



Research and  
Development Center

## 迟到但不缺席的需求

煤炭开采

2022年6月26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

## 迟到但不缺席的需求

2022年6月26日

### 本期内容提要:

- **动力煤产地价格维持。**截至6月24日,陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价1410.0元/吨,周环比持平;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)1056.0元/吨,周环比下跌27.0元/吨。不同于港口端,目前煤炭产地库存较低,出货渠道通畅,产地煤价整体偏稳,高位维持。
- **铁路与下游拉运较上周回暖。**本周秦皇岛港铁路到车7247车,周环比增加24.39%;秦皇岛港口吞吐48.2万吨,周环比下降20.98%。截至6月24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1388.0万吨,周环比增加60.00万吨,锚地船舶数为92.0艘,周环比增加6.00艘,货船比(库存与船舶比)为15.1,周环比下降0.35。
- **沿海省份迎峰度夏压力显现,各省日耗上行,煤炭降库显著。**截至6月23日,沿海八省煤炭库存2984.40万吨,周环比下跌74.30万吨(-2.43%),日耗为186.00万吨,周环比上涨17.90万吨/日(10.65%),可用天数为16.0天,周环比下跌2.20天。截至6月24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22日,纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格173美元/吨,周环比下降9.65美元/吨;ARA6000大卡动力煤现货价417.5美元/吨,周环比上涨57.45美元/吨;理查德RB动力煤FOB现货价287.85美元/吨,周环比上涨49.5美元/吨。截至6月24日,动力煤期货活跃合约较上周同期下跌2.0元/吨至843.0元/吨,期货贴水362.0元/吨。俄罗斯、美国对欧洲短期影响继续发酵,欧洲多国已开始加大煤炭购买力度,欧洲三港与南非理查德港煤价再回高位。
- **焦炭方面:钢材需求不振向上传导,焦企普亏生产节奏放缓。**截至2022年6月24日,汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报2960元/吨,周环比下调300元/吨,月环比下降6.33%,同比上涨10.03%。港口指数:CCI日照准一级冶金焦报3050元/吨,周环比下调350元/吨,月环比下降10.29%,同比上升13.81%。由于原料煤降幅有限而焦炭价格连降,目前焦企普遍亏损,生产节奏放缓。
- **焦煤方面:焦煤价格承压。**截止6月24日,CCI山西低硫指数2925元/吨,周环比下跌240元/吨,月环比上涨25元/吨;CCI山西高硫指数2723元/吨,周环比下跌45元/吨,月环比持平;灵石肥煤指数2500元/吨,周环比下跌200元/吨,月环比下跌100元/吨。受焦企生产意愿不强影响,多个焦煤煤种价格下调。受下游需求不振影响,俄罗斯、内蒙等进口焦煤同样成交较少。
- **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。**本周事件较多,市场出现分歧

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 2

歧。国外方面，美联储大幅加息，市场对全球经济衰退风险担忧加剧，看空能源需求；国内方面，复产复工节奏偏缓，港口煤炭库存偏高，贸易商出货压力增大，港口煤价承压。对于前者，根据我们《美联储历次加息周期对能源价格的影响研究》，美联储历次加息对于能源、粮食价格影响较低，能源价格更多依赖于供需而非利率，因此本轮以产能周期为根本的能源通胀趋势不会改变。同时，应当注意，不同于过往加息阶段美国能源严重对外依存，页岩油气革命后，美国已经成为全球能源净输出国，美国经济同样受益于本轮煤油气价格上涨。而美联储加息带来的美元回流，同样会继续提振美国经济，我们认为对全球经济衰退不必过于悲观。国内煤价方面，煤炭供需紧张形势不改：供给挖潜空间极低，迎峰度夏、复产复工趋势不变，有力支撑市场煤价合理稳定上行，煤企盈利能力与盈利逻辑未发生改变。**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：迟到但不缺席的需求 .....	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：动力煤价以稳为主，焦煤价格承压 .....	8
四、煤炭库存跟踪：拉运回暖 .....	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 .....	25

## 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：迟到但不缺席的需求

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。本周事件较多，市场出现分歧。国外方面，美联储大幅加息，市场对全球经济衰退风险担忧加剧，看空能源需求；国内方面，复产复工节奏偏缓，港口煤炭库存偏高，贸易商出货压力增大，港口煤价承压。对于前者，根据我们《美联储历次加息周期对能源价格的影响研究》，美联储历次加息对于能源、粮食价格影响较低，能源价格更多依赖于供需而非利率，因此本轮以产能周期为根本的能源通胀趋势不会改变。同时，应当注意，不同于过往加息阶段美国能源严重对外依存，页岩油气革命后，美国已经成为全球能源净输出国，美国经济同样受益于本轮煤油气价格上涨。而美联储加息带来的美元回流，同样会继续提振美国经济，我们认为对全球经济衰退不必过于悲观。国内煤价方面，煤炭供需紧张形势不改：供给挖潜空间极低，迎峰度夏、复产复工趋势不变，有力支撑市场煤价合理稳定上行，煤企盈利能力与盈利逻辑未发生改变。

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。

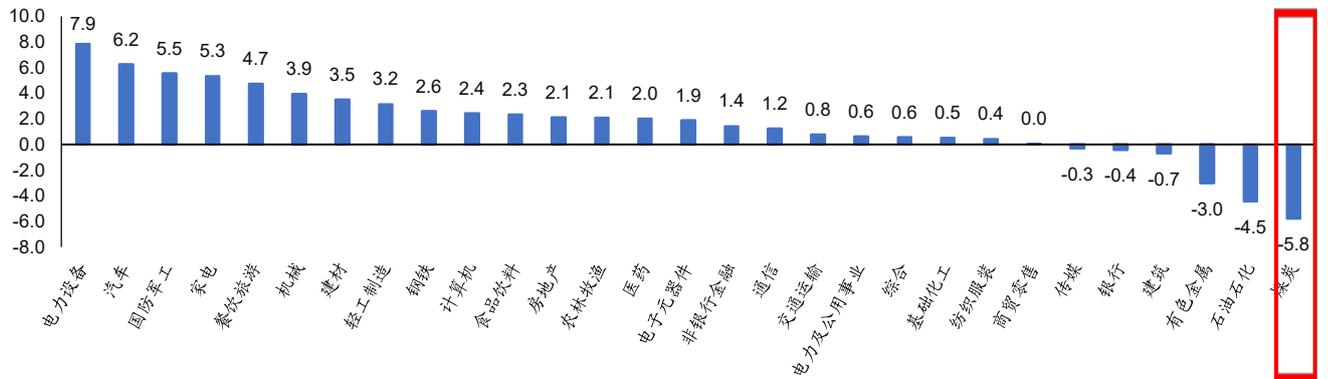
### 近期重点关注

1. 欧洲陷入能源危机 多国重启煤炭发电：俄乌冲突爆发以来，欧盟已经对俄施加了六轮制裁。但由于俄罗斯是欧盟最大的天然气供应国，对俄制裁引起的反噬让欧盟国家处境艰难。面对“断气”危机，欧洲多国走起了“回头路”，将目光转向了此前一度计划淘汰的煤炭发电。德国、意大利、奥地利和荷兰已相继表明，将增加燃煤发电产量。当地时间 6 月 20 日，荷兰政府表示，为应对能源危机，计划取消燃煤发电厂的产量上限。荷兰此前强制燃煤发电厂以最大发电量的 35%运营，以限制二氧化碳的排放。此次宣布取消燃煤能源生产上限后，燃煤发电厂可以满足运转到 2024 年，可以节约大量天然气。除荷兰外，德国、意大利、奥地利等欧洲国家也正在寻找替代能源，并加大煤炭供应。德国政府 19 日发表声明称，出于供电压力，德国此次将会让封存的煤电产能重新入网。与此同时，意大利的燃煤电厂在过去几个月一直在囤积煤炭。奥地利政府 19 日称，将重启奥地利南部一座已经被关闭的燃煤发电厂。奥地利是欧洲第二个完全淘汰煤炭发电的欧洲国家，如今这一决定让奥地利重启煤炭时代。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-113-225041-1.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 5.8%，表现劣于大盘；本周沪深 300 上涨 2.0% 到 4394.8；涨幅前三的行业分别是电力设备(7.9%)、汽车(6.2%)、国防军工(5.5%)。

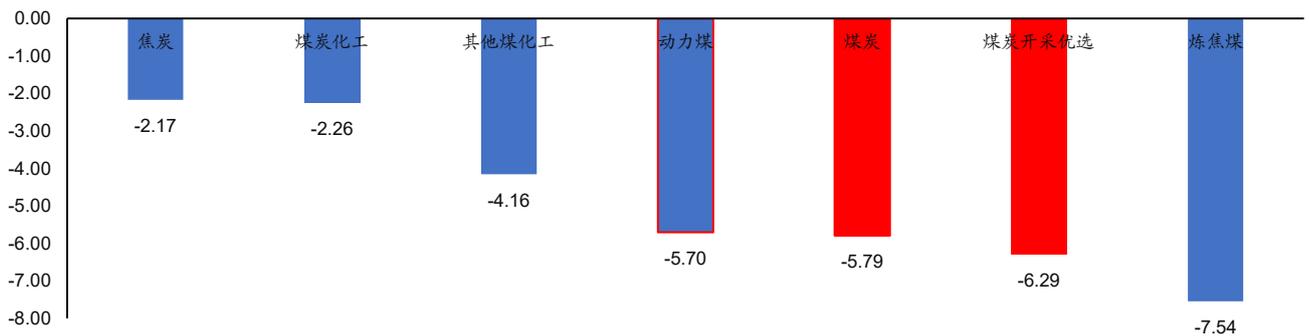
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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 6.29%，动力煤板块下跌 5.70%，炼焦煤板块下跌 7.54%；焦炭板块下跌 2.17%，煤炭化工下跌 2.26%。

