



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

千淘万漉虽辛苦，吹尽狂沙始到金

煤炭开采

2022 年 6 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

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

千淘万漉虽辛苦，吹尽狂沙始到金

2022年6月19日

本期内容提要:

- **动力煤产地价持续上涨。**截至6月17日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价1410.0元/吨，周环比上涨50.0元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)（Q5500）910.0元/吨，周环比持平；内蒙古东胜大块精煤车板价（Q5500）1083.0元/吨，周环比上涨82.0元/吨。以陕西榆林动力块煤（Q6000）为例，六月初至今，坑口价每吨上涨近300元，坑口装车排队现象持续，煤炭需求旺盛，基本面持续向好。
- **本周铁路拉运下降，港口库存依旧处于高位。**本周秦皇岛港铁路到车5826车，周环比下降11.09%；秦皇岛港口吞吐61万吨，周环比增加3.92%。截至6月17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1328.0万吨，周环比增加52.00万吨，锚地船舶数为86.0艘，周环比增加1.00艘，货船比（库存与船舶比）为15.4，周环比增加0.43。
- **全国各省份煤炭日耗上行，内陆省份超2019年同期水平。**截至6月16日，沿海八省煤炭库存3058.70万吨，周环比上涨16.40万吨（0.54%），日耗为168.10万吨，周环比下跌4.50万吨/日（-2.61%），可用天数为18.2天，周环比上涨0.60天。截至6月17日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价1205.0元/吨，周环比持平。国际煤价，截至6月15日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格182.56美元/吨，周环比下降17.45美元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价360.05美元/吨，周环比上涨30.05美元/吨；理查德RB动力煤FOB现货价238.35美元/吨，周环比下跌2.75美元/吨。截至6月17日，动力煤期货活跃合约较上周同期下跌14.4元/吨至866.0元/吨，期货贴水339.0元/吨。由于俄罗斯与美国同时对欧洲天然气断供，造成欧洲能源形势再次进入危急状态，ARA三港煤炭价格大涨。
- **焦炭方面：焦煤价格上涨压缩利润，焦企生产积极性不足。**截至2022年6月17日，汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报3260元/吨，周环比上调200元/吨，月环比上涨3.16%，同比上涨26.84%。港口指数：CCI日照准一级冶金焦报3400元/吨，周环比下调50元/吨，月环比持平，同比上升25%。由于下游黑色系盘面表现不佳，参与者对焦炭后市普遍持谨慎态度。
- **焦煤方面：稳中走强，焦煤价格延续上行趋势。**截止6月16日，CCI山西低硫指数3165元/吨，周环比上涨122元/吨，月环比上涨205元/吨；CCI山西高硫指数2768元/吨，周环比上涨45元/吨，月环比上涨45元/吨；灵石肥煤指数2700元/吨，周环比上涨100元/吨，月环比下跌20元/吨；蒲县1/3焦指数2730元/吨，周环比上涨310元/吨，月环比上涨210元/吨。目前焦煤价格稳中走强，线上竞拍成交良好，无流拍现象。

- **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、政策面共振，现阶段配置煤炭板块正当时。**在发改委增产保供稳价政策频出的背景下，6月以来，坑口装车排队现象严重，产地煤价持续上行，当前煤炭供需形势依旧紧张。上游煤企方面，虽然通过延长开采时间等方式全力保障煤炭供应，但受到生产安全监管硬约束，产能利用率已达当前条件下极限水平。同时，由于持续高强度生产导致检修时间被压缩挤占，今年以来煤矿安全事故频发，对煤炭增产亦造成制约。我们认为，由于上游产能释放潜力不足，海外煤炭价格高位运行进口受限，随着复产复工进程加速与电煤长协履约监管趋严，市场煤供需将进一步趋紧，支撑煤价稳中有升。**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。自下而上重点关注两条主线：**一是内生外延增长空间大、资源禀赋优、公司治理优的兖矿能源、陕西煤业、中国神华、中煤能源等；二是全球资源特殊稀缺、有成长空间的优质炼焦公司平煤股份、盘江股份、淮北矿业、山西焦煤等。
- **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：千淘万漉虽辛苦，吹尽狂沙始到金	6
二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块劣于大盘	7
三、煤炭价格跟踪：动力煤、焦煤价格继续反弹	8
四、煤炭库存跟踪：铁路拉运走弱	12
五、煤炭行业下游表现：全国各省份日耗回升	17
六、上市公司估值表及重点公告	21
七、本周行业重要资讯	22
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	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（%）	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：秦皇岛港市场价：动力煤(Q5500)：山西产（元/吨）	9
图 6：产地煤炭价格变动（元/吨）	9
图 7：国际动力煤 FOB 变动情况（美元/吨）	9
图 8：广州港：印尼煤库提价（元/吨）	9
图 9：收盘价(活跃合约)：动力煤（元/吨）	10
图 10：港口焦煤价格变动情况（元/吨）	10
图 11：产地焦煤价格变动情况（元/吨）	10
图 12：澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况（美元/吨）	11
图 13：期货收盘价(活跃合约)：焦煤（元/吨）	11
图 14：产地无烟煤车板价变动情况（元/吨）	11
图 15：喷吹煤车板价（含税）变动情况（元/吨）	11
图 16：山西省周度产能利用率	12
图 17：内蒙古周度产能利用率	12
图 18：陕西省周度产能利用率	13
图 19：三省周度产能利用率	13
图 20：秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量（万吨）	13
图 21：秦皇岛-广州煤炭海运费情况（元/吨）	13
图 22：2019-2022 年北方四港货船比（库存与船舶比）情况	14
图 23：秦皇岛港煤炭库存（万吨）	14
图 24：生产地炼焦煤库存（万吨）	15
图 25：六大港口炼焦煤库存（万吨）	15
图 26：国内独立焦化厂(100 家)炼焦煤总库存（万吨）	15
图 27：国内样本钢厂(100 家)炼焦煤总库存（万吨）	15
图 28：焦化厂合计焦炭库存（万吨）	15
图 29：四港口合计焦炭库存（万吨）	15
图 30：国内样本钢厂（110 家）合计焦炭库存（万吨）	16
图 31：内陆 17 省区日均耗煤变化情况（万吨）	17

图 32: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	17
图 33: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)	18
图 34: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)	18
图 35: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	18
图 36: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)	18
图 37: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)	18
图 38: Myspic 综合钢价指数	19
图 39: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)	19
图 40: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)	19
图 41: 高炉开工率 (%)	19
图 42: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)	20
图 43: 全国甲醇价格指数	20
图 44: 全国乙二醇价格指数	20
图 45: 全国合成氨价格指数	20
图 46: 全国醋酸价格指数	20
图 47: 全国水泥价格指数	20



一、本周核心观点及重点关注：千淘万漉虽辛苦，吹尽狂沙始到金

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、政策面共振，现阶段配置煤炭板块正当时。在发改委增产保供稳价政策频出的背景下，6月以来，坑口装车排队现象严重，产地煤价持续上行，当前煤炭供需形势依旧紧张。上游煤企方面，虽然通过延长开采时间等方式全力保障煤炭供应，但受到生产安全监管硬约束，产能利用率已达当前条件下极限水平。同时，由于持续高强度生产导致检修时间被压缩挤占，今年以来煤矿安全事故频发，对煤炭增产亦造成制约。我们认为，由于上游产能释放潜力不足，海外煤炭价格高位运行进口受限，随着复产复工进程加速与电煤长协履约监管趋严，市场煤供需将进一步趋紧，支撑煤价稳中有升。

当前，煤炭板块估值处于近10年来的历史底部区域，再考虑高业绩、高现金、高分红属性，叠加高景气、长周期、高壁垒特征，煤炭板块将迎来一轮业绩与估值双升的历史性行情。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。自下而上重点关注两条主线：一是内生外延增长空间大、资源禀赋优、公司治理优的兖矿能源、陕西煤业、中国神华、中煤能源等；二是全球资源特殊稀缺、有成长空间的优质炼焦公司平煤股份、盘江股份、淮北矿业、山西焦煤等。

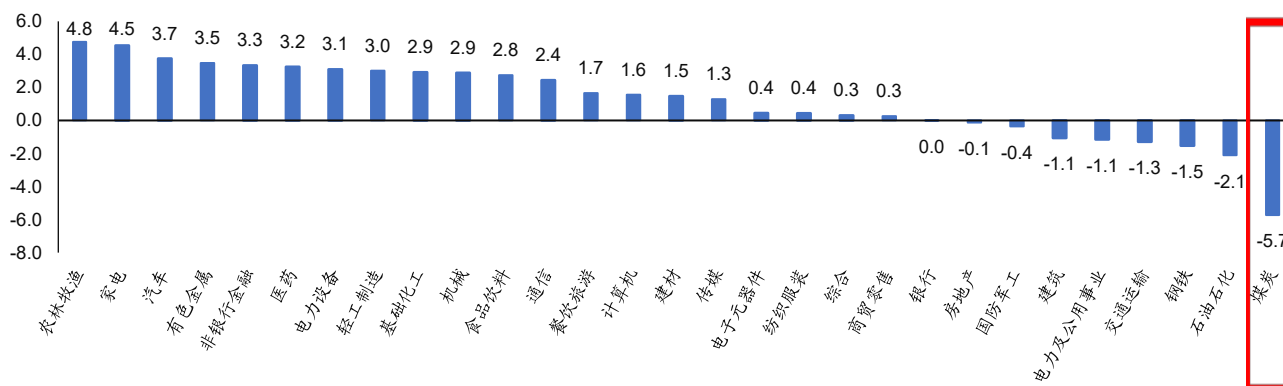
近期重点关注

1. 发改委：多措并举抓好煤炭增产增供 狠抓电煤中长期合同签约履约：6月16日，在国家发展改革委召开的6月份线上新闻发布会上，国家发改委新闻发言人孟玮表示，今年以来，国家发展改革委坚决贯彻党中央、国务院决策部署，会同煤电油气运保障工作部际协调机制各成员单位，加强统筹协调，强化调度平衡，确保全国能源供应平稳有序。下一步，国家发展改革委将充分发挥煤电油气运保障工作部际协调机制作用，进一步压实地方和企业能源保供主体责任，全力保障迎峰度夏电力安全稳定供应。重点是抓好以下几个方面的工作。一是全面加强燃料供应保障。多措并举抓好煤炭增产增供，狠抓电煤中长期合同签约履约，集中资源保障电煤供应和顶峰发电天然气供应。二是促进各类发电机组应发尽发。确保火电出力水平好于常年，多发电水节省电煤消耗，促进风电、太阳能发电多发满发、能用尽用。三是优化电网运行调度。发挥大电网资源优化配置平台作用，加大跨区跨省余缺互济力度，规范启动应急调度，保障电力有序供应。四是完善应急保供预案。鼓励通过市场化需求响应减小尖峰电力缺口，督促各地细化完善各种情形下的应急保供预案，提前开展实战应急演练，做到有备无患，确保极端条件下民生和重点用能不受影响。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-16-224847-1.html>）

