



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

韧性显现，潮涌浪高

煤炭开采

2022 年 8 月 14 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

韧性显现，潮涌浪高

2022年8月14日

本期内容提要:

- **坑口销售向好，煤价回升。**截至8月12日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价1180.0元/吨，周环比上涨20.0元/吨；大同南郊粘煤坑口价（含税）（Q5500）915.0元/吨，周环比上涨5.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价（Q5500）918.0元/吨，周环比上涨8.0元/吨。
- **锚地船舶数回升，港口库存高位运行。**本周秦皇岛港铁路到车6193车，周环比增加13.42%；秦皇岛港口吞吐53万吨，周环比增加28.33%。截至8月10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1427.0万吨，周环比增加4.00万吨，锚地船舶数为108.0艘，周环比增加27.00艘，货船比（库存与船舶比）为13.2，周环比下降4.35。
- **动力煤日耗高启，海外煤价高位运行。**截至8月11日，沿海八省煤炭库存2867.00万吨，周环比下降59.70万吨（-2.04%），日耗为238.20万吨，周环比下降0.90万吨/日（-0.38%），可用天数为12.0天，周环比下降0.20。截至8月12日，秦皇岛港动力煤（Q5500）山西产市场价1140.0元/吨，周环比上涨5.0元/吨。国际煤价，截至8月14日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格192.9美元/吨，周环比下降17.25美元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价365美元/吨，周环比上升3美元/吨；理查德RB动力煤FOB现货价241.05美元/吨，周环比上升11.9美元/吨。
- **焦炭方面：焦企利润好转，开工率显著上升。**截至2022年8月5日，汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报2360元/吨，周环比上升200元/吨，月环比下降14.49%。港口指数：CCI日照准一级冶金焦报2600元/吨，周环比持平，月环比下降11.86%。本周焦炭市场继续走强，下游钢企阶段性补库，焦炭价格回暖，焦企利润改善，开工积极性提升，但是在缺乏更为强有力的主线逻辑的背景下，反弹空间有限。
- **焦煤方面：产地价格稳中向好。**截止8月12日，CCI山西低硫指数2260元/吨，周环比上涨15元/吨，月环比下跌465元/吨；CCI山西高硫指数1785元/吨，周环比持平，月环比下跌660元/吨；灵石肥煤指数1800元/吨，周环比持平，月环比下跌600元/吨。下游焦企对原料煤补库，产地焦煤出货继续好转，价格有所回升。但是焦企整体补库较为谨慎，价格反弹进程较缓。
- **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。**本周煤价整体回暖，动力煤与焦煤产地价格均有所回升。需求端看，南方多地高温天气持续，同时7月份以来水电出力低于往年，导致电煤需求旺盛；但近期化工用煤整体回落，建材、冶金用煤需求受下游地产、基建影响表现较差。而在电煤保供要求下，市场煤炭供应受到较强限制，导致煤价维持高位运行。

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



整体来看，随着新兴经济占比提升与居民生活用电持续高增，我们预计未来 3-5 年内，电煤消耗仍将维持增长态势；而随着各地疫情防控治理水平与能力的不断提升，以及基建投资持续发力，化工、建材、冶金用煤需求将持续向好。在供给增产受限，产量增长严重不足的背景下，煤炭价格弹性将会不断凸显。建议关注下半年基建发力进程与迎峰度冬煤炭保供力度。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：韧性显现，潮涌浪高	6
二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块领涨大盘	7
三、煤炭价格跟踪：煤价回升	8
四、煤炭库存跟踪：船舶拉运好转，焦煤产地库存转降	12
五、煤炭行业下游表现：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：韧性显现，潮涌浪高

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。本周煤价整体回暖，动力煤与焦煤产地价格均有所回升。需求端看，南方多地高温天气持续，同时7月份以来水电出力低于往年，导致电煤需求旺盛；但近期化工用煤整体回落，建材、冶金用煤需求受下游地产、基建影响表现较差。而在电煤保供要求下，市场煤炭供应受到较强限制，导致煤价维持高位运行。整体来看，随着全社会用能用电水平增加，预计未来3-5年内，电煤消耗仍将维持增长态势；而随着各地疫情防控治理水平与能力的不断提升，以及基建投资持续发力，化工、建材、冶金用煤需求将持续向好。在供给增产受限，产量增长严重不足的背景下，煤炭价格弹性将会不断凸显。建议关注下半年基建发力进程与迎峰度冬煤炭保供力度。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

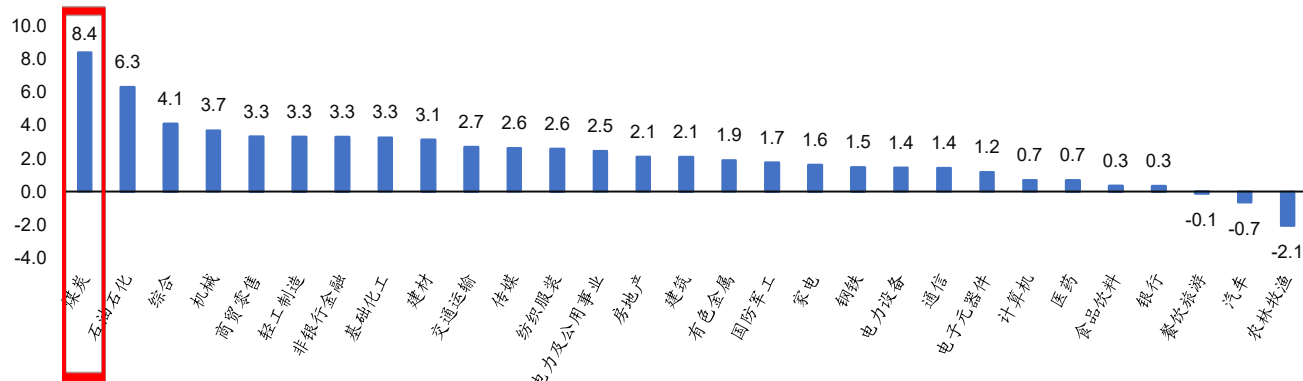
1. 欧盟对俄罗斯煤炭禁运正式生效：从当地时间11日开始，欧盟对俄罗斯煤炭禁运正式生效。今年4月，欧盟决定对俄罗斯实施煤炭禁运，欧盟最初提出给成员国90天过渡期，但在德国等国要求下延长至120天。这意味着，过渡期于当地时间本月10日午夜期满结束，禁运从11日开始正式生效。对俄煤炭禁运是欧盟第五轮对俄制裁系列措施之一，也是乌克兰危机发生以来欧盟首次针对俄罗斯能源实施制裁。目前，欧盟正加大力度从南非等国采购煤炭，希望弥补市场空缺。不过，欧盟内部普遍认为，尽管可从其他国家和地区进口煤炭，但成本将上涨；对俄煤炭禁运还意味着欧盟地区将面对电价上涨。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-113-226509-1.html>）

2. 两部门：停止审批晋陕蒙新建和改扩建后产能低于120万吨/年的煤矿：8月10日，应急管理部、国家矿山安全监察局发布《关于印发〈“十四五”矿山安全生产规划〉的通知》（以下简称《通知》）。《通知》指出，严格矿山安全准入。在煤矿方面，停止审批山西、内蒙古、陕西新建和改扩建后产能低于120万吨/年的煤矿，宁夏新建和改扩建后产能低于60万吨/年的煤矿，其他地区新建和改扩建后产能低于30万吨/年的煤矿；停止审批新建和改扩建后产能低于90万吨/年的煤与瓦斯突出煤矿；停止审批新建开采深度超1000米和改扩建开采深度超1200米的大中型及以上煤矿，新建和改扩建开采深度超600米的其他煤矿；停止审批新建和改扩建产能高于500万吨/年的煤与瓦斯突出煤矿，新建和改扩建产能高于800万吨/年的高瓦斯煤矿和冲击地压煤矿。高瓦斯、煤（岩石）与瓦斯（二氧化碳）突出、冲击地压、水文地质类型复杂极复杂等灾害严重的煤矿不得核增生产能力。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-226536-1.html>）

二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块领涨大盘

- 本周煤炭板块上涨 8.4%，表现优于大盘；本周沪深 300 上涨 0.8% 到 4191.2；涨幅前三的行业分别是煤炭(8.4%)、石油石化(6.3%)、综合(4.1%)。

