



Research and
Development Center

坚定看好“稳增长”背景下下半年煤炭需求

煤炭开采

2022年7月31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

李春驰 能源行业分析师

执业编号: S1500522070001

联系电话: 010-83326723

邮箱: lichunchi@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

坚定看好“稳增长”背景下下半年煤炭需求

2022年7月31日

本期内容提要:

- **上游煤价走弱,无烟煤跟跌。**截至7月29日,陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价1160.0元/吨,周环比下跌95.0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)917.0元/吨,周环比下跌84.0元/吨。本周产地端整体销售价格仍然偏弱,但榆林榆阳、神木地区个别低库存煤矿小幅调涨。
- **下游需求旺盛,港口继续降库。**本周秦皇岛港铁路到车5248车,周环比下降17.96%;秦皇岛港口吞吐30.7万吨,周环比下降49.84%。截至7月27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1410.0万吨,周环比下降48.00万吨,锚地船舶数为94.0艘,周环比下降1.00艘,货船比(库存与船舶比)为15.0,周环比下降0.35。本周港口贸易商降价出货意愿明显。
- **动力煤高日耗状态持续,海外煤价继续走俏。**截至7月28日,沿海八省煤炭库存2871.90万吨,周环比增加55.40万吨(1.97%),日耗为223.00万吨,周环比增加5.00万吨/日(2.29%),可用天数为12.9天,周环比持平。截至7月29日,秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价1145.0元/吨,周环比下跌70.0元/吨。国际煤价,截至7月27日,纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格205.25美元/吨,周环比上升5.05美元/吨;ARA6000大卡动力煤现货价410美元/吨,周环比上升31.25美元/吨;理查德RB动力煤FOB现货价254.25美元/吨,周环比上升24.4美元/吨。
- **焦炭方面:焦企进行五轮价格调降,普亏持续。**截至2022年7月22日,汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报2160元/吨,周环比下调200元/吨,月环比下降27.02%。港口指数:CCI日照准一级冶金焦报2500元/吨,周环比下降50元/吨,月环比下降18.03%。生产端,焦炭落实第五轮降价,累计降幅为1100-1200元/吨,虽原料煤价格亦有较大幅度调整,但因入炉煤成本调整延迟,焦企亏损状况未见好转,限产持续;钢厂方面在焦炭端持续让利的背景下成本已有所改善,但因下游需求仍然未见好转,整体采购与生产积极性不高。
- **焦煤方面:焦煤价格出现普降。**截止7月29日,CCI山西低硫指数2185元/吨,周环比下跌328元/吨,月环比下跌595元/吨;CCI山西高硫指数1695元/吨,周环比下跌428元/吨,月环比下跌905元/吨;灵石肥煤指数1800元/吨,周环比下跌500元/吨,月环比下跌700元/吨。焦炭降价节奏加快,焦企需求弱,焦煤价格进一步走低。
- **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。**本周煤价继续走弱,产地与港口价格承压,贸易商出货意愿增强。从宏观角度来看,国家增产保供

政策取得积极成果，相较于国外能源品价格的高企与高波动性，国内煤炭价格维持稳定，电力供应获得有力保障，为疫后经济复苏提供了良好的基础。中观层面，上游能源行业向下让利，也有利于调动下游企业生产积极性，使得产业链条健康协调发展。向后展望，季节性的“迎峰度夏”周期仅仅过半，南方各省市在持续高温天气下日耗持续上行，而未来“迎峰度冬”将同样对煤炭供给形成较大考验。7月28日，中央政治局工作会议强调“宏观政策要在扩大需求上积极作为。财政货币政策要有效弥补社会需求不足”，在下半年资金环境相对宽松的背景下，我们继续看好经济持续复苏增长对上游能源产品需求的有力拉动作用，煤炭价格有望得到更强支撑。在能源大通胀逻辑下，把握高壁垒、高现金、高分红的优质煤炭企业，迎接煤炭板块一轮业绩与估值双升的历史性行情。

- **投资建议：**综合以上，我们继续全面看多煤炭板块，建议继续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：坚定看好“稳增长”背景下下半年煤炭需求	6
二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块优于大盘	7
三、煤炭价格跟踪：煤价整体走弱	8
四、煤炭库存跟踪：动力煤港口继续去库，双焦生产端累库显著	12
五、煤炭行业下游表现：煤炭日耗高企	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: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)	10
图 10: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)	10
图 11: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)	10
图 12: 期货收盘价(活跃合约)：焦煤 (元/吨)	10
图 13: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨)	11
图 14: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)	11
图 15: 山西省周度产能利用率	12
图 16: 内蒙古周度产能利用率	12
图 17: 陕西省周度产能利用率	13
图 18: 三省周度产能利用率	13
图 19: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)	13
图 20: 秦皇岛-广州煤炭海运费情况 (元/吨)	13
图 21: 2019-2022 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况	14
图 22: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	14
图 23: 生产地炼焦煤库存 (万吨)	15
图 24: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)	15
图 25: 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存 (万吨)	15
图 26: 国内样本钢厂(110 家)炼焦煤总库存 (万吨)	15
图 27: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)	15
图 28: 四港口合计焦炭库存 (万吨)	15
图 29: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)	16
图 30: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)	17
图 31: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	17

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

一、本周核心观点及重点关注：坚定看好“稳增长”背景下下半年煤炭需求

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。本周煤价继续走弱，产地与港口价格承压，贸易商出货意愿增强。从宏观角度来看，国家增产保供政策取得积极成果，相较于国外能源品价格的高企与高波动性，国内煤炭价格维持稳定，电力供应获得有力保障，为疫后经济复苏提供了良好的基础。中观层面，上游能源行业向下让利，也有利于调动下游企业生产积极性，使得产业链条健康协调发展。向后展望，季节性的“迎峰度夏”周期仅仅过半，南方各省市在持续高温天气下日耗持续上行，而未来“迎峰度冬”将同样对煤炭供给形成较大考验。7月28日，中央政治局工作会议强调“宏观政策要在扩大需求上积极作为。财政货币政策要有效弥补社会需求不足”，在下半年资金环境相对宽松的背景下，我们继续看好经济持续复苏增长对上游能源产品需求的有力拉动作用，煤炭价格有望得到更强支撑。在能源大通胀逻辑下，把握高壁垒、高现金、高分红的优质煤炭企业，迎接煤炭板块一轮业绩与估值双升的历史性行情。

投资建议：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。

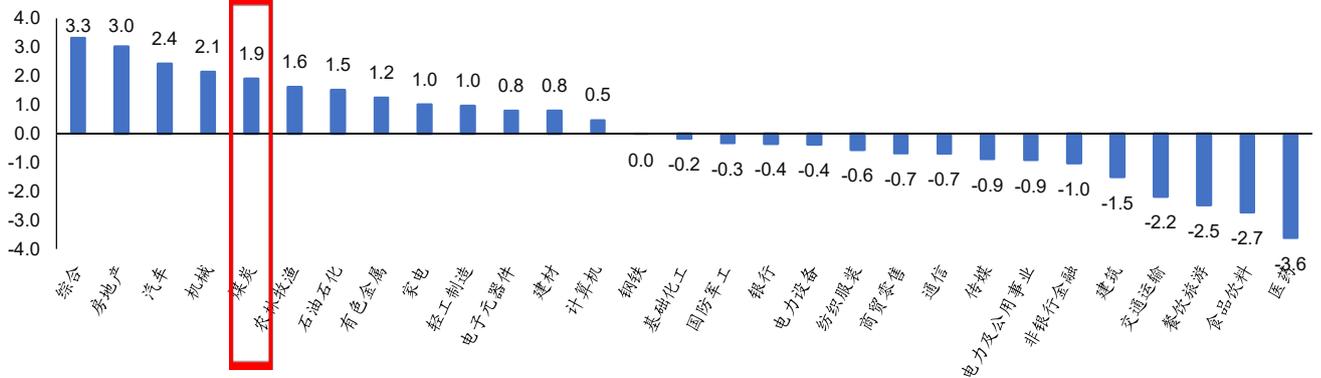
近期重点关注

1. 国际能源署预计今年煤炭需求将重回历史高位：IEA在《7月煤炭市场报告》中称，2022年的全球煤炭消费将略有上升，预计将回到近十年前的创纪录水平。去年全球煤炭消费量反弹了约6%，根据目前的经济和市场趋势，IEA预计今年这一数字还将增长0.7%，达到80亿吨，与2013年创下的年度记录相当。明年的煤炭需求可能还会进一步增加，有望再创历史新高。报告总结了三点主要原因：一、煤炭仍然是发电和一系列工业流程的关键燃料；二、飙升的天然气价格让一些国家将部分燃料消耗转向了煤炭；三、增长迅速的印度经济提振了该国对煤炭的需求。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-113-226118-1.html>）

