



Research and  
Development Center

## 各省份日耗走高，港口煤价反弹

煤炭开采

2022年12月4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

## 各省份日耗走高，港口煤价反弹

2022年12月4日

### 本期内容提要:

- **本周产地煤价延续走弱态势。**截至12月2日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价1320.0元/吨，周环比下跌70.0元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)1135.0元/吨，周环比下跌23.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)1083.0元/吨，周环比下跌55.0元/吨。
- **大秦铁路发运走弱，港口吞吐有所降低。**本周秦皇岛港铁路到车4605车，周环比下降19.49%；秦皇岛港口吞吐37.2万吨，周环比下降17.33%。截至11月30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1350.1万吨，周环比增加47.30万吨，锚地船舶数为79.0艘，周环比增加3.00艘，货船比(库存与船舶比)为17.1，周环比下降0.05。
- **沿海省份日耗走强，港口煤价止跌回升。**截至12月1日，沿海八省煤炭库存3101.80万吨，周环比下降39.40万吨(-1.25%)，日耗为196.40万吨，周环比上升8.60万吨/日(4.58%)，可用天数为15.8天，周环比下降0.90天。截至12月2日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价1345.0元/吨，周环比上涨85.0元/吨。国际煤价，截至11月30日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格137.5美元/吨，周环比下降1.05美元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价275.05美元/吨，周环比上升35.1美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价189.1美元/吨，周环比上升10.1美元/吨。
- **焦炭方面：焦企开工率弱势，下游钢厂冬储需求增强。**截至2022年12月2日，汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报2460元/吨，周环比上升100元/吨，月环比上升4.24%。港口指数：CCI日照准一级冶金焦报2640元/吨，周环比上升40元/吨，月环比上升1.54%。由于原料煤到货紧张，叠加前期利润水平一般，本周焦企生产率仍维持较弱态势；随着下游焦炭价格提涨落地，钢厂冬储需求增强，焦企利润较前期有所修复，但预计空间有限。
- **焦煤方面：市场信心提振，焦煤成交良好。**截止12月2日，CCI山西低硫指数2398元/吨，周环比上涨40元/吨，月环比上涨65元/吨；CCI山西高硫指数2133元/吨，周环比持平，月环比上涨133元/吨；灵石肥煤指数2200元/吨，周环比持平，月环比持平。本周上游焦煤供给收缩，下游需求向好，焦煤成交活跃，价格继续走强。
- **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。**随着天气转冷，国内多地气温下降明显，沿海省份煤炭日耗显著走强，存煤可用天数下行；叠加上游疫情管控等因素，供给收缩，港口煤炭价格止跌回升。展望后期，上游供给端增长弹性不足，在产能接续紧张问题和疫情扰动影响下或将维持收缩态势，下游煤炭需求随天气转冷逐步释放，未来煤炭供需或

将持续偏紧。海外方面，欧洲三港、南非理查兹港煤炭价格延续涨势，随欧洲电力需求高涨以及天然气库存走低，国际海运煤价格后期有望继续走强。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，煤炭板块有望迎来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、晋控煤业等；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、山西焦煤、淮北矿业、盘江股份等。
- **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：各省份日耗走高，港口煤价反弹.....	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：港口煤价止跌回升，产地煤价略有下降.....	8
四、煤炭库存跟踪：大秦铁路发运走弱，沿海运价上升.....	12
五、煤炭行业下游表现：沿海省份日耗上行.....	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：各省份日耗走高，港口煤价反弹

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。随着天气转冷，国内多地气温下降明显，沿海省份煤炭日耗显著走强，存煤可用天数下行；叠加上游疫情管控等因素，供给收缩，港口煤炭价格止跌回升。展望后期，上游供给端增长弹性不足，在产能接续紧张问题和疫情扰动影响下或将维持收缩态势，下游煤炭需求随天气转冷逐步释放，未来煤炭供需或将持续偏紧。海外方面，欧洲三港、南非理查兹港煤炭价格延续涨势，随欧洲电力需求高涨以及天然气库存走低，国际海运煤价后期有望继续走强。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，煤炭板块有望迎来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、晋控煤业等；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、山西焦煤、淮北矿业、盘江股份等。

### 近期重点关注

**1. 全力做好今冬能源保供工作：**朔黄铁路10月煤炭运量创年内新高，大港油田储气库群累计阶段注气量突破21亿立方米，东北地区首个核能供暖项目正式投运供热……当前，我国北方地区进入供暖期，在有关方面共同努力下，今冬能源保供稳价具备了较好的基础。

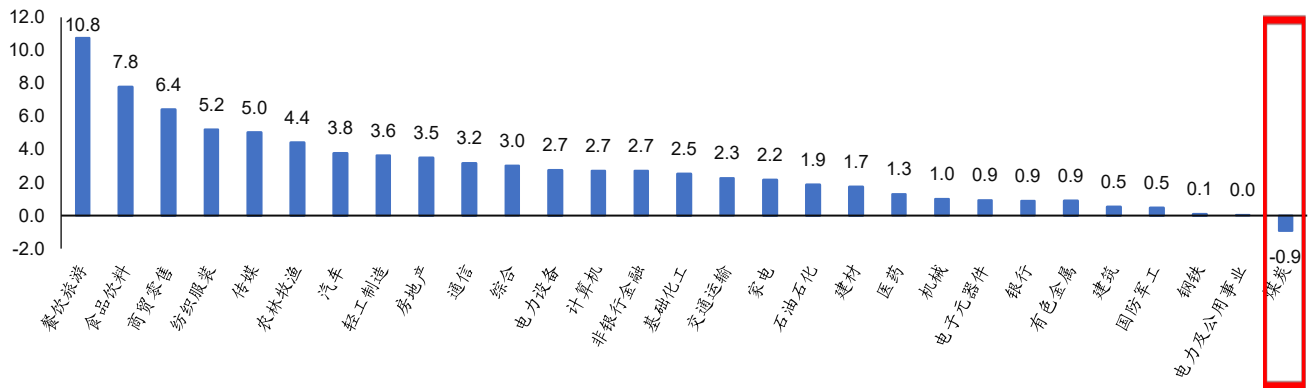
习近平总书记指出：“供电供热事关经济发展全局和社会稳定大局，是关系民生的大事。”近年来，我国持续加强能源产供储销体系建设，能源自给率稳定在80%以上，有力保障了经济社会发展需要。今年前三季度，规模以上工业原煤产量33.2亿吨，同比增长11.2%，增速比上年同期加快7.5个百分点；规模以上工业发电量6.3万亿千瓦时，同比增长2.2%。煤炭、电力等主要能源产品的生产保持稳定增长，为保障能源安全稳定供应、做好今冬能源保供工作增添了信心和底气。

今年以来，国际大宗能源价格高位震荡、能源进口成本增加，部分能源产品的进口量同比有所减少。随着冬季到来，发电供热和居民取暖用煤需求将快速增长。综合考虑新投产装机、跨省跨区电力交换等因素，预计迎峰度冬期间全国电力供需总体紧平衡，部分区域用电高峰时段电力供需偏紧。因此，做好今冬能源保供工作依然不能松劲。各地区各有关部门要把保障人民群众温暖过冬作为重点，做好应对极寒天气的预案，守住民生用能底线，努力打好能源保供开源、节流、稳价组合拳。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-229330-1.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 0.9%，表现劣于大盘；本周沪深 300 上涨 2.5% 到 3870.9；涨幅前三的行业分别是餐饮旅游 (10.8%)、食品饮料 (7.8%)、商贸零售 (6.4%)。

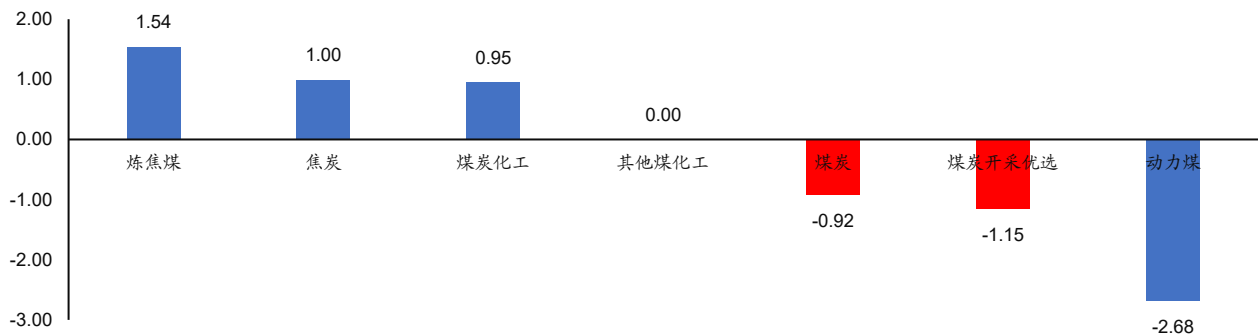
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 本周煤炭开采洗选板块下跌 1.15%，动力煤板块下跌 2.68%，炼焦煤板块上涨 1.54%；焦炭板块上涨 1.00%，煤炭化工上涨 0.95%。