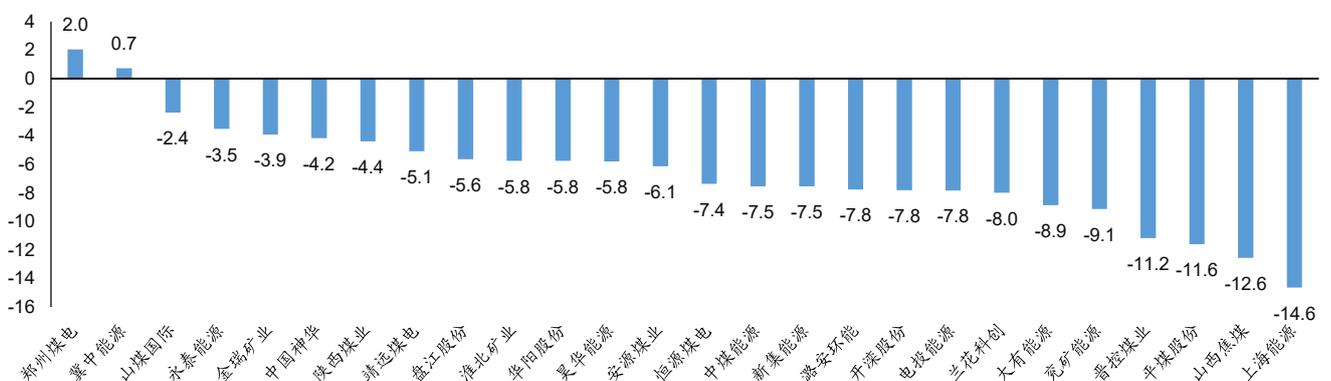
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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(2.0%)、冀中能源(0.7%)、山煤国际(-2.4%)。

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：动力煤价以稳为主，焦煤价格承压

表 1: 本周煤炭价格速览

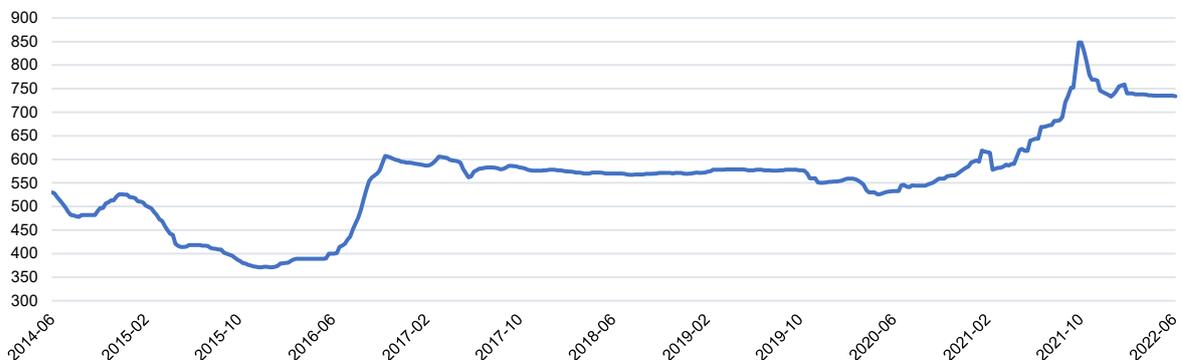
	指标	价格	周变化	周环比	同比	单位	
煤炭价格指数	环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	734.00	-1.00	-0.14%	13.98%	元/吨	
	动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	-	-	-	-	元/吨	
港口价格	秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价	1,205.00	0.00	0.00%	89.02%	元/吨	
	广州港山西优混库提价(含税)	1,410.00	0.00	0.00%	31.78%	元/吨	
产地价格	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	1,410.00	0.00	0.00%	63.95%	元/吨	
	大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	910.00	0.00	0.00%	9.77%	元/吨	
	内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	1,056.00	-27.00	-2.49%	29.57%	元/吨	
动力煤价格	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	173.00	-9.65	-5.28%	199.57%	美元/吨	
	欧洲 ARA 港动力煤现货价	417.50	57.45	15.96%	467.64%	美元/吨	
国际动力煤价	理查德 RB 动力煤现货价	287.85	49.50	20.77%	313.28%	美元/吨	
	广州港印尼煤(Q5500)库提价	1,345.00	-9.00	-0.66%	33.83%	元/吨	
动力煤期货	广州港澳洲煤(Q5500)库提价	1,350.00	-9.00	-0.66%	34.33%	元/吨	
炼焦煤价格	动力煤期货 收盘价	843.00	贴水 362.0	-	-	元/吨	
	港口价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	3,300.00	0.00	0.00%	50.68%	元/吨
		连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	3,552.00	-178.00	-4.77%	47.08%	元/吨
	产地价格	临汾肥精煤车板价(含税)	2,900.00	-300.00	-9.38%	18.37%	元/吨
		兖州气精煤车板价	2,175.00	0.00	0.00%	62.31%	元/吨
国际炼焦煤价	邢台 1/3 焦精煤车板价	2,400.00	-530.00	-18.09%	26.32%	元/吨	
焦煤期货	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	375.00	-30.00	-7.41%	84.73%	元/吨	
无烟煤价格	焦煤期货 收盘价	2,288.00	升水 88.5	-	-	元/吨	
	无烟煤价格	晋城中块无烟煤(Q6800)	1,940.00	50.00	2.65%	49.23%	元/吨
		阳泉无烟洗中块(Q7000)	1,910.00	50.00	2.69%	50.39%	元/吨
喷吹煤价格	河南焦作无烟中块(Q7000)	2,040.00	50.00	2.51%	45.71%	元/吨	
	长治潞城喷吹煤(Q6700-7000) 车板价(含税)	1,812.00	0.00	0.00%	41.34%	元/吨	
	阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	1,951.00	0.00	0.00%	42.41%	元/吨	

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 1、煤炭价格指数

- 截至 6 月 22 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 734.0 元/吨, 周环比下跌 1.0 元/吨(-0.14%)。

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24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24日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 1410.0 元/吨, 周环比持平; 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) 1056.0 元/吨, 周环比下跌 27.0 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

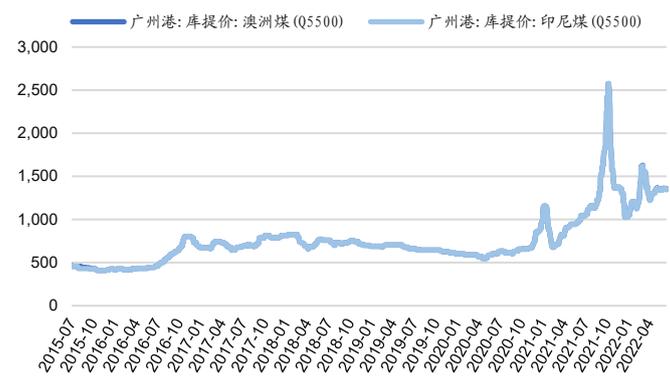
- 截至6月22日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 173 美元/吨, 周环比下降 9.65 美元/吨; A RA6000 大卡动力煤现货价 417.5 美元/吨, 周环比上涨 57.45 美元/吨; 理查德 RB 动力煤 FOB 现货价 287.85 美元/吨, 周环比上涨 49.5 美元/吨。
- 截至6月24日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 1345.0 元/吨, 周环比下跌 9.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1350.0 元/吨, 周环比下跌 9.0 元/吨。

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

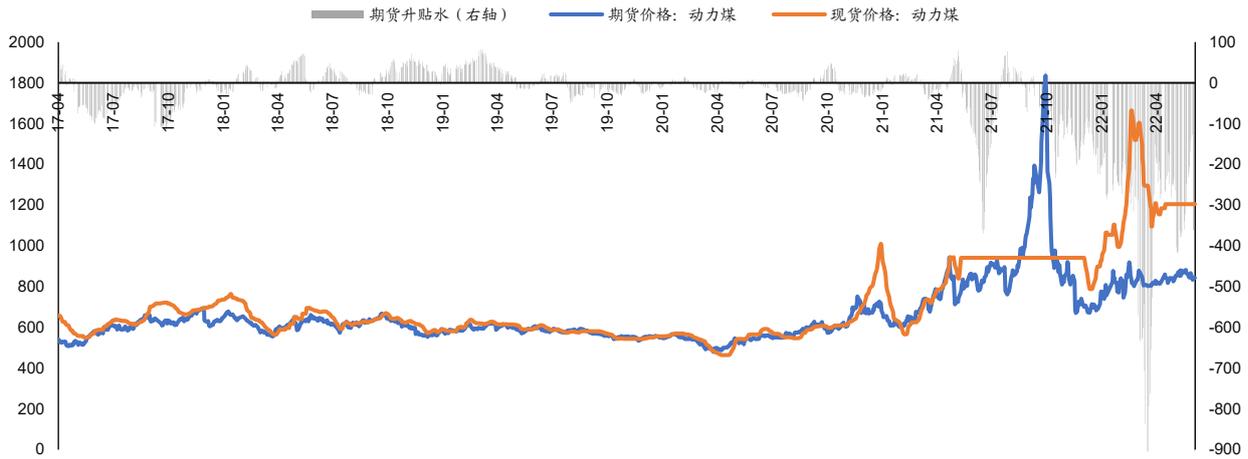
图 8: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)