二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块优于大盘

- 本周煤炭板块上涨 1.9%，表现优于大盘；本周沪深 300 下跌 1.6%到 4170.1；涨幅前三的行业分别是综合(3.3%)、房地产(3.0%)、汽车(2.4%)。

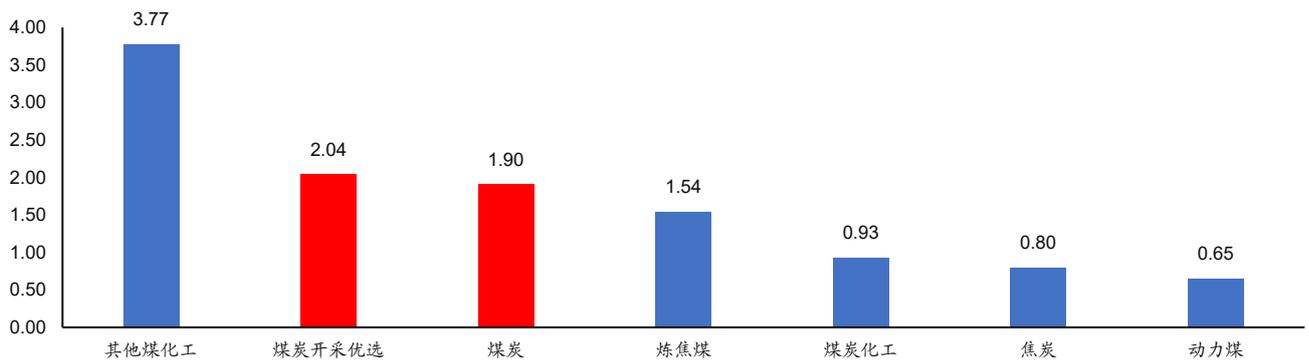
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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 2.04%，动力煤板块上涨 0.65%，炼焦煤板块上涨 1.54%；焦炭板块上涨 0.80%，煤炭化工上涨 0.93%。

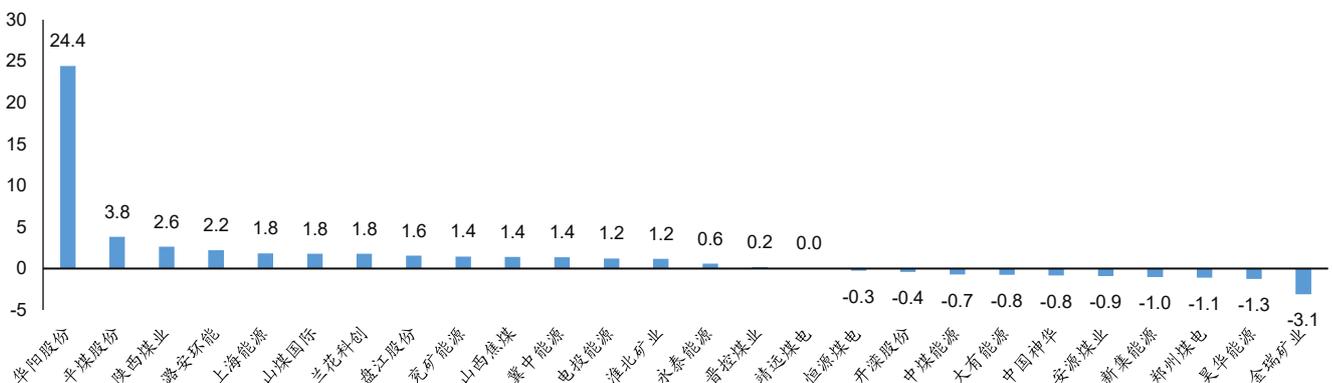
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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华阳股份(24.4%)、平煤股份(3.8%)、陕西煤业(2.6%)。

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪：煤价整体走弱

表 1: 本周煤炭价格速览

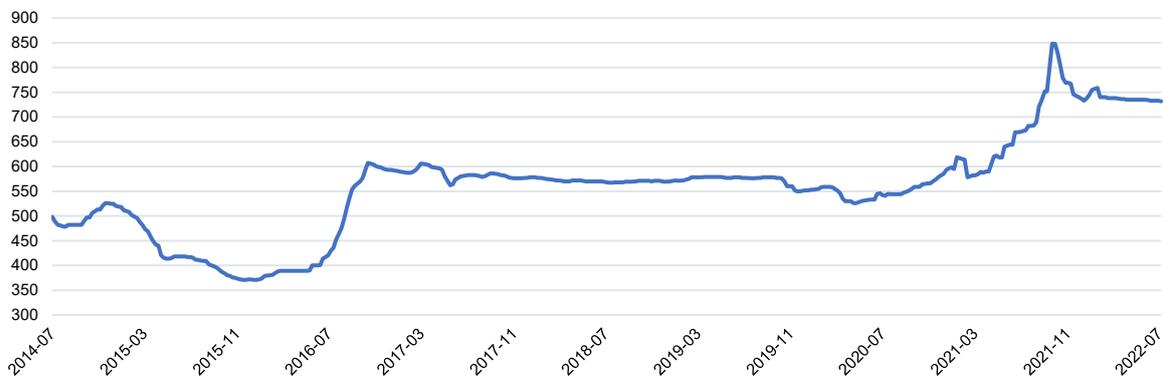
	指标	价格	周变化	周环比	同比	单位
煤炭价格指数	环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	732.00	-1.00	-0.14%	8.93%	元/吨
	动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)					元/吨
港口价格	秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价	1,145.00	-70.00	-5.76%	79.61%	元/吨
	广州港山西优混库提价(含税)	1,310.00	-30.00	-2.24%	11.49%	元/吨
产地价格	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	1,160.00	-95.00	-7.57%	17.17%	元/吨
	大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	910.00	0.00	0.00%	0.66%	元/吨
	内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	917.00	-84.00	-8.39%	8.78%	元/吨
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	205.25	5.05	2.52%	247.88%	美元/吨
国际动力煤价	欧洲 ARA 港动力煤现货价	410.00	31.25	8.25%	477.46%	美元/吨
	理查德 RB 动力煤现货价	254.25	24.40	10.62%	259.36%	美元/吨
	广州港印尼煤(Q5500)库提价	1,207.00	-142.00	-10.53%	8.25%	元/吨
动力煤期货	广州港澳洲煤(Q5500)库提价	1,212.00	-142.00	-10.49%	8.70%	元/吨
	收盘价			-	-	元/吨
港口价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	2,350.00	-350.00	-12.96%	-9.62%	元/吨
	连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	2,605.00	-414.00	-13.71%	-10.20%	元/吨
产地价格	临汾肥精煤车板价(含税)	2,200.00	-300.00	-12.00%	-20.00%	元/吨
	兖州气精煤车板价	1,775.00	0.00	0.00%	24.13%	元/吨
	邢台 1/3 焦精煤车板价	2,000.00	-250.00	-11.11%	-4.76%	元/吨
国际炼焦煤价	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	211.00	-39.00	-15.60%	-11.34%	美元/吨
焦煤期货	收盘价	2,133.50	升水 373.0	-	-	元/吨
无烟煤价格	晋城中块无烟煤(Q6800)	1,750.00	-50.00	-2.78%	29.63%	元/吨
	阳泉无烟洗中块(Q7000)	1,720.00	-50.00	-2.82%	30.30%	元/吨
	河南焦作无烟中块(Q7000)	1,850.00	-50.00	-2.63%	27.59%	元/吨
喷吹煤价格	长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)	1,382.00	-100.00	-6.75%	0.73%	元/吨
	阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	1,480.00	-109.00	-6.86%	0.75%	元/吨

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

1、煤炭价格指数

- 截至 7 月 27 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 732.0 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(元/吨)



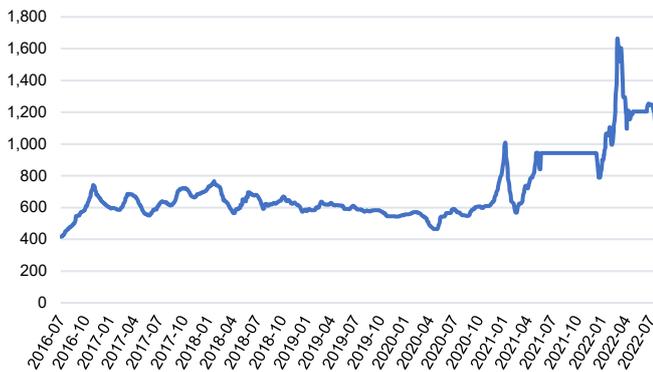
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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7月29日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 1145.0 元/吨, 周环比下跌 70.0 元/吨。
- 产地动力煤: 截至7月29日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 1160.0 元/吨, 周环比下跌 95.0 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) 917.0 元/吨, 周环比下跌 84.0 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: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