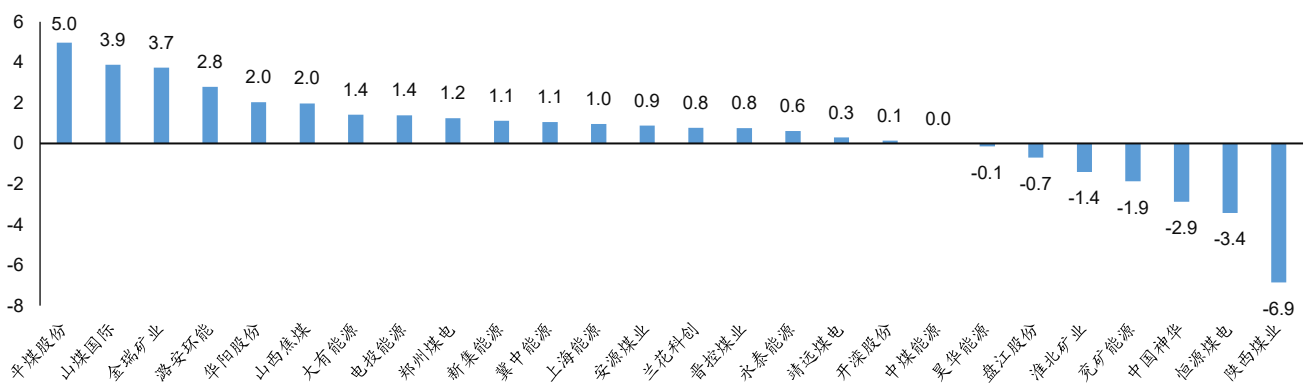
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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平煤股份 (5.0%)、山煤国际 (3.9%)、金瑞矿业 (3.7%)。

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：港口煤价止跌回升，产地煤价略有下降

表 1: 本周煤炭价格速览

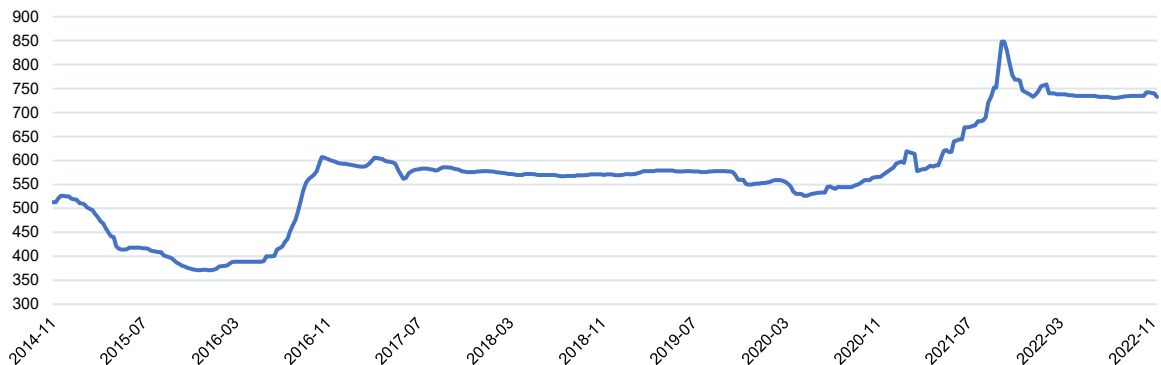
	指标	价格	周变化	周环比	同比	单位
煤炭价格指数	环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	733.00	-7.00	-0.95%	-4.43%	元/吨
	动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	-	-	-	-	元/吨
港口价格	秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价	1,345.00	85.00	6.75%	111.64%	元/吨
	广州港山西优混库提价(含税)	1,450.00	40.00	2.84%	3.57%	元/吨
产地价格	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	1,320.00	-70.00	-5.04%	3.94%	元/吨
	大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	1,135.00	-23.00	-1.99%	15.23%	元/吨
	内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	1,083.00	-55.00	-4.83%	13.28%	元/吨
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	137.50	-1.05	-0.76%	140.17%	美元/吨
国际动力煤价	欧洲 ARA 港动力煤现货价	275.05	35.10	14.63%	269.69%	美元/吨
	理查德 RB 动力煤现货价	189.10	10.10	5.64%	204.51%	美元/吨
	广州港印尼煤(Q5500)库提价	1,439.00	34.00	2.42%	-44.12%	元/吨
动力煤期货	广州港澳洲煤(Q5500)库提价	1,444.00	34.00	2.41%	-43.92%	元/吨
	动力煤期货 收盘价	-	-	-	-	元/吨
港口价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	2,540.00	40.00	1.60%	8.09%	元/吨
	连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	2,830.00	48.00	1.73%	8.64%	元/吨
产地价格	临汾肥精煤车板价(含税)	2,400.00	50.00	2.13%	2.13%	元/吨
	兖州气精煤车板价	1,895.00	0.00	0.00%	9.86%	元/吨
	邢台 1/3 焦精煤车板价	2,250.00	0.00	0.00%	21.62%	元/吨
国际炼焦煤价	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	262.00	2.00	0.77%	-21.56%	美元/吨
焦煤期货	收盘价	2,200.00	升水 272.0	-	-	元/吨
无烟煤价格	晋城中块无烟煤(Q6800)	2,000.00	0.00	0.00%	8.11%	元/吨
	阳泉无烟洗中块(Q7000)	1,970.00	0.00	0.00%	8.24%	元/吨
	河南焦作无烟中块(Q7000)	2,100.00	0.00	0.00%	7.69%	元/吨
喷吹煤价格	长治潞城喷吹煤(Q6700-7000) 车板价(含税)	1,882.00	0.00	0.00%	22.85%	元/吨
	阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	2,028.00	0.00	0.00%	23.36%	元/吨

资料来源: Wind, CCTD, 煤炭资源网, 信达证券研发中心

#### 1、煤炭价格指数

- 截至 11 月 30 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 733.0 元/吨，周环比下跌 7.0 元/吨（-0.95%）。

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

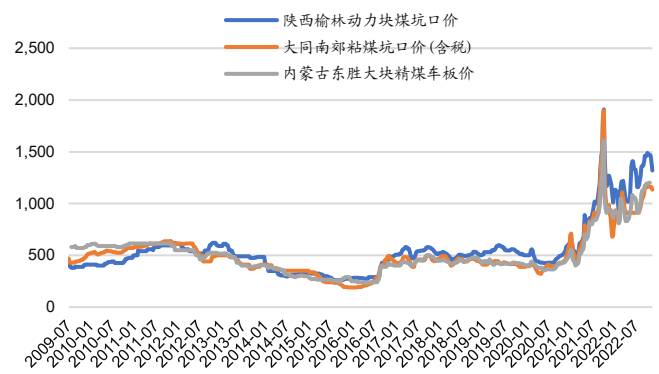
- 港口动力煤: 截至 12 月 2 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 1345.0 元/吨, 周环比上涨 85.0 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 12 月 2 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 1320.0 元/吨, 周环比下跌 70.0 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 1135.0 元/吨, 周环比下跌 23.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 1083.0 元/吨, 周环比下跌 55.0 元/吨。

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)

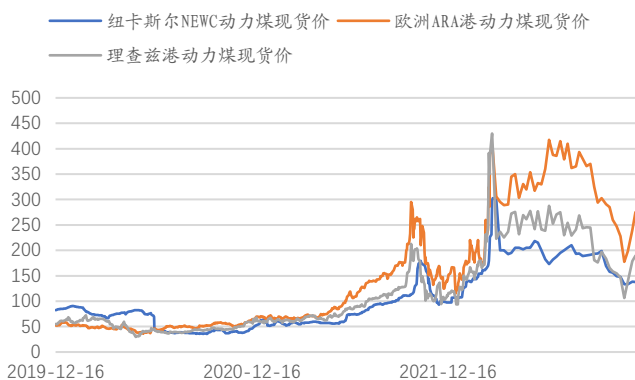


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

### 2.2 国际动力煤价格

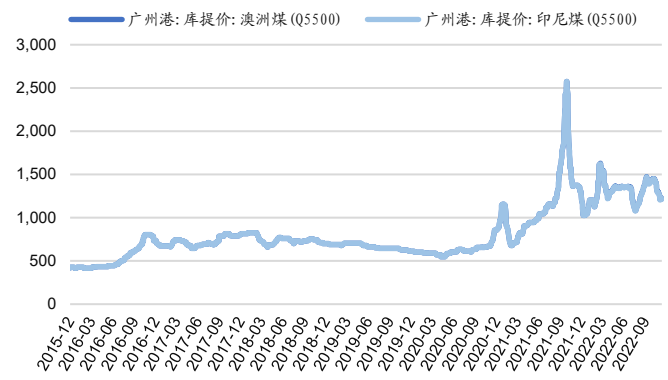
- 截至 11 月 30 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 137.5 美元/吨, 周环比下降 1.05 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 275.05 美元/吨, 周环比上升 35.1 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 189.1 美元/吨, 周环比上升 10.1 美元/吨。【注: 本价格为国际港口 FOB 价格, 与指数价格有所出入】
- 截至 12 月 2 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 1212.0 元/吨, 周环比上涨 7.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1217.0 元/吨, 周环比上涨 7.0 元/吨。