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24日, 动力煤期货活跃合约较上周同期下跌 2.0 元/吨至 843.0 元/吨, 期货贴水 362.0 元/吨。

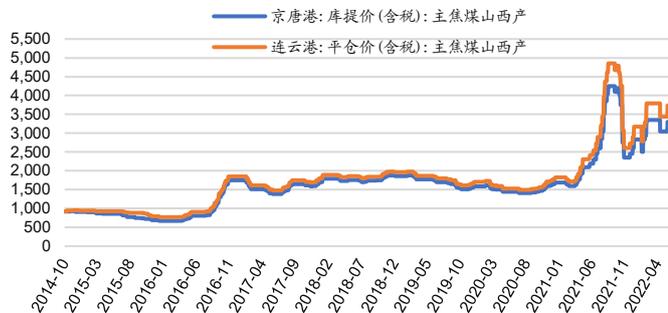
**图 9：收盘价(活跃合约)：动力煤（元/吨）**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

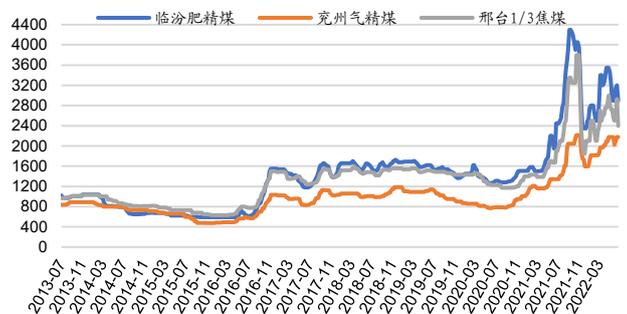
### 3、炼焦煤价格

#### 3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 6 月 24 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)3300.0 元/吨, 周环比持平; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)3552.0 元/吨, 周环比下跌 178.0 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至 6 月 24 日, 临汾肥精煤车板价(含税)2900.0 元/吨, 周环比下跌 300.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 2175.0 元/吨, 周环比持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 2400.0 元/吨, 周环比下跌 530.0 元/吨。

**图 10：港口焦煤价格变动情况（元/吨）**


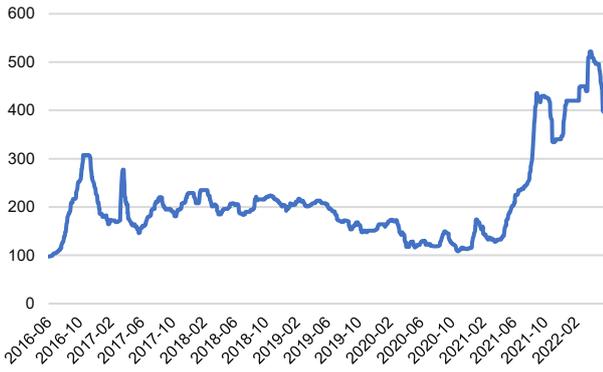
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 11：产地焦煤价格变动情况（元/吨）**


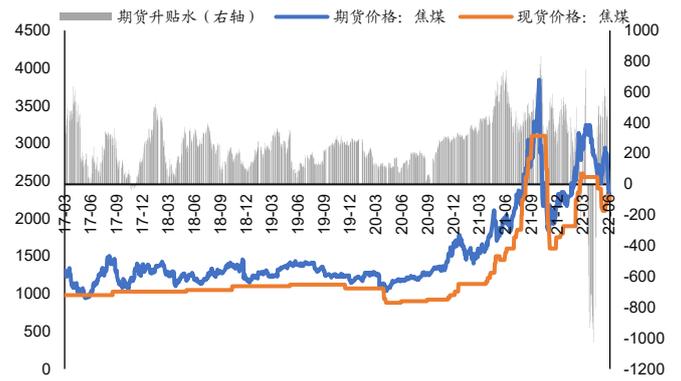
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 截至 6 月 24 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 375.0 美元/吨, 周环比下跌 30.0 美元/吨。
- 截至 6 月 24 日, 焦煤期货活跃合约较上周同期下跌 383.0 元/吨至 2288.0 元/吨, 期货升水 88.5 元/吨。

**图 12: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)**


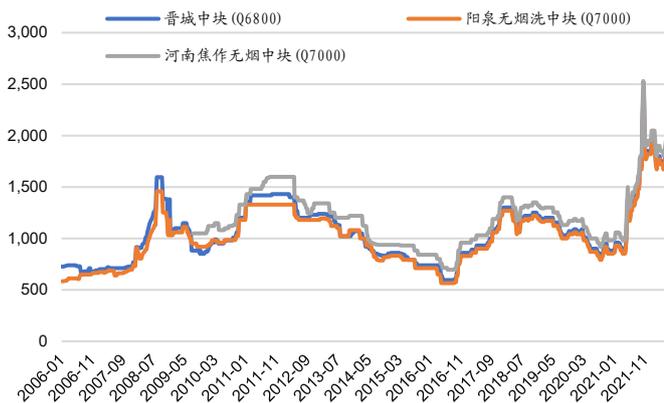
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 13: 期货收盘价(活跃合约): 焦煤 (元/吨)**


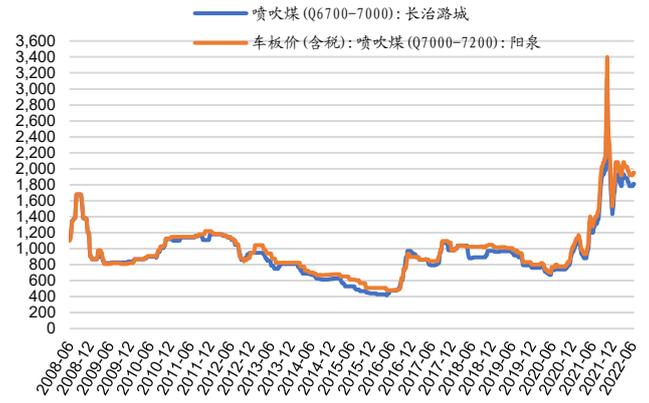
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 6 月 24 日, 晋城中块无烟煤(Q6800)1940.0 元/吨, 周环比上涨 50.0 元/吨; 阳泉无烟洗中块(Q7000)1910.0 元/吨, 周环比上涨 50.0 元/吨; 河南焦作无烟中块(Q7000)2040.0 元/吨, 周环比上涨 50.0 元/吨。
- 截至 6 月 24 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1812.0 元/吨, 周环比持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1951.0 元/吨, 周环比持平。

**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：拉运回暖

表 2: 本周煤炭库存及调度速览

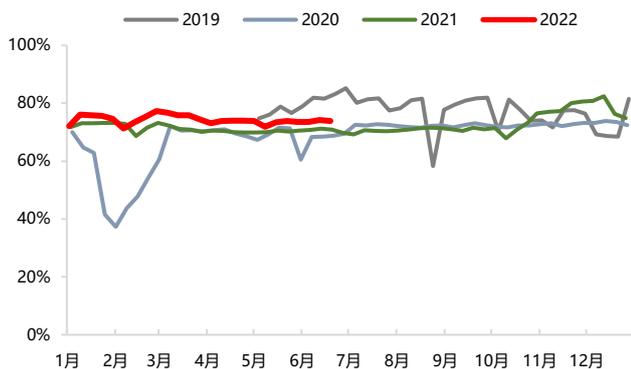
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
晋陕蒙 442 家煤矿产能利用率	山西省	73.8%	-0.34	-0.46	4.13	-
	内蒙古	88.1%	0.85	0.97	17.47	-
	陕西省	91.8%	-0.72	0.07	2.42	-
	三省合计	83.6%	0.06	0.07	9.15	-
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	7,247.00	1,421.00	24.39%	20.48%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	48.20	-12.80	-20.98%	-1.23%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	26.20	0.40	1.55%	-28.61%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	41.70	1.30	3.22%	-21.47%	元/吨
货船比	货船比	15.09	-0.35	-2.30%	86.04%	-
动力煤库存	秦皇岛港煤炭库存	550.00	44.00	8.70%	20.35%	万吨
	生产地炼焦煤库存	326.70	-17.10	-4.97%	27.73%	万吨
炼焦煤库存	六大港口炼焦煤库存	190.40	9.60	5.31%	-62.37%	万吨
	国内独立焦化厂 (230 家) 炼焦煤总库存	979.60	-50.30	-4.88%	25.81%	万吨
	国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存	878.07	-0.80	-0.09%	11.43%	万吨
	焦化厂焦炭库存	55.50	11.90	27.29%	111.03%	万吨
焦炭库存	四大港口焦炭库存	288.50	8.00	2.85%	52.89%	万吨
	国内样本钢厂 (247 家): 合计	605.27	-30.58	-4.81%	37.80%	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

