



Research and
Development Center

新一轮传统能源建设周期有望开启

煤炭开采

2022年12月18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

新一轮传统能源建设周期有望开启

2022年12月18日

本期内容提要:

- **产地煤价整体走弱。**截至12月16日,陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价1370.0元/吨,周环比上涨25.0元/吨;大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)1132.0元/吨,周环比下跌21.0元/吨;内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)1092.0元/吨,周环比下跌14.0元/吨。
- **港口锚地船舶上升,货船比走低。**本周秦皇岛港铁路到车5763车,周环比增加9.96%;秦皇岛港口吞吐37.6万吨,周环比下降20.17%。截至12月14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1325.7万吨(周环比增加9.80万吨),锚地船舶数为98.0艘(周环比增加16.00艘),货船比(库存与船舶比)为13.5,周环比下降2.52。
- **沿海省份煤耗走稳,欧洲煤价走弱。**截至12月15日,沿海八省煤炭库存3053.80万吨,周环比上升17.00万吨(+0.56%),日耗为206.90万吨,周环比上升1.50万吨/日(+0.73%),可用天数为14.8天,周环比持平。截至12月16日,秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价1320.0元/吨,周环比下跌32.0元/吨。国际煤价,截至12月14日,纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格139.55美元/吨,周环比上升2.05美元/吨;ARA6000大卡动力煤现货价221.60美元/吨,周环比下降43.90美元/吨;理查兹港动力煤FOB现货价142.10美元/吨,周环比下降31.15美元/吨。
- **焦炭方面:焦企利润恢复,焦炭库存下移。**截至2022年12月16日,汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报2560元/吨,周环比持平,月环比上升13.27%。港口指数:CCI日照准一级冶金焦报2800元/吨,周环比持平,月环比上升9.8%。本周成品钢材价格继续上调,钢厂利润好转,部分钢厂复产;焦企三轮提涨落地后,利润好转,考虑到后续价格提涨空间有限,焦企出货积极性增强,加之下游接货顺畅,焦企焦炭库存逐步走低。
- **焦煤方面:冬储补库需求较强,焦煤维持强势运行。**截止12月16日,CCI山西低硫指数2552元/吨,周环比上涨124元/吨,月环比上涨337元/吨;CCI山西高硫指数2263元/吨,周环比上涨104元/吨,月环比上涨268元/吨;灵石肥煤指数2300元/吨,周环比持平,月环比上涨300元/吨。当前下游焦企与钢厂仍处于动机补库阶段,需求整体强势,产地库存大量消耗,煤矿端接单顺利,不少煤种价格继续上行。
- **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。**2022年12月15-16日,中央经济工作会议在京召开。会议指出:“加强重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产,加快规划建设新型能源体系,提升国家战略物资储备保障能力。”煤炭是我们国家的主体能源,2021年下半年至今,

国内煤炭供需偏紧格局持续，煤炭保供工作压力仍存。未来，随着经济企稳并“稳中有进”，能源消费有望继续上行，为此，“加强重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产”，是“保障能源安全”主题下的应有之义。而在近期发布的《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》文件中，同样提出了“优化建设五大煤炭供应保障基地”。结合今年以来新建火电机组审批明显加速来看，我们认为，新一轮传统能源建设周期有望开启。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。同时，建议关注布局煤炭生产建设领域的相关机会。

- **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：新一轮传统能源建设周期有望开启.....	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：港口煤价走弱.....	8
四、煤炭库存跟踪：焦煤库存继续下移.....	12
五、煤炭行业下游表现：内地省份显著降库，焦企生产好转.....	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：新一轮传统能源建设周期有望开启

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。2022年12月15-16日，中央经济工作会议在京召开。会议指出：“加强重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产，加快规划建设新型能源体系，提升国家战略物资储备保障能力。”煤炭是我们国家的主体能源，2021年下半年至今，国内煤炭供需偏紧格局持续，煤炭保供工作压力仍存。未来，随着经济企稳并“稳中有进”，能源消费有望继续上行，为此，“加强重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产”是“保障能源安全”主题下的应有之义。而在近期发布的《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》文件中，同样提出了“优化建设五大煤炭供应保障基地”。结合今年以来新建火电机组审批明显加速来看，我们认为，新一轮传统能源建设周期有望开启。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。同时，建议关注布局煤炭生产建设领域的相关机会。

