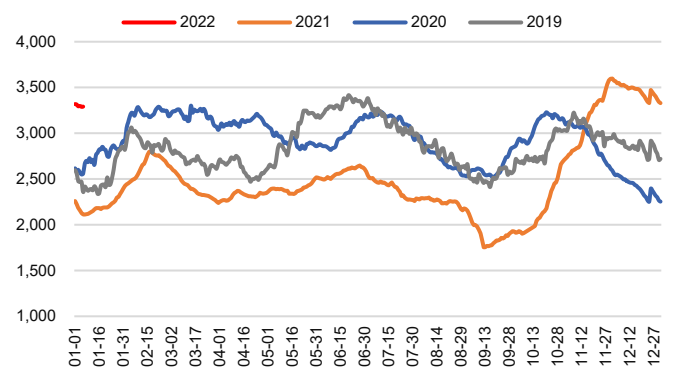
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

1.2 沿海八省煤电日耗及库存情况

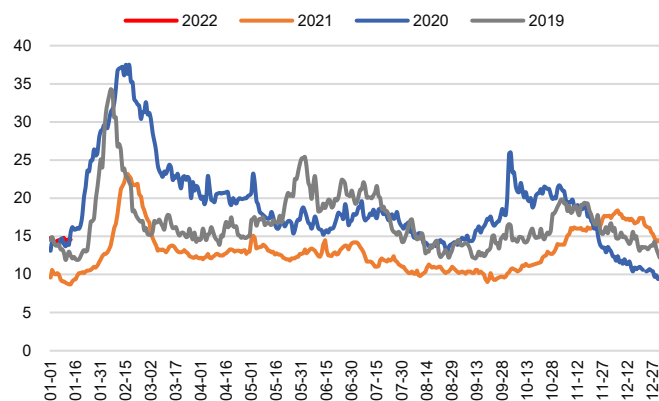
- 截至 1 月 13 日, 沿海八省煤炭库存 3290.10 万吨, 较上周下跌 45.00 万吨, 周环比下降 1.35%; 日耗为 224.70 万吨, 较上周下跌 5.40 万吨/日, 周环比下降 2.35%; 可用天数为 14.6 天, 较上周上涨 0.10 天。
- 截至 1 月 14 日, 三峡出库流量 7510.0 立方米/秒, 周环比增加 1.35%。

图 35: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)


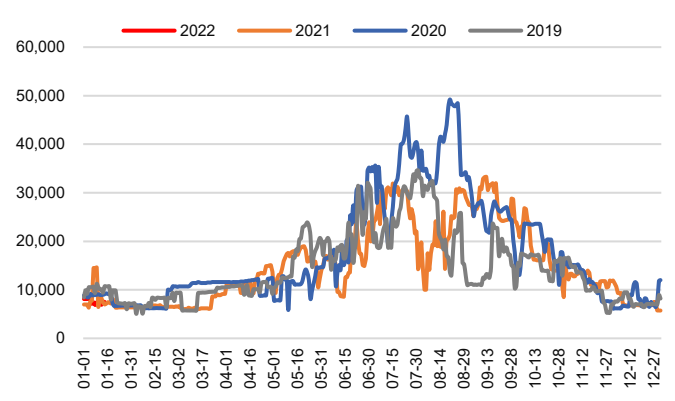
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 36: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)


资料来源: CCTD, 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: CCTD, 信达证券研发中心

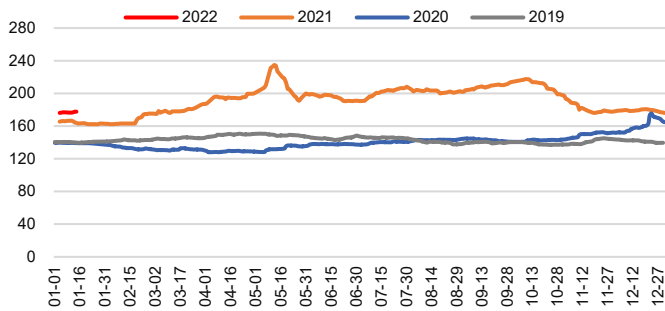
图 38: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)