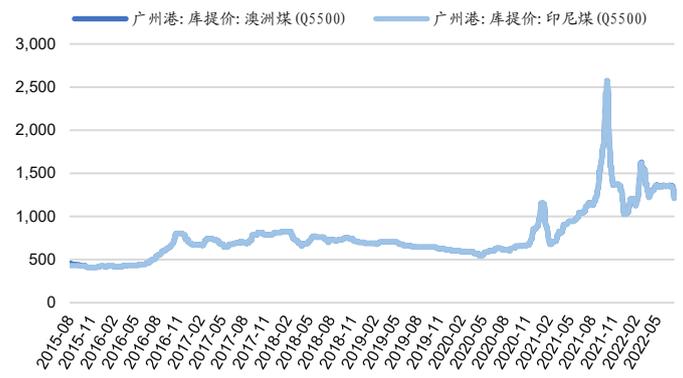
- 截至7月27日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 205.25 美元/吨, 周环比上升 5.05 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 410 美元/吨, 周环比上升 31.25 美元/吨; 理查德 RB 动力煤 FOB 现货价 254.25 美元/吨, 周环比上升 24.4 美元/吨。
- 截至7月29日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 1207.0 元/吨, 周环比下跌 142.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1212.0 元/吨, 周环比下跌 142.0 元/吨。

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)



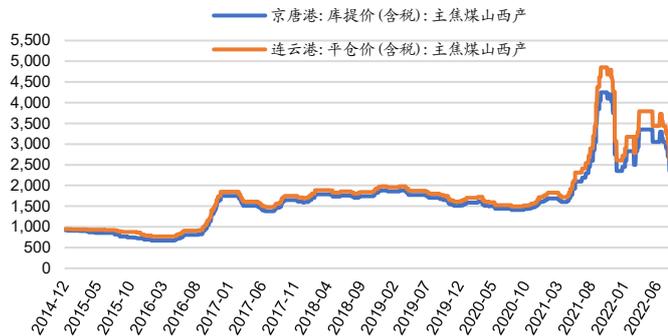
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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7月29日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)2350.0 元/吨, 周环比下跌 350.0 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)2605.0 元/吨, 周环比下跌 414.0 元/吨。

- 产地炼焦煤：截至7月29日，临汾肥精煤车板价(含税)2200.0元/吨，周环比下跌300.0元/吨；兖州气精煤车板价1775.0元/吨，周环比持平；邢台1/3焦精煤车板价2000.0元/吨，周环比下跌250.0元/吨。

图 9：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 10：产地焦煤价格变动情况（元/吨）

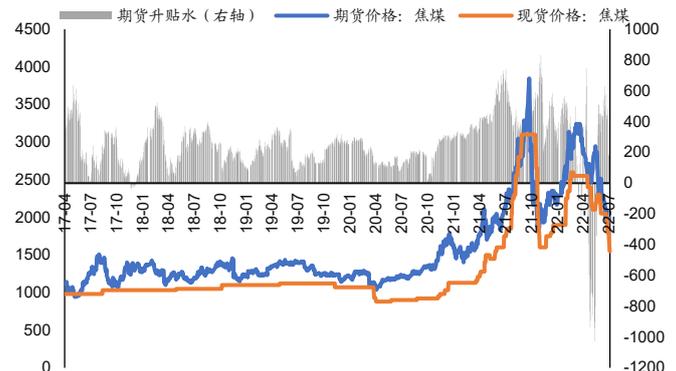

资料来源：煤炭资源网，信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 截至7月29日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价211.0美元/吨，周环比下跌39.0美元/吨。
- 截至7月29日，焦煤期货活跃合约较上周同期上涨211.0元/吨至2133.5元/吨，期货升水373.0元/吨。

图 11：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 12：期货收盘价(活跃合约)：焦煤（元/吨）


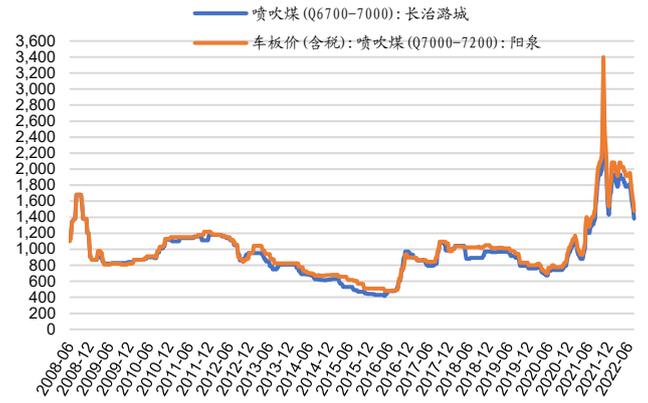
资料来源：Wind，信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至7月29日，晋城中块无烟煤(Q6800)1750.0元/吨，周环比下跌50.0元/吨；阳泉无烟洗中块(Q7000)1720.0元/吨，周环比下跌50.0元/吨；河南焦作无烟中块(Q7000)1850.0元/吨，周环比下跌50.0元/吨。
- 截至7月29日，长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格1382.0元/吨，周环比下跌100.0元/吨；阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1480.0元/吨，周环比下跌109.0元/吨。

图 13: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨)


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

图 14: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

四、煤炭库存跟踪：动力煤港口继续去库，双焦生产端累库显著

表 2: 本周煤炭库存及调度速览

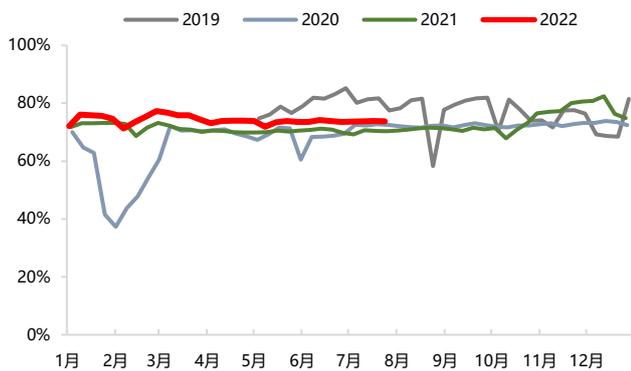
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
晋陕蒙 442 家煤矿产能利用率	山西省	73.7%	-0.15	-0.20	4.77	-
	内蒙古	88.4%	-0.42	-0.47	15.31	-
	陕西省	92.2%	-0.37	-0.36	2.81	-
	三省合计	83.8%	-0.31	-0.36	8.68	-
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	5,248.00	-1,149.00	-17.96%	-9.75%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	30.70	-30.50	-49.84%	-25.49%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	35.40	-3.60	-9.23%	-27.31%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	61.60	3.50	6.02%	-3.14%	元/吨
货船比	货船比	15.00	-0.35	-2.26%	80.67%	-
动力煤库存	秦皇岛港煤炭库存	556.00	-29.00	-4.96%	55.74%	万吨
	生产地炼焦煤库存	453.40	30.70	7.26%	95.52%	万吨
炼焦煤库存	六大港口炼焦煤库存	212.90	-10.50	-4.70%	-51.72%	万吨
	国内独立焦化厂 (230 家) 炼焦煤总库存	735.30	-43.50	-5.59%	-1.29%	万吨
	国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存	819.03	-13.65	-1.64%	14.85%	万吨
焦炭库存	焦化厂焦炭库存	97.40	23.00	30.91%	187.66%	万吨
	四大港口焦炭库存	260.40	-1.70	-0.65%	55.93%	万吨
	国内样本钢厂 (247 家): 合计	582.14	-12.13	-2.04%	35.81%	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