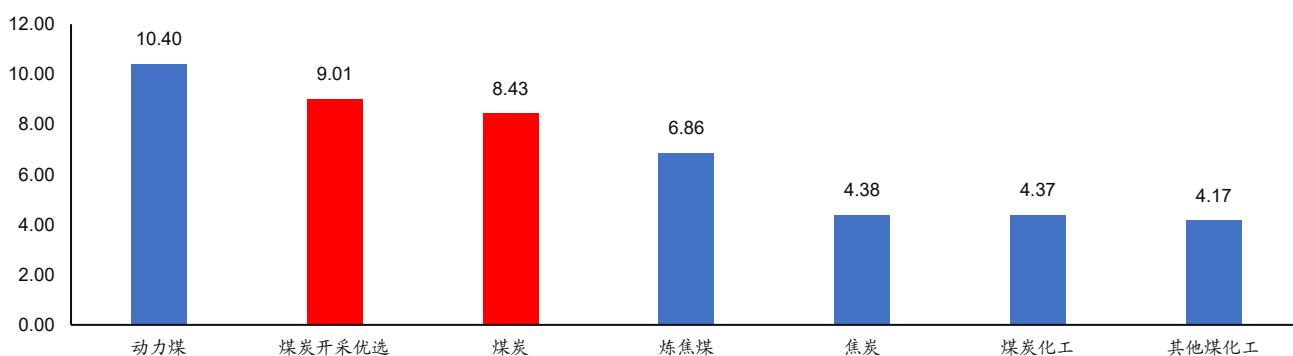
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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 9.01%，动力煤板块上涨 10.40%，炼焦煤板块上涨 6.86%；焦炭板块上涨 4.38%，煤炭化工上涨 4.37%。

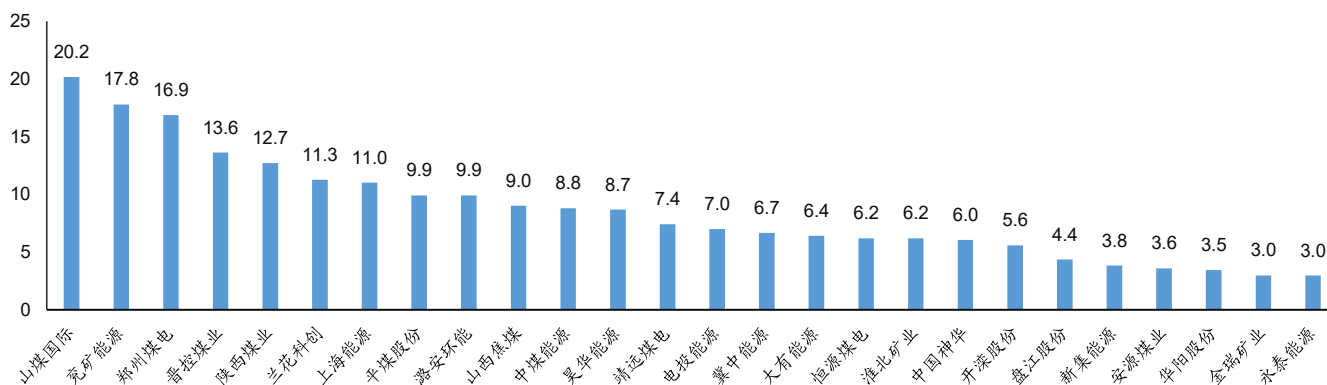
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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山煤国际(20.2%)、兖矿能源(17.8%)、郑州煤电(16.9%)。

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：煤价回升

表 1：本周煤炭价格速览

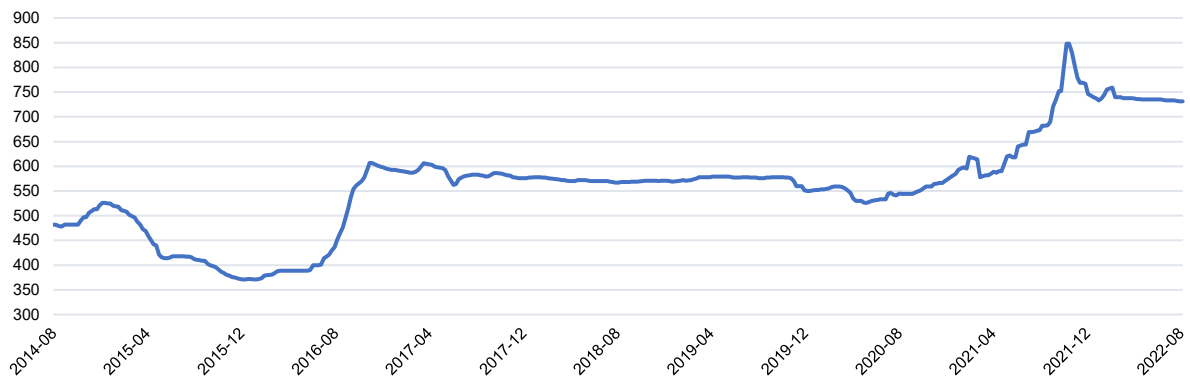
	指标	价格	周变化	周环比	同比	单位
煤炭价格指数	环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	731.00	0.00	0.00%	7.18%	元/吨
	动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	-	-	-	-	元/吨
港口价格	秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价	1,140.00	5.00	0.44%	78.82%	元/吨
	广州港山西优混库提价(含税)	1,290.00	-20.00	-1.53%	10.26%	元/吨
	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	1,180.00	20.00	1.72%	16.83%	元/吨
	大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	915.00	5.00	0.55%	2.58%	元/吨
动力煤价格	内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	918.00	8.00	0.88%	8.77%	元/吨
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	192.90	-17.25	-8.21%	224.47%	美元/吨
	欧洲 ARA 港动力煤现货价	365.00	3.00	0.83%	419.94%	美元/吨
	理查德 RB 动力煤现货价	241.05	11.90	5.19%	232.94%	美元/吨
国际动力煤价	广州港印尼煤(Q5500)库提价	1,077.00	-39.00	-3.49%	-7.16%	元/吨
	广州港澳洲煤(Q5500)库提价	1,082.00	-39.00	-3.48%	-6.72%	元/吨
	动力煤期货 收盘价	-	-	-	-	元/吨
	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	2,350.00	0.00	0.00%	-17.54%	元/吨
炼焦煤价格	连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	2,605.00	0.00	0.00%	-18.52%	元/吨
	临汾肥精煤车板价(含税)	2,300.00	0.00	0.00%	-26.98%	元/吨
	兖州气精煤车板价	1,775.00	0.00	0.00%	10.25%	元/吨
	邢台 1/3 焦精煤车板价	2,050.00	0.00	0.00%	-16.33%	元/吨
国际炼焦煤价	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	249.00	27.00	12.16%	1.63%	美元/吨
	焦煤期货 收盘价	2,189.50	升水 485.0	-	-	元/吨
无烟煤价格	晋城中块无烟煤(Q6800)	1,800.00	50.00	2.86%	27.66%	元/吨
	阳泉无烟洗中块(Q7000)	1,770.00	50.00	2.91%	28.26%	元/吨
	河南焦作无烟中块(Q7000)	1,900.00	50.00	2.70%	25.83%	元/吨
喷吹煤价格	长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)	1,432.00	50.00	3.62%	-6.53%	元/吨
	阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	1,534.00	54.00	3.65%	-6.69%	元/吨

资料来源：Wind，信达证券研发中心

1、煤炭价格指数

- 截至 8 月 10 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 731.0 元/吨，周环比持平（0.00%）。

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

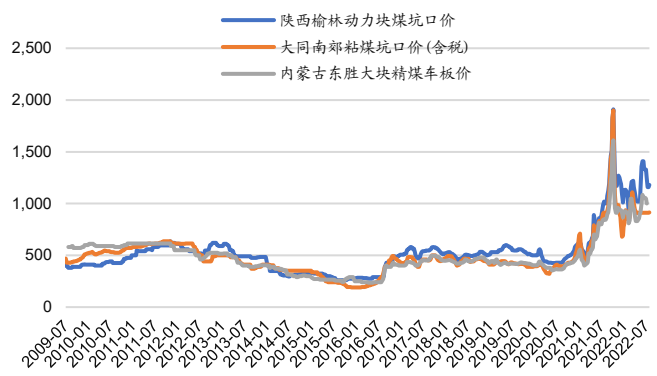
- 港口动力煤：截至 8 月 12 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 1140.0 元/吨，周环比上涨 5.0 元/吨。
- 产地动力煤：截至 8 月 12 日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价 1180.0 元/吨，周环比上涨 20.0 元/吨；大同南部粘煤坑口价(含税)（Q5500）915.0 元/吨，周环比上涨 5.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价（Q5500）918.0 元/吨，周环比上涨 8.0 元/吨。