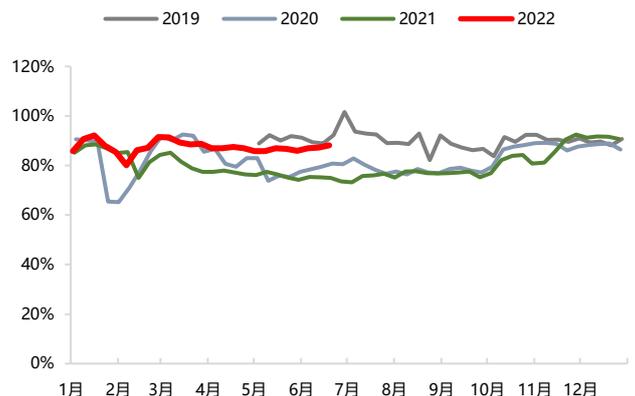
- 截至 6 月 19 日, 山西省样本煤矿 (303 处, 总产能 5.85 亿吨) 产能利用率 73.8%, 环比上周降 0.34 个 pct;
- 截至 6 月 19 日, 内蒙古样本煤矿 (90 处, 总产能 6.3 亿吨) 产能利用率 88.1%, 环比上周升 0.85 个 pct;
- 截至 6 月 19 日, 陕西省样本煤矿 (49 处, 总产能 3.3 亿吨) 产能利用率 91.8%, 环比上周降 0.72 个 pct;
- 截至 6 月 19 日, 三省样本煤矿 (442 处, 总产能 15.5 亿吨) 产能利用率 83.6%, 环比上周升 0.06 个 pct.

图 16: 山西省周度产能利用率

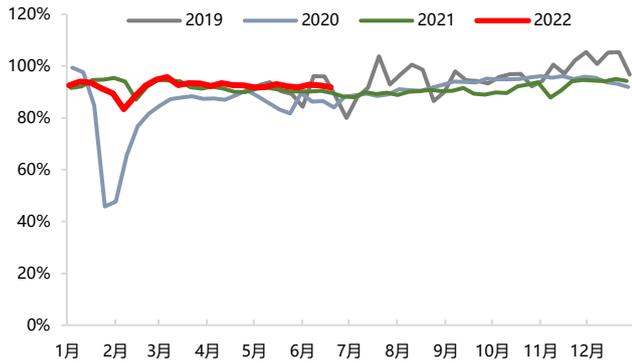


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

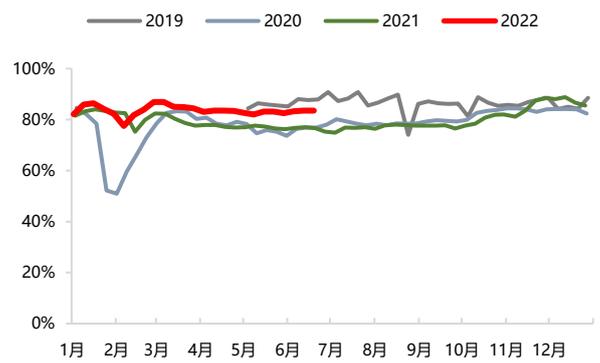
图 17: 内蒙古周度产能利用率



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**


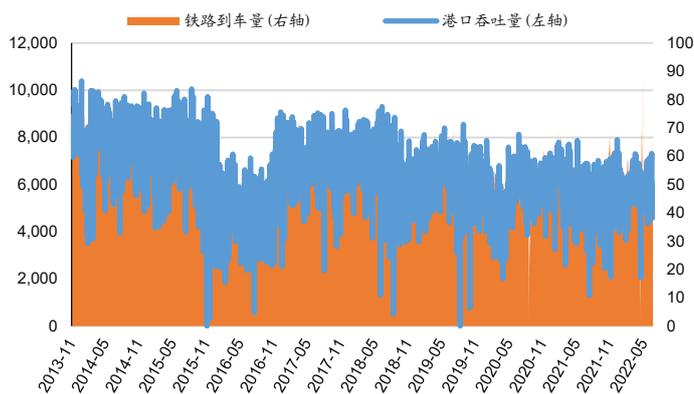
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**图 19: 三省周度产能利用率**


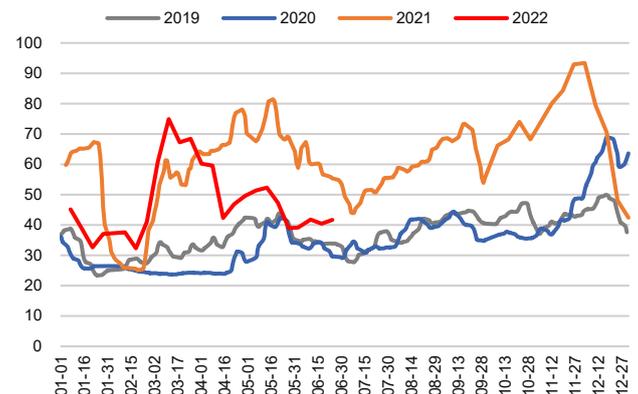
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

## 2、港口煤炭调度及海运费情况

- 截至 6 月 24 日, 秦皇岛港铁路到车量较上周同期增加 1421 车至 7247.0 车; 秦皇岛港港口吞吐量较上周同期下降 12.8 万吨至 48.2 万吨。
- 截至 6 月 24 日, 秦皇岛-上海 (4-5 万 DWT) 的海运费价格为 26.2 元/吨, 周环比上涨 0.40 元/吨; 秦皇岛-广州 (5-6 万 DWT) 的海运费价格为 41.7 元/吨, 周环比上涨 1.30 元/吨。

**图 20: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)**


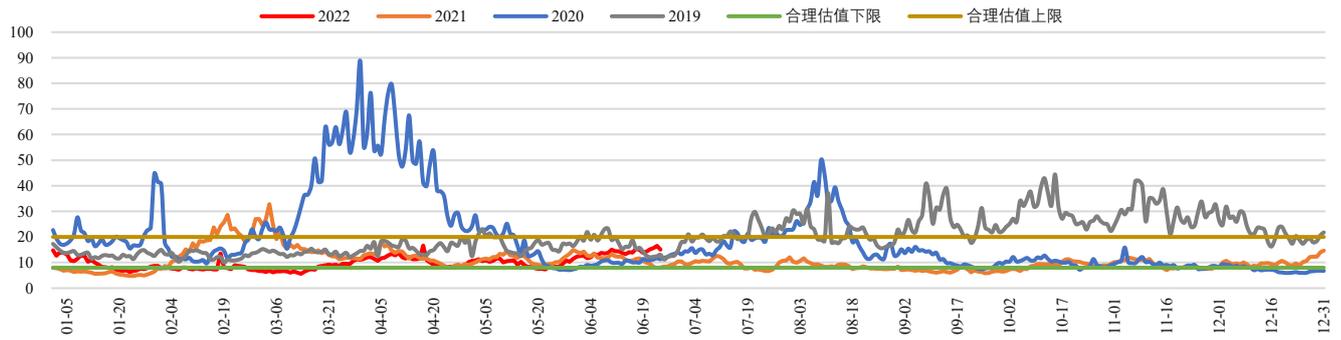
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**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

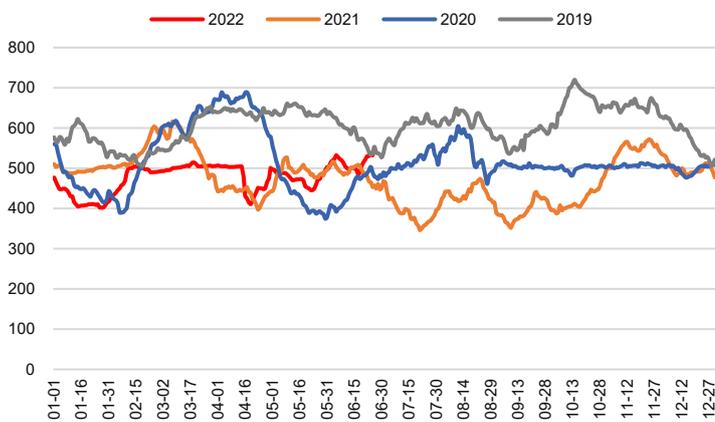
- 截至 6 月 24 日, 环渤海地区四大港口 (秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港、京唐港东港) 的库存为 1388.0 万吨, 周环比增加 60.00 万吨, 锚地船舶数为 92.0 艘, 周环比增加 6.00 艘, 货船比 (库存与船舶比) 为 15.1, 周环比下降 0.35。