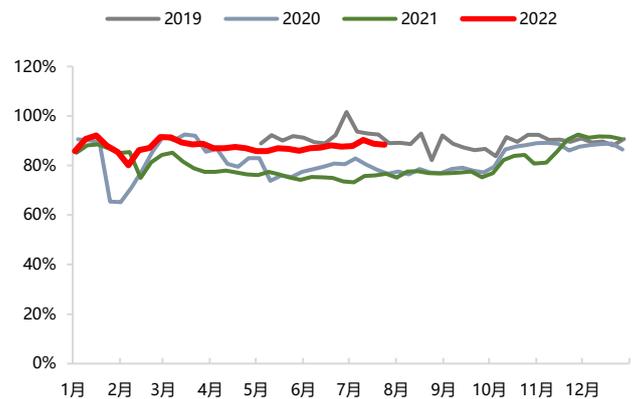
- 截至 7 月 24 日, 山西省样本煤矿 (303 处, 总产能 5.85 亿吨) 产能利用率 73.7%, 环比上周降 0.15 个 pct;
- 截至 7 月 24 日, 内蒙古样本煤矿 (90 处, 总产能 6.3 亿吨) 产能利用率 88.4%, 环比上周降 0.42 个 pct;
- 截至 7 月 24 日, 陕西省样本煤矿 (49 处, 总产能 3.3 亿吨) 产能利用率 92.2%, 环比上周降 0.37 个 pct;
- 截至 7 月 24 日, 三省样本煤矿 (442 处, 总产能 15.5 亿吨) 产能利用率 83.8%, 环比上周降 0.31 个 pct。

图 15: 山西省周度产能利用率

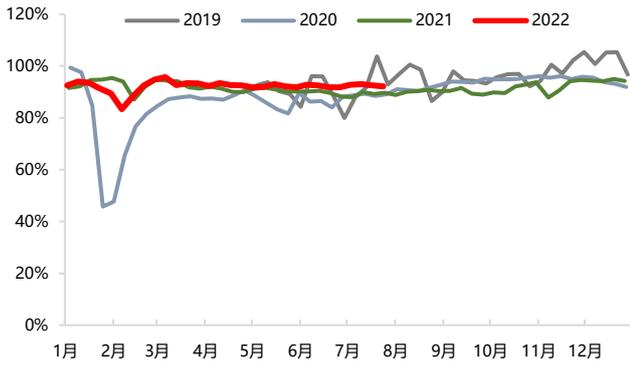


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

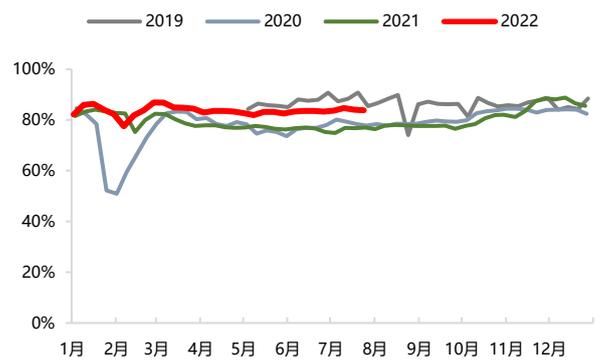
图 16: 内蒙古周度产能利用率



资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 17: 陕西省周度产能利用率


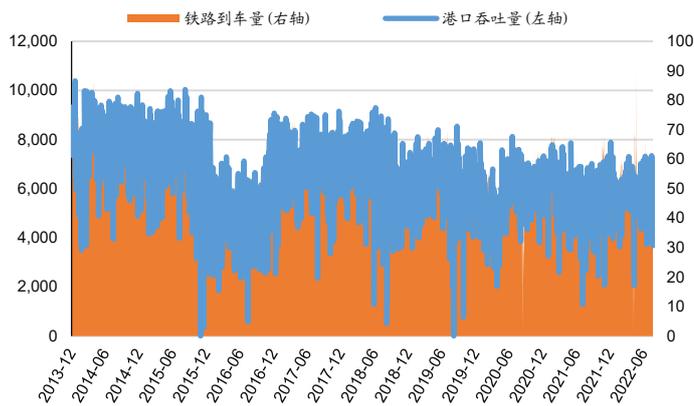
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 18: 三省周度产能利用率


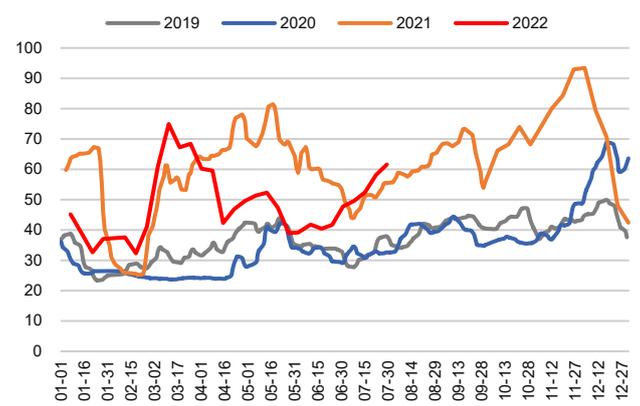
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

2、港口煤炭调度及海运费情况

- 截至 7 月 29 日, 秦皇岛港铁路到车量较上周同期下降 1149 车至 5248.0 车; 秦皇岛港港口吞吐量较上周同期下降 30.5 万吨至 30.7 万吨。
- 截至 7 月 29 日, 秦皇岛-上海 (4-5 万 DWT) 的海运费价格为 35.4 元/吨, 周环比下跌 3.60 元/吨; 秦皇岛-广州 (5-6 万 DWT) 的海运费价格为 61.6 元/吨, 周环比上涨 3.50 元/吨。

图 19: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)


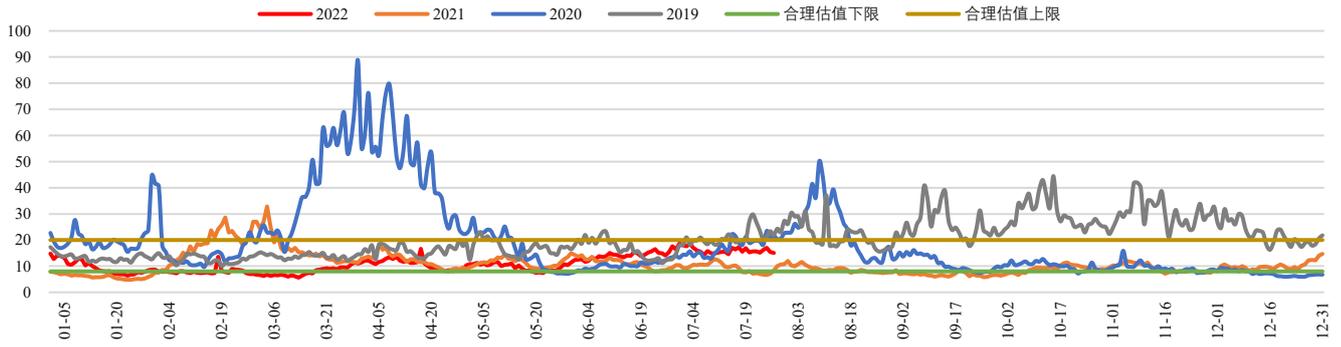
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 20: 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

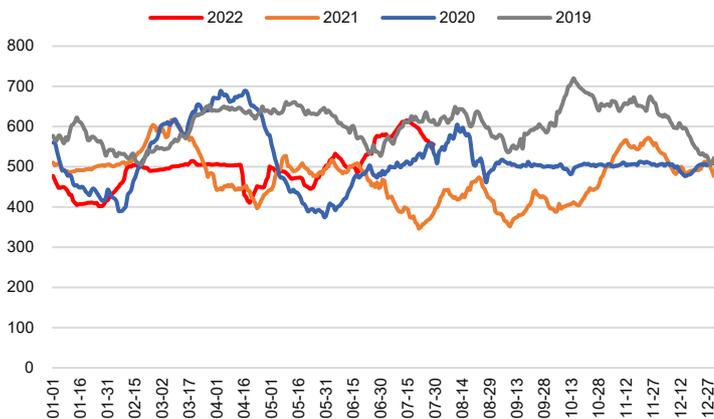
- 截至 7 月 27 日, 环渤海地区四大港口 (秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港、京唐港东港) 的库存为 1410.0 万吨, 周环比下降 48.00 万吨, 锚地船舶数为 94.0 艘, 周环比下降 1.00 艘, 货船比 (库存与船舶比) 为 15.0, 周环比下降 0.35。