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）

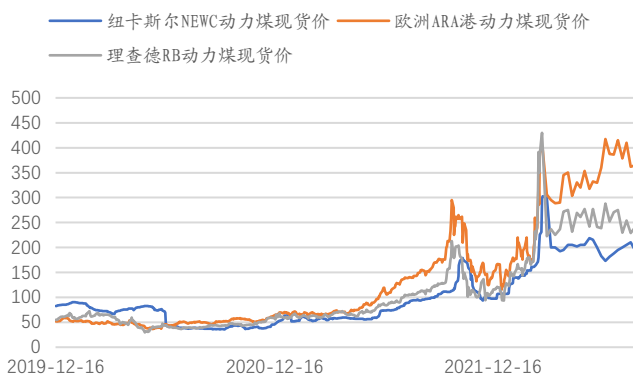


资料来源：煤炭资源网，信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

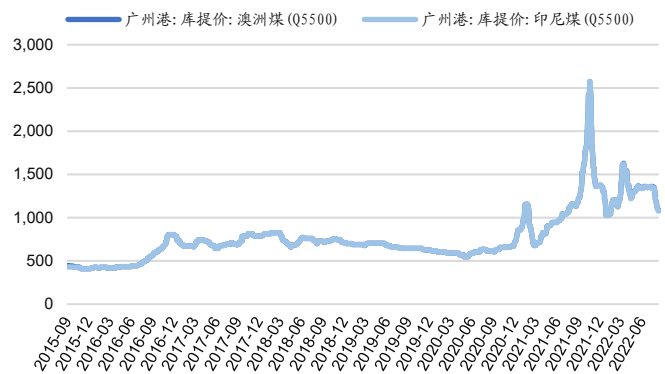
- 截至 8 月 11 日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 192.9 美元/吨，周环比下降 17.25 美元/吨；ARA6000 大卡动力煤现货价 365 美元/吨，周环比上升 3 美元/吨；理查德 RB 动力煤 FOB 现货价 241.05 美元/吨，周环比上升 11.9 美元/吨。
- 截至 8 月 12 日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 1077.0 元/吨，周环比下跌 39.0 元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1082.0 元/吨，周环比下跌 39.0 元/吨。

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

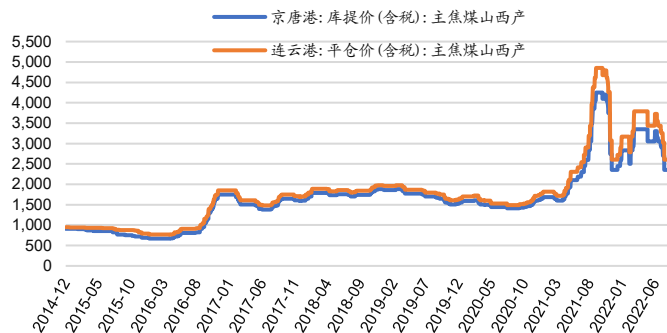
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤：截至 8 月 12 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)2350.0 元/吨，周环比持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)2605.0 元/吨，周环比持平。

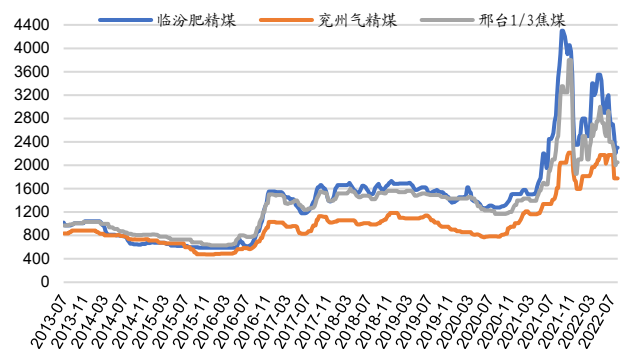
- 产地炼焦煤：截至 8 月 12 日，临汾肥精煤车板价(含税)2300.0 元/吨，周环比持平；兖州气精煤车板价 1775.0 元/吨，周环比持平；邢台 1/3 焦精煤车板价 2050.0 元/吨，周环比持平。

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）

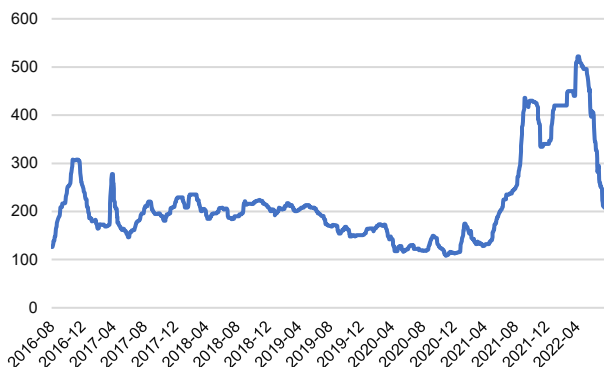


资料来源：煤炭资源网，信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

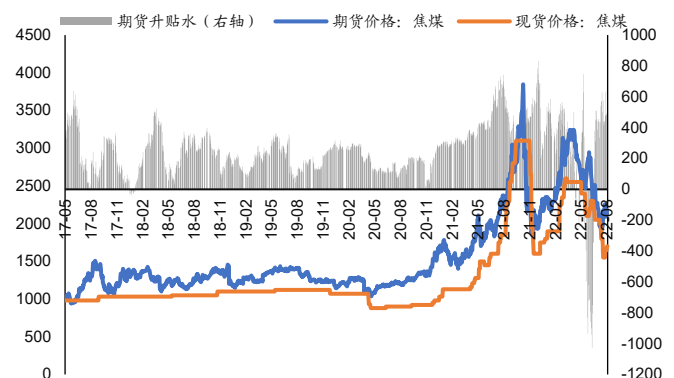
- 截至 8 月 12 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 249.0 美元/吨，周环比上涨 27.0 美元/吨。
- 截至 8 月 12 日，焦煤期货活跃合约较上周同期下跌 23.0 元/吨至 2189.5 元/吨，期货升水 485.0 元/吨。

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

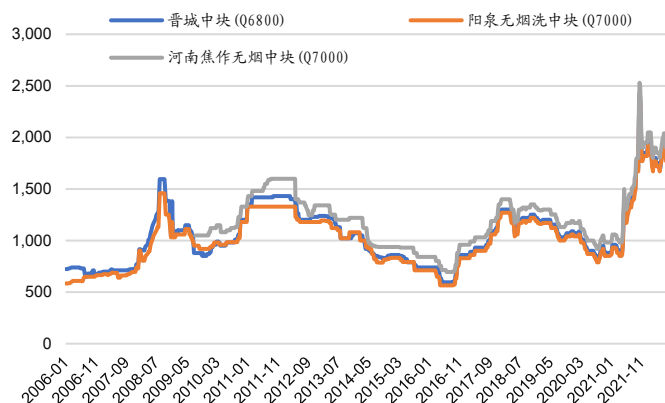
图 12：期货收盘价(活跃合约)：焦煤（元/吨）



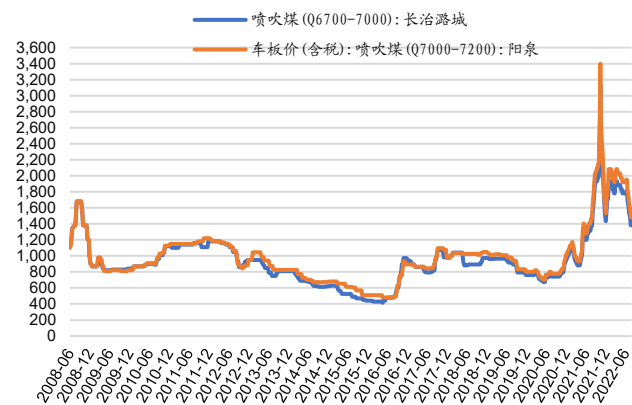
资料来源：Wind，信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 8 月 12 日，晋城中块无烟煤(Q6800)1800.0 元/吨，周环比上涨 50.0 元/吨；阳泉无烟洗中块(Q7000)1770.0 元/吨，周环比上涨 50.0 元/吨；河南焦作无烟中块(Q7000)1900.0 元/吨，周环比上涨 50.0 元/吨。
- 截至 8 月 12 日，长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1432.0 元/吨，周环比上涨 50.0 元/吨；阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1534.0 元/吨，周环比上涨 54.0 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：船舶拉运好转，焦煤产地库存转降

表 2: 本周煤炭库存及调度速览

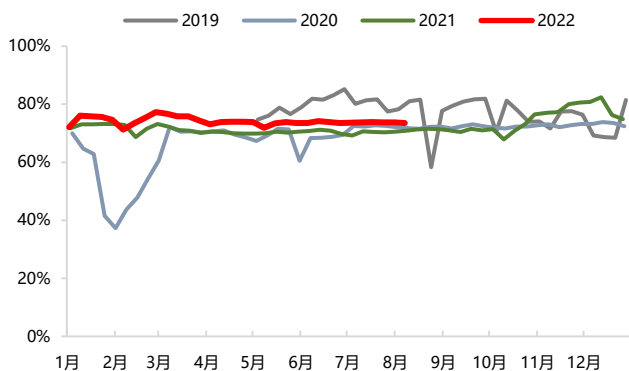
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
晋陕蒙 442 家煤矿产能利用率	山西省	73.6%	-0.22	-0.29	3.72	-
	内蒙古	88.2%	0.88	1.00	13.82	-
	陕西省	91.4%	-0.63	0.16	1.44	-
	三省合计	83.5%	0.14	0.16	7.37	-
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	6,193.00	733.00	13.42%	1.13%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	53.00	11.70	28.33%	12.53%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	37.60	0.90	2.45%	-22.63%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	65.60	-0.10	-0.15%	2.18%	元/吨
货船比	货船比	13.21	-4.35	-24.79%	57.80%	-
动力煤库存	秦皇岛港煤炭库存	530.00	-20.00	-3.64%	23.26%	万吨
炼焦煤库存	生产地炼焦煤库存	609.50	-7.40	-1.20%	162.94%	万吨
	六大港口炼焦煤库存	234.00	-1.00	-0.43%	-42.01%	万吨
	国内独立焦化厂（230 家）炼焦煤总库存	803.10	38.50	5.04%	15.83%	万吨
	国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存	810.62	8.62	1.07%	11.56%	万吨
焦炭库存	焦化厂焦炭库存	70.70	-5.30	-6.97%	110.23%	万吨
	四大港口焦炭库存	289.40	22.40	8.39%	70.14%	万吨
	国内样本钢厂（247 家）：合计	570.36	-7.40	-1.28%	34.82%	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