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

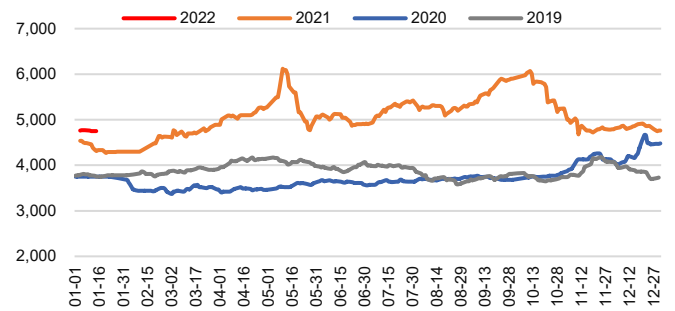
- 截至1月14日，Myspic综合钢价指数177.7点，周环比上涨0.90点。
- 截至1月14日，上海螺纹钢价格4750.0元/吨，周环比下跌20.0元/吨。
- 截至1月14日，唐山产一级冶金焦价格3080.0元/吨，周环比上涨200.0元/吨。
- 截至1月14日，全国高炉开工率75.8%，周环比增加1.57个百分点。

图 39: Myspic 综合钢价指数



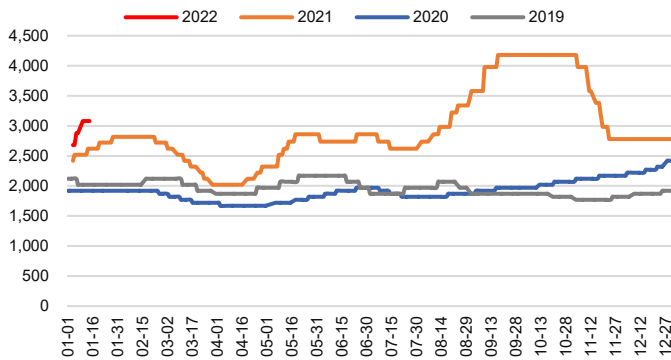
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 40: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)



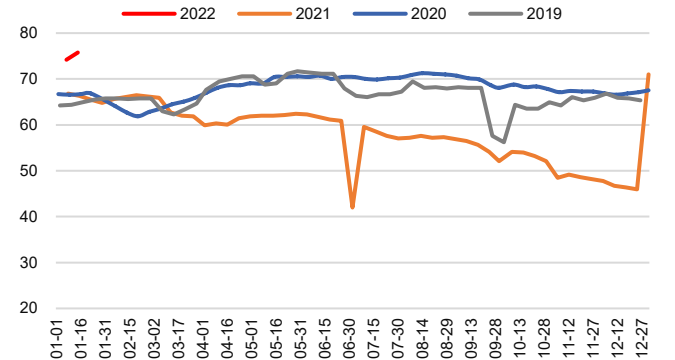
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

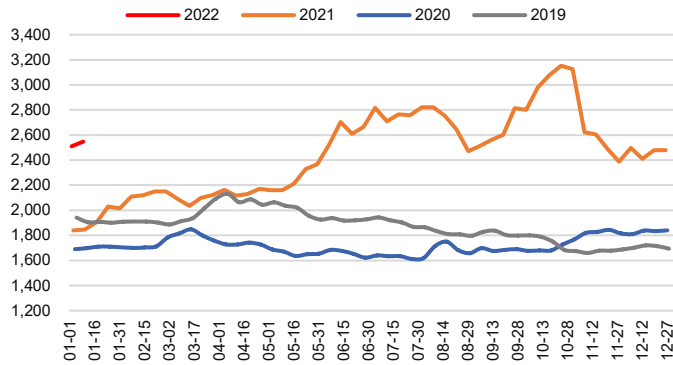
图 42: 高炉开工率



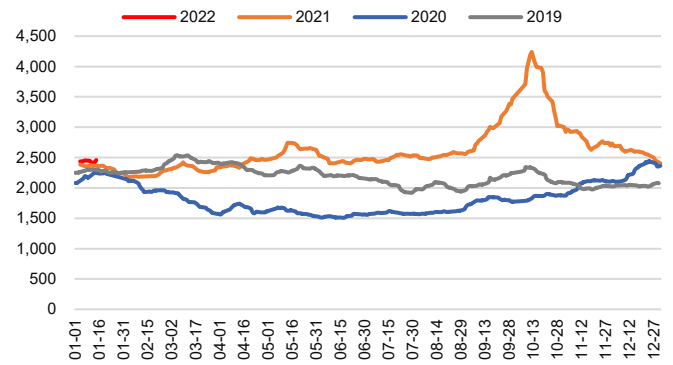
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、下游化工、建材价格