图 21: 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

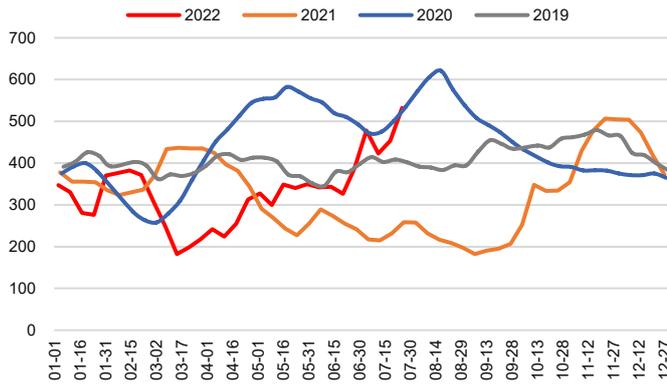
- 截至 7 月 29 日, 秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降 29.0 万吨至 556.0 万吨。

图 22: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)


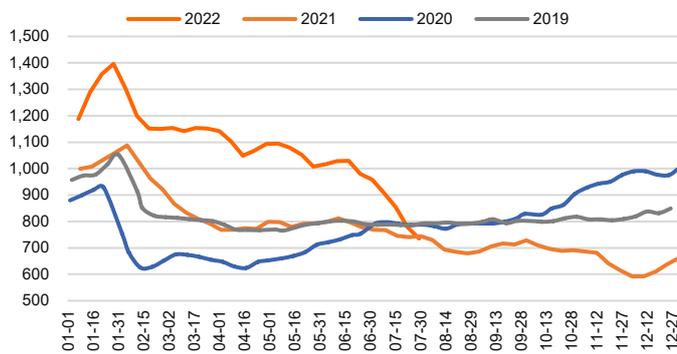
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

5、炼焦煤库存

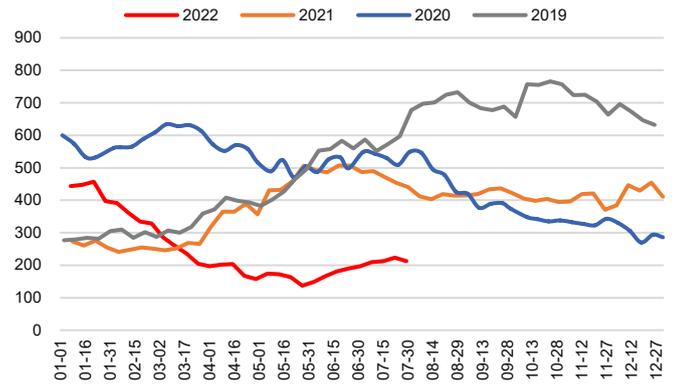
- 截至 7 月 25 日, 生产地炼焦煤库存较上周增加 78.6 万吨至 532.0 万吨, 周环比增加 17.34%;
- 截至 7 月 29 日, 六大港口炼焦煤库存较上周下降 10.5 万吨至 212.9 万吨, 周环比下降 4.70%;
- 截至 7 月 29 日, 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周下降 43.5 万吨至 735.3 万吨, 周环比下降 5.59%;
- 截至 7 月 29 日, 国内样本钢厂(100 家)炼焦煤总库存较上周下降 13.7 万吨至 819.0 万吨, 周环比下降 1.64%。

图 23: 生产地炼焦煤库存(万吨)


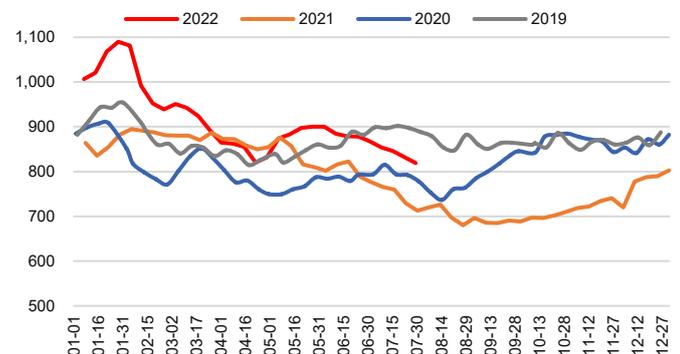
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

图 25: 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 24: 六大港口炼焦煤库存(万吨)


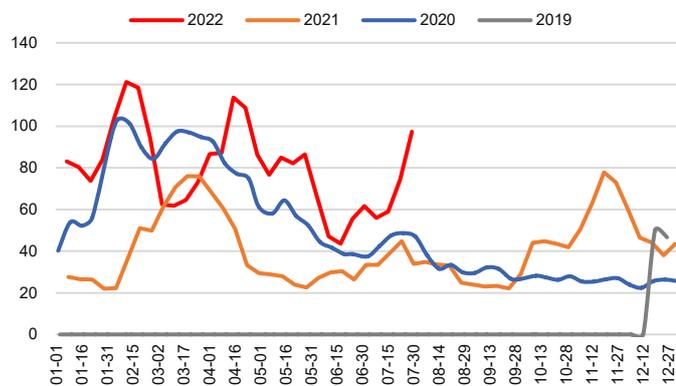
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 26: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨)


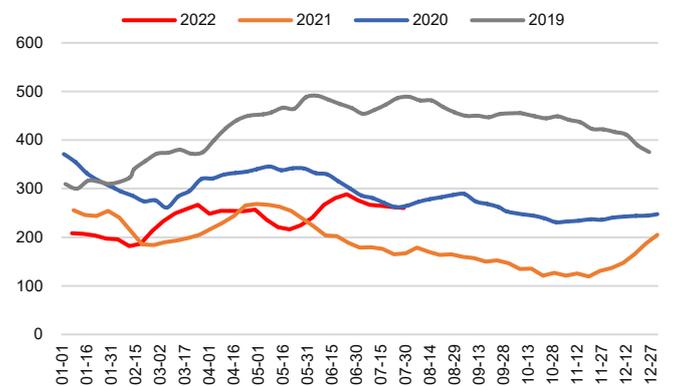
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

6、焦炭库存

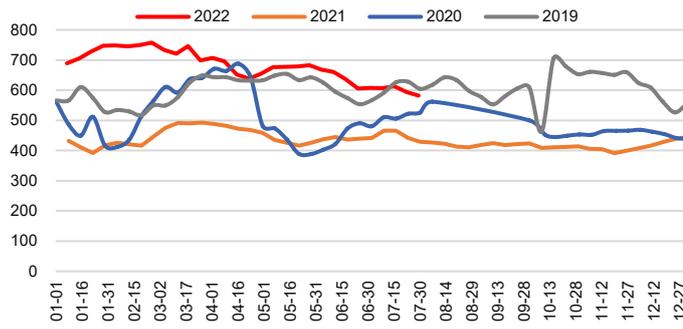
- 截至7月29日, 焦化厂合计焦炭库存较上周增加23.0万吨至97.4万吨, 周环比增加30.91%;
- 截至7月29日, 四港口合计焦炭库存较上周下降1.7万吨至260.4万吨, 周环比下降0.65%;
- 截至7月29日, 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存较上周下跌12.13万吨至582.14万吨。

图 27: 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 28: 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 29: 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：煤炭日耗高企

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	223.00	5.00	2.29%	6.19%	万吨
	沿海八省区库存	2,871.90	55.40	1.97%	20.52%	万吨
	沿海八省区可用天数	12.90	0.00	14.16%	14.16%	天
	内陆 17 省区日耗	389.90	13.20	3.50%	0.80%	万吨
	内陆 17 省区库存	7,533.80	-32.90	-0.43%	68.43%	万吨
	内陆 17 省区可用天数	19.70	0.30	1.55%	69.83%	天
煤焦钢产业链	三峡出库量	14,900.00	1,500.00	11.19%	-31.02%	立方米/秒
	Myspic 综合钢价指数	151.23	4.02	2.73%	-25.73%	-
	上海螺纹钢价格	4,050.00	180.00	4.65%	-22.26%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	3,080.00	0.00	0.00%	12.41%	元/吨
	全国高炉开工率	71.61	-1.55	-2.12%	25.54%	%
	焦炉生产率: 国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)	70.20	-4.30	-5.77%	-10.37%	%
	焦炉生产率: 国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家)	60.10	-2.20	-3.53%	-14.97%	%
	焦炉生产率: 国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)	59.20	-4.50	-7.06%	21.96%	%
化工建材产业链	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,436.00	-188.00	-7.16%	-13.68%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,664.00	-100.00	-3.62%	-8.77%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,426.00	-146.00	-5.68%	-14.28%	元/吨
	甲醇价格指数	2,535.00	82.00	3.34%	0.60%	-
	乙二醇价格指数	4,415.00	169.00	3.98%	-90.06%	-
	醋酸价格指数	3,384.00	-51.00	-1.48%	-37.02%	-
	合成氨价格指数	3,115.00	-145.00	-4.45%	-92.99%	-
	水泥价格指数	142.22	-0.45	-0.32%	0.08%	-