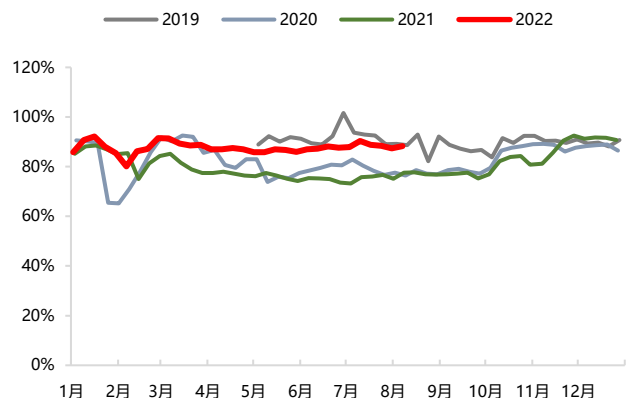
- 截至 8 月 7 日，山西省样本煤矿（303 处，总产能 5.85 亿吨）产能利用率 73.6%，环比上周降 0.22 个 pct；
- 截至 8 月 7 日，内蒙古样本煤矿（90 处，总产能 6.3 亿吨）产能利用率 88.2%，环比上周升 0.88 个 pct；
- 截至 8 月 7 日，陕西省样本煤矿（49 处，总产能 3.3 亿吨）产能利用率 91.4%，环比上周降 0.63 个 pct；
- 截至 8 月 7 日，三省样本煤矿（442 处，总产能 15.5 亿吨）产能利用率 83.5%，环比上周升 0.14 个 pct。

图 15: 山西省周度产能利用率

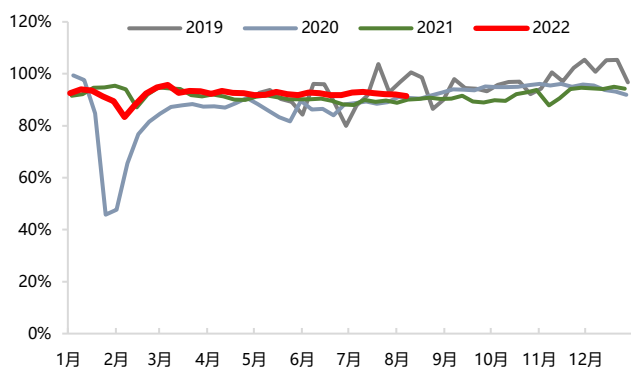


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

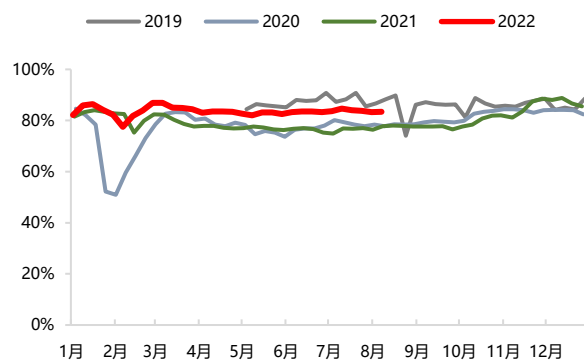
图 16: 内蒙古周度产能利用率



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


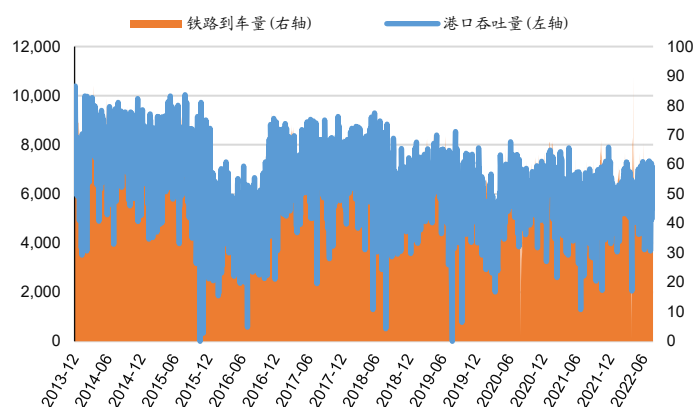
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 18：三省周度产能利用率


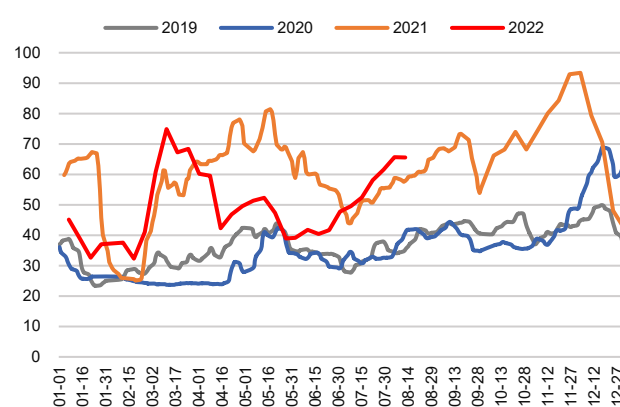
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

2、港口煤炭调度及海运费情况

- 截至 8 月 12 日，秦皇岛港铁路到车量较上周同期增加 733 车至 6193.0 车；秦皇岛港港口吞吐量较上周同期增加 11.7 万吨至 53.0 万吨。
- 截至 8 月 12 日，秦皇岛-上海（4-5 万 DWT）的海运费价格为 37.6 元/吨，周环比上涨 0.90 元/吨；秦皇岛-广州（5-6 万 DWT）的海运费价格为 65.6 元/吨，周环比下跌 0.10 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

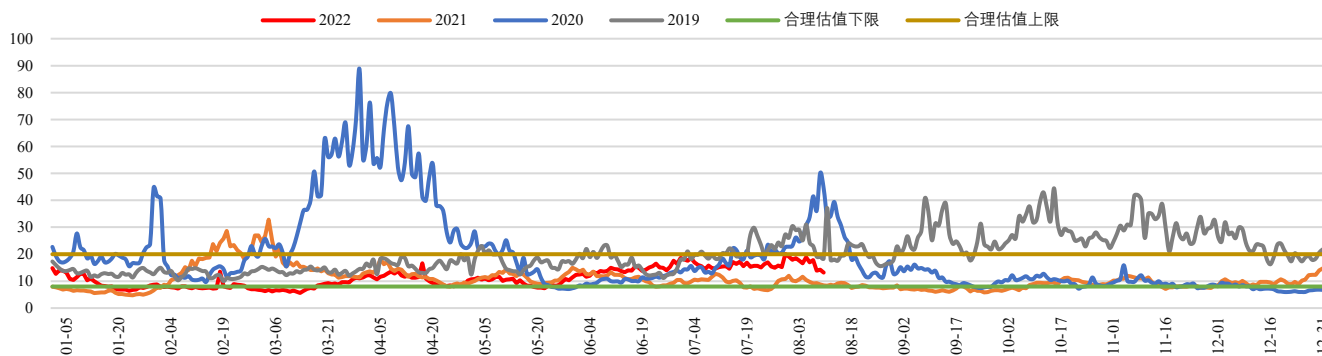
图 20：秦皇岛-广州煤炭海运费情况（元/吨）


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 8 月 10 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 1427.0 万吨，周环比增加 4.00 万吨，锚地船舶数为 108.0 艘，周环比增加 27.00 艘，货船比（库存与船舶比）为 13.2，周环比下降 4.35。

图 21: 2019-2022 年北方四港货船比（库存与船舶比）情况

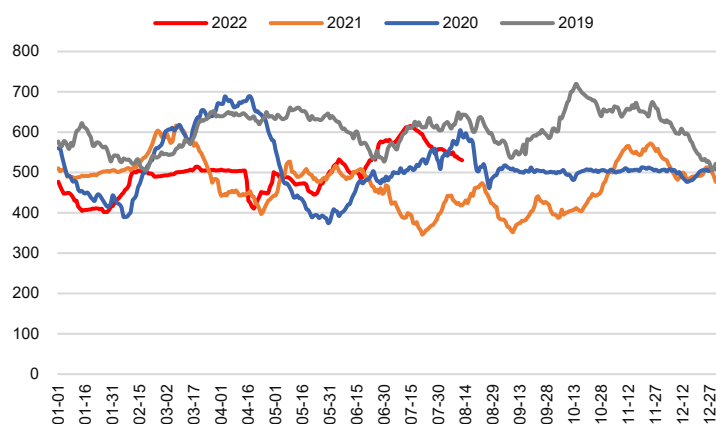


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、动力煤港口库存

- 截至 8 月 12 日, 秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降 20.0 万吨至 530.0 万吨。