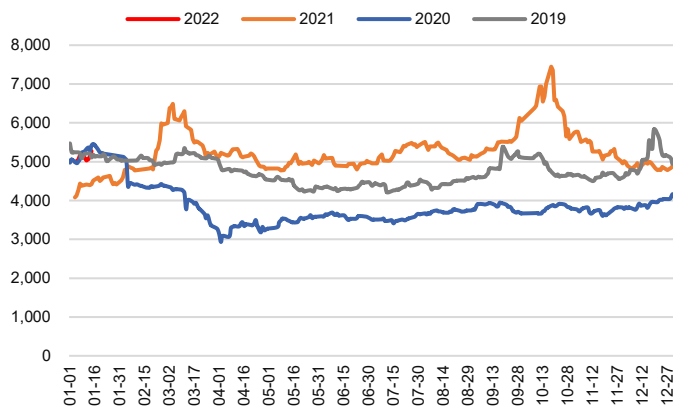
- 截至1月9日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2547.5元/吨，周环比上涨37.5元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2677.5元/吨，周环比上涨25.5元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2577.5元/吨，周环比上涨37.5元/吨。
- 截至1月14日，全国甲醇价格指数较上周同期上涨6点至2459点。
- 截至1月14日，全国乙二醇价格指数较上周同期上涨103点至5273点。
- 截至1月14日，全国合成氨价格指数较上周同期上涨86点至3852点。
- 截至1月14日，全国醋酸价格指数较上周同期下跌214点至5731点。
- 截至1月14日，全国水泥价格指数较上周同期下跌4.30点至175.1点。

图 43: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


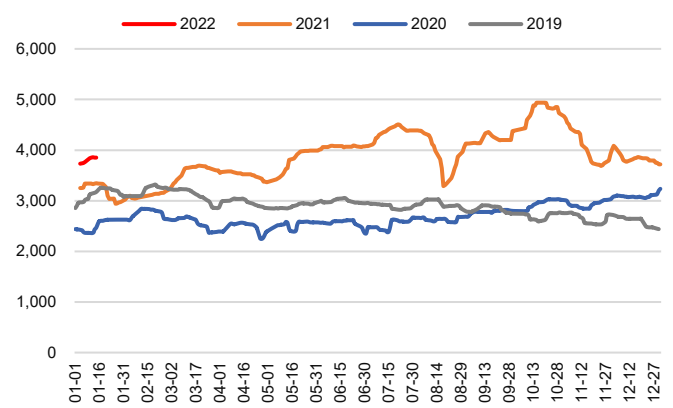
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 44: 全国甲醇价格指数


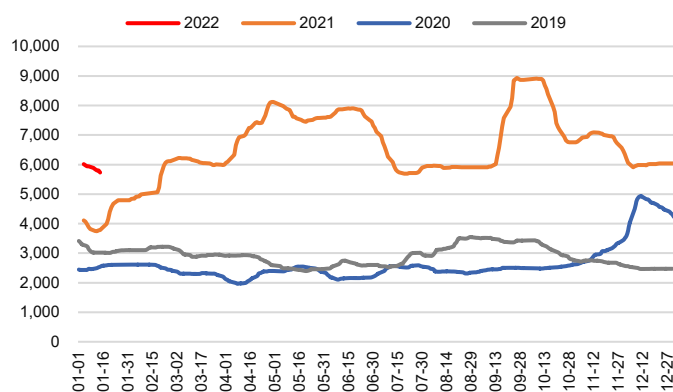
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 45: 全国乙二醇价格指数