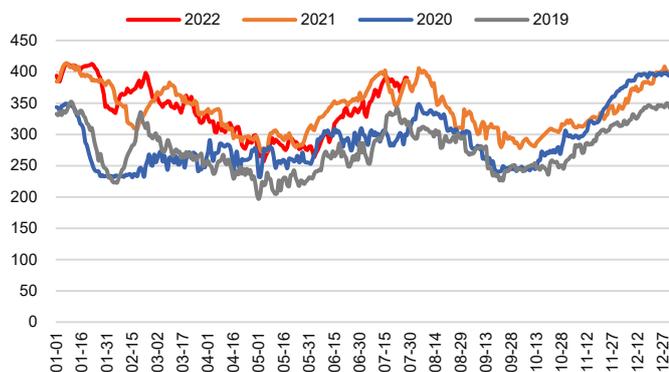
资料来源: Wind, CCTD, 信达证券研发中心

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

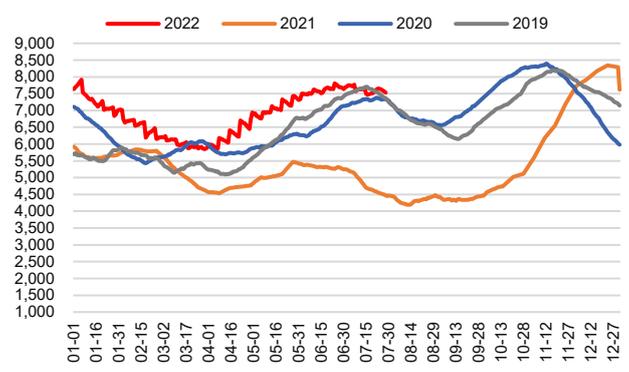
- 截至 7 月 28 日, 内陆十七省煤炭库存 7533.80 万吨, 较上周下跌 32.90 万吨, 周环比下降 0.43%; 日耗为 389.90 万吨, 较上周增加 13.20 万吨/日, 周环比增加 3.50%; 可用天数为 19.7 天, 较上周增加 0.30 天。

图 30: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)

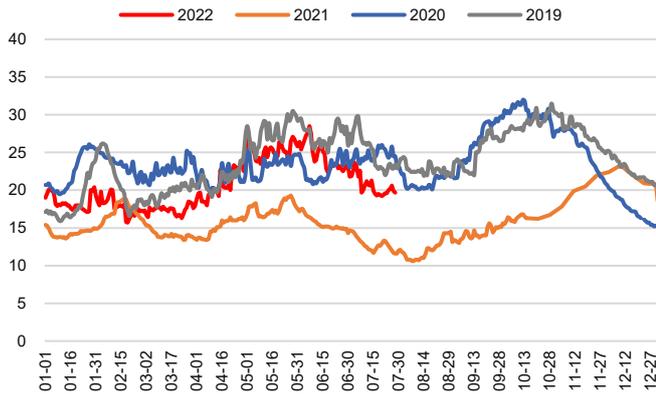


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 31: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



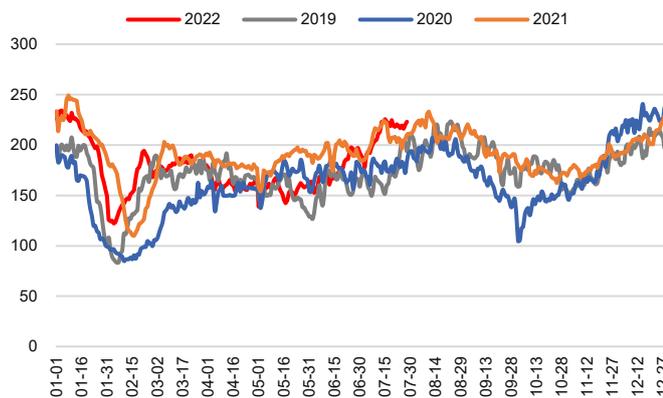
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 32: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


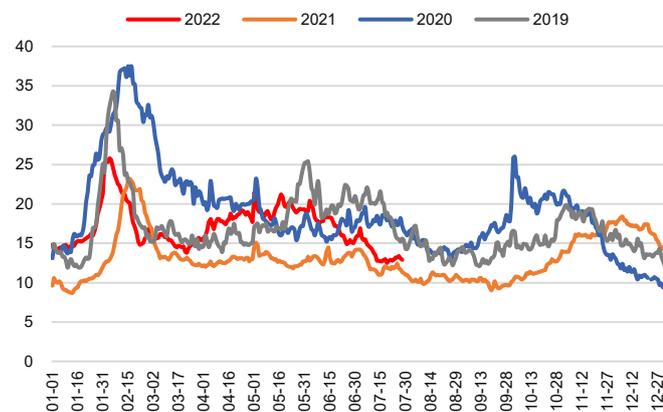
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

1.2 沿海八省煤电日耗及库存情况

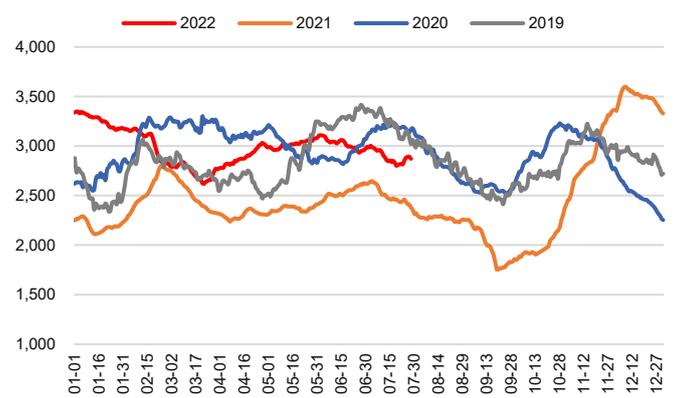
- 截至 7 月 28 日, 沿海八省煤炭库存 2871.90 万吨, 较上周增加 55.40 万吨, 周环比增加 1.97%; 日耗为 223.00 万吨, 较上周增加 5.00 万吨/日, 周环比增加 2.29%; 可用天数为 12.9 天, 较上周持平。
- 截至 7 月 29 日, 三峡出库流量 14900.0 立方米/秒, 周环比增加 11.19%。

图 33: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)


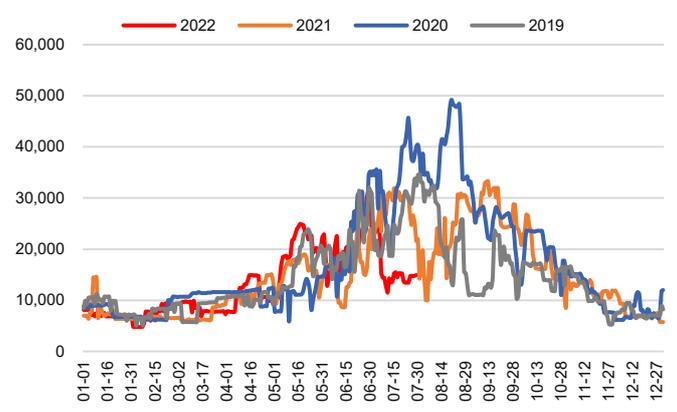
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 35: 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 34: 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

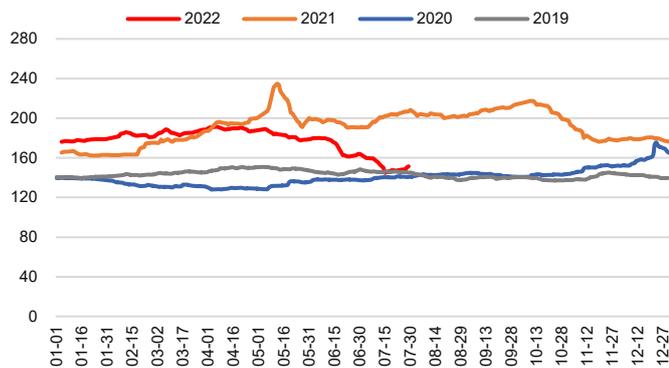
图 36: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)