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)



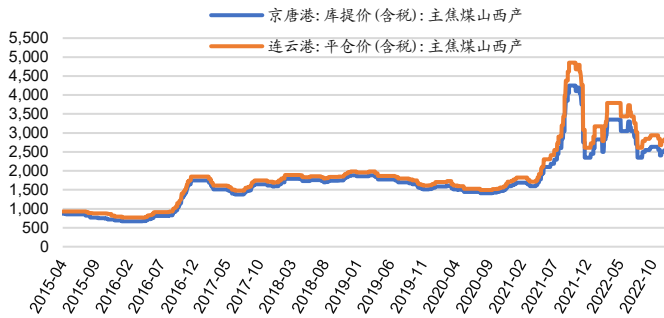
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 3、炼焦煤价格

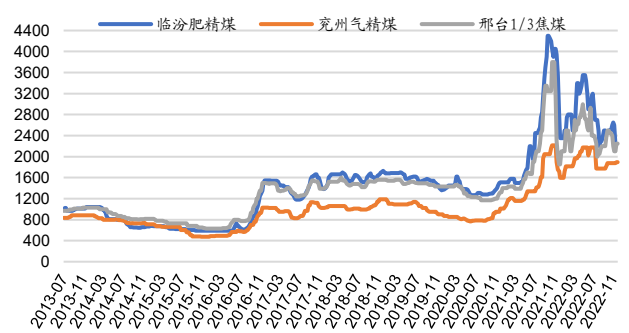
### 3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 12 月 2 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)2540.0 元/吨, 周环比上涨 40.0 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)2830.0 元/吨, 周环比上涨 48.0 元/吨。

- 产地炼焦煤: 截至 12 月 2 日, 临汾肥精煤车板价(含税)2400.0 元/吨, 周环比上涨 50.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 1895.0 元/吨, 周环比持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 2250.0 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)**


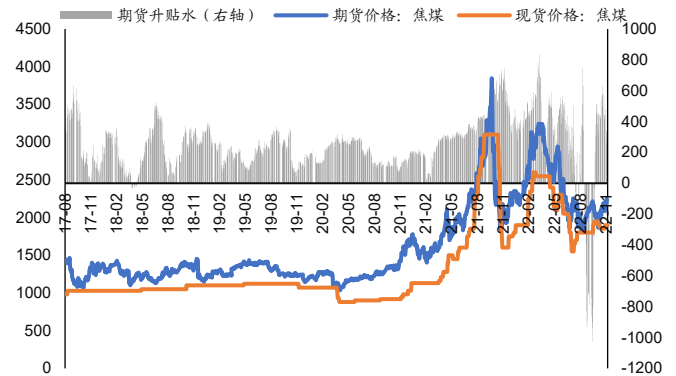
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

### 3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 截至 12 月 2 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 262.0 美元/吨, 周环比上涨 2.0 美元/吨。
- 截至 12 月 2 日, 焦煤期货活跃合约较上周同期上涨 63.0 元/吨至 2200.0 元/吨, 期货升水 272.0 元/吨。

**图 11: 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)**

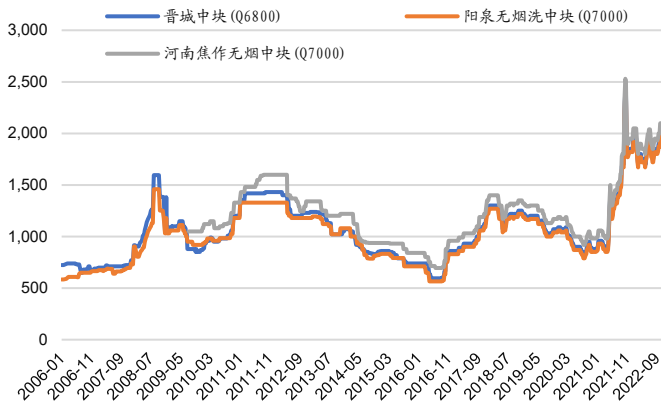

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 12: 期货收盘价(活跃合约): 焦煤 (元/吨)**


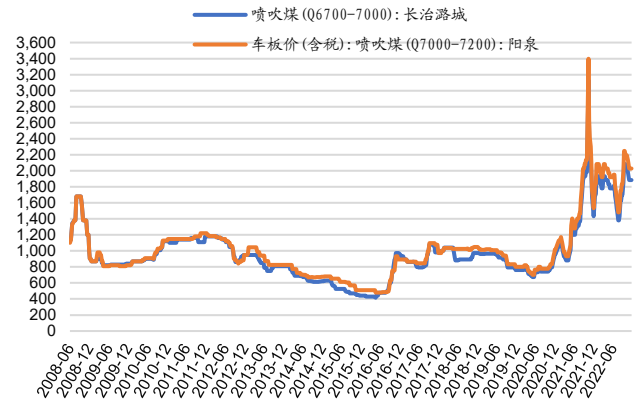
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 12 月 2 日, 晋城中块无烟煤(Q6800)2000.0 元/吨, 周环比持平; 阳泉无烟洗中块(Q7000)1970.0 元/吨, 周环比持平; 河南焦作无烟中块(Q7000)2100.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 12 月 2 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1882.0 元/吨, 周环比持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)2028.0 元/吨, 周环比持平。

**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：大秦铁路发运走弱，沿海运价上升

表 2: 本周煤炭库存及调度速览

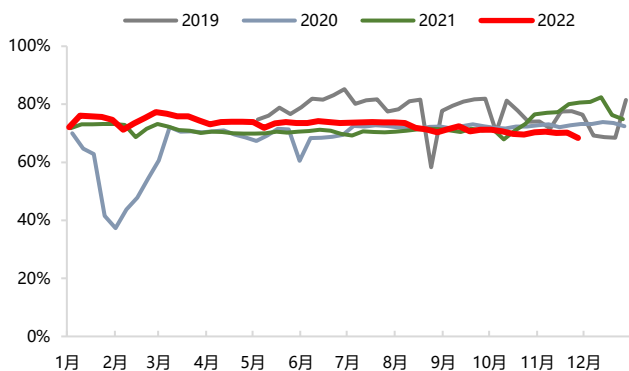
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
晋陕蒙 442 家煤矿产能利用率	山西省	68.4%	-1.82	-2.60	-15.13	-
	内蒙古	87.4%	-1.81	-2.02	-5.49	-
	陕西省	85.9%	-3.51	-2.66	-9.22	-
	三省合计	80.0%	-2.19	-2.66	-9.65	-
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	4,605.00	-1,115.00	-19.49%	-30.27%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	37.20	-7.80	-17.33%	-28.46%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	29.50	3.50	13.46%	-48.43%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	47.00	2.10	4.68%	-37.75%	元/吨
货船比	货船比	17.09	-0.05	-0.30%	104.94%	-
动力煤库存	秦皇岛港煤炭库存	592.00	17.00	2.96%	4.23%	万吨
	生产地炼焦煤库存	519.30	-31.70	-5.75%	2.49%	万吨
炼焦煤库存	六大港口炼焦煤库存	103.80	4.20	4.22%	-73.04%	万吨
	国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存	874.50	10.30	1.19%	47.71%	万吨
	国内样本钢厂(110 家)炼焦煤库存	797.60	-5.97	-0.74%	10.81%	万吨
焦炭库存	焦化厂焦炭库存	59.70	-3.50	-5.54%	-0.70%	万吨
	四大港口焦炭库存	217.30	2.30	1.07%	59.08%	万吨
	国内样本钢厂(247 家)	584.87	-2.63	-0.45%	43.45%	万吨

资料来源: Wind, CCTD, 煤炭资源网, 信达证券研发中心

### 1、产地煤矿产能利用率

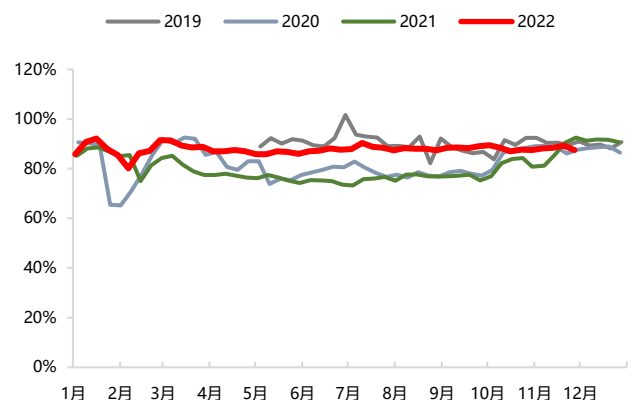
- 截至 11 月 27 日, 山西省样本煤矿(303 处, 总产能 5.85 亿吨)产能利用率 68.4%, 环比前一周降 1.82 个 pct;
- 截至 11 月 27 日, 内蒙古样本煤矿(90 处, 总产能 6.3 亿吨)产能利用率 87.4%, 环比前一周降 1.81 个 pct;
- 截至 11 月 27 日, 陕西省样本煤矿(49 处, 总产能 3.3 亿吨)产能利用率 85.9%, 环比前一周降 3.51 个 pct;
- 截至 11 月 27 日, 三省样本煤矿(442 处, 总产能 15.5 亿吨)产能利用率 80.0%, 环比前一周降 2.19 个 pct。