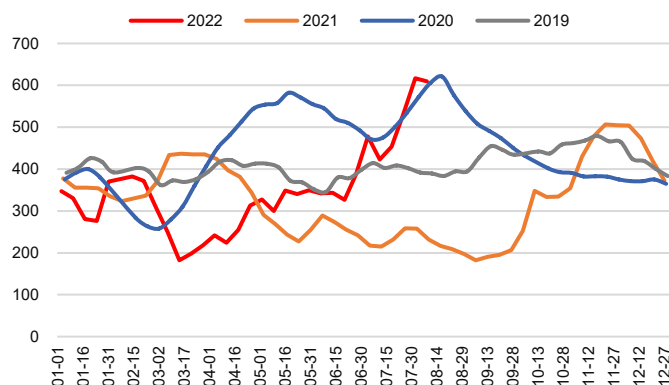
图 22: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)



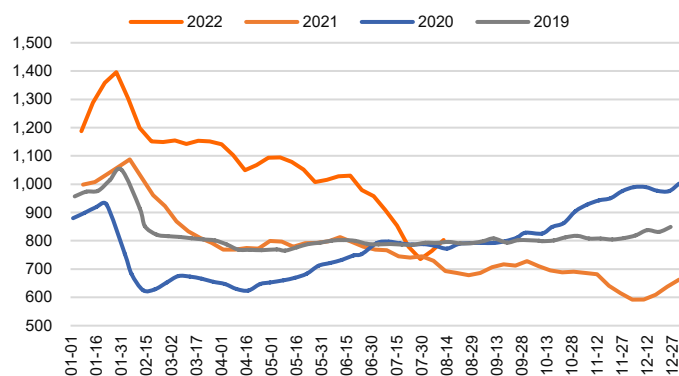
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

5、炼焦煤库存

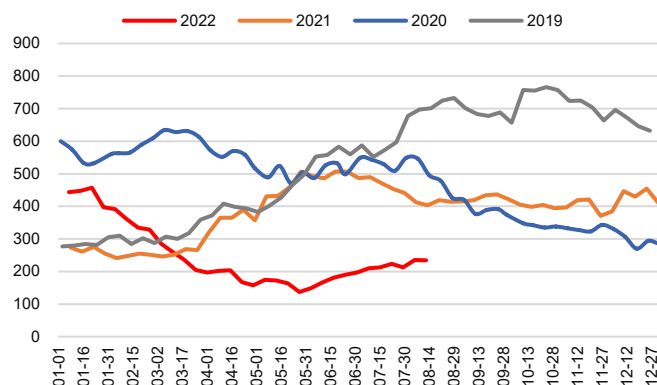
- 截至 8 月 8 日, 生产地炼焦煤库存较上周下降 7.4 万吨至 609.5 万吨, 周环比下降 1.20%;
- 截至 8 月 12 日, 六大港口炼焦煤库存较上周下降 1.0 万吨至 234.0 万吨, 周环比下降 0.43%;
- 截至 8 月 12 日, 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周增加 38.5 万吨至 803.1 万吨, 周环比增加 5.04%;
- 截至 8 月 12 日, 国内样本钢厂(100 家)炼焦煤总库存较上周增加 8.6 万吨至 810.6 万吨, 周环比增加 1.07%。

图 23: 生产地炼焦煤库存(万吨)


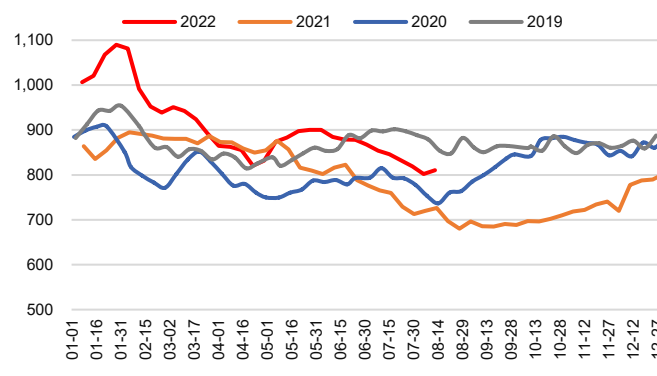
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

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)


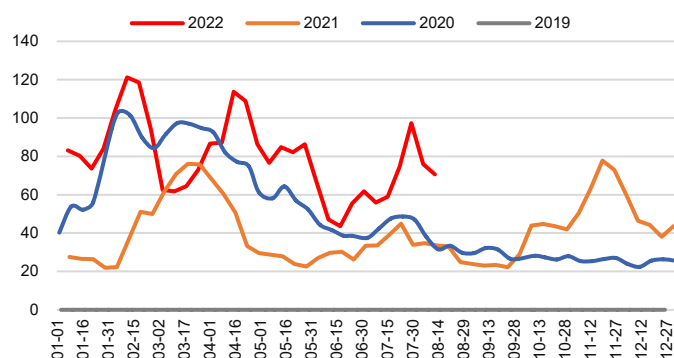
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 26: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨)


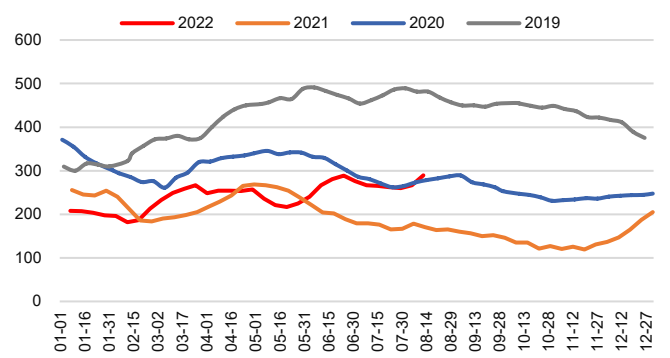
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

6、焦炭库存

- 截至8月12日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降5.3万吨至70.7万吨, 周环比下降6.97%;
- 截至8月12日, 四港口合计焦炭库存较上周增加22.4万吨至289.4万吨, 周环比增加8.39%;
- 截至8月12日, 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存较上周下跌7.40万吨至570.36万吨。

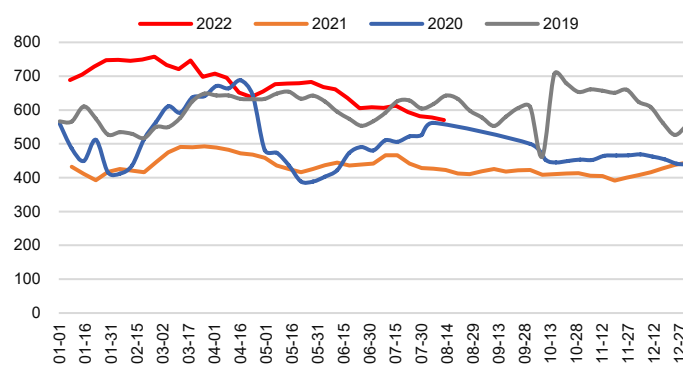
图 27: 焦化厂合计焦炭库存(万吨)


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：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	238.20	-0.90	-0.38%	4.20%	万吨
	沿海八省区库存	2,867.00	-59.70	-2.04%	25.24%	万吨
	沿海八省区可用天数	12.00	-0.20	20.00%	20.00%	天
	内陆 17 省区日耗	399.90	-13.80	-3.34%	3.84%	万吨
	内陆 17 省区库存	7,531.70	-129.40	-1.69%	79.49%	万吨
	内陆 17 省区可用天数	18.30	-1.40	-7.11%	71.03%	天
	三峡出库量	12,000.00	-3,200.00	-21.05%	-36.84%	立方米/秒
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	154.51	0.94	0.61%	-23.60%	-
	上海螺纹钢价格	4,220.00	80.00	1.93%	-20.08%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	3,080.00	0.00	0.00%	3.36%	元/吨
	全国高炉开工率	76.24	3.54	4.87%	32.36%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能>200 万吨，100 家)	74.60	5.30	7.65%	-7.12%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨，100 家)	66.90	4.40	7.04%	-9.68%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能<100 万吨，100 家)	63.20	3.00	4.98%	31.34%	%
	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,326.00	-80.00	-3.33%	-15.48%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,580.00	-38.00	-1.45%	-11.83%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,368.00	-48.00	-1.99%	-15.43%	元/吨
化工建材产业链	甲醇价格指数	2,464.00	-39.00	-1.56%	-1.56%	-
	乙二醇价格指数	4,163.00	64.00	1.56%	-90.63%	-
	醋酸价格指数	3,144.00	-174.00	-5.24%	-41.91%	-
	合成氨价格指数	3,172.00	-154.00	-4.63%	-92.86%	-
	水泥价格指数	142.54	-0.44	-0.31%	-2.82%	-