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

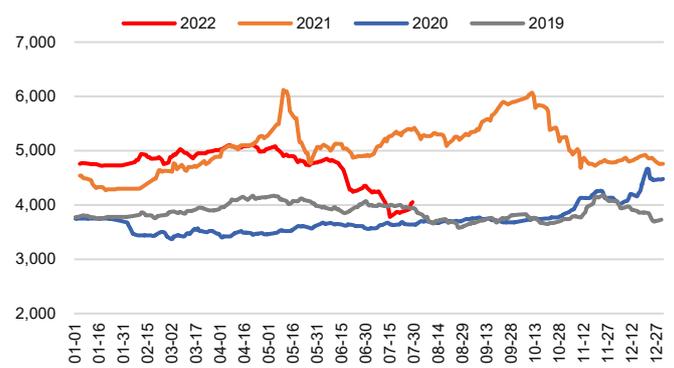
- 截至7月29日，Myspic综合钢价指数151.2点，周环比上涨4.02点。
- 截至7月29日，上海螺纹钢价格4050.0元/吨，周环比上涨180.0元/吨。
- 截至7月29日，唐山产一级冶金焦价格3080.0元/吨，周环比持平。
- 截至7月29日，全国高炉开工率71.6%，周环比下降1.55个百分点。

图 37: Myspic 综合钢价指数



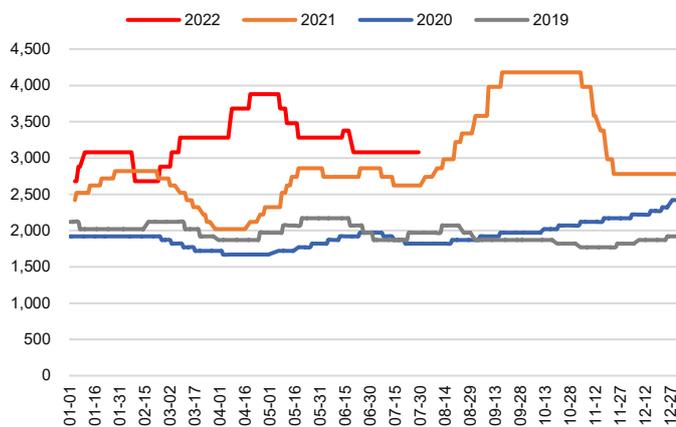
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 38: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)



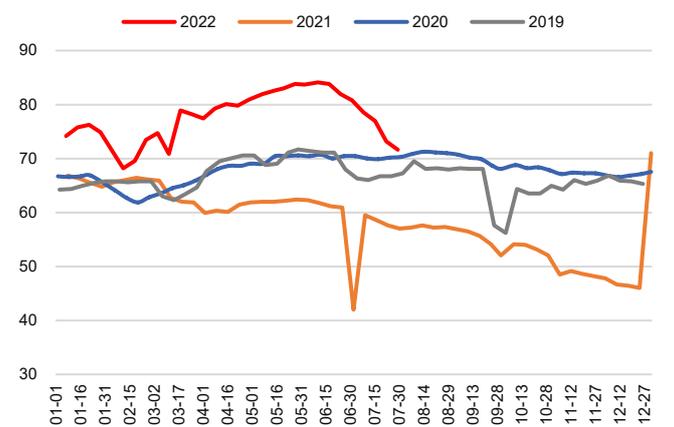
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 39: 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 40: 高炉开工率 (%)



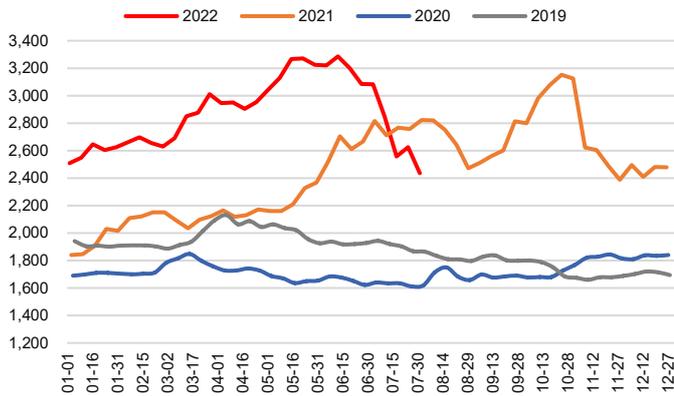
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、下游化工、建材价格

- 截至7月31日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2436.0元/吨，周环比下跌188.0元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2664.0元/吨，周环比下跌100.0元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2426.0元/吨，周环比下跌146.0元/吨。
- 截至7月29日，全国甲醇价格指数较上周同期上涨82点至2535点。
- 截至7月29日，全国乙二醇价格指数较上周同期上涨169点至4415点。
- 截至7月29日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌145点至3115点。
- 截至7月29日，全国醋酸价格指数较上周同期下跌51点至3384点。

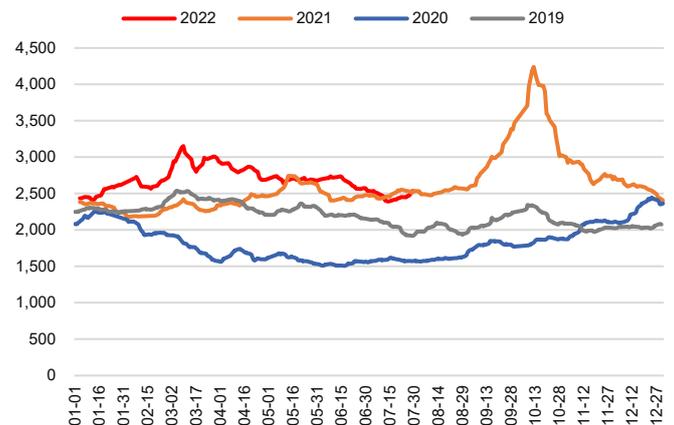
● 截至7月29日，全国水泥价格指数较上周同期下跌0.45点至142.2点。

图 41: 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 42: 全国甲醇价格指数



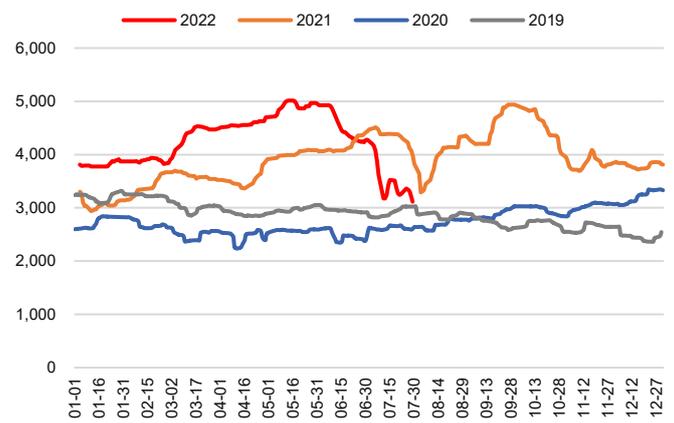
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 43: 全国乙二醇价格指数



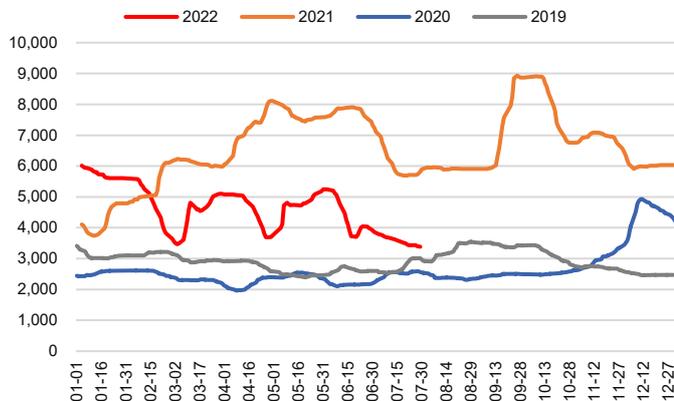
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 44: 全国合成氨价格指数



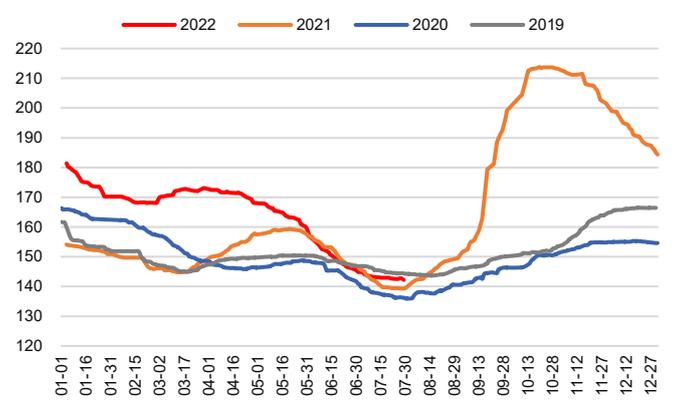
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 45: 全国醋酸价格指数