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. 国际能源署：2022年全球煤炭消费量将创历史新高：12月16日，国际能源署（IEA）近日公布的一份报告显示，如果不加大力度向低碳经济转型，预计2022年全球煤炭消费量将升至历史新高，并在未来几年继续保持。俄乌冲突爆发以来，全球天然气价格飙升、能源供应中断，使得一些国家不得不转而使用相对廉价的煤炭。同时，部分地区高温和干旱天气也推高了电力需求、导致水电出力不足，而核电也相对疲软，尤其是在欧洲地区，法国不得不停运核反应堆进行维护工作。国际能源署在其2022年煤炭分析和预测报告中表示，今年全球煤炭消费量预计将首次超80亿吨，同比增长1.2%，超过2013年创下的历史纪录。同时，煤炭仍将继续成为全球能源体系中最大的单一二氧化碳排放来源。报告预计，2022年，全球煤炭需求增幅最大的国家为印度，增幅为7%；其次是欧洲，同比增幅6%；而中国增幅仅0.4%。“全球化石燃料消费量已接近峰值，煤炭将率先下降。”国际能源署市场和安全主管凯苏克·萨达莫利（Keisuke Sadamori）表示。“但我们还未达到峰值。”（资料来源：

<http://www.sxcoal.com/news/4668131/info>）

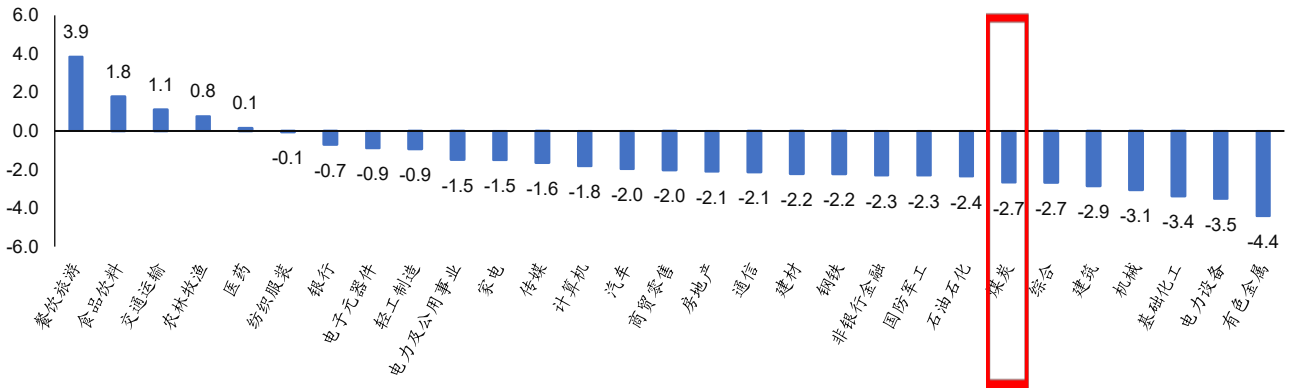
2. 2022年1-11月电力消费情况：1-11月，全国全社会用电量78588亿千瓦时，同比增长3.5%，其中，11月份全国全社会用电量6828亿千瓦时，同比增长0.4%。分产业看，1-11月，第一产业用电量1051亿千瓦时，同比增长9.7%；第二产业用电量51860亿千瓦时，同比增长1.5%；第三产业用电量13576亿千瓦时，同比增长4.1%；城乡居民生活用电量12101亿千瓦时，同比增长12.0%。1-11月，全国工业用电量50960亿千瓦时，同比增长1.6%，占全社会用电量的比重为64.8%。11月份，全国工业用电量4709亿千瓦时，同比下降0.9%，占全社会用电量的比重为69.0%。1-11月，全国制造业用电量38723亿千瓦时，同比增长0.9%。其中，四大高载能行业用电量合计21041亿千瓦时，同比增长0.1%；高技术及装备制造业用电量8337亿千瓦时，同比增长2.9%；消费品制造业用电量5036亿千瓦时，同比下降1.2%；其他制造业行业用电量4310亿千瓦时，同比增长3.4%。（资料来源：

<https://www.cctd.com.cn/show-19-229768-1.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 2.7%，表现劣于大盘；本周沪深 300 下跌 1.1% 到 3954.2；涨幅前三的行业分别是餐饮旅游 (3.9%)、食品饮料(1.8%)、交通运输(1.1%)。