图 15: 山西省周度产能利用率

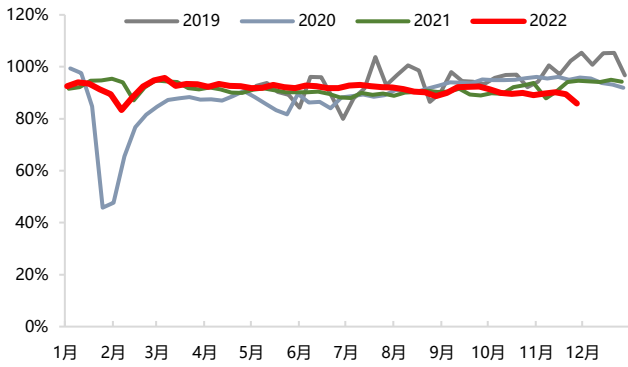


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

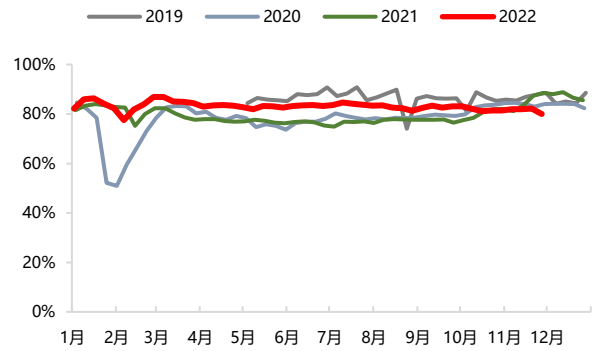
图 16: 内蒙古周度产能利用率



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**


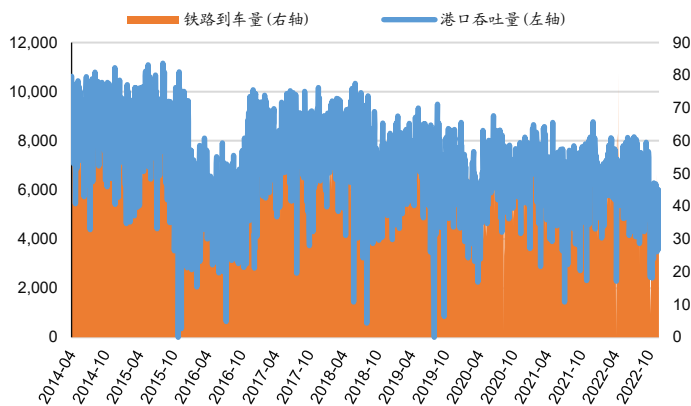
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**图 18: 三省周度产能利用率**


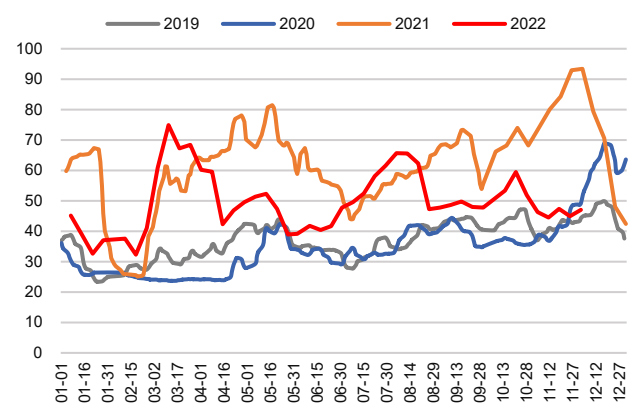
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

## 2、港口煤炭调度及海运费情况

- 截至 12 月 2 日, 秦皇岛港铁路到车量较上周同期下降 1115 车至 4605.0 车; 秦皇岛港港口吞吐量较上周同期下降 7.8 万吨至 37.2 万吨。
- 截至 12 月 2 日, 秦皇岛-上海 (4-5 万 DWT) 的海运费价格为 29.5 元/吨, 周环比上涨 3.50 元/吨; 秦皇岛-广州 (5-6 万 DWT) 的海运费价格为 47.0 元/吨, 周环比上涨 2.10 元/吨。

**图 19: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)**


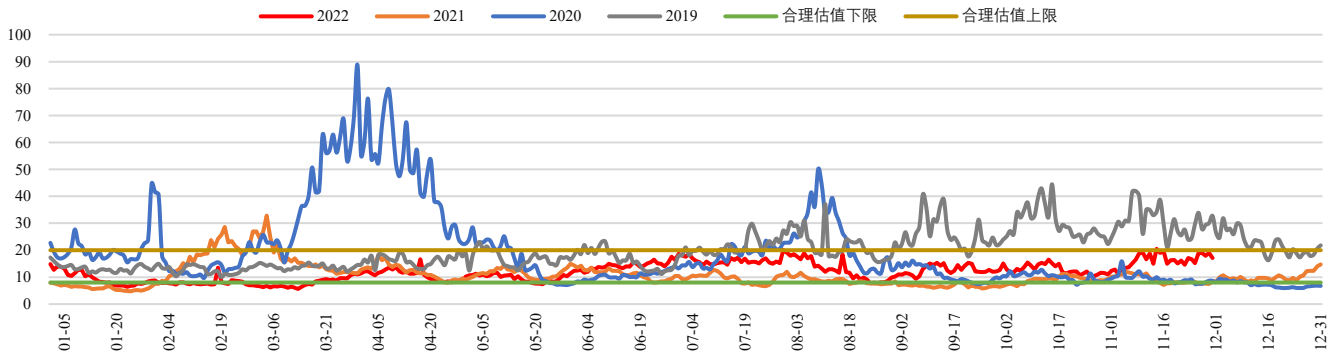
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**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

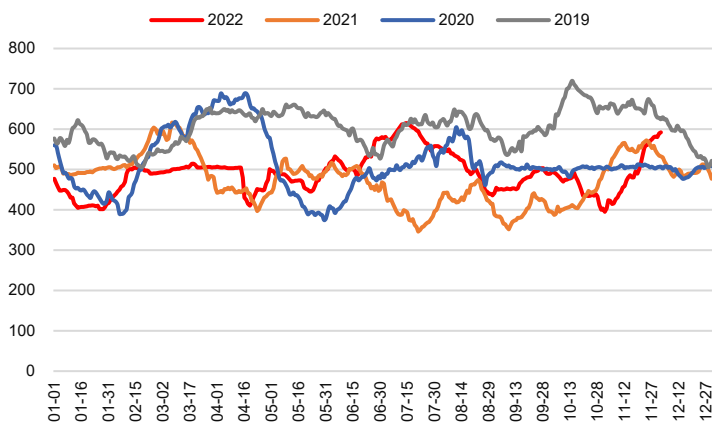
- 截至 11 月 30 日, 环渤海地区四大港口 (秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港、京唐港东港) 的库存为 1350.1 万吨 (周环比增加 47.30 万吨), 锚地船舶数为 79.0 艘 (周环比增加 3.00 艘), 货船比 (库存与船舶比) 为 17.1, 周环比下降 0.05。

**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

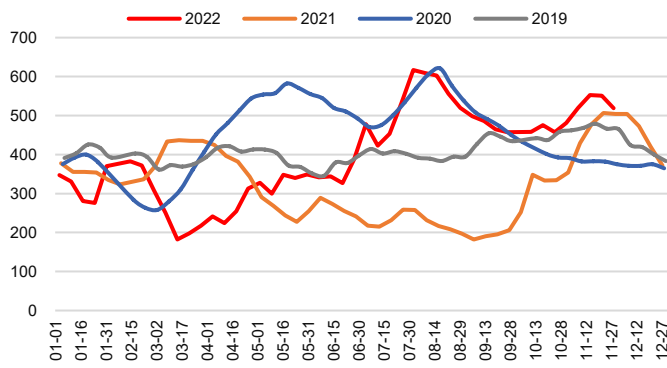
- 截至 12 月 2 日, 秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加 17.0 万吨至 592.0 万吨。