二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块劣于大盘

- 本周煤炭板块下跌 5.7%，表现劣于大盘；本周沪深 300 上涨 1.7% 到 4309.0；涨幅前三的行业分别是农林牧渔(4.8%)、家电(4.5%)、汽车(3.7%)。

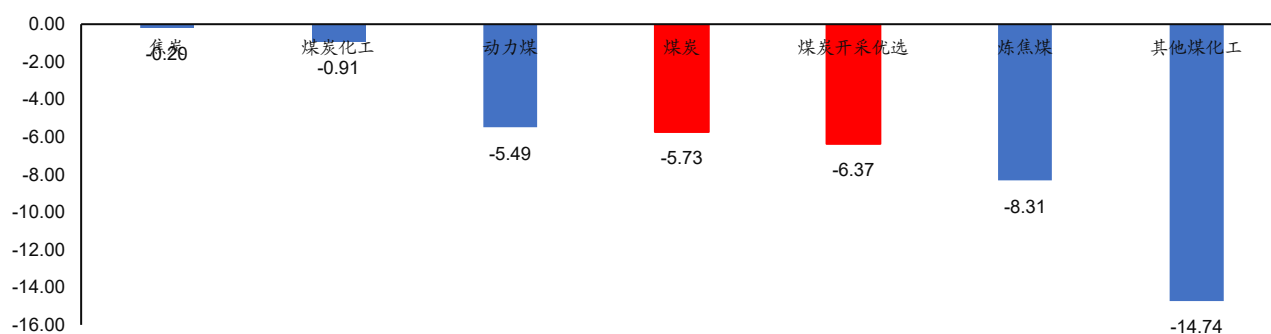
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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 6.37%，动力煤板块下跌 5.49%，炼焦煤板块下跌 8.31%；焦炭板块下跌 0.20%，煤炭化工下跌 0.91%。

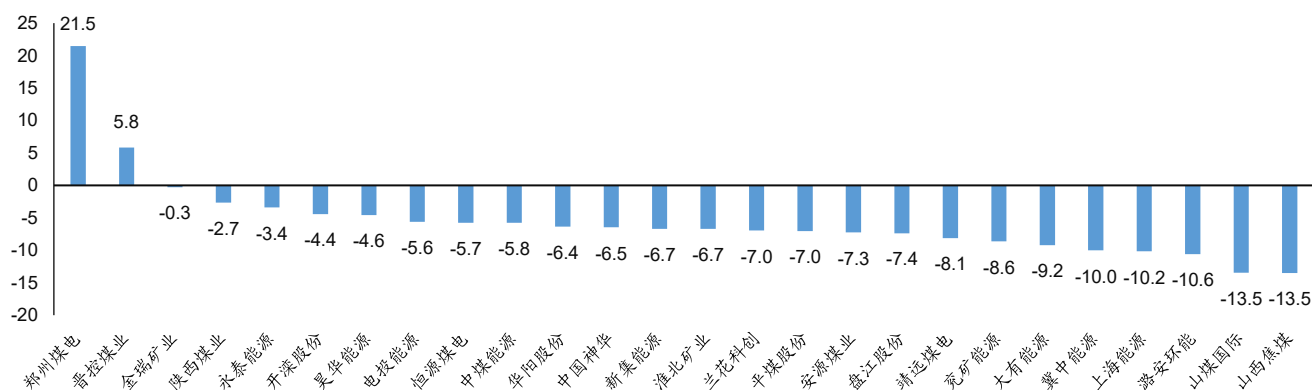
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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郑州煤电(21.5%)、晋控煤业(5.8%)、金瑞矿业(-0.3%)。

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、焦煤价格继续反弹

表 1：本周煤炭价格速览

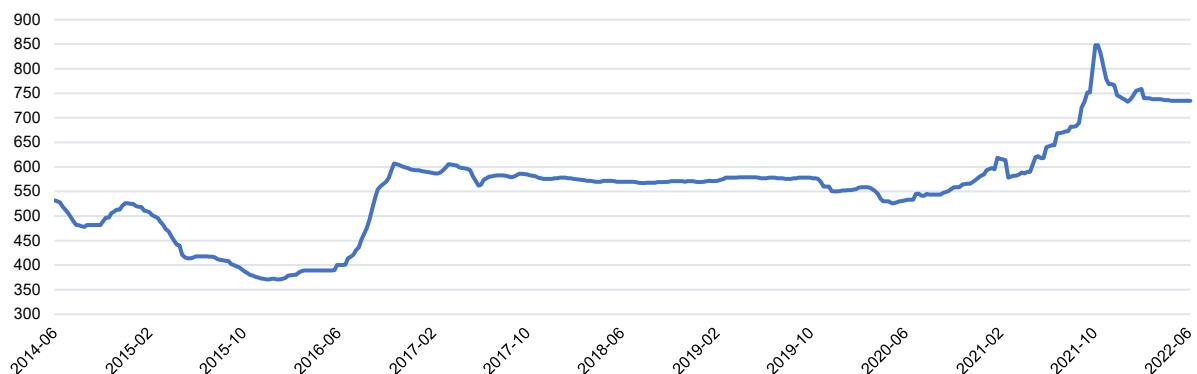
	指标	价格	周变化	周环比	同比	单位
煤炭价格指数	环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	735.00	0.00	0.00%	14.49%	元/吨
	动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	-	-	-	-	元/吨
	秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价	1,205.00	0.00	0.00%	89.02%	元/吨
动力煤价格	港口价格					
	广州港山西优混库提价(含税)	1,410.00	0.00	0.00%	38.92%	元/吨
	产地价格					
	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	1,410.00	50.00	3.68%	78.48%	元/吨
	大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	910.00	0.00	0.00%	16.67%	元/吨
	内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	1,083.00	82.00	8.19%	45.17%	元/吨
	国际动力煤价					
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	182.65	-17.45	-8.72%	215.19%	美元/吨
	欧洲 ARA 港动力煤现货价	360.05	30.05	9.11%	396.62%	美元/吨
	理查德 RB 动力煤现货价	238.35	-2.75	-1.14%	247.96%	美元/吨
炼焦煤价格	港口价格					
	广州港印尼煤(Q5500)库提价	1,354.00	3.00	0.22%	36.77%	元/吨
	广州港澳洲煤(Q5500)库提价	1,359.00	3.00	0.22%	37.27%	元/吨
	动力煤期货					
	收盘价	866.00	贴水 339.0	-	-	元/吨
	产地价格					
	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	3,300.00	250.00	8.20%	57.14%	元/吨
	连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	3,730.00	296.00	8.62%	61.54%	元/吨
	临汾肥精煤车板价(含税)	3,200.00	50.00	1.59%	60.00%	元/吨
	兖州气精煤车板价	2,175.00	80.00	3.82%	62.31%	元/吨
	邢台 1/3 焦精煤车板价	2,930.00	310.00	11.83%	75.45%	元/吨
无烟煤价格	国际炼焦煤价					
	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	405.00	1.00	0.25%	103.01%	元/吨
	焦煤期货					
	收盘价	2,609.00	升水 409.0	-	-	元/吨
	晋城中块无烟煤(Q6800)	1,890.00	0.00	0.00%	53.66%	元/吨
喷吹煤价格	阳泉无烟洗中块(Q7000)	1,860.00	0.00	0.00%	55.00%	元/吨
	河南焦作无烟中块(Q7000)	1,990.00	0.00	0.00%	49.62%	元/吨
	长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)	1,812.00	30.00	1.68%	50.75%	元/吨
	阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	1,951.00	33.00	1.72%	52.18%	元/吨

资料来源：Wind，信达证券研发中心

1、煤炭价格指数

- 截至 6 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 735.0 元/吨，周环比持平（0.00%）。

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

2、动力煤价格

2.1 港口及产地动力煤价格

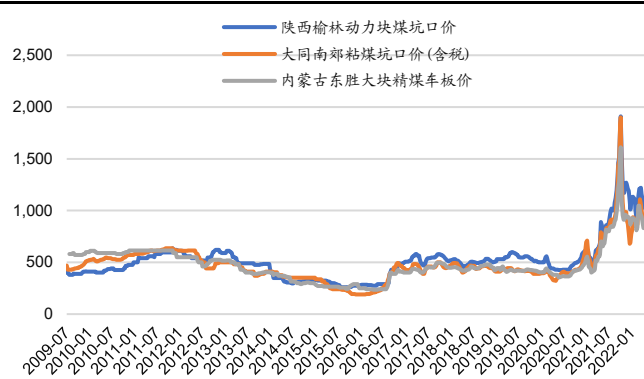
- 港口动力煤：截至 6 月 17 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 1205.0 元/吨，周环比持平。
- 产地动力煤：截至 6 月 17 日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价 1410.0 元/吨，周环比上涨 50.0 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)（Q5500）910.0 元/吨，周环比持平；内蒙古东胜大块精煤车板价（Q5500）1083.0 元/吨，周环比上涨 82.0 元/吨。