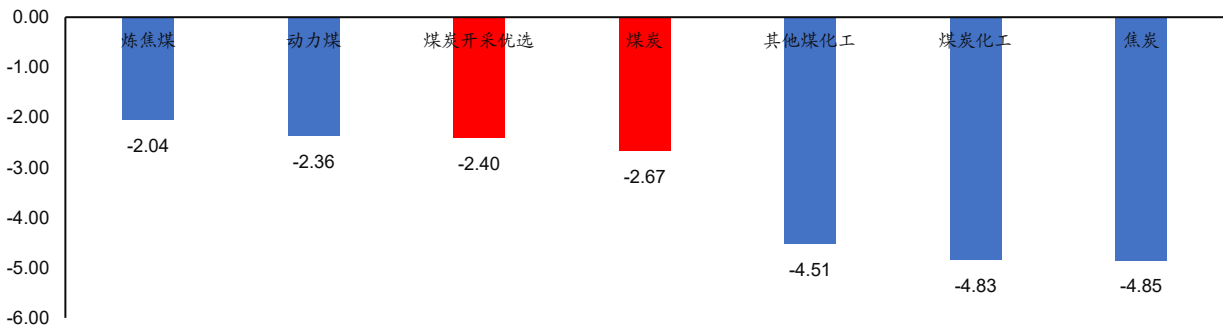
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 本周煤炭开采洗选板块下跌 2.40%，动力煤板块下跌 2.36%，炼焦煤板块下跌 2.04%；焦炭板块下跌 4.85%，煤炭化工下跌 4.83%。

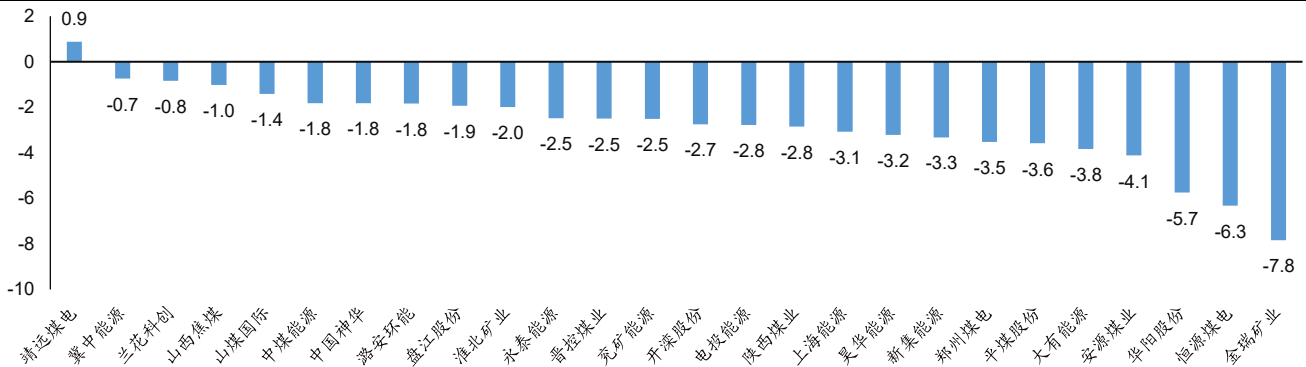
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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靖远煤电(0.9%)、冀中能源(-0.7%)、兰花科创(-0.8%)。

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

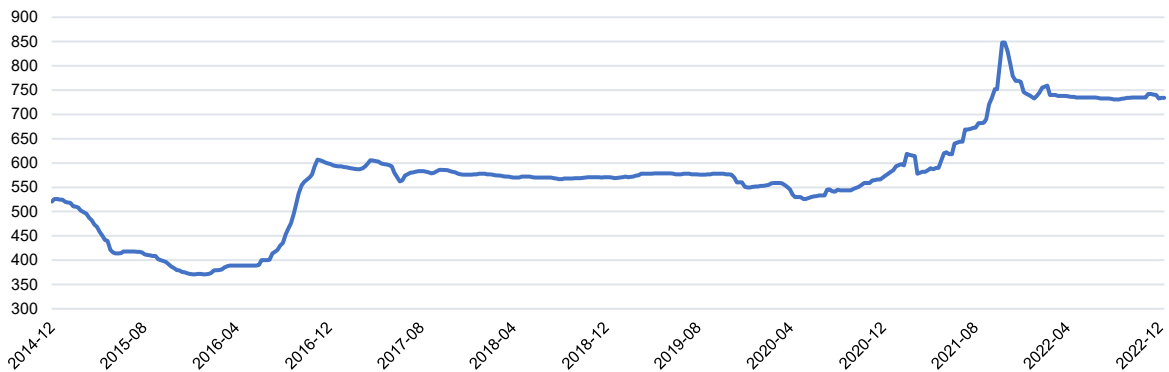
	指标	价格	周变化	周环比	同比	单位	
煤炭价格指数	环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	734.00	0.00	0.00%	-1.21%	元/吨	
	动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	-	-	-	-	元/吨	
港口价格	秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价	1,320.00	-32.00	-2.37%	97.75%	元/吨	
	广州港山西优混库提价(含税)	1,460.00	-15.00	-1.02%	4.29%	元/吨	
产地价格	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	1,370.00	25.00	1.86%	13.22%	元/吨	
	大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	1,132.00	-21.00	-1.82%	30.11%	元/吨	
	内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	1,092.00	-14.00	-1.27%	16.54%	元/吨	
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	139.55	2.05	1.49%	144.18%	美元/吨	
国际动力煤价	欧洲 ARA 港动力煤现货价	221.60	-43.90	-16.53%	194.09%	美元/吨	
	理查德 RB 动力煤现货价	142.10	-31.15	-17.98%	115.30%	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	
炼焦煤价格	港口价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	2,640.00	100.00	3.94%	12.34%	元/吨
		连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	3,055.00	225.00	7.95%	17.27%	元/吨
	产地价格	临汾肥精煤车板价(含税)	2,550.00	100.00	4.08%	8.51%	元/吨
		兖州气精煤车板价	1,955.00	0.00	0.00%	22.57%	元/吨
	国际炼焦煤价	邢台 1/3 焦精煤车板价	2,500.00	250.00	11.11%	19.05%	元/吨
焦煤期货	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	271.00	7.00	2.65%	-20.29%	美元/吨	
无烟煤价格	焦煤期货	收盘价	1,969.00	升水 47.5	-	-	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)	2,082.00	100.00	5.05%	35.02%	元/吨	
	阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	2,247.00	110.00	5.15%	35.77%	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 12 月 14 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