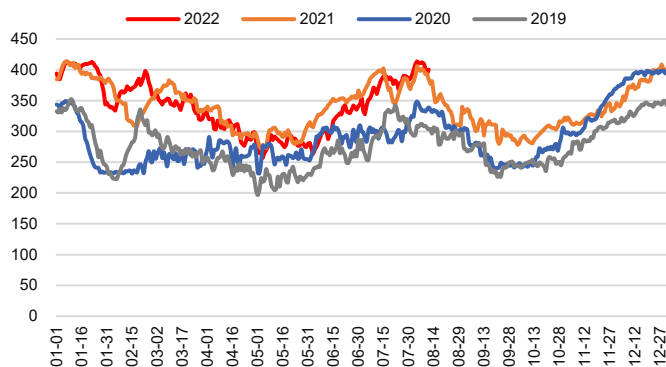
资料来源：Wind，CCTD，信达证券研发中心

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

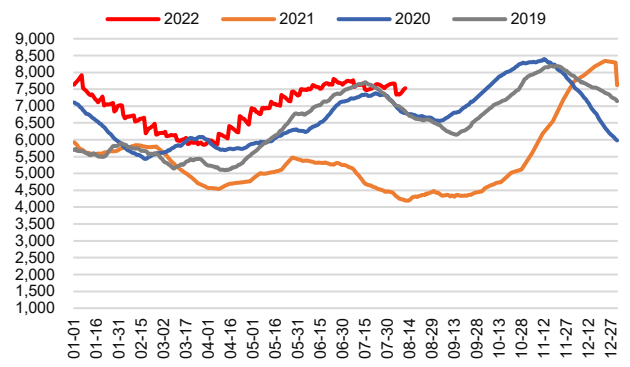
- 截至 8 月 11 日，内陆十七省煤炭库存 7531.70 万吨，较上周下降 129.40 万吨，周环比下降 1.69%；日耗为 399.90 万吨，较上周下降 13.80 万吨/日，周环比下降 3.34%；可用天数为 18.3 天，较上周下降 1.40 天。

图 30：内陆 17 省区日均耗煤变化情况（万吨）

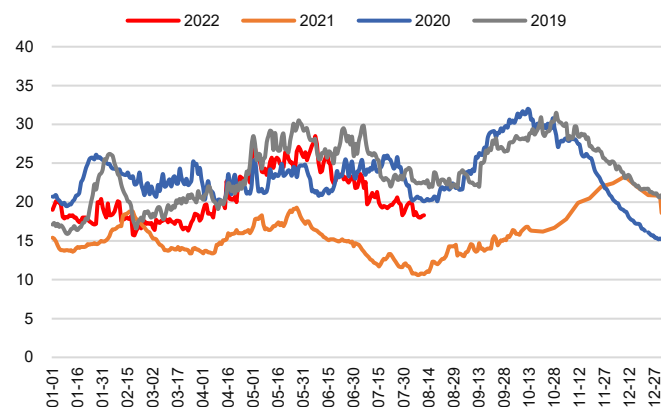


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 31：内陆 17 省区煤炭库存量变化情况（万吨）



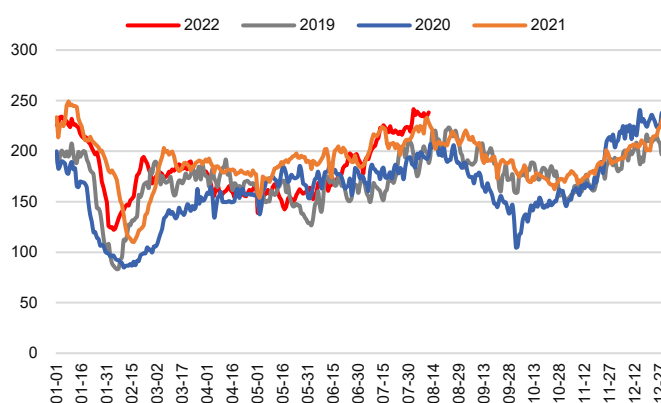
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 32：内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况（日）


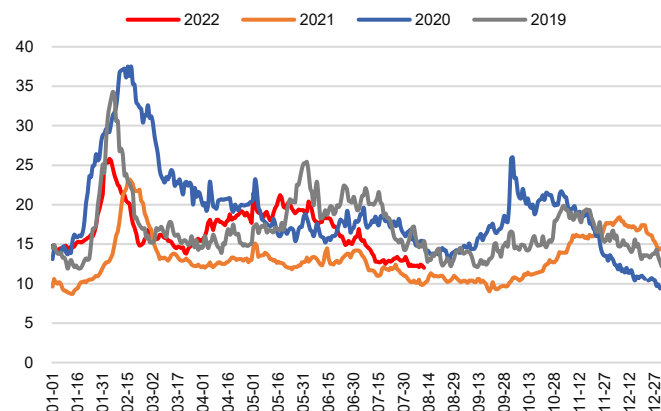
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

1.2 沿海八省煤电日耗及库存情况

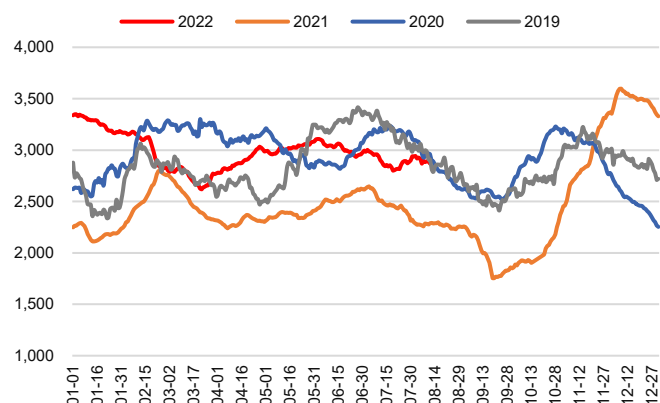
- 截至 8 月 11 日，沿海八省煤炭库存 2867.00 万吨，较上周下降 59.70 万吨，周环比下降 2.04%；日耗为 238.20 万吨，较上周下降 0.90 万吨/日，周环比下降 0.38%；可用天数为 12.0 天，较上周下降 0.20 天。
- 截至 8 月 12 日，三峡出库流量 12000.0 立方米/秒，周环比下降 21.05%。

图 33：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）


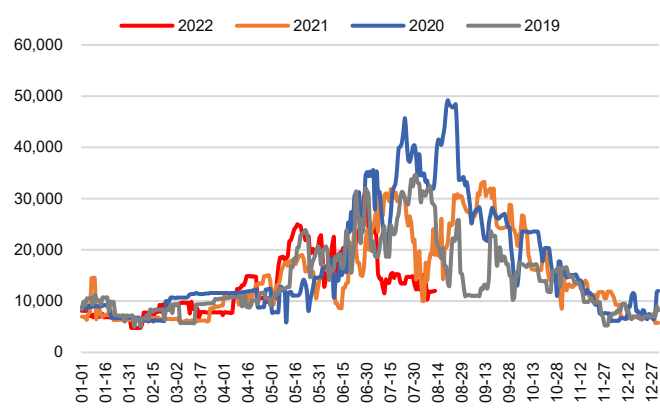
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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

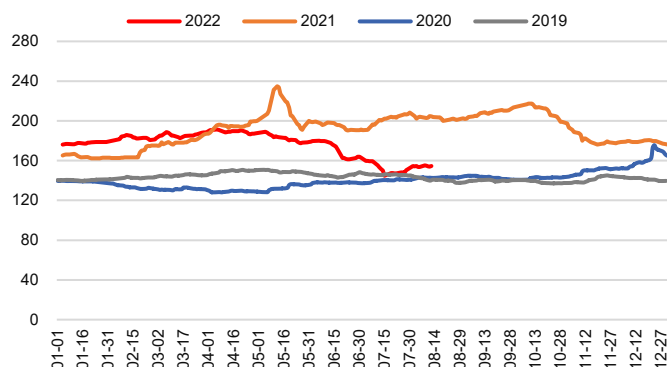
图 36：三峡出库量变化情况（立方米/秒）


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

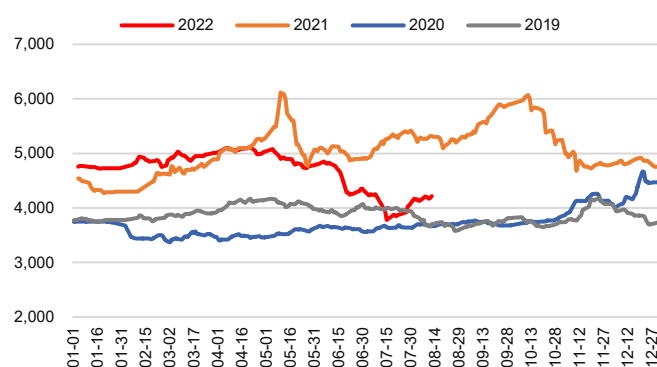
- 截至 8 月 12 日，Myspic 综合钢价指数 154.5 点，周环比上涨 0.94 点。
- 截至 8 月 12 日，上海螺纹钢价格 4220.0 元/吨，周环比上涨 80.0 元/吨。
- 截至 8 月 12 日，唐山产一级冶金焦价格 3080.0 元/吨，周环比持平。
- 截至 8 月 12 日，全国高炉开工率 76.2%，周环比增加 3.54 百分点。