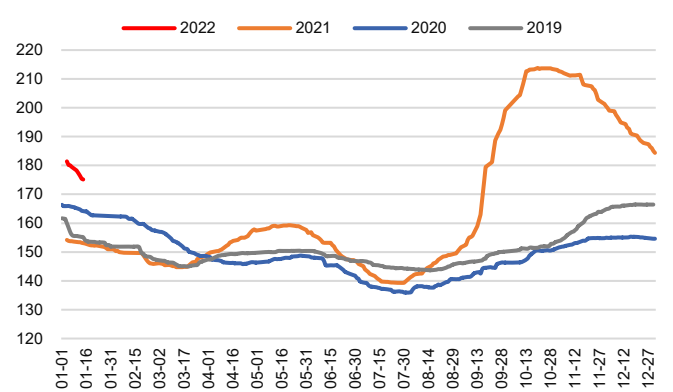
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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	22.59	7613	17561	28253	32936	1.46	3.59	5.78	6.74	6.90	6.29	3.91	3.35
陕西煤业	12.20	14883	20860	24897	29377	1.54	2.15	2.57	3.03	6.06	5.67	4.75	4.03
中国神华	22.52	39170	52693	54540	57051	1.97	2.65	2.74	2.87	9.15	8.50	8.22	7.85
晋控煤业	9.65	876	3752	3640	3920	0.52	2.24	2.17	2.34	12.04	4.31	4.45	4.12
盘江股份	7.29	862	1316	1976	2264	0.52	0.79	1.19	1.37	15.11	9.23	6.13	5.32
平煤股份	9.00	1388	3233	6052	8033	0.59	1.38	2.58	3.42	8.19	6.52	3.49	2.63
山西焦煤	8.68	1956	5080	6383	7331	0.48	1.24	1.56	1.79	11.87	7.00	5.56	4.85
淮北矿业	11.70	3468	5265	5803	5980	1.6	2.12	2.34	2.41	7.01	5.52	5.00	4.85

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及 EPS 为信达预测, 其他采用万得一致预期。数据截至 2022 年 1 月 14 日。

2、上市公司重点公告

【平煤股份】平顶山天安煤业股份有限公司关于与太平石化金融租赁有限责任公司开展融资租赁业务的公告:

平顶山天安煤业股份有限公司拟与太平石化金融租赁有限责任公司开展融资租赁业务。本次融资租赁金额不超过人民币 5 亿元, 融资期限 3 年, 综合年利率不高于 5.55%。太平石化金融租赁有限责任公司与公司及控股股东不存在任何关联关系, 以上交易不构成关联交易。

【晋控煤业】晋能控股山西煤业股份有限公司 2021 年年度业绩预告: 公司预计 2021 年年度实现归属于上市公司股东的净利润为 48.68 亿元左右, 与上年同期相比将增加 39.92 亿元左右, 同比增加 455.84%左右。扣除上述非经常性损益的净利润为 46.76 亿元左右, 与上年同期相比将增加 38.02 亿元左右, 同比增加 434.83%左右。

【中煤能源】中国中煤能源股份有限公司 2021 年年度业绩预告: 按照中国企业会计准则, 中国中煤能源股份有限公司预计 2021 年实现归属于上市公司股东的净利润为 1,177,000 万元至 1,438,000 万元, 同比将增加 586,583 万元至 847,583 万元, 增长 99.4%至 143.6%。预计 2021 年实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 1,157,000 万元至 1,414,000 万元, 同比将增加 582,204 万元至 839,204 万元, 增长 101.3%至 146.0%。