**图 22: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)**


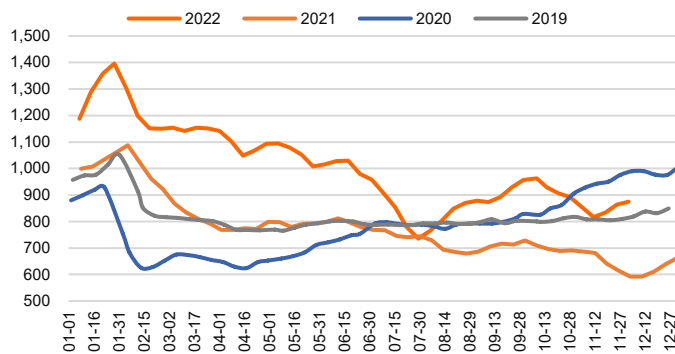
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 5、炼焦煤库存

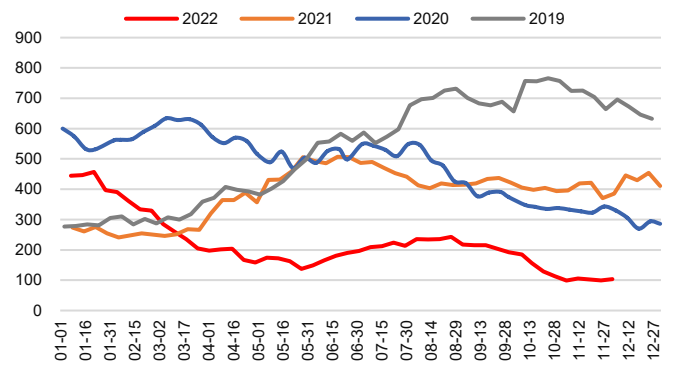
- 截至 11 月 28 日, 生产地炼焦煤库存较上周下降 31.7 万吨至 519.3 万吨, 周环比下降 5.75%;
- 截至 12 月 2 日, 六大港口炼焦煤库存较上周增加 4.2 万吨至 103.8 万吨, 周环比增加 4.22%;
- 截至 12 月 2 日, 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周增加 10.3 万吨至 874.5 万吨, 周环比增加 1.19%;
- 截至 12 月 2 日, 国内样本钢厂(110 家)炼焦煤总库存较上周下降 6.0 万吨至 797.6 万吨, 周环比下降 0.74%。

**图 23: 生产地炼焦煤库存(万吨)**


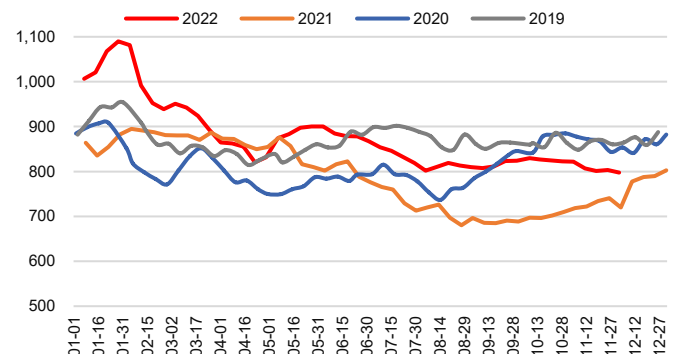
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

**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)**


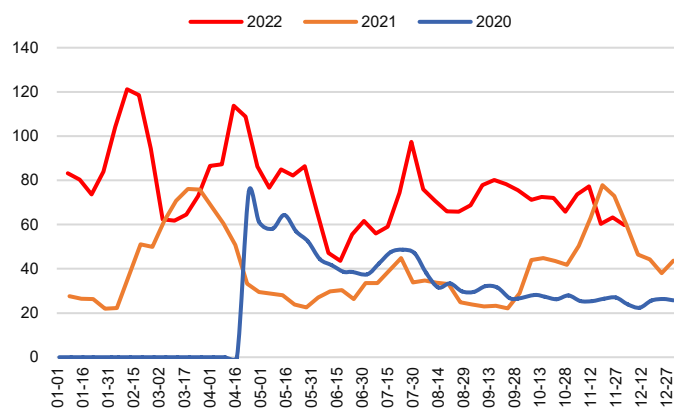
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 26: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨)**


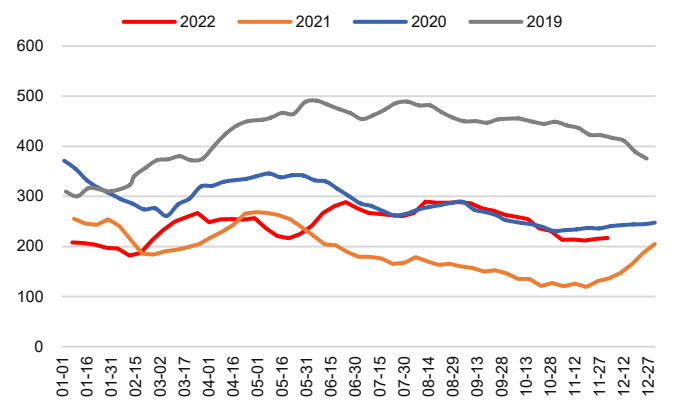
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 6、焦炭库存

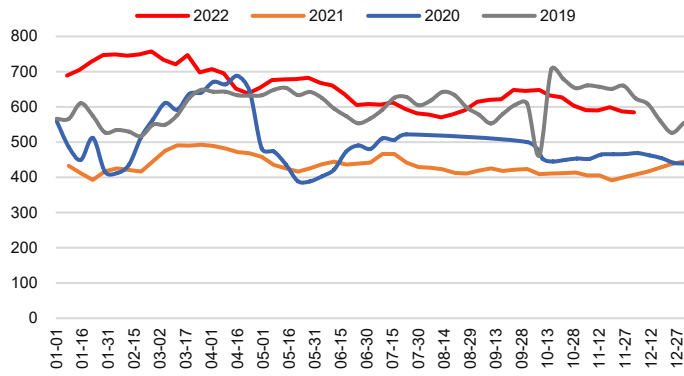
- 截至 12 月 2 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降 3.5 万吨至 59.7 万吨, 周环比下降 5.54%;
- 截至 12 月 2 日, 四港口合计焦炭库存较上周增加 2.3 万吨至 217.3 万吨, 周环比增加 1.07%;
- 截至 12 月 2 日, 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存较上周下跌 2.63 万吨至 584.87 万吨。

**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：沿海省份日耗上行

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	196.40	8.60	4.58%	-2.04%	万吨
	沿海八省区库存	3,101.80	-39.40	-1.25%	-13.73%	万吨
	沿海八省区可用天数	15.80	-0.90	-11.73%	-11.73%	天
	内陆 17 省区日耗	375.60	31.90	9.28%	4.54%	万吨
	内陆 17 省区库存	8,324.80	-9.30	-0.11%	24.81%	万吨
	内陆 17 省区可用天数	24.10	0.10	0.42%	31.69%	天
	三峡出库量	6,160.00	-1,910.00	-23.67%	-41.89%	立方米/秒
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	145.64	0.71	0.49%	-18.91%	-
	上海螺纹钢价格	3,790.00	10.00	0.26%	-22.02%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	3,080.00	0.00	0.00%	10.79%	元/吨
	全国高炉开工率	75.61	-1.42	-1.84%	58.21%	%
	焦炉生产率: 国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)	74.40	0.10	0.13%	9.88%	%
	焦炉生产率: 国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家)	59.50	-2.00	-3.25%	2.37%	%
	焦炉生产率: 国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)	60.70	0.10	0.17%	82.50%	%
	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,714.00	-54.00	-1.95%	13.65%	元/吨
化工建材产业链	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,838.00	138.00	5.11%	8.74%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,802.00	72.00	2.64%	17.63%	元/吨
	甲醇价格指数	2,642.00	-73.00	-2.69%	-2.04%	-
	乙二醇价格指数	3,940.00	14.00	0.36%	-91.15%	-
	醋酸价格指数	3,138.00	-10.00	-0.32%	-36.95%	-
	合成氨价格指数	4,323.00	255.00	6.27%	-90.29%	-
	水泥价格指数	151.94	-1.82	-1.18%	-22.44%	-

资料来源: Wind, CCTD, 煤炭资源网, 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

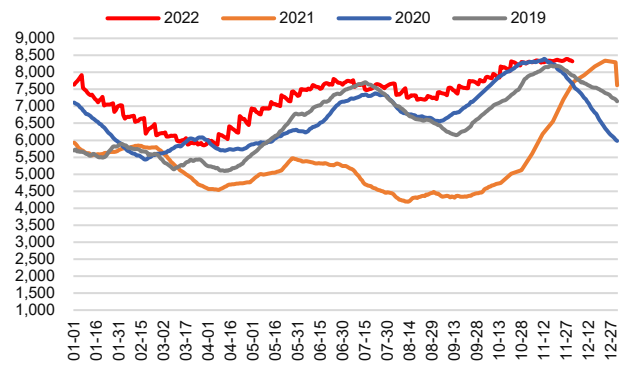
- 截至 12 月 1 日, 内陆十七省煤炭库存 8324.80 万吨, 较上周下降 9.30 万吨, 周环比下降 0.11%; 日耗为 375.60 万吨, 较上周上升 31.90 万吨/日, 周环比增加 9.28%; 可用天数为 24.1 天, 较上周上升 0.10 天。