**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

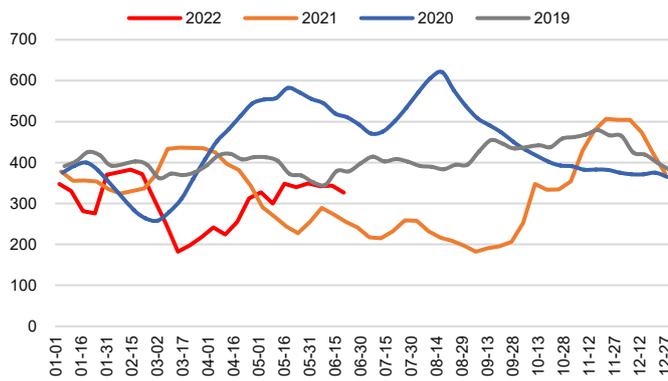
- 截至 6 月 26 日, 秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加 44.0 万吨至 550.0 万吨。

**图 23: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)**


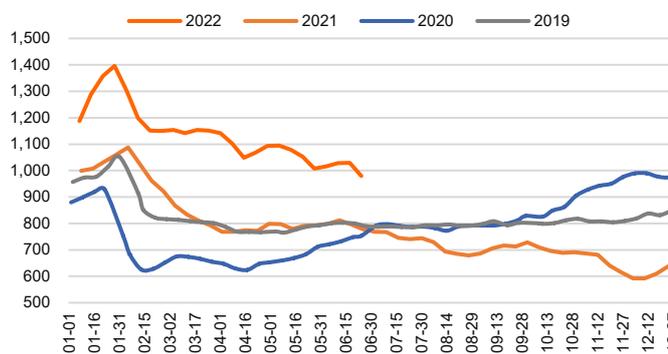
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 5、炼焦煤库存

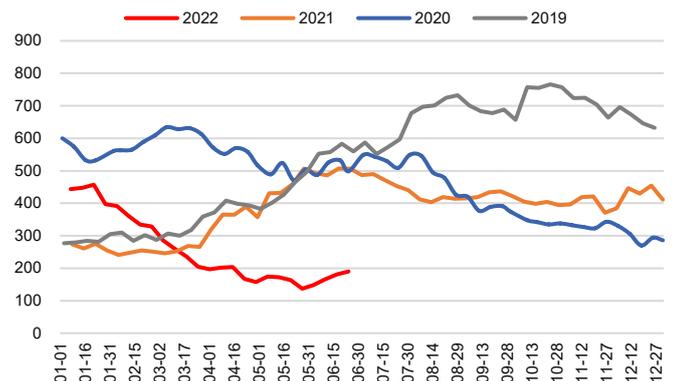
- 截至 6 月 20 日, 生产地炼焦煤库存较上周下降 17.1 万吨至 326.7 万吨, 周环比下降 4.97%;
- 截至 6 月 24 日, 六大港口炼焦煤库存较上周增加 9.6 万吨至 190.4 万吨, 周环比增加 5.31%;
- 截至 6 月 24 日, 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周下降 50.3 万吨至 979.6 万吨, 周环比下降 4.88%;
- 截至 6 月 24 日, 国内样本钢厂(100 家)炼焦煤总库存较上周下降 0.8 万吨至 878.1 万吨, 周环比下降 0.09%。

**图 24: 生产地炼焦煤库存(万吨)**


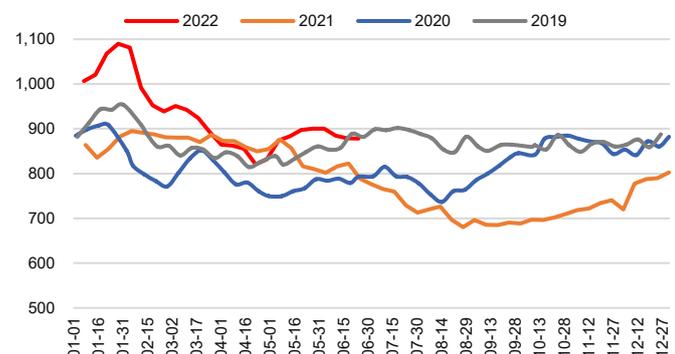
资料来源: Sxcoal, 信达证券研发中心

**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)**


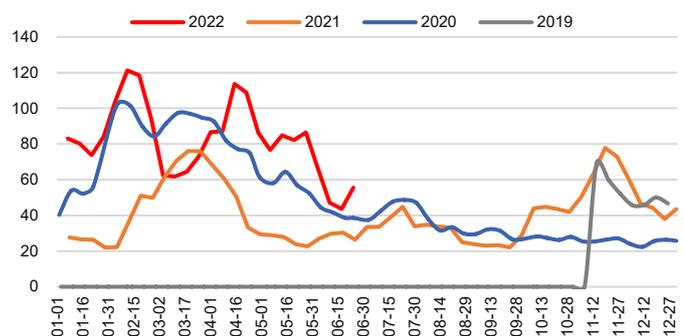
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 27: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨)**


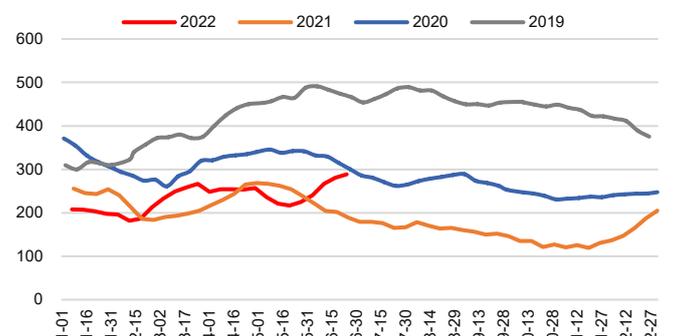
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 6、焦炭库存

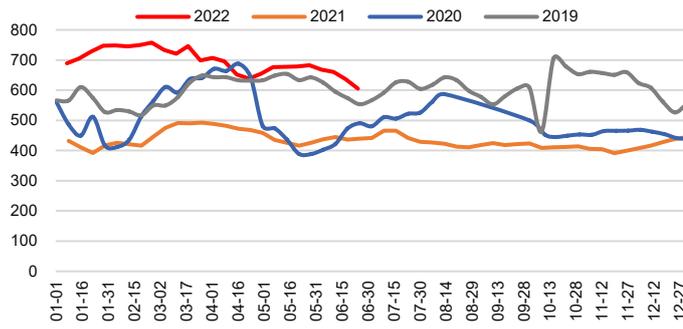
- 截至6月24日, 焦化厂合计焦炭库存较上周增加 11.9 万吨至 55.5 万吨, 周环比增加 27.29%;
- 截至6月24日, 四港口合计焦炭库存较上周增加 8.0 万吨至 288.5 万吨, 周环比增加 2.85%;
- 截至6月24日, 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存较上周下跌 30.58 万吨至 605.27 万吨。

**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	186.00	17.90	10.65%	-4.27%	万吨
	沿海八省区库存	2,984.40	-74.30	-2.43%	16.02%	万吨
	沿海八省区可用天数	16.00	-2.20	21.21%	21.21%	天
	内陆 17 省区日耗	332.60	12.40	3.87%	-4.01%	万吨
	内陆 17 省区库存	7,633.50	100.60	1.34%	44.88%	万吨
	内陆 17 省区可用天数	23.60	-1.30	-5.22%	55.26%	天
	三峡出库量	22,900.00	4,900.00	27.22%	30.86%	立方米/秒
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	161.30	-10.20	-5.95%	-15.47%	-
	上海螺纹钢价格	4,260.00	-310.00	-6.78%	-13.24%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	3,080.00	-300.00	-8.88%	7.69%	元/吨
	全国高炉开工率	81.92	-1.91	-2.28%	34.49%	%
	焦炉生产率: 国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)	84.10	-3.90	-4.43%	13.54%	%
	焦炉生产率: 国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家)	75.30	-3.20	-4.08%	14.09%	%
	焦炉生产率: 国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)	70.10	-6.50	-8.49%	52.86%	%
化工建材产业链	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	3,086.00	-114.00	-3.56%	15.75%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	3,342.00	-38.00	-1.12%	20.82%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	3,204.00	-126.00	-3.78%	16.34%	元/吨
	甲醇价格指数	2,566.00	-115.00	-4.29%	4.56%	-
	乙二醇价格指数	4,456.00	-629.00	-12.37%	-89.96%	-
	醋酸价格指数	4,055.00	334.00	8.98%	-16.87%	-
	合成氨价格指数	4,276.00	-147.00	-3.32%	-90.36%	-
	水泥价格指数	146.62	-2.94	-1.97%	-0.03%	-