七、本周行业重要资讯

- 1. 2021年15家煤炭企业产量超5000万吨 占全国产量61%:** 据中国煤炭工业协会统计与信息部初步统计, 2021年, 全国原煤产量超5000万吨企业15家, 较上年减少1家。产量合计约为24.7亿吨, 较上年增长约1.2亿吨, 增幅为5.3%, 占全国原煤产量约61%。产量亿吨以上企业保持在6家, 5000万吨至1亿吨企业减少1家。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-361-220613-1.html>)
- 2. 2021年我国共进口煤炭32321.6万吨 同比增长6.6%:** 海关总署1月14日公布的数据显示, 2021年1-12月份, 我国共进口煤炭32321.6万吨, 同比增长6.6%, 增幅较前11月收窄4个百分点。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-114-220611-1.html>)
- 3. 发改委: 电厂存煤超1.62亿吨 较去年同期高4000万吨:** 自去年12月7日以来, 全国统调电厂存煤持续保持在1.6亿吨以上。1月12日, 电煤库存超过1.62亿吨, 可用21天, 较去年同期高4000万吨, 为确保煤炭稳定供应和人民群众温暖过冬奠定坚实的基础。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-176-220607-1.html>)
- 4. 甘肃构建北煤南运新通道 天陇铁路全线开建:** 13日, 甘肃铁投集团对外介绍称, 甘肃首条自主投资建设铁路——天水至陇南铁路(简称“天陇铁路”)正线于2022年1月全线开工建设。作为客货兼顾的这条区域铁路干线, 线路开通之后, 将北接陇海, 南连兰渝, 陆桥通道和西部陆海新通道一脉相承, 是打通甘肃南向通道的重大举措。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-39-220602-1.html>)
- 5. 淄矿集团在西安注册成立西北矿业公司:** 随着山东能源集团产业区域整合大幕大拉开, 下属各区域公司纷纷成立。继12月10日上午, 鲁西矿业在菏泽郓城正式成立挂牌之后, 西北矿业也注册成立。山东能源集团将全面提升区域集中度, 优化资源配置, 降低运营成本, 实现协同发展。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-22-220578-1.html>)
- 6. 宁夏: 2025年煤炭产能控制在1.4亿吨 推动煤炭消费尽快达峰:** 宁夏回族自治区生态环境厅制定出台了《宁夏回族自治区应对气候变化“十四五”规划》, 到2025年, 全区煤炭产能控制在1.4亿吨, 单位地区生产总值煤炭消耗下降15%, 燃煤电厂平均供电标准煤耗降低到300克/千瓦时以下。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-176-220562-1.html>)
- 7. 四川首个国家级储煤基地接入国家铁路网:** 1月12日凌晨5:30分, 历经近4个小时的紧张作业, 中铁八局七公司承建的新建四川广安高兴站货场岔改拨接施工顺利完成, 标志着高兴站货场与既有襄渝铁路、兰渝铁路接轨, 正式接入国家铁路网, 为四川省首个国家级储煤基地投入使用奠定坚实基础。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-176-220561-1.html>)
- 8. 2021年江苏用电量首破7000亿千瓦时:** 1月12日, 据国网江苏省电力有限公司统计数据显示, 2021年江苏全社会用电量首次突破7000亿大关, 达7101.2亿千瓦时, 同比增长11.4%。其中, 工业用电量4980.0亿千

瓦时，增长 10.1%，均创历史新高。用电量、人均用电量均超德国等发达国家。（资料来源：

<https://www.cctd.com.cn/show-19-220559-1.html>)

9. 三峡电站 2021 年发电量再破千亿千瓦时大关：中国长江三峡集团有限公司公告显示，截至 2021 年 12 月 31 日 24 时，三峡电站 2021 年累计发电 1036.49 亿千瓦时，再次突破千亿千瓦时大关。（资料来源：

<https://www.cctd.com.cn/show-19-220478-1.html>)

10. 国家能源集团绿色低碳基金首批 2.7 亿新能源投资落地：2021 年底，国能绿色低碳发展投资基金完成首批 33.7 万千瓦光伏项目投放，项目投资额 2.7 亿元，其中湖北宜城、河南林州等合计 20.4 万千瓦顺利完成首并，标志着国能低碳基金首批新能源项目投资顺利落地。目前，国家能源集团资本控股投资的新能源项目达 53.7 万千瓦（含中电资产投资的安徽 20 万千瓦光伏项目），扎实迈出了投资新能源领域的第一步。（资料来源：

<https://www.cctd.com.cn/show-22-220503-1.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	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@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	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@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
华南区销售	许锦川	13699765009	xujinchuan@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@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。