图 5：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 6：产地煤炭价格变动（元/吨）

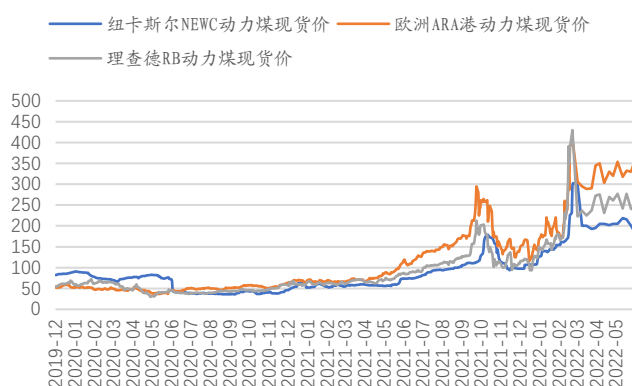


资料来源：Sxcoal，信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

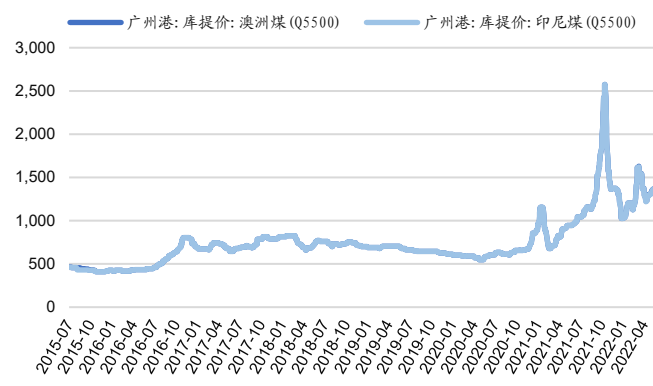
- 截至 6 月 15 日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 182.56 美元/吨，周环比下降 17.45 美元/吨；ARA6000 大卡动力煤现货价 360.05 美元/吨，周环比上涨 30.05 美元/吨；理查德 RB 动力煤 FOB 现货价 238.35 美元/吨，周环比下跌 2.75 美元/吨。
- 截至 6 月 17 日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 1354.0 元/吨，周环比上涨 3.0 元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1359.0 元/吨，周环比上涨 3.0 元/吨。

图 7：国际动力煤 FOB 变动情况（美元/吨）



资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 8：广州港：印尼煤库提价（元/吨）

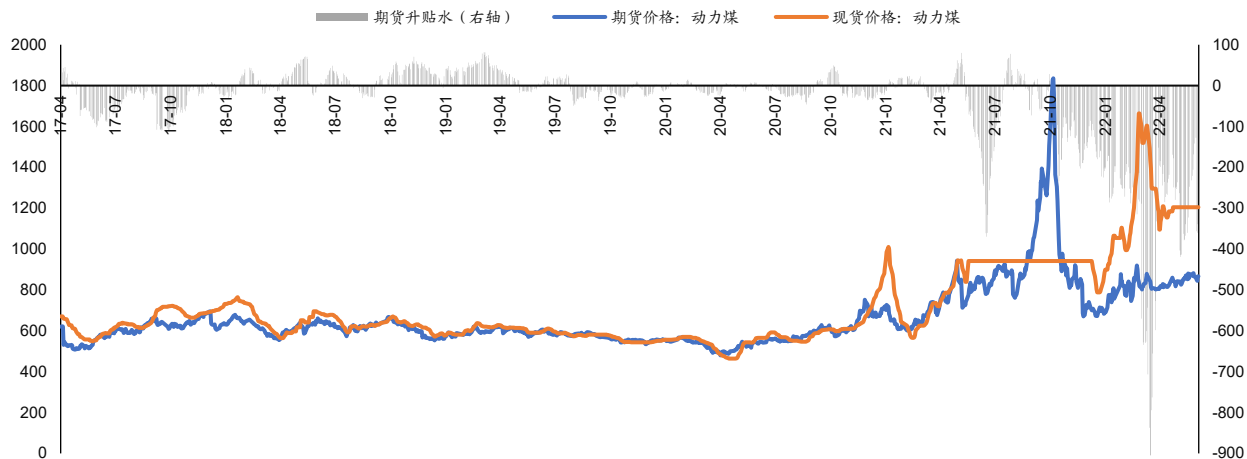


资料来源：Wind，信达证券研发中心

2.3 动力煤期货情况

- 截至 6 月 17 日，动力煤期货活跃合约较上周同期下跌 14.4 元/吨至 866.0 元/吨，期货贴水 339.0 元/吨。

图 9: 收盘价(活跃合约): 动力煤 (元/吨)



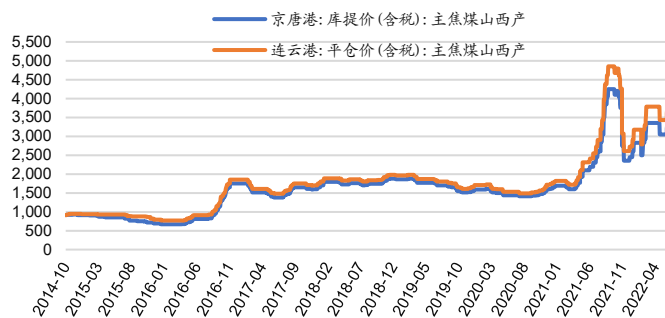
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

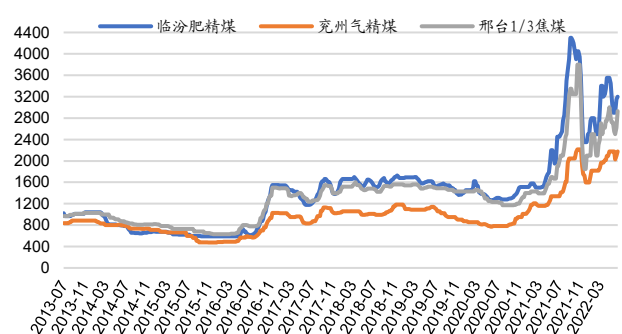
- 港口炼焦煤: 截至 6 月 17 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)3300.0 元/吨, 周环比上涨 250.0 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)3730.0 元/吨, 周环比上涨 296.0 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至 6 月 17 日, 临汾肥精煤车板价(含税)3200.0 元/吨, 周环比上涨 50.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 2175.0 元/吨, 周环比上涨 80.0 元/吨; 邢台 1/3 焦精煤车板价 2930.0 元/吨, 周环比上涨 310.0 元/吨。

图 10: 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

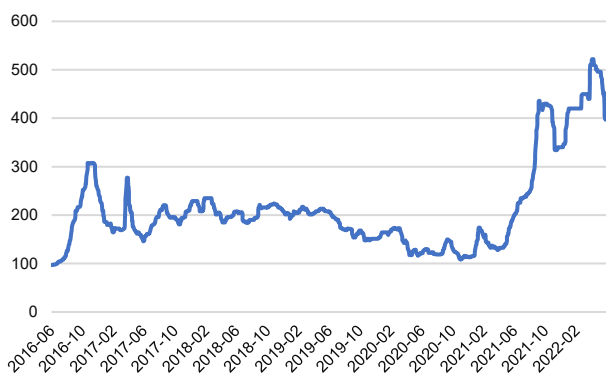
图 11: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)



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 6 月 17 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 405.0 美元/吨, 周环比上涨 1.0 美元/吨。
- 截至 6 月 17 日, 焦煤期货活跃合约较上周同期下跌 368.0 元/吨至 2576.5 元/吨, 期货升水 409.0 元/吨。

图 12: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)


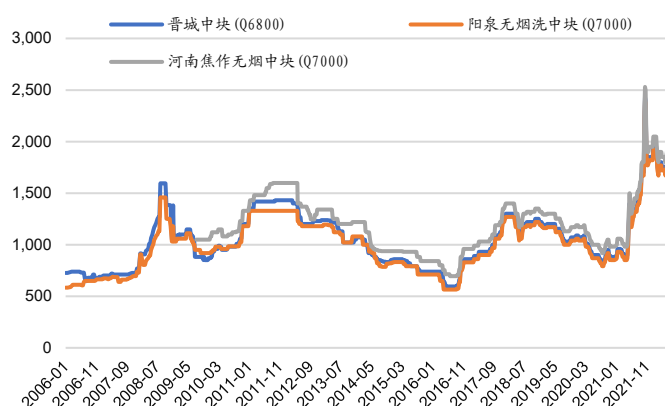
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 13: 期货收盘价(活跃合约): 焦煤 (元/吨)