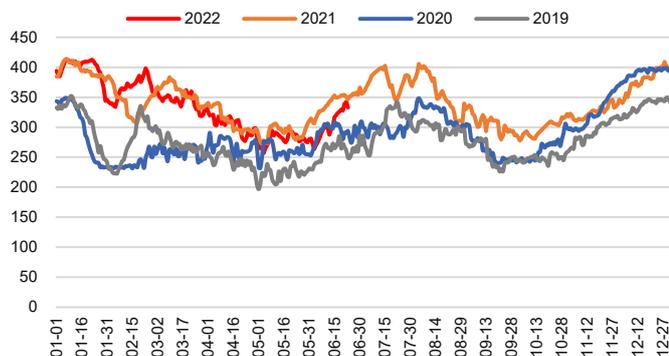
资料来源: Wind, CCTD, 信达证券研发中心

### 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

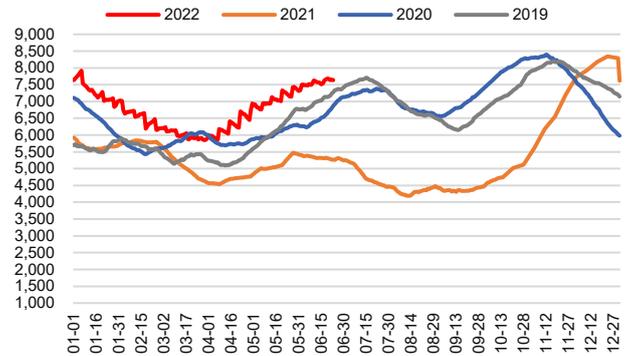
- 截至 6 月 23 日, 内陆十七省煤炭库存 7633.50 万吨, 较上周上涨 100.60 万吨, 周环比增加 1.34%; 日耗为 32.60 万吨, 较上周上涨 12.40 万吨/日, 周环比增加 3.87%; 可用天数为 23.6 天, 较上周下跌 1.30 天。

图 31: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)

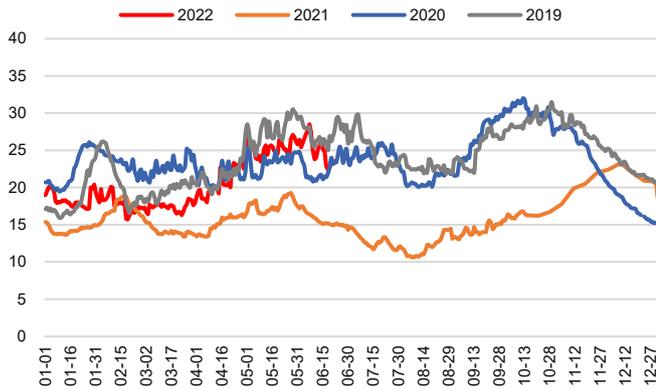


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 32: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



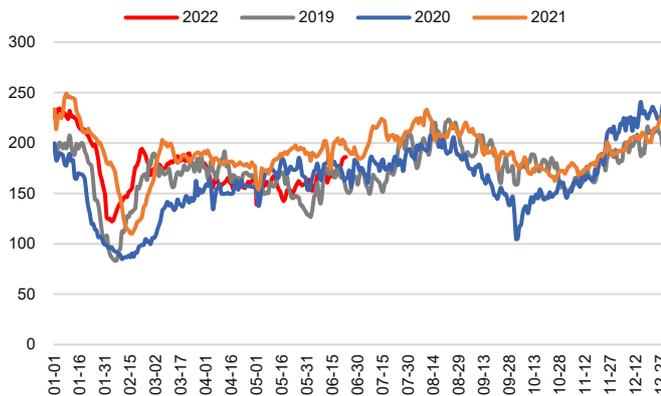
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**图 33: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)**


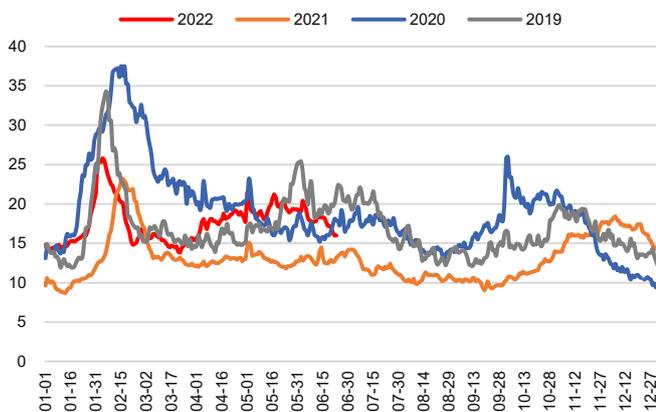
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

## 1.2 沿海八省煤电日耗及库存情况

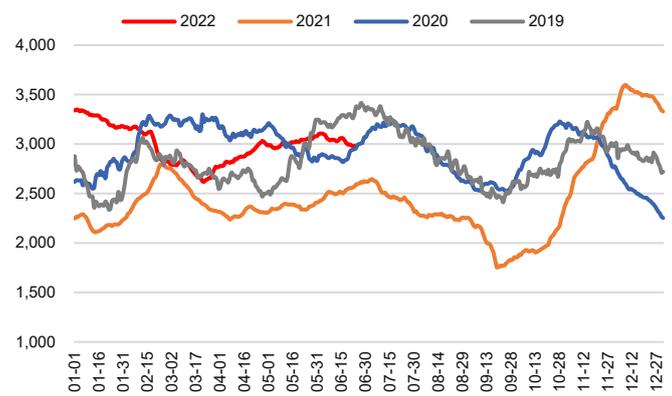
- 截至 6 月 23 日, 沿海八省煤炭库存 2984.40 万吨, 较上周下跌 74.30 万吨, 周环比下降 2.43%; 日耗为 186.00 万吨, 较上周上涨 17.90 万吨/日, 周环比增加 10.65%; 可用天数为 16.0 天, 较上周下跌 2.20 天。
- 截至 6 月 24 日, 三峡出库流量 22900.0 立方米/秒, 周环比增加 27.22%。

**图 34: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)**


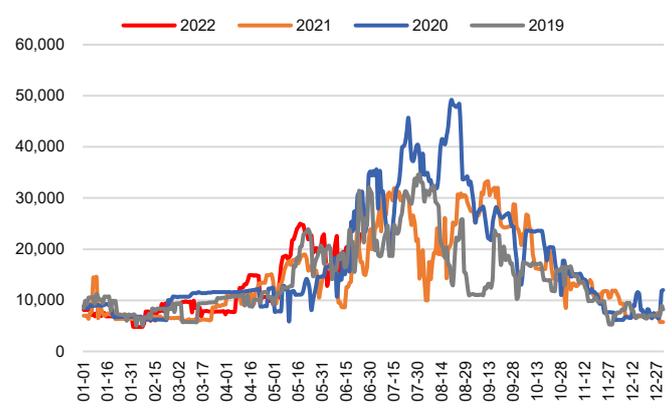
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**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

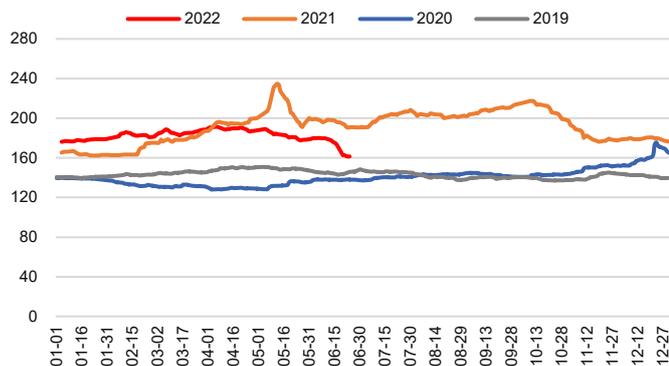
**图 37: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)**


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

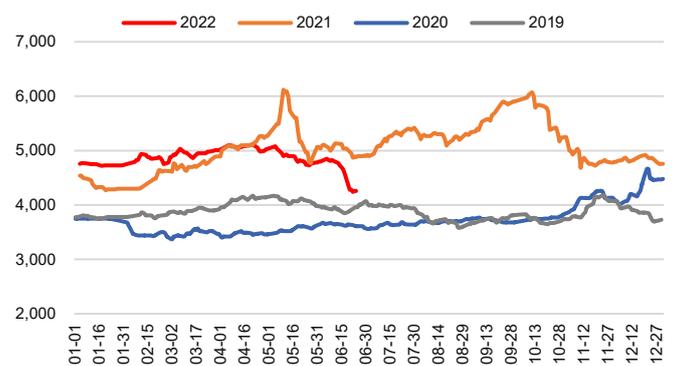
- 截至6月24日，Myspic综合钢价指数161.3点，周环比下跌10.20点。
- 截至6月24日，上海螺纹钢价格4260.0元/吨，周环比下跌310.0元/吨。
- 截至6月24日，唐山产一级冶金焦价格3080.0元/吨，周环比下跌300.0元/吨。
- 截至6月24日，全国高炉开工率81.9%，周环比下降1.91个百分点。