图 30: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)

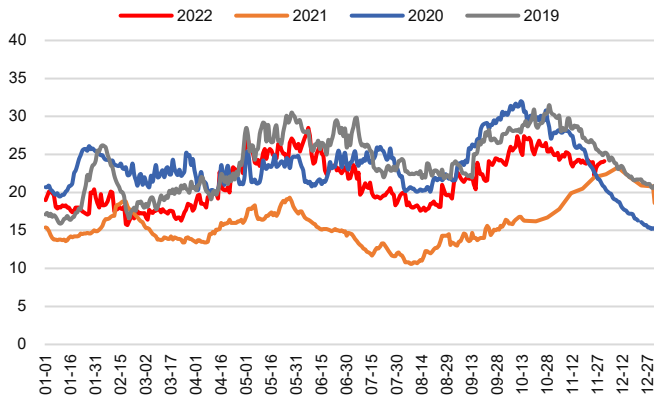


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 31: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



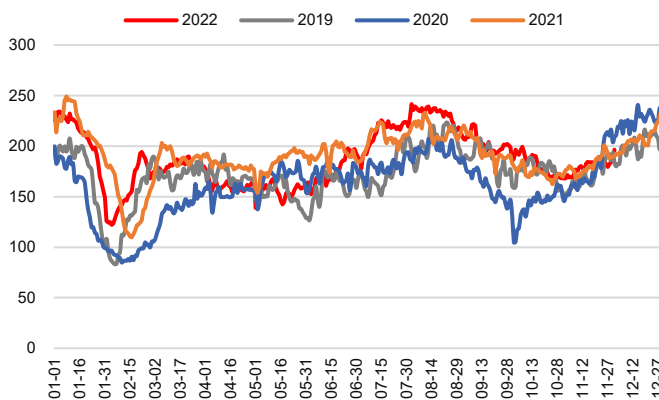
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**图 32: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)**


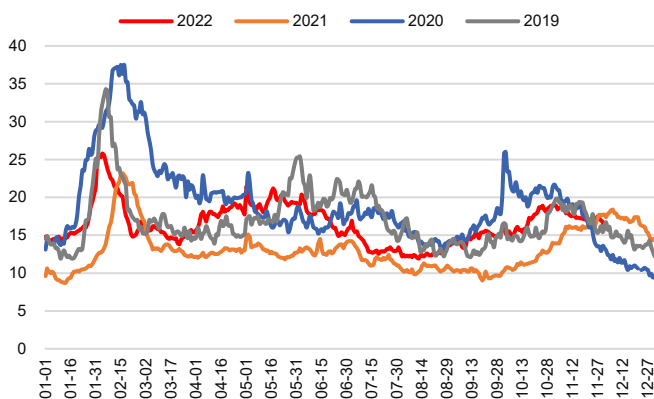
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

## 1.2 沿海八省煤电日耗及库存情况

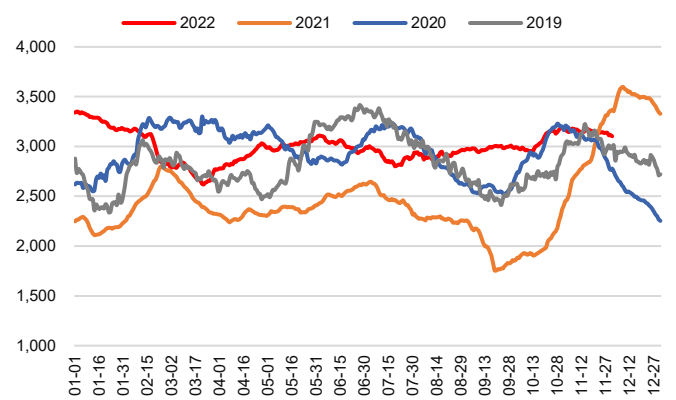
- 截至 12 月 1 日, 沿海八省煤炭库存 3101.80 万吨, 较上周下降 39.40 万吨, 周环比下降 1.25%; 日耗为 196.40 万吨, 较上周上升 8.60 万吨/日, 周环比增加 4.58%; 可用天数为 15.8 天, 较上周下降 0.90 天。
- 截至 12 月 2 日, 三峡出库流量 6160.0 立方米/秒, 周环比下降 23.67%。

**图 33: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)**


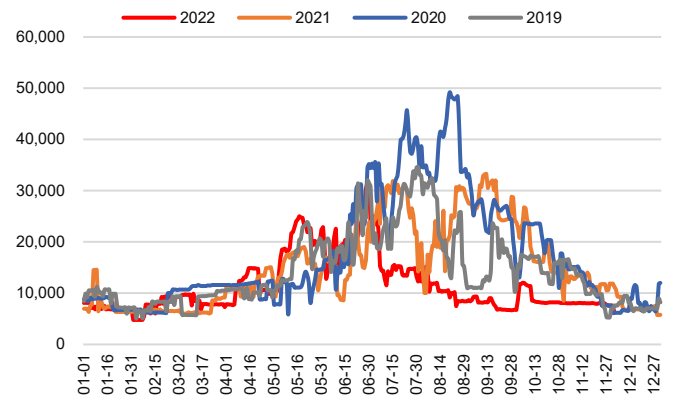
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**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

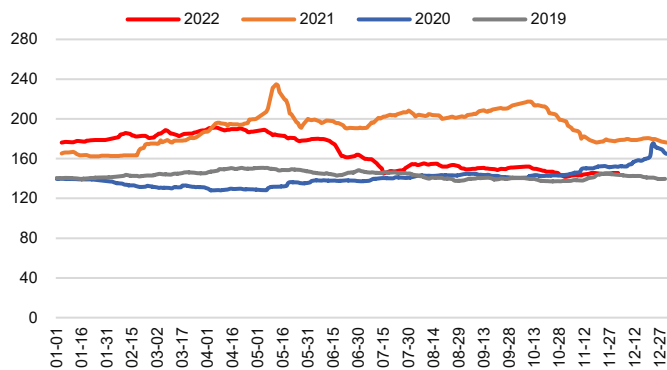
**图 36: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)**


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

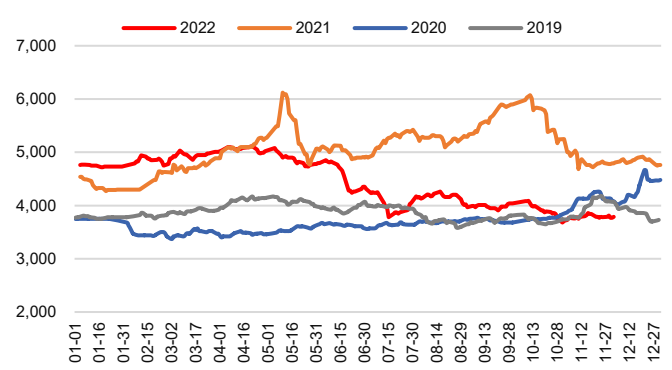
- 截至 12 月 2 日，Myspic 综合钢价指数 145.6 点，周环比上涨 0.71 点。
- 截至 12 月 2 日，上海螺纹钢价格 3790.0 元/吨，周环比上涨 10.0 元/吨。
- 截至 12 月 2 日，唐山产一级冶金焦价格 3080.0 元/吨，周环比持平。
- 截至 12 月 2 日，全国高炉开工率 75.6%，周环比下降 1.42 个百分点。

图 37: Myspic 综合钢价指数



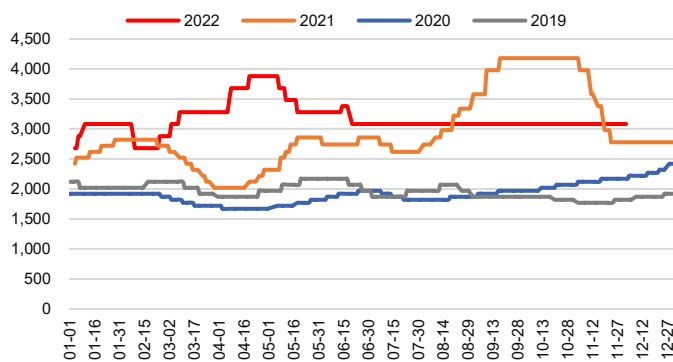
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 38: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)



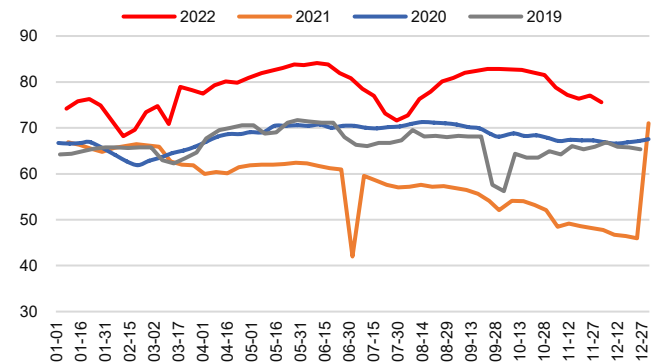
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