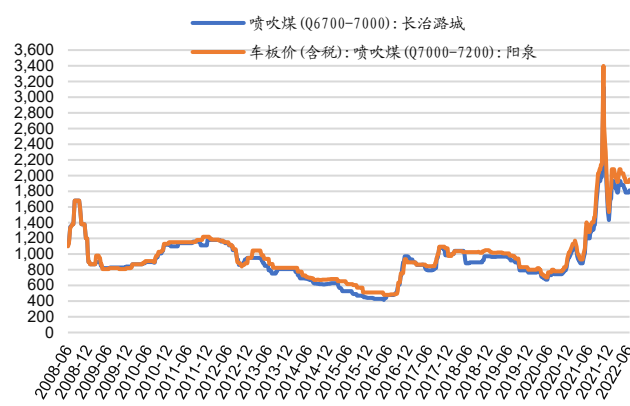

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 6 月 17 日, 晋城中块无烟煤(Q6800)1890.0 元/吨, 周环比持平; 阳泉无烟洗中块(Q7000)1860.0 元/吨, 周环比持平; 河南焦作无烟中块(Q7000)1990.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 6 月 17 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1812.0 元/吨, 周环比上涨 30.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1951.0 元/吨, 周环比上涨 33.0 元/吨。

图 14: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 15: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

四、煤炭库存跟踪：铁路拉运走弱

表 2：本周煤炭库存及调度速览

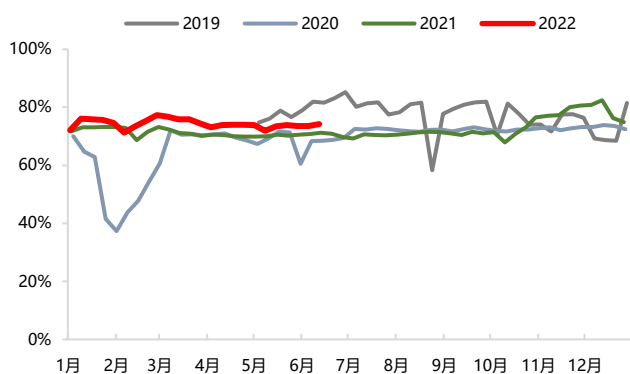
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
晋陕蒙 442 家煤矿产能利用率	山西省	74.2%	0.59	0.80	4.15	-
	内蒙古	87.3%	0.25	0.29	15.87	-
	陕西省	92.5%	-0.25	0.32	2.36	-
	三省合计	83.5%	0.27	0.32	8.50	-
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	5,826.00	-727.00	-11.09%	2.93%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	61.00	2.30	3.92%	46.63%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	25.80	-0.50	-1.90%	-31.20%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	40.40	-1.40	-3.35%	-24.20%	元/吨
货船比	货船比	15.44	0.43	2.87%	35.52%	-
动力煤库存	秦皇岛港煤炭库存	506.00	10.00	2.02%	2.02%	万吨
炼焦煤库存	生产地炼焦煤库存	343.80	1.80	0.53%	25.64%	万吨
	六大港口炼焦煤库存	180.80	14.80	8.92%	-64.34%	万吨
	国内独立焦化厂 (230 家) 炼焦煤总库存	1,029.90	1.80	0.18%	29.43%	万吨
	国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存	878.87	-5.80	-0.66%	6.85%	万吨
焦炭库存	焦化厂焦炭库存	43.60	-3.50	-7.43%	43.85%	万吨
	四大港口焦炭库存	280.50	13.80	5.17%	38.66%	万吨
	国内样本钢厂 (247 家): 合计	635.85	-24.90	-3.77%	45.80%	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

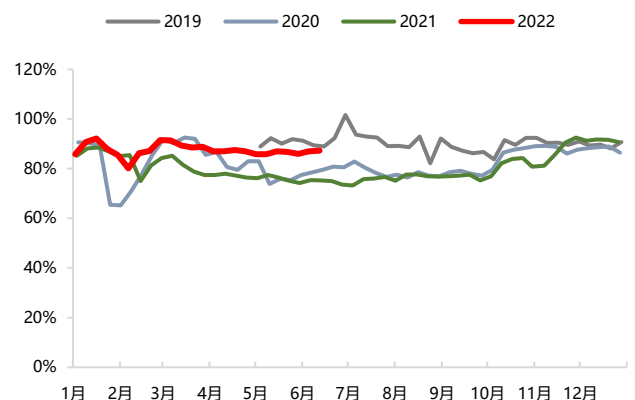
- 截至 6 月 12 日, 山西省样本煤矿 (303 处, 总产能 5.85 亿吨) 产能利用率 74.2%, 环比上周升 0.59 个 pct;
- 截至 6 月 12 日, 内蒙古样本煤矿 (90 处, 总产能 6.3 亿吨) 产能利用率 87.3%, 环比上周升 0.25 个 pct;
- 截至 6 月 12 日, 陕西省样本煤矿 (49 处, 总产能 3.3 亿吨) 产能利用率 92.5%, 环比上周降 0.25 个 pct;
- 截至 6 月 12 日, 三省样本煤矿 (442 处, 总产能 15.5 亿吨) 产能利用率 83.5%, 环比上周升 0.27 个 pct。

图 16：山西省周度产能利用率

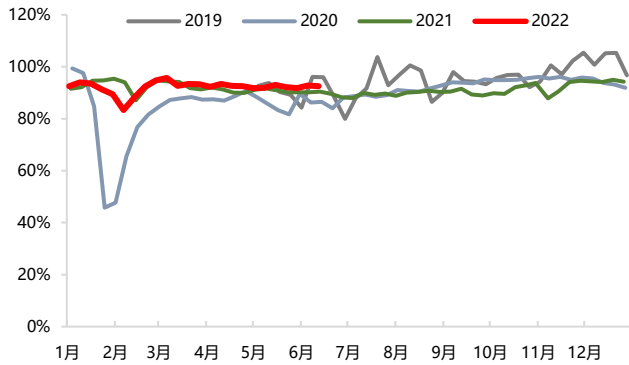


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

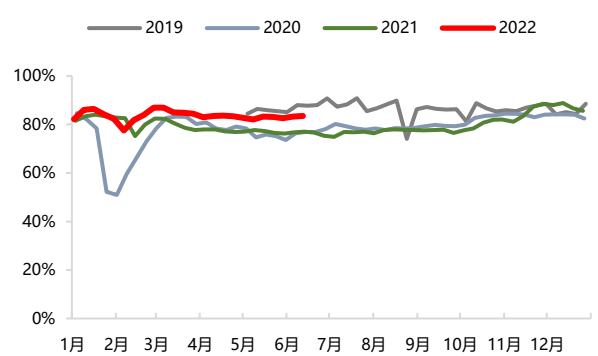
图 17：内蒙古周度产能利用率



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


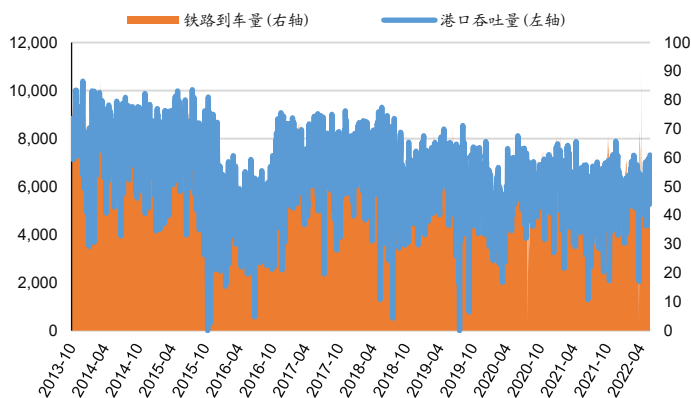
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 19: 三省周度产能利用率


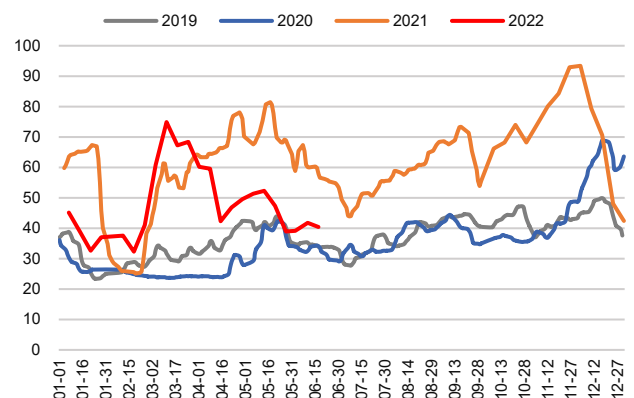
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

2、港口煤炭调度及海运费情况

- 截至 6 月 17 日, 秦皇岛港铁路到车量较上周同期下降 727 车至 5826.0 车; 秦皇岛港港口吞吐量较上周同期增加 2.3 万吨至 61.0 万吨。
- 截至 6 月 17 日, 秦皇岛-上海 (4-5 万 DWT) 的海运费价格为 25.8 元/吨, 周环比下跌 0.50 元/吨; 秦皇岛-广州 (5-6 万 DWT) 的海运费价格为 40.4 元/吨, 周环比下跌 1.40 元/吨。

图 20: 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

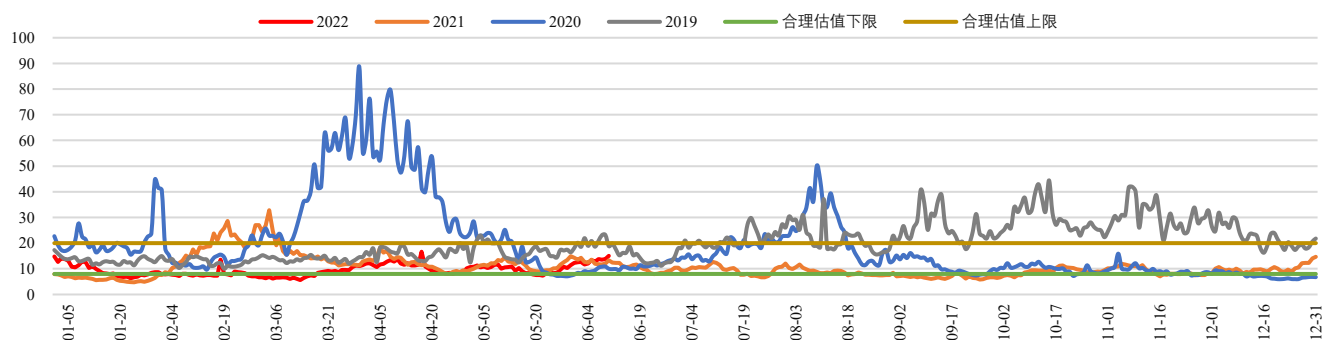
图 21: 秦皇岛-广州煤炭海运费情况 (元/吨)