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 46: 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	36.6400	16438	28865	34578	40190	3.34	5.83	6.99	8.12	10.97	6.28	5.24	4.51
陕西煤业	19.1100	21140	25649	30005	34063	2.18	2.65	3.09	3.51	8.77	7.21	6.18	5.44
中国神华	28.1000	50269	68337	78091	87741	2.53	3.44	3.93	4.41	11.11	8.17	7.15	6.37
中煤能源	8.7400	13282	20907	23133	24218	1.00	1.58	1.74	1.83	8.74	5.53	5.02	4.78
盘江股份	8.4700	1172	2116	2337	2615	0.71	0.99	1.09	1.22	11.93	8.56	7.77	6.94
平煤股份	11.9600	2922	6331	8498	10070	1.26	2.73	3.67	4.35	9.49	4.38	3.26	2.75
山西焦煤	11.7200	4166	9601	12737	15396	1.02	2.34	3.11	3.76	11.49	5.01	3.77	3.12
淮北矿业	12.9900	4780	6592	7033	7360	1.93	2.66	2.83	2.97	6.73	4.88	4.59	4.37

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 7 月 29 日。

2、上市公司重点公告

【平煤股份】关于公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会受理的公告: 平顶山天安煤业股份有限公司 (以下简称“公司”) 于 2022 年 7 月 28 日收到中国证券监督管理委员会 (以下简称“中国证监会”) 出具的《中国证监会行政许可申请受理单》 (受理序号: 221766), 中国证监会依法对公司提交的《上市公司发行可转换为股票的公司债券核准》行政许可申请材料进行了审查, 认为申请材料齐全, 决定对该行政许可申请予以受理。

七、本周行业重要资讯

1. 南方电网统调负荷今年首创新高：7月25日15时23分，南方电网统调负荷达2.23亿千瓦，比去年最高负荷增加645.9万千瓦，增幅为2.99%，今年首创新高。此前，14时27分，广东电网统调负荷今年第一次创历史新高，达到1.42亿千瓦，较去年最高负荷增长4.89%。当天，广东广州、深圳、东莞、佛山、惠州、潮州，广西南宁等多个城市用电负荷均创历史新高。近期，南方高温天气持续。截至7月25日17时，广东、广西、云南、贵州、海南等南方五省区气象部门当天发布高温天气红色预警21个、橙色预警140个。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-19-226030-1.html>）

2. 上半年山西省全社会用电量同比增长6.5%：山西省统计局数据显示，今年上半年，全省全社会用电量1345.9亿千瓦时，增长6.5%。6月份，全社会用电量226.9亿千瓦时，增长9.9%。分产业看，上半年，第一产业用电量11.3亿千瓦时，增长5.3%；第二产业用电量1013.1亿千瓦时，增长5.8%；第三产业用电量178.6亿千瓦时，增长7.4%；城乡居民生活用电量142.8亿千瓦时，增长10.7%。上半年，山西省全省工业用电量999.9亿千瓦时，增长5.9%。6月份，工业用电量169.9亿千瓦时，增长7.2%。从重点工业行业看，上半年，石油、煤炭及其他燃料加工业用电量增长33.9%，有色金属冶炼和压延加工业用电量增长20.0%，黑色金属冶炼和压延加工业用电量增长11.2%，煤炭开采和洗选业用电量增长4.6%，电力、热力生产和供应业用电量增长2.9%，化学原料和化学制品制造业用电量增长0.7%，非金属矿物制品业用电量增长0.5%。从第三产业看，上半年，信息传输、软件和信息技术服务业用电量增长37.8%，批发和零售业用电量增长8.4%，租赁和商务服务业用电量增长7.7%，房地产业用电量增长5.7%，住宿和餐饮业用电量增长5.5%，交通运输、仓储和邮政业用电量下降1.0%。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-19-226023-1.html>）

3. 中电联：上半年全国电力供需总体平衡：半年，全国全社会用电量4.10万亿千瓦时，同比增长2.9%。一、二季度，全社会用电量同比分别增长5.0%、0.8%，二季度增速明显回落主要因4、5月受部分地区疫情等因素影响，全社会用电量连续两月负增长。6月，随着疫情明显缓解，稳经济政策效果逐步落地显现，叠加多地高温天气因素，当月全社会用电量同比增长4.7%，比5月增速提高6.0个百分点。6月电力消费增速的明显回升，一定程度上反映出当前复工复产、复商复市取得积极成效。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-19-225969-1.html>）

4. 商务部：上周全国煤炭价格略有下降：据商务部监测，上周（7月18日至24日）全国煤炭价格略有下降，其中炼焦煤、二号无烟块煤、动力煤每吨1484元、1438元和930元，分别下降1.2%、0.3%和0.1%。钢材价格小幅下降，其中普通中板、槽钢、焊接钢管每吨4469元、4591元和4624元，分别下降2.4%、2.4%和2.2%。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-226109-1.html>）

5. 国家能源局五项措施保障煤炭供应 全力以赴做好迎峰度夏工作：7月27日，国新办就“加快建设能源强国 全力保障能源安全”有关情况举行新闻发布会。国家能源局电力司司长何洋在答记者提问时表示，关于煤炭保障

方面。我们做了几项工作：一是压实的煤炭增产保供责任，我们与各产煤省区签订了煤炭安全保供责任书，明确了煤炭生产任务。二是稳定了煤炭保供政策，明确将去冬今春煤炭保供政策统一延续到 2023 年 3 月，充分释放先进产能。三是坚持全国煤炭产量调度，对产煤省区产量和运行情况做到每日调度，第一时间掌握全国的煤炭生产动态，及时帮助地方和企业解决在煤炭生产过程中遇到的实际问题。四是加快先进产能的投产。今年以来，核准了煤矿项目先进产能 3770 万吨/年，调整建设规模增加产能 900 万吨/年，并推动试生产产能 6000 万吨/年。五是加强电煤中长期合同履行监管，我们现在对煤炭企业和发电企业签订的电煤中长期合同的履约情况进行监管，督促中长期合同能够切实履约，保障发电用煤正常供应。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-226059-1.html>）

6. 上半年全国煤炭开采和洗选业营业成本增长 39.1%：1-6 月份，规模以上工业企业实现营业收入 65.41 万亿元，同比增长 9.1%；发生营业成本 55.29 万亿元，增长 10.2%；营业收入利润率为 6.53%，同比下降 0.52 个百分点。6 月末，规模以上工业企业资产总计 148.66 万亿元，同比增长 10.2%；负债合计 84.58 万亿元，增长 10.5%；所有者权益合计 64.08 万亿元，增长 9.9%；资产负债率为 56.9%，同比提高 0.1 个百分点。6 月末，规模以上工业企业应收账款 20.19 万亿元，同比增长 13.6%；产成品存货 5.93 万亿元，增长 18.9%。1-6 月份，采矿业实现营业收入 33698.0 亿元，同比增长 39.4%。1-6 月份，煤炭开采和洗选业实现营业收入 20182.2 亿元，同比增长 57.1%。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-361-226049-1.html>）

7. 375 美元/吨！日企与嘉能可达成史上最贵动力煤供应合同：全球大宗商品贸易巨头嘉能可（Glencore Plc）将以高价向日本一家客户供应煤炭，这可能会进一步加剧日本本地的通胀局势。知情人士透露，日本最大钢铁公司新日铁（Nippon Steel Corp.）与嘉能可达成了一项截至明年 3 月的煤炭供应协议，采购价为每吨 375 美元。该协议可能是日本企业有史以来签署的最贵煤炭采购合同之一。在俄乌冲突爆发后，由于西方不断加大对俄制裁，俄罗斯能源遭到一些国家抵制。随着能源供应收紧，全球对煤炭和天然气的争夺日趋激烈，发电企业正争先恐后地囤积燃料。最近的极端热浪，加剧了日本的电力供应紧张局面。出于对供电不足的担忧，日本政府已经多次呼吁民众节约用电，并已宣布将 7 月 1 日至 9 月 30 日三个月设定为节电季。新日铁使用燃料为其工业基地发电，并向日本电网供应电力。据媒体上周报道，该公司以 40 美元每百万英热单位的价格订购了一批液化天然气，将于 9 月交付，这是日本有史以来最贵的一批天然气。据测算，这批货物的总价可能超过 1.35 亿美元，高昂的进口成本表明，在电力供应紧张和需求激增的情况下，日本正被迫支付溢价采购燃料。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-113-226072-1.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。

李春驰，CFA，中国注册会计师协会会员，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

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
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@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	wangyupei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@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。