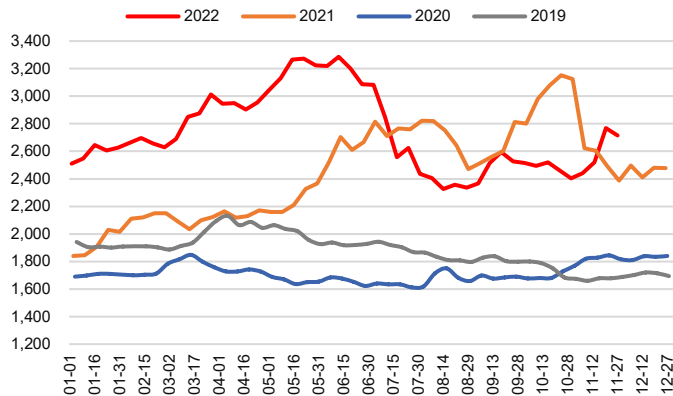
图 40: 高炉开工率 (%)



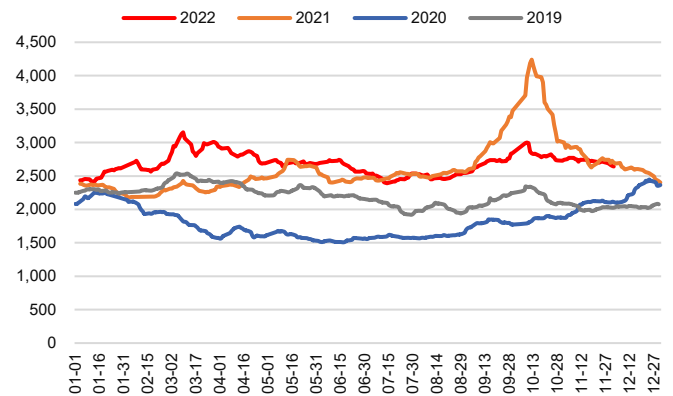
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

## 2、下游化工、建材价格

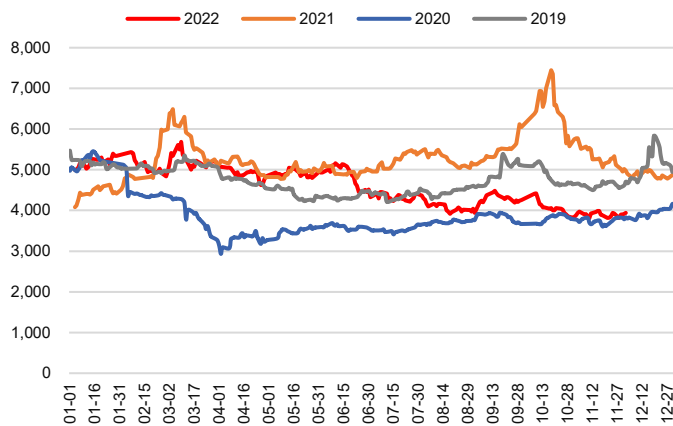
- 截至 11 月 27 日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2714.0 元/吨，周环比下跌 54.0 元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2838.0 元/吨，周环比上涨 138.0 元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2802.0 元/吨，周环比上涨 72.0 元/吨。
- 截至 12 月 2 日，全国甲醇价格指数较上周同期下跌 73 点至 2642 点。
- 截至 12 月 2 日，全国乙二醇价格指数较上周同期上涨 14 点至 3940 点。
- 截至 12 月 2 日，全国合成氨价格指数较上周同期上涨 255 点至 4323 点。
- 截至 12 月 2 日，全国醋酸价格指数较上周同期下跌 10 点至 3138 点。
- 截至 12 月 2 日，全国水泥价格指数较上周同期下跌 1.82 点至 151.9 点。

**图 41: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)**


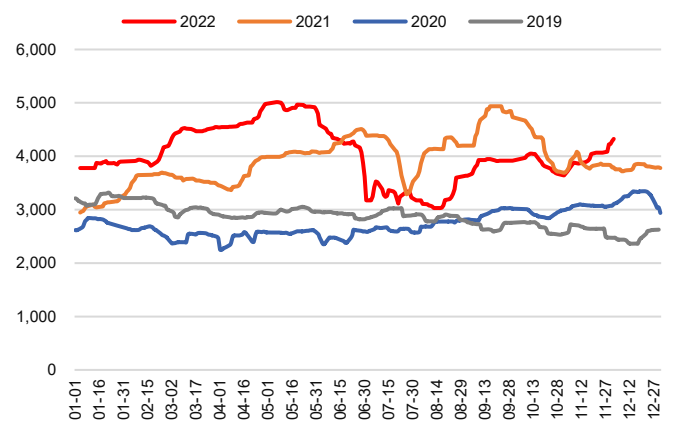
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 42: 全国甲醇价格指数**


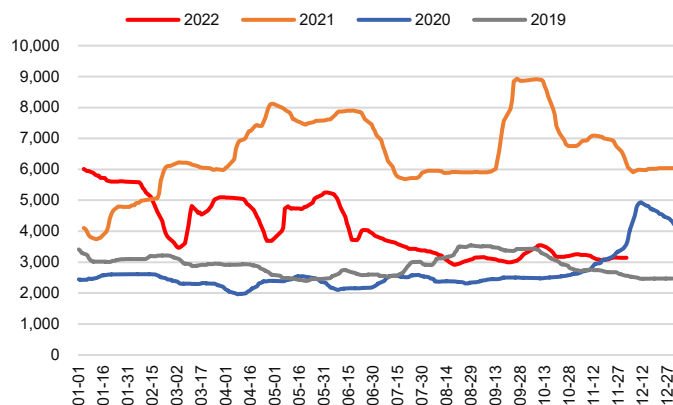
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 43: 全国乙二醇价格指数**


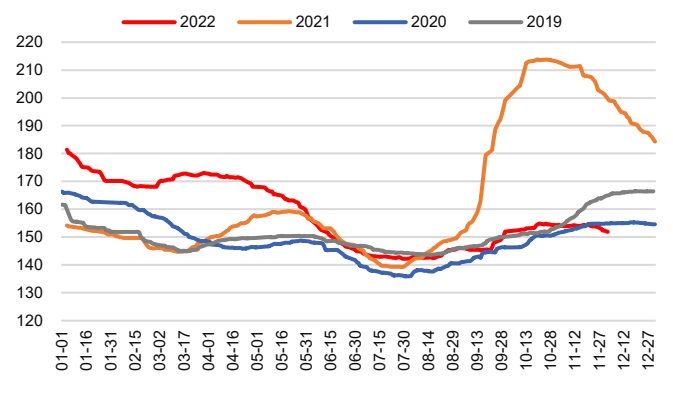
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**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	39.29	16438	36934	50127	59671	3.34	7.46	10.13	12.06	11.76	5.27	3.88	3.26
陕西煤业	19.17	21140	39529	33582	35824	2.18	4.04	3.39	3.58	8.79	4.75	5.65	5.35
中国神华	29.39	50269	79129	92226	104420	2.53	3.94	4.6	5.2	11.62	7.46	6.39	5.65
中煤能源	9.45	13282	23586	25048	26177	1.00	1.78	1.89	1.97	9.45	5.31	5.00	4.80
盘江股份	7.17	1172	2080	3090	3257	0.71	0.97	1.44	1.52	10.10	7.39	4.98	4.72
平煤股份	12.23	2922	6308	8411	10093	1.26	2.72	3.63	4.36	9.71	4.50	3.37	2.81
山西焦煤	12.92	4166	10266	12140	13242	1.02	2.51	2.96	3.23	12.67	5.15	4.36	4.00
淮北矿业	14.02	4780	7035	7786	8221	1.93	2.84	3.14	3.31	7.26	4.94	4.46	4.24

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、盘江股份的归母净利及 EPS 为信达预测, 其他采用万得一致预期。数据截至 2022 年 12 月 2 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重组报告书(草案)(修订稿)摘要:** 本次交易方案包括上市公司发行股份及支付现金购买资产和募集配套资金两部分。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。同时, 上市公司拟向不超过 35 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金, 募集配套资金总额不超过 44 亿元, 不超过本次交易中上市公司以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%, 且发行股份数量不超过上市公司本次交易前总股本的 30%。本次募集配套资金以上市公司发行股份及支付现金购买资产为前提条件, 但最终募集配套资金发行成功与否或是否足额募集不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。