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 6 月 17 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 1328.0 万吨, 周环比增加 52.00 万吨, 锚地船舶数为 86.0 艘, 周环比增加 1.00 艘, 货船比 (库存与船舶比) 为 15.4, 周环比增加 0.43。

图 22: 2019-2022 年北方四港货船比（库存与船舶比）情况

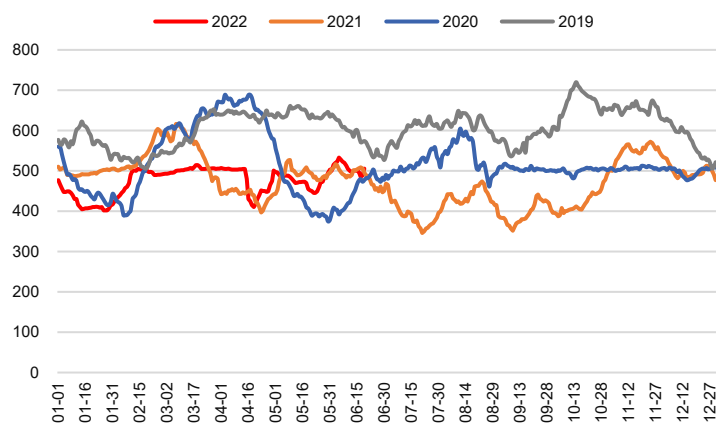


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、动力煤港口库存

- 截至 6 月 19 日, 秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加 10.0 万吨至 506.0 万吨。

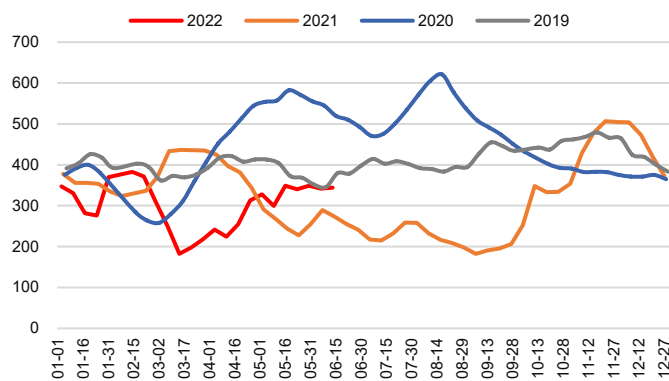
图 23: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)



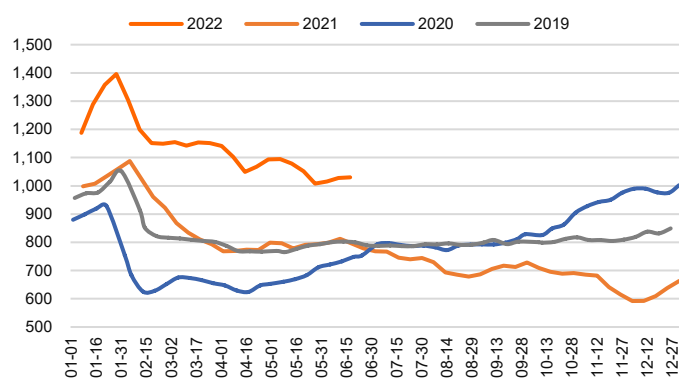
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

5、炼焦煤库存

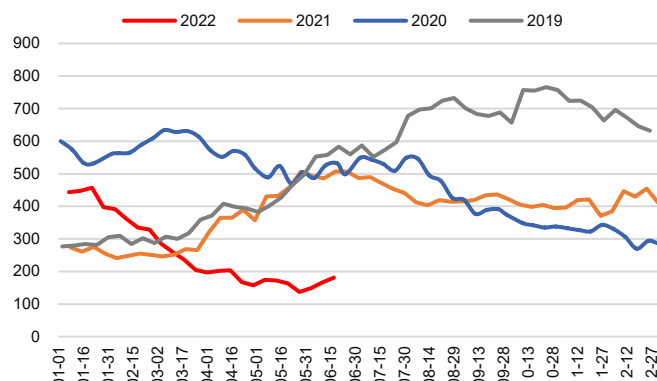
- 截至 6 月 13 日, 生产地炼焦煤库存较上周增加 1.8 万吨至 343.8 万吨, 周环比增加 0.53%;
- 截至 6 月 17 日, 六大港口炼焦煤库存较上周增加 14.8 万吨至 180.8 万吨, 周环比增加 8.92%;
- 截至 6 月 17 日, 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周增加 1.8 万吨至 1029.9 万吨, 周环比增加 0.18%;
- 截至 6 月 17 日, 国内样本钢厂(110 家)炼焦煤总库存较上周下降 5.8 万吨至 878.9 万吨, 周环比下降 0.66%。

图 24: 生产地炼焦煤库存 (万吨)


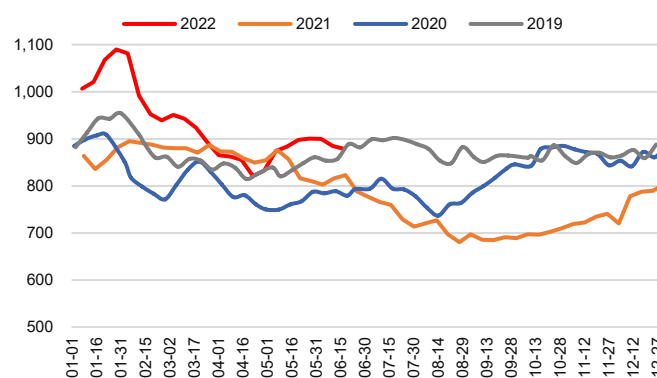
资料来源: Sxcoal, 信达证券研发中心

图 26: 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存 (万吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 25: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)


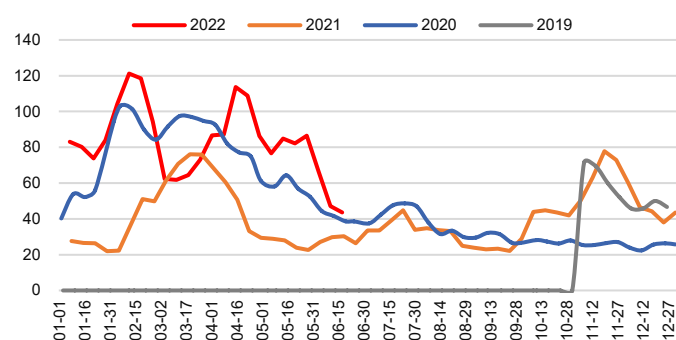
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 27: 国内样本钢厂(110 家)炼焦煤总库存 (万吨)


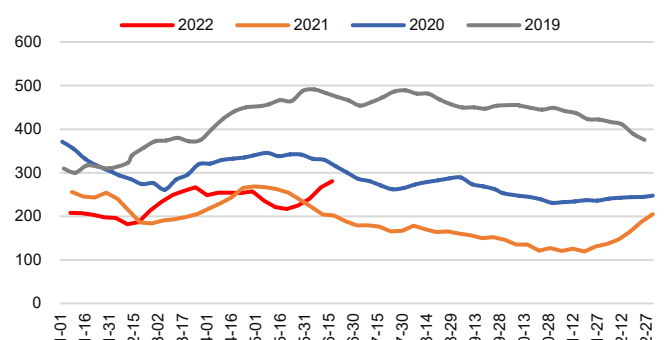
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

6、焦炭库存

- 截至 6 月 17 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降 3.5 万吨至 43.6 万吨, 周环比下降 7.43%;
- 截至 6 月 17 日, 四港口合计焦炭库存较上周增加 13.8 万吨至 280.5 万吨, 周环比增加 5.17%;
- 截至 6 月 17 日, 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存较上周下跌 24.90 万吨至 635.85 万吨。

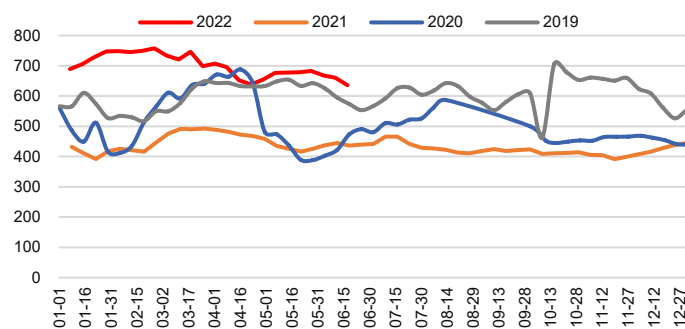
图 28: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 29: 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 30: 国内样本钢厂 (247 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：全国各省份日耗回升