图 37: Myspic 综合钢价指数



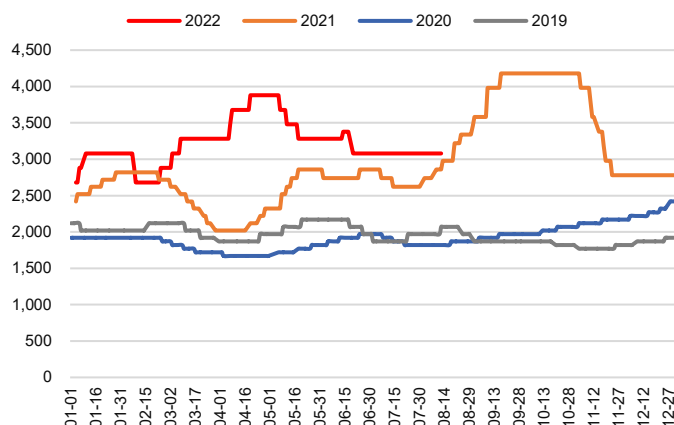
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 38: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)



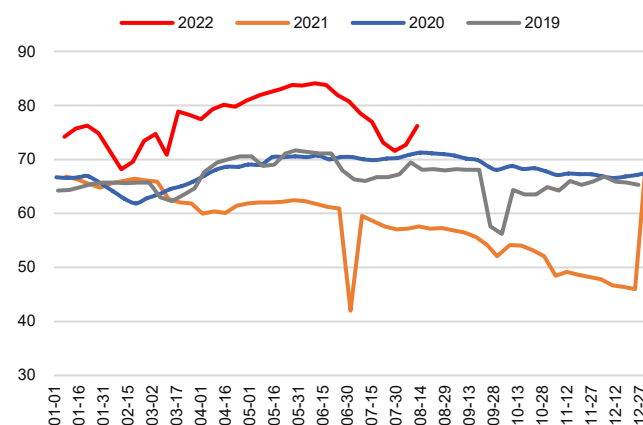
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 (%)



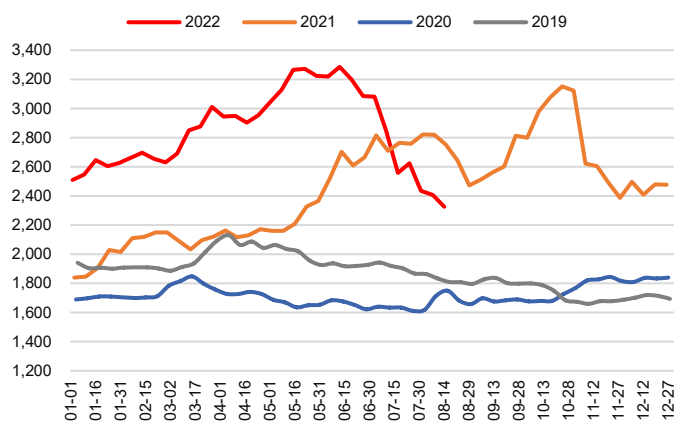
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、下游化工、建材价格

- 截至 8 月 14 日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2326.0 元/吨，周环比下跌 80.0 元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2580.0 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)2368.0 元/吨，周环比下跌 48.0 元/吨。
- 截至 8 月 12 日，全国甲醇价格指数较上周同期下跌 39 点至 2464 点。
- 截至 8 月 12 日，全国乙二醇价格指数较上周同期上涨 64 点至 4163 点。
- 截至 8 月 12 日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌 154 点至 3172 点。
- 截至 8 月 12 日，全国醋酸价格指数较上周同期下跌 174 点至 3144 点。

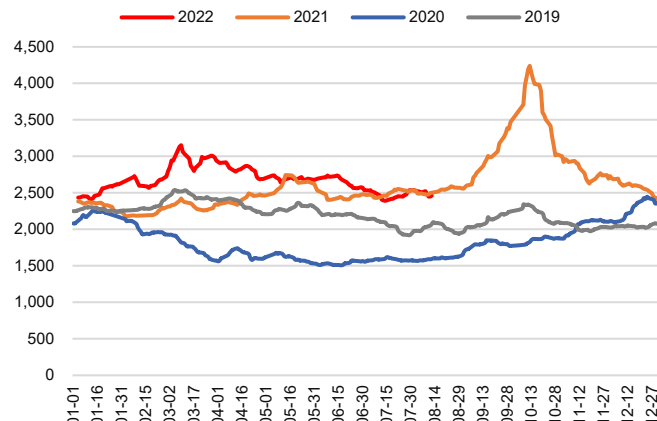
● 截至 8 月 12 日，全国水泥价格指数较上周同期下跌 0.44 点至 142.5 点。

图 41：华中地区尿素市场平均价（元/吨）



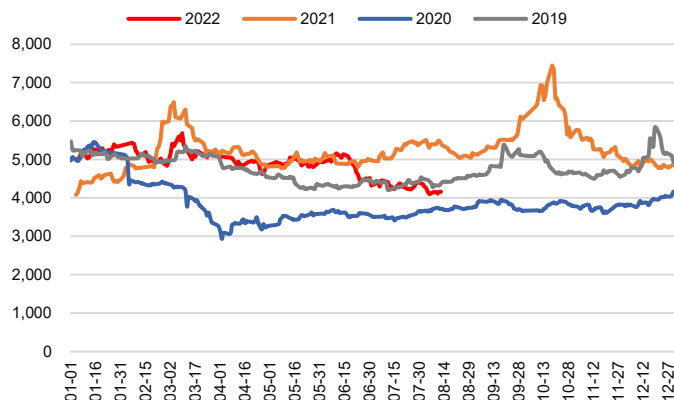
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 42：全国甲醇价格指数



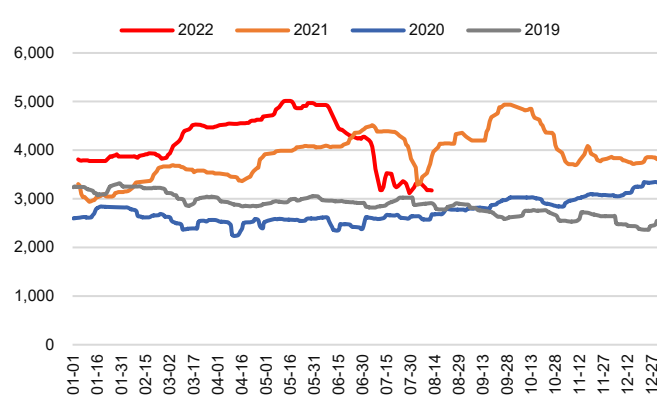
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 43：全国乙二醇价格指数



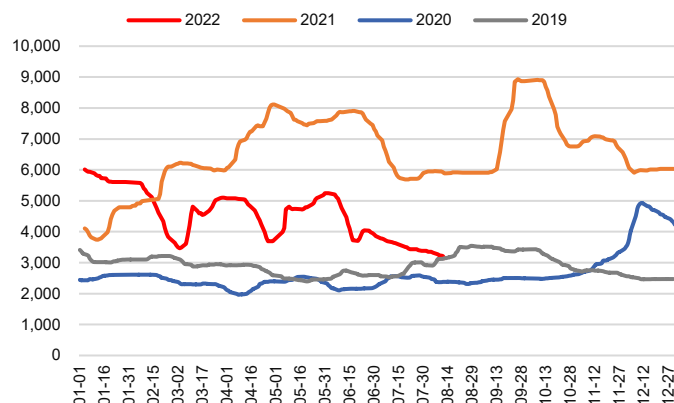
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 44：全国合成氨价格指数