图 38: Myspic 综合钢价指数



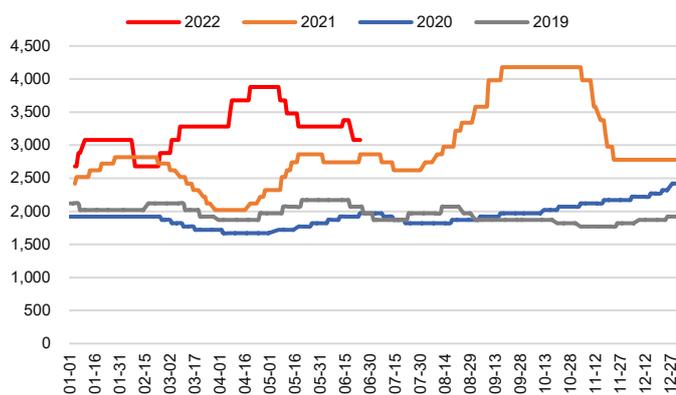
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 39: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)



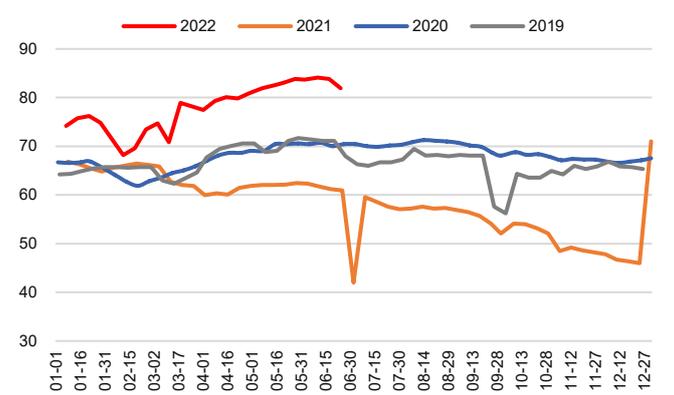
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

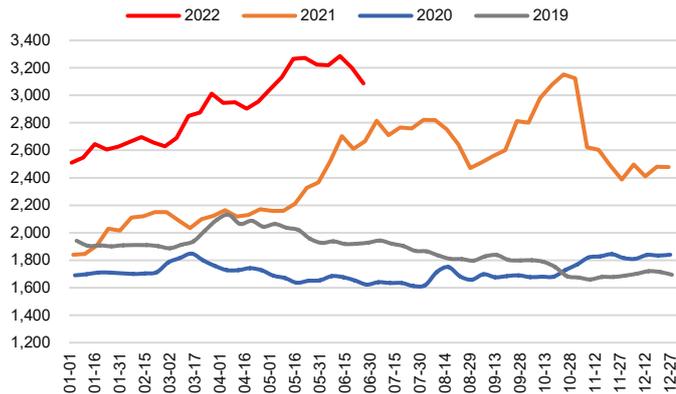
图 41: 高炉开工率 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2、下游化工、建材价格

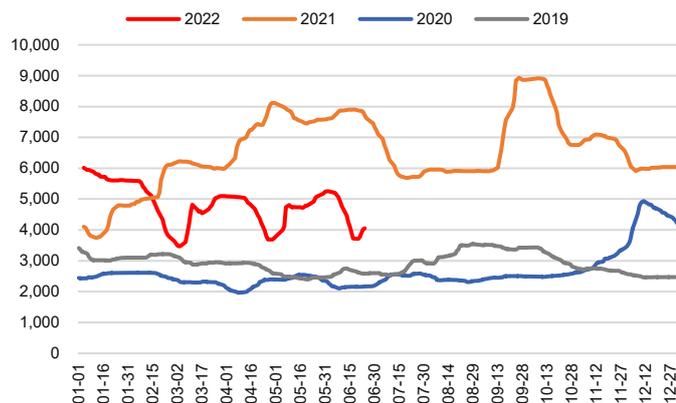
- 截至6月26日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)3086.0元/吨，周环比下跌114.0元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)3342.0元/吨，周环比下跌38.0元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)3204.0元/吨，周环比下跌126.0元/吨。
- 截至6月24日，全国甲醇价格指数较上周同期下跌115点至2566点。
- 截至6月24日，全国乙二醇价格指数较上周同期下跌629点至4456点。
- 截至6月24日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌147点至4276点。
- 截至6月24日，全国醋酸价格指数较上周同期上涨334点至4055点。
- 截至6月24日，全国水泥价格指数较上周同期下跌2.94点至146.6点。

**图 42: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)**


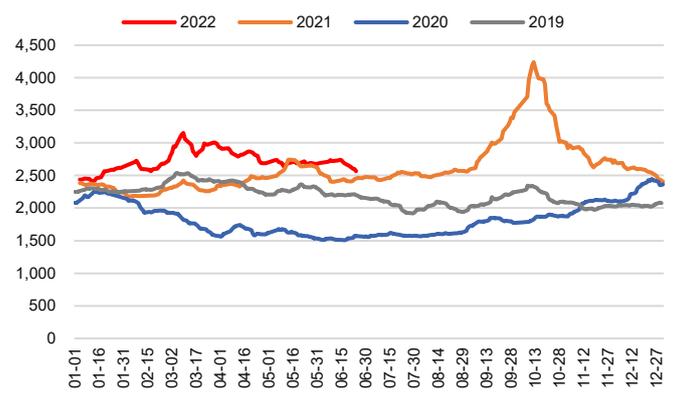
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 44: 全国乙二醇价格指数**

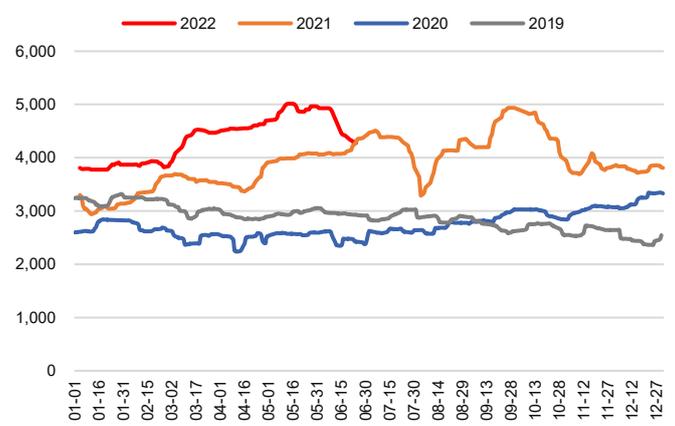

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 46: 全国醋酸价格指数**


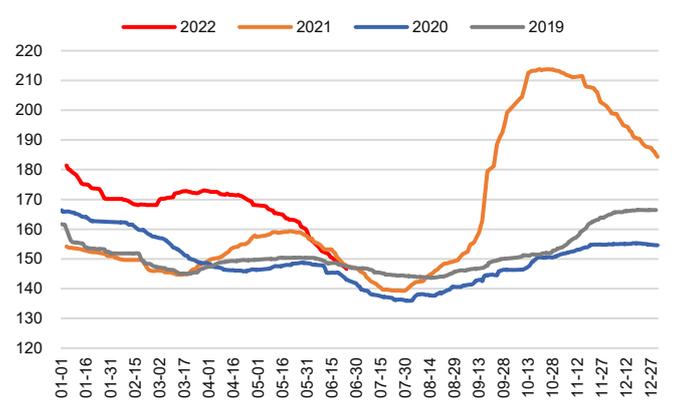
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**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	35.5300	16438	28865	34578	40190	3.34	5.83	6.99	8.12	10.64	6.09	5.08	4.38
陕西煤业	19.8200	21140	25649	30005	34063	2.18	2.65	3.09	3.51	9.09	7.48	6.41	5.65
中国神华	31.2000	50269	68337	78091	87741	2.53	3.44	3.93	4.41	12.33	9.07	7.94	7.07
中煤能源	9.8000	13282	20907	23133	24218	1.00	1.58	1.74	1.83	9.80	6.20	5.63	5.36
盘江股份	8.5300	1172	2116	2337	2615	0.71	0.99	1.09	1.22	12.01	8.62	7.83	6.99
平煤股份	12.7300	2922	6331	8498	10070	1.26	2.73	3.67	4.35	10.10	4.66	3.47	2.93
山西焦煤	12.3200	4166	9601	12737	15396	1.02	2.34	3.11	3.76	12.08	5.26	3.96	3.28
淮北矿业	13.7600	4780	6592	7033	7360	1.93	2.66	2.83	2.97	7.13	5.17	4.86	4.63

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 24 日。

### 2、上市公司重点公告

**【山西焦煤】山西焦煤能源集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)(修订稿):** 山西焦煤拟通过发行股份及支付现金方式购买焦煤集团持有的分立后存续的华晋焦煤 51% 股权、购买李金玉、高建平合计持有的明珠煤业 49% 股权。华晋焦煤 51% 股权交易价格为 659,929.80 万元, 明珠煤业 49% 股权交易价格为 44,263.25 万元。其中现金支付比例为交易价格的 15%, 股份支付的比例为交易价格的 85%。

**【靖远煤电】关于发行股份购买资产预案披露后的进展公告:** 截至本公告披露日, 本次交易涉及各方正在积极、有序推进本次重组的各项工作, 本次交易涉及的审计、评估等工作尚未正式完成, 公司将在相关工作正式完成后, 再次召开董事会审议本次交易的相关事项, 披露正式方案, 并按照相关法律法规的规定履行有关的后续审批程序及信息披露义务。近期进展如下: 1、公司及公司所聘中介机构在交易各方配合下, 正有序开展本次交易所涉及的法律、审计、评估等各项工作。本次重组涉及的尽职调查、审计、评估现场工作已有初步进展, 所聘中介机构正在起草、形成标的公司审计报告初稿、评估报告初稿等重要文件。2、本次交易涉及各方就本次重组交易方案的细节问题进行商讨、谈判。