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	168.10	-4.50	-2.61%	-16.20%	万吨
	沿海八省区库存	3,058.70	16.40	0.54%	22.26%	万吨
	沿海八省区可用天数	18.20	0.60	45.60%	45.60%	天
	内陆 17 省区日耗	320.20	20.50	6.84%	-8.30%	万吨
	内陆 17 省区库存	7,532.90	13.50	0.18%	41.73%	万吨
	内陆 17 省区可用天数	24.90	-0.20	-0.80%	63.82%	天
	三峡出库量	18,000.00	3,600.00	25.00%	33.33%	立方米/秒
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	171.50	-7.80	-4.35%	-9.96%	-
	上海螺纹钢价格	4,570.00	-240.00	-4.99%	-6.16%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	3,380.00	100.00	3.05%	23.36%	元/吨
	全国高炉开工率	83.83	-0.28	-0.33%	37.00%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能>200 万吨，100 家)	88.00	1.10	1.27%	8.83%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨，100 家)	78.50	2.00	2.61%	0.95%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能<100 万吨，100 家)	76.60	1.00	1.32%	53.02%	%
	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	3,200.00	-86.00	-2.62%	22.61%	元/吨
化工建材产业链	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	-	-	-	-	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	3,330.00	-30.00	-0.89%	20.11%	元/吨
	甲醇价格指数	2,681.00	-41.00	-1.51%	9.97%	-
	乙二醇价格指数	5,085.00	-78.00	-1.51%	-88.54%	-
	醋酸价格指数	3,721.00	-1,045.00	-21.93%	-23.77%	-
	合成氨价格指数	4,423.00	-376.00	-7.83%	-90.03%	-
	水泥价格指数	149.56	-2.80	-1.84%	1.25%	-

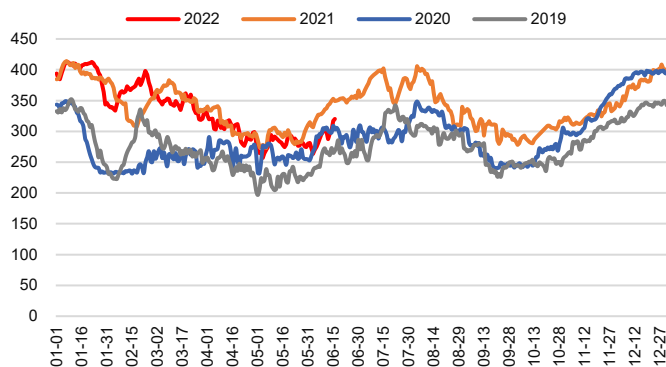
资料来源：Wind，CCTD，信达证券研发中心

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

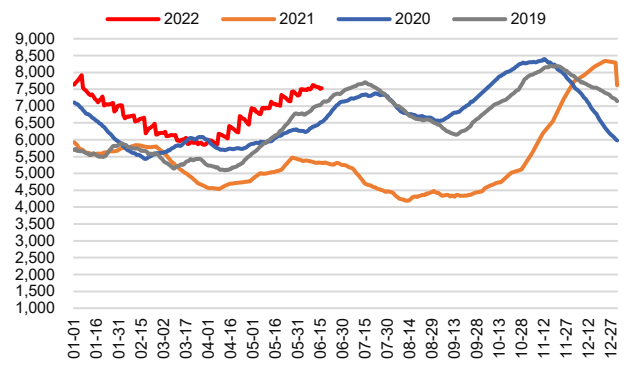
- 截至 6 月 16 日，内陆十七省煤炭库存 7532.90 万吨，较上周上涨 13.50 万吨，周环比增加 0.18%；日耗为 320.20 万吨，较上周上涨 20.50 万吨/日，周环比增加 6.84%；可用天数为 24.9 天，较上周下跌 0.20 天。

图 31：内陆 17 省区日均耗煤变化情况（万吨）



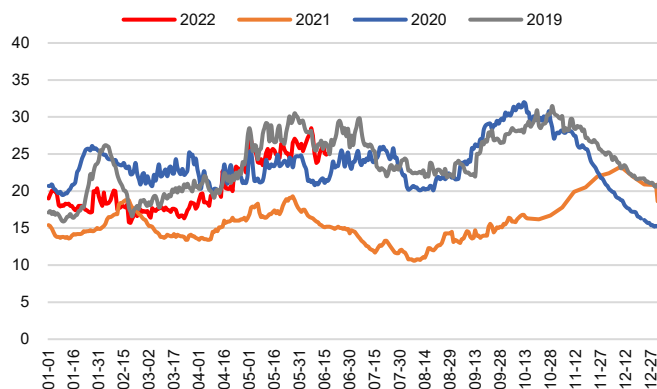
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 32：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 33: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)

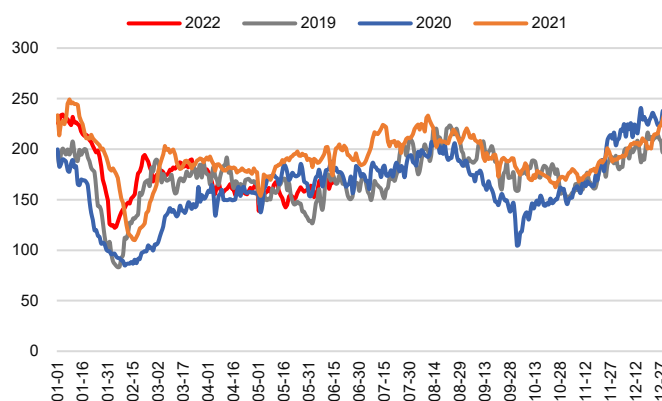


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

1.2 沿海八省煤电日耗及库存情况

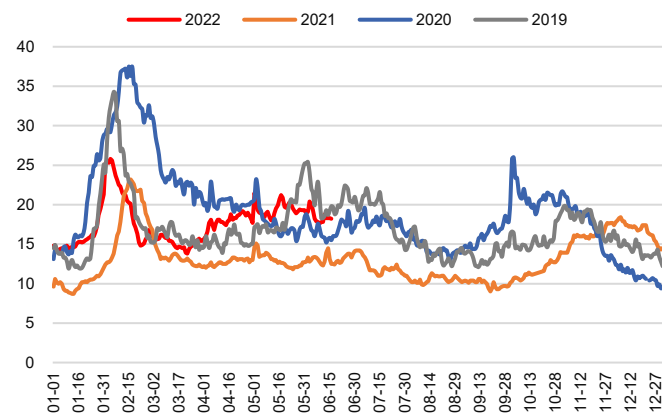
- 截至 6 月 16 日, 沿海八省煤炭库存 3058.70 万吨, 较上周上涨 16.40 万吨, 周环比增加 0.54%; 日耗为 168.10 万吨, 较上周下跌 4.50 万吨/日, 周环比下降 2.61%; 可用天数为 18.2 天, 较上周上涨 0.60 天。
- 截至 6 月 17 日, 三峡出库流量 18000.0 立方米/秒, 周环比增加 25.00%。

图 34: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)



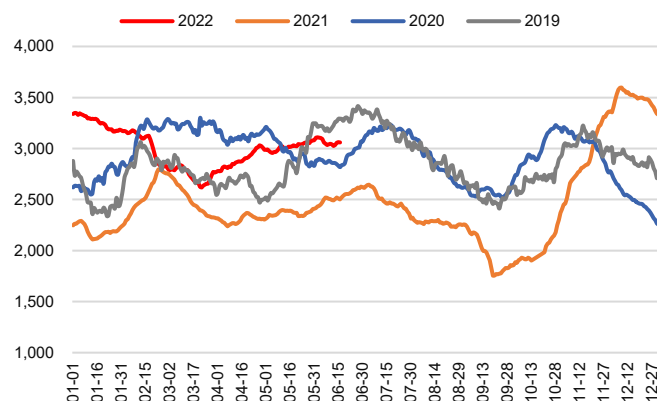
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 36: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)



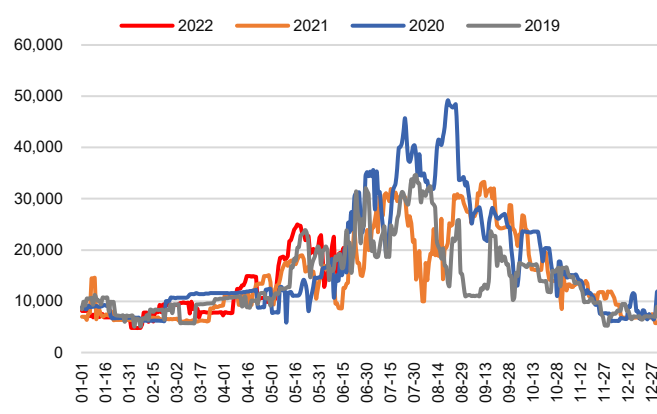
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 35: 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: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)

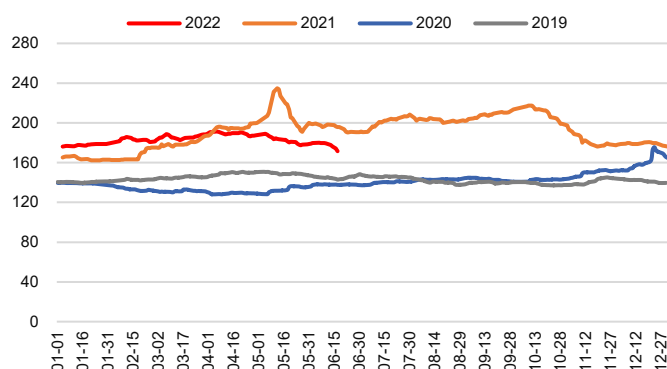


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

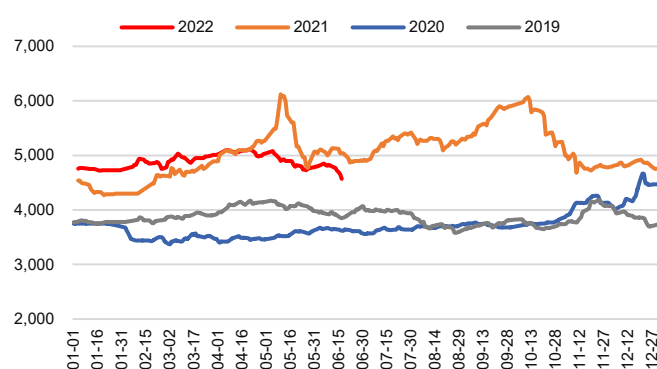
- 截至 6 月 17 日，Myspic 综合钢价指数 171.5 点，周环比下跌 7.80 点。
- 截至 6 月 17 日，上海螺纹钢价格 4570.0 元/吨，周环比下跌 240.0 元/吨。
- 截至 6 月 17 日，唐山产一级冶金焦价格 3380.0 元/吨，周环比上涨 100.0 元/吨。
- 截至 6 月 17 日，全国高炉开工率 83.8%，周环比下降 0.28 百分点。