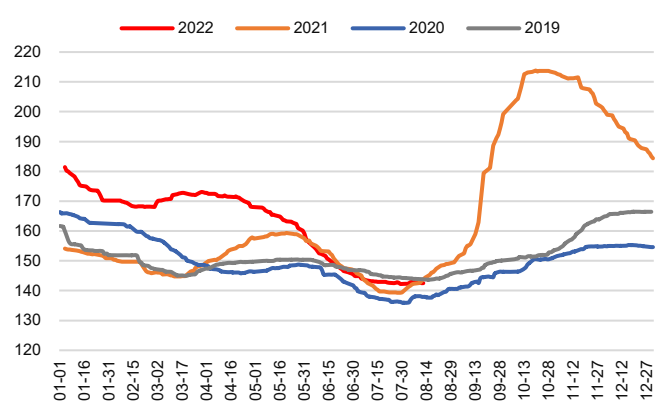
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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	42.36	16438	28865	34578	40190	3.34	5.83	6.99	8.12	12.68	7.27	6.06	5.22
陕西煤业	20.91	21140	25649	30005	34063	2.18	2.65	3.09	3.51	9.59	7.89	6.77	5.96
中国神华	28.94	50269	68337	78091	87741	2.53	3.44	3.93	4.41	11.44	8.41	7.36	6.56
中煤能源	9.27	13282	20907	23133	24218	1.00	1.58	1.74	1.83	9.27	5.87	5.33	5.07
盘江股份	8.39	1172	2116	2337	2615	0.71	0.99	1.09	1.22	11.82	8.47	7.70	6.88
平煤股份	12.64	2922	6331	8498	10070	1.26	2.73	3.67	4.35	10.03	4.63	3.44	2.91
山西焦煤	12.19	4166	9601	12737	15396	1.02	2.34	3.11	3.76	11.95	5.21	3.92	3.24
淮北矿业	13.73	4780	6592	7033	7360	1.93	2.66	2.83	2.97	7.11	5.16	4.85	4.62

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 8 月 12 日。

2、上市公司重点公告

【盘江股份】关于向盘江（普定）发电有限公司增加投资的公告: 普定公司是贵州盘江精煤股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司，负责投资建设盘江普定 2×66 万千瓦燃煤发电项目，项目总投资 499,988 万元。现该项目已经取得贵州省发改委核准批复，为了推进项目建设，满足项目建设资金需求，公司拟向普定公司增加投资 9.7 亿元，认缴其新增注册资本 9.7 亿元。本次增资完成后，普定公司注册资本将由 3,000 万元变更为 10 亿元，公司仍持有普定公司 100% 股权。

【盘江股份】关于向贵州盘江恒普煤业有限公司增加投资的公告: 恒普公司是贵州盘江精煤股份有限公司（以下简称“公司”）所属控股子公司。2022 年 5 月 31 日，经公司第六届董事会 2022 年第四次临时会议审议通过，同意恒普公司投资建设配套选煤厂，建设规模为入选原煤 120 万吨/年，项目总投资 16,500 万元（详见公司公告临 2022-036）。为了加快发耳二矿一期项目（90 万吨/年）及配套选煤厂项目建设，满足项目建设资金需求，公司拟向恒普公司增加投资 49,238.50 万元，其中 46,632 万元认缴其新增注册资本 46,632 万元，其余 2,606.50 万元计入其资本公积。本次增资完成后，恒普公司注册资本将变更为 87,520.89 万元，公司持有恒普公司股权比例由 90% 增加至 95.33%。

【山西焦煤】2022 年半年度报告: 2022 年上半年，公司营收 277.13 亿元，较去年同期增长 44.14%；归母净利润 56.94 亿元，较去年同期增长 192.88%；经营活动产生的现金流量净额 58.69 亿元，较去年同期增长 44.14%，52.62%。报告期煤炭产品营业收入、分地区营业收入同比增涨，主要是报告期煤炭销售价格同比增涨影响。

七、本周行业重要资讯

1. EIA: 今年美国煤炭产量预计为 5.989 亿短吨 同比增长 3.6%: 8 月 9 日, 美国能源信息署 (EIA) 发布最新《短期能源展望》报告显示, 2022 年, 美国煤炭产量预计为 5.989 亿短吨 (5.43 亿吨), 较上年同期增加 2080 万短吨, 增幅 3.6%。其中, 今年上半年美国煤炭产量为 2.9 亿短吨, 下半年煤炭产量预计将达到 3.08 亿短吨。报告显示, 2023 年, 美国煤炭产量预计将继续增加至 6.01 亿吨, 同比微增 0.4%, 高于前一月预期值 5.94 亿短吨。消费量方面, 报告显示, 2022 年, 美国煤炭消费量预计同比下降 0.86% 至 5.41 亿短吨。其中, 电力行业煤炭消费量预计同比下降 0.82% 至 4.97 亿短吨, 零售及其他行业煤炭消费量预计增长 3% 至 2750 万短吨。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-113-226511-1.html>)

2. 山西省委书记林武: 山西将在煤炭保供基础上加快转型: 能源保供重任之下, 山西煤炭地位凸显。如何在保供的同时实现转型发展? 山西省委书记林武 10 日在中共山西省委“中国这十年·山西”主题新闻发布会回应说, 山西将持续深化拓展能源革命综合改革试点内涵, 加快煤炭和煤电一体化、煤电和新能源一体化、煤炭和煤化工一体化、煤炭产业和数字经济一体化, 积极探索转型发展路径。过去 10 年, 山西累计产煤近 100 亿吨, 约占全国的 1/4 以上。在中国富煤、贫油、少气的资源禀赋下, 山西的煤炭关乎国家能源安全。林武说, 去年下半年以来, 山西承担煤炭保供任务, 全年煤炭产量达 11.93 亿吨, 约占全国的 1/3。今年仍会全力保障煤炭安全稳定供应。“在确保安全前提下, 山西通过加快释放产能、加强生产调度等方式增加煤炭产量。上半年全省煤炭产量达 6.41 亿吨, 预计全年达 13 亿吨以上。”林武说, 山西将严格履约监管, 确保按照中长期合同供应的 6.2 亿吨电煤如数、如期兑现。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-176-226559-1.html>)

3. 8 月第一周广东省煤炭均价环比上涨 0.1%: 据广东省重要生产资料市场监测系统显示, 上周 (8 月 1 日至 8 月 7 日), 广东省煤炭均价 1364.1 元/吨, 环比上涨 0.1%。原因分析: 近期省内下游钢厂有复产现象, 市场情绪好转, 钢厂和贸易商开始回归合理采购节奏, 市场需求增加, 煤炭企业累库现象改善, 引起煤炭价格上涨。预计后期广东省煤炭市场价格将呈小幅波动的态势运行。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-361-226552-1.html>)

4. 策克口岸进口煤炭超过 100 万吨: 连日来, 策克口岸实施集装箱吊装运输模式, 中蒙双方货物在边境作业区进行交换倒装, 实现了全程无接触, 作业环节减少, 转换效率大大提高, 通关更加流畅、安全。据统计, 自 5 月 25 日策克口岸正式恢复通关至今, 进口煤炭超过 100 万吨, 单日过货量已增至 3.13 万吨, 为国际贸易持续繁荣提供了强大动力。针对当前严峻的疫情防控形势, 为保障顺畅通关, 策克出入境边防检查站进一步优化查验流程, 大幅度提高通关效率, 通过持续优化网上备案流程、主动走访涉外煤炭运输企业等形式, 及时了解在全流程闭环管控下影响车辆通关运输效率的“瓶颈”, 联合联检单位共同优化解决疑难痛点, 强化无接触查验流程, 确保入出境货运车辆随到随检、快速通关。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-114-226462-1.html>)

5. 山西沁源凤凰台煤业有限公司停产整顿: 8 月 9 日, 山西省应急管理厅对山西沁源凤凰台煤业有限公司作出停产

整顿并撤销其二级标准化等级的处理决定。整顿期间严禁其从事井下采掘作业，验收合格后方可恢复生产。8月5日7时50分，山西沁源凤凰台煤业有限公司3煤层3102胶带顺槽工作面迎头发生一起顶板事故，造成5人遇难。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-108-226521-1.html>）

6. 7月中国钢材出口量同比增长17.7%：海关总署最新数据显示，2022年7月份，中国出口钢材667.1万吨，同比增长17.7%，环比降11.7%。出口额107.2亿美元，同比增41.2%，环比降8.4%。据此测算，7月中国钢材出口均价为1606.6美元/吨，同比增20.0%，环比增3.8%。1-7月份，中国累计出口钢材4007.3万吨，同比降6.9%；出口额为587.1亿美元，同比增32.2%；出口均价为1465.2美元/吨，同比增42.0%。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-18-226387-1.html>）

7. 甘肃：立即开展全方位、拉网式、不留死角的安全隐患自查：8月7日晚，甘肃省应急厅组织召开全省煤矿安全生产视频会议，深刻吸取白银景泰泓胜煤业有限责任公司“7·23”重大坍塌事故及靖远煤电集团红会一矿“8·7”事故教训，全面加强煤矿安全生产工作。会议指出，2022年8月7日凌晨，靖远煤业集团红会一矿职工在主暗斜井作业时，被煤仓下口涌出煤体掩埋，造成一人死亡。事故发生在景泰县泓胜煤业有限公司“7.23”重大边坡坍塌事故调查处理的关键时期；也在全省上下贯彻落实省委省政府决策部署，深刻汲取事故教训，严格实施两个“若干措施”，全面加强矿山安全生产；更是在省委省政府和应急管理部工作组进行警示约谈，全力抓好问题整改落实，扭转矿山安全生产被动局面期间，给全省经济社会发展大局添乱，性质恶劣，影响严重。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-108-226535-1.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。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

程新航，澳洲国立大学金融学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭、煤化工行业的研究。

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	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	zhangjiatie@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	wangyufei@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。