## 七、本周行业重要资讯

**1. 迎峰度夏关键期，我国煤炭生产供应情况如何？**：当前我国煤炭供应整体充足有序。采好的煤炭输送给电力企业，同样需要加大马力步履不停。产煤足，运煤畅，以国家能源集团为代表，当前我国煤炭供应整体充足有序。这几天，装有近 3400 吨新疆天池长协煤的专列到达宁夏中卫市迎水桥货场。“国家能源集团相继开辟了自产煤和市场煤两条‘疆煤进宁’供应新通道，每年将为宁夏电力中卫热电供应电煤共计 60 万吨。截至目前，燃煤库存可用天数稳定在 15 天以上，为迎峰度夏机组满发提供了充足‘口粮’。”吴晓旭说。目前，国家能源集团铁路煤炭运输量年累计超过 2 亿吨；船舶煤炭运输量超过 1 亿吨，同比增长 12.4%。中国电力企业联合会统计与数据中心副主任蒋德斌表示，国家高度重视能源电力保供工作，持续加大煤炭增产保供力度。国内煤炭供给充足，有力保障了国内煤炭消费需求，有效稳定了我国能源电力供应。（资料来源：

<https://www.cctd.com.cn/show-176-225081-1.html>)

**2. 山西：不得因个别煤矿事故下达“一刀切”停产指令**：近日，山西省应急管理厅下发《落实全省稳经济一揽子政策措施实施细则》，从两方面提出 15 条具体举措，确保煤炭增产保供和社会民生兜底保障两项重点工作任务圆满完成。在煤炭增产保供方面，《实施细则》提出，要加快产能核增保供煤矿安全许可手续办理。能源与应急管理部门实行并联审批，同步开展审查工作，委托市、县应急管理部门开展安全设施现状现场核查；实行简化审批，颁证后省应急管理厅按规定适时组织现场复查；实行限时审批，将安全许可手续办理时限从国家规定的 55 个工作日缩短至 23 个工作日。要抓好煤矿安全生产工作，扎实推进煤矿安全专项整治三年行动治本攻坚、煤矿安全生产大检查大整治大提升行动等重点工作，推动安全生产十五条措施在煤矿领域落地见效，坚决遏制各类煤矿事故发生。各地不得因个别煤矿出现事故下达“一刀切”区域性停产指令；对因事故或重大隐患停产整顿的保供煤矿，要明确专人指导，督促煤矿依法依规整改，早日恢复生产。（资料来源：

<https://www.cctd.com.cn/show-176-225080-1.html>)

**3. 上海：确保电煤库存不低于 15 天和稳定可靠供应**：6 月 21 日，上海市经济信息化委员会发布《关于做好 2022 年本市电力迎峰度夏工作的通知》（沪经信运〔2022〕266 号）。通知提出，各发电企业要确保电煤库存不低于 15 天和稳定可靠供应。通知表示，根据上海市经济运行情况和天气预报，考虑复工复产和迎峰度夏“双峰”叠加影响，按照上海市夏季高温常年平均水平，预计 2022 年夏季全市最高用电需求可达 3500 万千瓦，如遇持续极端高温天气，用电需求还可能攀升。扣除旋转备用后，计划最大电力供应能力可达 3500 万千瓦，电力供需总体紧平衡，部分中心城区、热点区域高峰供电较为紧张；过大峰谷差导致电网安全运行压力较大。为此，通知提出，今年电力迎峰度夏的重点是确保电力安全运行、提升电力应急能力、营造良好保供环境。一次能源方面，通知明确，要确保一次能源供应。各发电企业要加强与上游煤炭资源对接，进一步做好发电用煤的采购储运工作，确保电煤库存不低于 15 天和稳定可靠供应。加强高温天气预警预测，做好发电燃料供应预警和应急处置。燃气集团要确保 6-9 月发电用气总量不低于 11.1 亿方，迎峰度夏期间日均供气不低于 1100 万立方

米，单日最大供气达到 1800 万立方米以上。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-225072-1.html>）

**4. 云南：原煤产量快速增长 电煤供应保障有力：**今年以来，为确保能源安全稳定供应，云南省发展改革委紧紧扭住电力保供这个关键，以提升电煤保障为重点，以中长期合同为抓手，采取一系列措施：一是督促煤矿企业和火电厂签足签实煤炭中长期合同，有力稳定煤炭市场预期；二是加大协调帮扶力度，帮助协调部分优质煤矿产能释放面临的要素保障及证照办理问题，促进煤炭优质产能加快释放，提升煤炭生产能力；三是落实一线工作法，加强调研督促，深入曲靖、昭通、昆明、红河等产煤州（市），现场协调解决煤炭中长期合同签约履约困难问题，持续跟踪督促煤炭中长期合同履约进度，促进产销双增。1-5 月，云南全省累计生产原煤 2548 万吨，增长 8.6%；销售商品煤 3527 万吨，增长 5.8%。主要用煤行业中，电力、冶金、化工用煤分别增长 19%、12%、32%，建材用煤下降 29%。电煤库存量小幅回升，5 月底提升至 183.9 万吨，较 4 月底多 8 万吨，与去年同期相比增长 139.2 万吨。下一步，按照国家和云南省委、省政府有关工作部署，云南省发展改革委将督促相关企业加强电煤供应，进一步提高电厂存煤水平，确保汛末电厂存煤量足、质优。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-225036-1.html>）

**5. 截至 6 月 20 日湖北省统调电厂存煤可用 20.5 天：**6 月 22 日召开的湖北省电力企业联合会一届一次会员大会介绍，截至 6 月 20 号，省内统调电厂电煤库存约为 495 万吨，同比增加 30.21 万吨，可用 20.5 天。作为湖北最大的火电企业和燃气发电企业，华电湖北发电有限公司在煤价长期高位运行的情况下，切实加大组煤保电力度，千方百计落实阶段性库存目标。华电湖北公司董事长刘强介绍，华电湖北公司在 4 月底就已经安排了 4 个调运小组前往山西、陕西等国有大矿及沿海沿江码头，落实电煤催装催运工作。当前公司电煤库存 111 万吨，后续将按照长协煤为主、市场煤补充的原则做好电煤采购工作，将库存动态维持在 111 万吨以上。湖北能源集团董事长朱承军透露，集团所属鄂州电厂目前存煤 66 万吨左右，电煤库存位居全省统调电厂首位。今年已签中长期合同 780 万吨，基本覆盖全年用煤量。截至目前，4 至 10 月天然气合同量已落实 4.3 亿立方，跟去年同期持平。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-361-225066-1.html>）

**6. 榆林市发改委：预计下月煤价将趋于平稳运行，略有小幅上涨：**据榆林发改委消息，5 月份国内动力煤市场交投活跃，价格整体呈偏强上行走势，混煤均价为 819 元/吨。主要原因分析：一是政策方面，进入 5 月份，中省相继印发了《关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》、《关于明确煤炭领域经营者哄抬价格行为的公告》等一系列调控措施，相关政策解读陆续出台，国内煤炭产能的加快释放，以及煤炭消费需求进入淡季因素影响，目前国内煤炭价格在国家政策范围内小幅上行，并已逐步回归到合理区间。二是产地方面，目前国内主产区主流煤矿以优先兑现长协为主，落实中长期合同价格，波动不大。但由于近期长协保供用煤逐渐增多，主流煤矿保长协后对外可售资源有限，市场煤资源相对减少，加上社会库存处于低位，同时临近月底，局部地区煤炭产量有所收紧。加之流向化工用户的煤矿仍保持热销，混煤均价依然保持偏强运行。三是供需方面，5 月疫情防控得到有效控制，制造业全面复工复产，并带动用电需求回升，进而带动动力煤炭需求增加，非动力用煤需求也随着下游行业的复苏而逐步增加。煤炭主产地将长期保持高生产节奏，应对夏季旺季需求，电厂库存将持续补库。因此，在阶段性需求回升阶段，煤炭供应较为充足，叠加政策指导，煤价将回归限价区间附近。预计下月煤价将趋于平稳运行，略有小幅上涨。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-361-225034-1.html>）

**7. 5月中国进口动力煤 508.9 万吨 同比下降 45.62%:** 海关总署最新数据显示, 2022 年 5 月份, 中国进口动力煤 (包含烟煤和次烟煤, 但不包括褐煤, 下同) 508.9 万吨, 同比下降 45.62%, 环比下降 25.42%。2022 年 1-5 月累计进口动力煤 2972.5 万吨, 同比下降 36.95%。2022 年 5 月份, 中国进口褐煤 999.1 万吨, 同比增长 33.18%, 环比下降 15.85%。2022 年 1-5 月累计进口褐煤 4166.6 万吨, 同比下降 1.79%。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-114-225013-1.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
华北区销售	章嘉婕	13693249509	zhangjiajie@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
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。