**【华阳股份】全资子公司兴裕矿复产的公告:** 山西华阳集团新能股份有限公司 (以下简称“公司”) 全资子公司兴裕矿发生一起 1 人死亡事故而停产 (详见公司 2022-055 号公告)。停产期间, 公司认真做好煤矿停产整顿工作, 对所查问题和隐患进行了整改复查。经平定县应急管理局验收, 符合验收标准, 同意兴裕矿恢复生产 (平煤安发[2022] 110 号)。公司严格落实安全技术措施, 决定该矿于 2022 年 11 月 30 日恢复生产。兴裕矿核定产能 90 万吨/年, 占全公司煤矿核定产能的 2.33%。2021 年实现营业收入 4.98 亿元, 占公司 2021 年度经审计营业收入的 1.31%。经初步统计, 截至 11 月 30 日, 兴裕矿本次因事故共停产 55 天, 发生停工费用约 2600 万元。

## 七、本周行业重要资讯

**1. 山东能源监管办扎实开展 2022 年电煤中长协签订履约监管：** 为深入贯彻落实党中央、国务院关于能源保供的重大决策部署，按照国家能源局《关于开展 2022 年电煤中长协签订履约监管工作的通知》要求，山东能源监管办自 2022 年 7 月起对山东省 2022 年度电煤中长协签订履约情况开展了监管。一是强化政治意识和大局意识，统筹部署监管工作。深刻认识到电煤中长协是稳定电煤供应、保障煤电平稳运行的基本盘，对于保障能源安全可靠供应具有重要意义，进一步强化政治意识和大局意识，高度重视电煤中长协签订履约情况监管工作，将其纳入年度重点监管任务，抽调精干人员，组织工作专班，及时下发监管通知，对电煤中长协签订履约监管工作进行统筹部署，推动监管工作规范有序开展。二是加强政策和业务学习，提升监管业务水平。组织工作人员认真学习国家发改委、能源局关于能源保供和电煤中长协签订履约监管的相关文件以及煤炭交易、合同签订、价格机制、铁路运力匹配的相关业务知识，深入开展研讨，不断提升监管业务水平，确保政策把握准确、监管执行到位。三是建立和完善工作机制，推动监管高效开展。围绕电煤中长协签订履约监管，结合工作实际，构建完善了多层次的工作机制，压紧压实各方保供责任，推动监管工作高效开展。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-229407-1.html>）

**2. 云南：继续强化煤炭清洁高效利用：** 11 月 29 日，云南省生态环境厅网站发布《云南省应对气候变化规划（2021—2025 年）》。《规划》提到，继续强化煤炭清洁高效利用。大力发展高精度煤炭洗选加工，建设褐煤提质工艺及成套设备项目 3—5 个，实现煤炭深度提质和分质分级。开展煤炭分质分级梯级利用，逐步推广“分质分级、能化结合、集成联产”的新型煤炭利用方式，鼓励“煤-化-电-热”一体化发展，加强各系统耦合集成，推进煤化工与发电、油气化工、钢铁、建材等产业间的耦合发展。推动现有火电机组实施超低排放改造。加大煤矸石、煤泥、煤矿瓦斯等资源化利用的力度，推广矸石井下充填技术，支持低热值煤（煤泥、煤矸石）循环流化床燃烧技术及锅炉的研发及应用，提升煤矿瓦斯抽采利用水平，建成 22 个低浓度瓦斯发电项目，到 2025 年煤矿瓦斯抽采利用率稳步提高。控制煤炭开采甲烷排放，大力推进煤层气甲烷回收利用，提高瓦斯抽采率和抽采利用率，开展煤矿煤层气抽采利用示范项目，到 2025 年，力争煤矿瓦斯抽采量达到 1 亿立方米以上，抽采利用率明显提高。实施能源和煤炭总量双控，减少和控制各行业煤炭使用量；强化煤炭质量监管，开展煤炭洗选和提质加工，持续开展燃煤锅炉超低排放改造及治理，开展中小燃油燃气锅炉深化治理；不断提高能源利用效率，大力淘汰高耗能设备，实施用能精细化管理。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-229390-1.html>）

**3. 中蒙联合声明：支持两国企业签订煤炭中长期贸易协议：** ……八、双方一致同意，继续将中蒙良好政治关系积极转化为合作动力，用好两国地理毗邻、经济互补的优势，着力推进和拓展互利合作，实实在在造福两国和两国人民。双方将着眼疫后经济复苏，用好共建“一带一路”倡议同蒙古“草原之路”发展战略、全球发展倡议同蒙古“新复兴政策”、中国“两步走”发展战略目标同蒙古“远景 2050”长期发展政策对接的三大引擎，扩大贸易、投资、金融、矿产能源、基础设施、数字经济、绿色发展等领域合作。九、双方商定，继续发挥好中蒙经贸

科技联委会、中蒙矿能和互联互通合作委员会等机制作用，积极落实新修订的《中蒙经贸合作中期发展纲要》，制订《中华人民共和国政府与蒙古国政府投资合作发展纲要》，力争早日将两国贸易额提升至 200 亿美元，支持两国企业按照市场原则和商业规则扩大煤炭、铁矿石、农产品贸易，支持两国企业签订煤炭中长期贸易协议，推进中蒙二连浩特-扎门乌德经济合作区建设。十、双方商定，鼓励在口岸推广新的货运设备和技术，切实有效提高过货能力。中方将在过境运输、出海通道等方面继续给予蒙方支持，协助蒙方确保重要国计民生物资进口……

(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-113-229389-1.html>)

**4. 四川主网火电企业储煤 598 万吨 可用至明年 4 月底:** 记者 11 月 29 日从四川省经济和信息化厅获悉，截至目前，四川全省主网火电企业储煤已达 598 万吨，提前超额完成“11 月底达到 580 万吨”的预定目标。598 万吨储煤，这意味着在今冬明春枯水期，也就是今年 12 月 1 日至明年 4 月底，四川迎峰度冬电煤保供有了“定心丸”，全省燃煤火电企业将完全可以实现满产顶峰发电。四川省经济和信息化厅相关负责人表示，这一提前超额完成任务的背后，得益于国家发展改革委、国家能源局、国铁集团和陕西、新疆等兄弟省（自治区）对四川电煤电力保供的大力支持，得益于四川省委省政府主要领导高度重视、亲自部署，得益于电煤电力协调机制各成员单位的协同努力。据了解，随着今冬明春枯水期到来，来水减少，四川省水力发电会有一定程度的减少；同时，随着气温下降，电力需求会增加，预计今冬明春用电增速 12%，需要燃煤火力发电积极补位，发挥火电支撑作用。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-176-229376-1.html>)

**5. 关于降低和撤销煤矿一级安全生产标准化等级的公告:** 2022 年 11 月 11 日，华晋焦煤有限责任公司沙曲一号煤矿发生生产安全事故，造成 1 人死亡；2022 年 11 月 14 日，山西寿阳潞阳长榆河煤业有限公司发生生产安全事故，造成 1 人死亡；2022 年 11 月 22 日，平煤平朔集团有限公司井工三矿发生生产安全事故，造成 4 人死亡。

按照《煤矿安全生产标准化管理体系考核定级办法（试行）》（煤安监行管〔2020〕16 号）有关规定，山西省应急管理厅、山西省地方煤矿安全监督管理局于 2022 年 11 月 11 日起将华晋焦煤有限责任公司沙曲一号煤矿一级安全生产标准化等级撤销、于 2022 年 11 月 14 日起将山西寿阳潞阳长榆河煤业有限公司一级安全生产标准化等级撤销、于 2022 年 11 月 22 日起将平煤平朔集团有限公司井工三矿一级安全生产标准化等级撤销。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-108-229373-1.html>)

**6. 国家能源集团煤炭经营公司全力保障迎峰度冬煤炭供应:** 随着天气愈发寒冷，中国北方地区全面进入采暖季，南方地区取暖用电需求同步攀升，保障能源供应成为国家能源集团煤炭经营公司的首要工作任务。煤炭经营公司全力抓好迎峰度冬稳价保供工作，促进电煤价格保持在合理区间，自 10 月份以来，已向全国各地累计完成煤炭销售供应超 8100 万吨，多项指标创历史新高和年内新高。“提前制定工作措施，全面做好迎峰度冬保供工作，严格执行国家限价政策要求，保持煤炭价格稳定，助力国内煤炭市场稳价稳市。”在煤炭经营公司三季度经营活动分析会上，公司就迎峰度冬保供工作进行统筹部署。随后，各部门迅速行动。一方面，加强营销管理，稳定供应节奏，协调供应适销对路煤种，提前完成了全年贸易煤任务。另一方面，积极推动原料煤与动力煤协同发运，灵活调整原料煤和动力煤搭配比例，有力推进外购煤资源组织，实现 10 月份外购煤总量、出区发运量均创年内新高；月度长协完成发运量环比增加 32.9 万吨，中长协资源在稳价保供中的作用进一步凸显。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-22-229385-1.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。

高升，中国矿业大学（北京）采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理等工作，2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

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	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	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@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
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@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。