图 38: Myspic 综合钢价指数



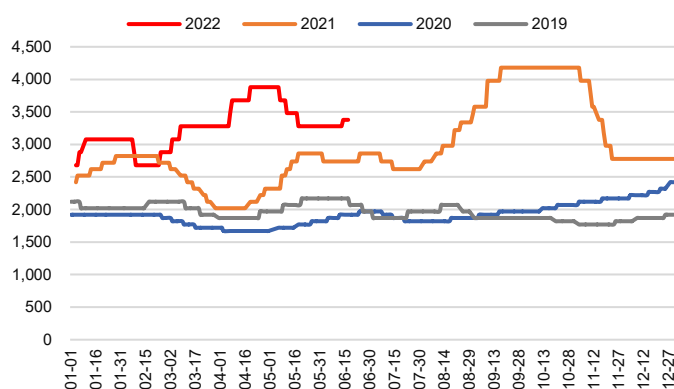
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 39: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)



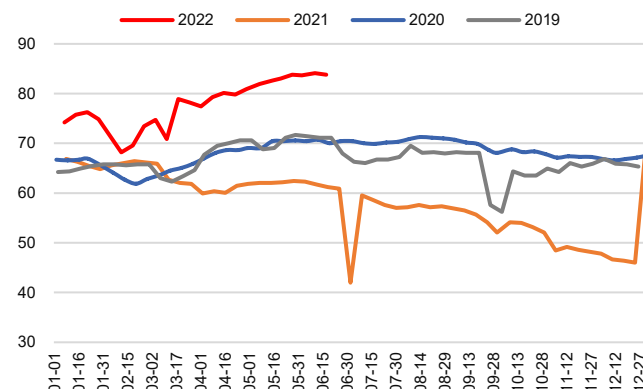
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 40: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

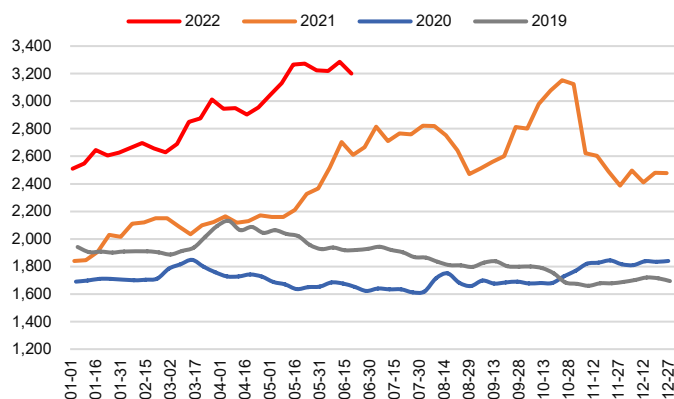
图 41: 高炉开工率 (%)



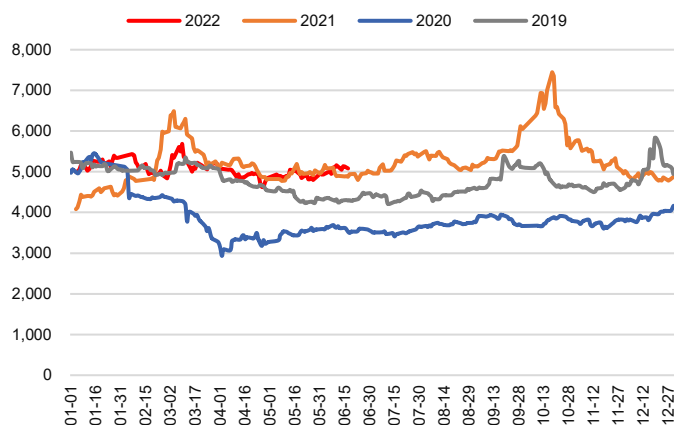
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、下游化工、建材价格

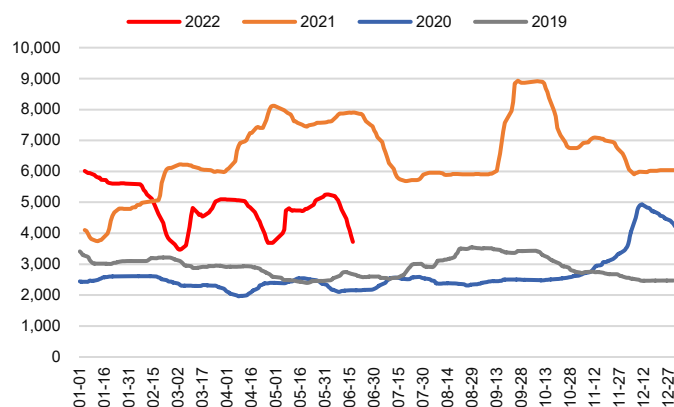
- 截至 6 月 19 日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)3200.0 元/吨，周环比下跌 86.0 元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)3330.0 元/吨，周环比下跌 30.0 元/吨。
- 截至 6 月 17 日，全国甲醇价格指数较上周同期下跌 41 点至 2681 点。
- 截至 6 月 17 日，全国乙二醇价格指数较上周同期下跌 78 点至 5085 点。
- 截至 6 月 17 日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌 376 点至 4423 点。
- 截至 6 月 17 日，全国醋酸价格指数较上周同期下跌 1045 点至 3721 点。
- 截至 6 月 17 日，全国水泥价格指数较上周同期下跌 2.80 点至 149.6 点。

图 42: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


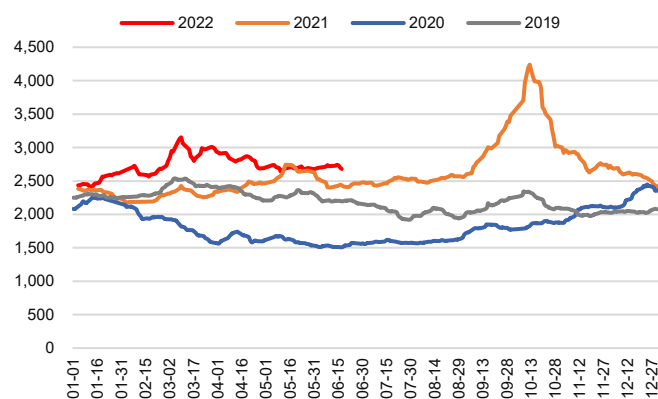
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 44: 全国乙二醇价格指数


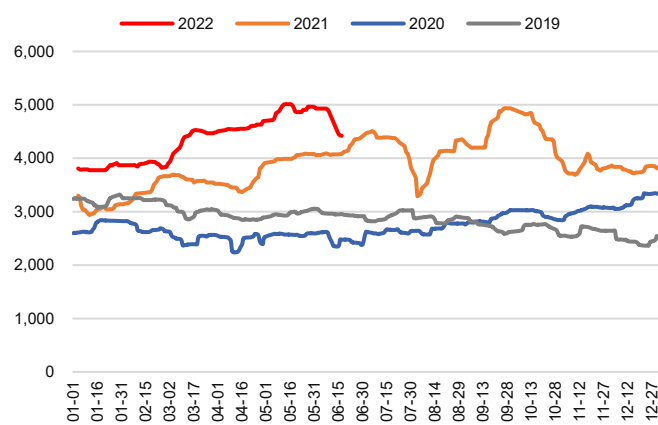
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 46: 全国醋酸价格指数


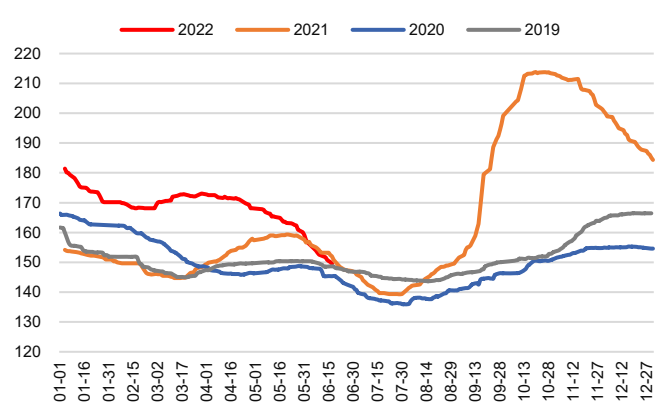
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 43: 全国甲醇价格指数


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 45: 全国合成氨价格指数


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 47: 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、上市公司估值表

表 4: 重点上市公司估值表

股票名称	收盘价 (元)	归母净利润 (百万元)				EPS (元/股)				PE			
		2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
兖矿能源	39.1000	16438	28865	34578	40190	3.34	5.83	6.99	8.12	11.71	6.71	5.59	4.82
陕西煤业	20.7300	21140	25649	30005	34063	2.18	2.65	3.09	3.51	9.51	7.82	6.71	5.91
中国神华	32.5600	50269	68337	78091	87741	2.53	3.44	3.93	4.41	12.87	9.47	8.28	7.38
中煤能源	10.6000	13282	20907	23133	24218	1.00	1.58	1.74	1.83	10.60	6.71	6.09	5.79
盘江股份	9.0400	1172	2116	2337	2615	0.71	0.99	1.09	1.22	12.73	9.13	8.29	7.41
平煤股份	14.4000	2922	6331	8498	10070	1.26	2.73	3.67	4.35	11.43	5.27	3.92	3.31
山西焦煤	14.0900	4166	9601	12737	15396	1.02	2.34	3.11	3.76	13.81	6.02	4.53	3.75
淮北矿业	14.6000	4780	6592	7033	7360	1.93	2.66	2.83	2.97	7.56	5.49	5.16	4.92

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、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 6 月 17 日。

2、上市公司重点公告

【中煤能源】2022 年 5 月份主要经营数据公告: 2022 年 5 月, 公司商品煤产量 955 万吨, 同比下降 5.4%, 1-5 月累计产量 4917 万吨, 同比增加 3.5%; 2022 年 5 月, 公司商品煤销量 2278 万吨, 同比下降 13.1%, 1-5 月累计销量 11517 万吨, 同比下降 12.2%; 其中 5 月自产煤销量 988 万吨, 同比增加 1.6%, 1-5 月累计自产煤销量 4883 万吨, 同比增加 3.8%。

【陕西煤业】2022 年 5 月份主要经营数据公告: 2022 年 5 月, 公司商品煤产量 1249.29 万吨, 同比增加 4.59%, 1-5 月累计产量 5914.70 万吨, 同比增加 0.53%; 2022 年 5 月, 公司商品煤销量 2096.07 万吨, 同比增加 8.84%, 1-5 月累计销量 9592.77 万吨, 同比下降 16.26; 其中 5 月自产煤销量 1253.20 万吨, 同比增加 6.97%, 1-5 月累计自产煤销量 5827.7 万吨, 同比增加 0.46%。

【中国神华】2022 年 5 月份主要经营数据公告: 2022 年 5 月, 公司商品煤产量 2500 万吨, 同比增加 3.7%, 1-5 月累计产量 132600 万吨, 同比增加 4.2%; 2022 年 5 月, 公司商品煤销量 3530 万吨, 同比减少 12.8%, 1-5 月累计销量 17780 万吨, 同比下降 10.8%。

七、本周行业重要资讯

1. 煤炭保供力度不能松：近日，应急管理部、国家能源局等四部门发布《关于加强煤炭先进产能核定工作的通知》要求，严格履行电煤保供稳价责任。核增产能煤矿要积极承担电煤增产保供责任，核增产能形成的新增产能必须全部按国家政策签订电煤中长期合同。随着各地气温升高，叠加复工复产加速推进，用煤用电高峰将至。保证煤炭供应充足，不仅关系能源安全，而且关乎经济平稳运行。这就要求煤炭在关键时刻“产得出、调得快、用得上”。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-224870-1.html>）

2. 美欧制裁之下 俄罗斯煤炭转向印度：俄乌冲突扰乱了大宗商品流通，其中，俄罗斯煤炭便从利润丰厚的欧洲市场转向抄底的印度买家。俄罗斯两家煤矿企业的高管表示，对提供价格溢价的欧洲市场的动力煤销售占总出口的比例从俄乌冲突的 30%降至 10%至 15%左右；虽然德国仍在购买俄罗斯的煤炭，但波兰已于 4 月份停止购买。欧洲将从 8 月开始停止从俄罗斯进口煤炭。这些高管表示，在欧洲寻求南非和澳大利亚的替代供应之际，俄罗斯增加了对印度的销售，土耳其也是一个大买家。俄罗斯是世界三大煤炭出口国之一。除了煤炭之外，俄罗斯的钢铁制造商也受到了制裁的影响。相比之下，俄罗斯在钽方面的主导地位意味着该金属受到的影响较小。与此同时，俄罗斯正在收紧对天然气的供应。尽管俄罗斯煤矿企业被迫寻找利润更低的折扣市场，但创纪录的煤炭价格在一定程度上缓解了制裁所带来的打击。俄罗斯煤炭贸易更大程度上的东进也给物流带来了挑战，通往亚洲的铁路走廊数十年来都存在瓶颈问题。这些高管还指出，煤炭正在与钢铁争夺稀缺的产能。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-113-224880-1.html>）

3. 俄煤：一季度俄对印动力煤出口量“猛增 2700 倍”：“俄罗斯煤炭占领印度。”俄罗斯《生意人报》14 日报道称，由于发电厂的煤炭储量低，印度正处于能源危机的边缘，并且正在积极购买进口产品。俄罗斯对印度的动力煤出口量增加了数千倍，今年第一季度俄罗斯向印度出口的动力煤达到 57.32 万吨，同比增长 2700 倍。世界领先的钢铁市场分析专业机构“金属专家”称，俄罗斯出口商现在向买家提供越来越大的折扣，特别是在从西北港口发货的情况下。运往印度的煤炭价格比世界同类产品低 40%至 50%，俄罗斯煤炭的价格为每吨 140-155 美元。标普发布的数据显示，印度进口自俄罗斯的煤炭均价为每吨 160-165 美元，即使加上每吨 30 美元左右的运输费用，总价也不到每吨 200 美元，较印度从澳大利亚进口的同等级煤炭价格平均每吨低 60-65 美元。同时，南非作为印度又一煤炭进口来源国，其同等级煤炭价格约为每吨 272.65 美元，也远高于俄煤炭价格。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-113-224784-1.html>）

4. 2022 年 5 月份煤炭开采和洗选业增加值同比增长 8.2%：5 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 0.7%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，5 月份，规模以上工业增加值比上月增长 5.61%。1—5 月份，规模以上工业增加值同比增长 3.3%。

分三大门类看，5 月份，采矿业增加值同比增长 7.0%；制造业增长 0.1%；电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 0.2%。分行业看，5 月份，41 个大类行业中有 25 个行业增加值保持同比增长。其中，煤炭开采和洗选业增长

8.2%，石油和天然气开采业增长 6.6%，农副食品加工业增长 1.6%，酒、饮料和精制茶制造业增长 7.0%，纺织业下降 3.5%，化学原料和化学制品制造业增长 5.0%，非金属矿物制品业下降 5.4%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 2.7%，有色金属冶炼和压延加工业增长 3.4%，通用设备制造业下降 6.8%，专用设备制造业增长 1.1%，汽车制造业下降 7.0%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业下降 0.1%，电气机械和器材制造业增长 7.3%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 7.3%，电力、热力生产和供应业下降 0.8%。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-16-224823-1.html>）

5. 国家能源局：能源供应总体平稳：“能源的饭碗必须端在自己手里” “要明确重要能源资源国内生产自给的战略底线”。去年以来，习近平总书记多次对能源工作作出重要部署，为做好能源供应保障提供了根本遵循。

近日，国务院持续推进稳经济工作，对保障能源安全、推进能源项目投资建设等提出具体要求。5月31日，国务院发布的《关于印发扎实稳住经济一揽子政策措施的通知》明确提出在确保安全清洁高效利用的前提下有序释放煤炭优质产能、抓紧推动实施一批能源项目、提高煤炭储备能力和水平、加强原油等能源资源储备能力。

6月9日，记者从国家能源局获悉，去冬今春以来，能源系统多措并举，全力做好能源保供工作，有序推进能源投资，加快重大项目建设，对稳经济发挥了重要作用。当前，各品类能源供应总体平稳，将通过三方面举措进一步支撑经济社会发展。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-16-224773-1.html>）

6. 煤炭产量连涨 展现保供“夏日温度”：国家统计局 15 日最新发布数据显示，1-5 月，我国生产原煤 18.1 亿吨，同比增长 10.4%。其中，5 月份，生产原煤 3.7 亿吨，同比增长 10.3%，日均产量 1187 万吨。记者注意到，今年我国煤炭产量已连续 5 个月保持两位数快速增长。面对多地复工复产提速和夏季用能高峰，近期从中央到地方政策连发，煤炭保供更是展现出“夏日温度”。业内人士预计，今年迎峰度夏期间，我国煤炭供应将保持较快增长，煤炭需求将逐步回暖，预计煤炭市场将呈现供需两旺局面。“今年以来，受国际形势变化的影响，全球能源价格大幅上涨。尽管外部输入性压力加大，但是国内保供稳价的力度也在持续加大，能源供给基本稳定。”国家统计局新闻发言人、国民经济综合统计司司长付凌晖在 15 日的新闻发布会上表示。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-224830-1.html>）

7. 河北：严禁在暴雨灾害天气下安排煤矿工人下井作业：近日，针对季节特点，河北省应急管理厅发布夏季生产安全提示。煤矿方面，河北省应急管理厅指出，进入夏季，矿井瓦斯涌出量易变大和通风阻力相对变大，存在瓦斯超限的风险。各煤矿企业要优化通风系统，严格执行日报告、瓦斯检查和安全监控系统日巡查制度，发生瓦斯超限要立即停电撤人，并分析超限原因采取应对措施；及时测定瓦斯参数，按要求进行瓦斯等级鉴定，确保不发生瓦斯超限事故。强降雨天气条件下，存在地表水进入井下和井下涌水量突然增加的风险，各煤矿企业要及时关注气象部门预报，掌握降雨预报信息，对涌水量加强动态监测，紧急情况下要及时采取措施对排水能力进行调整，保证矿井安全。针对煤矿地形、地貌全面准备防汛类器材，及时修筑各种防排水工程，防止或减少因降水和地表水渗入、溃入矿井的问题发生。严禁在暴雨灾害天气下安排工人下井作业，遇有重大险情必须立即撤出井下作业人员。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-108-224828-1.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。

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	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	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
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	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
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	许锦川	13699765009	xujinchuan@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。