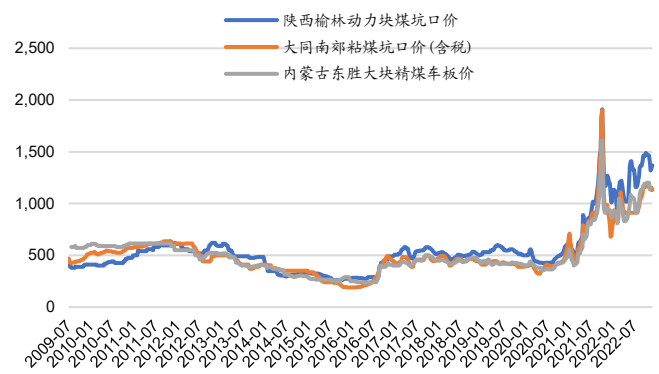
- 港口动力煤: 截至 12 月 16 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 1320.0 元/吨, 周环比下跌 32.0 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 12 月 16 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 1370.0 元/吨, 周环比上涨 25.0 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 1132.0 元/吨, 周环比下跌 21.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 1092.0 元/吨, 周环比下跌 14.0 元/吨。

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)

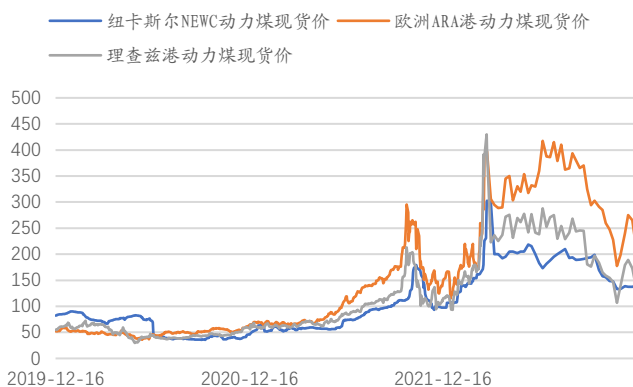


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

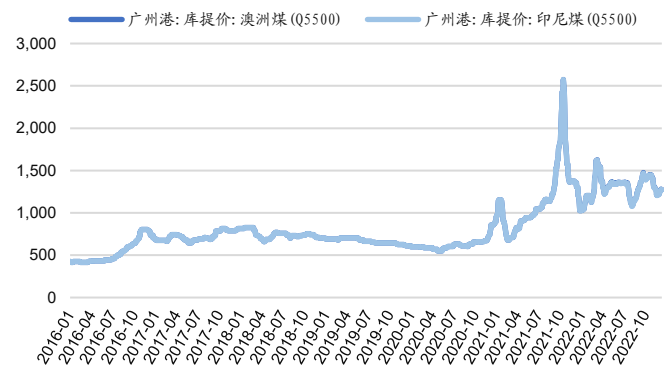
- 截至 12 月 14 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 139.55 美元/吨, 周环比上升 2.05 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 221.6 美元/吨, 周环比下降 43.9 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 142.1 美元/吨, 周环比下降 31.15 美元/吨。【注: 本价格为国际港口 FOB 价格, 与指数价格有所出入】
- 截至 12 月 16 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 1273.0 元/吨, 周环比上涨 26.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1278.0 元/吨, 周环比上涨 26.0 元/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)



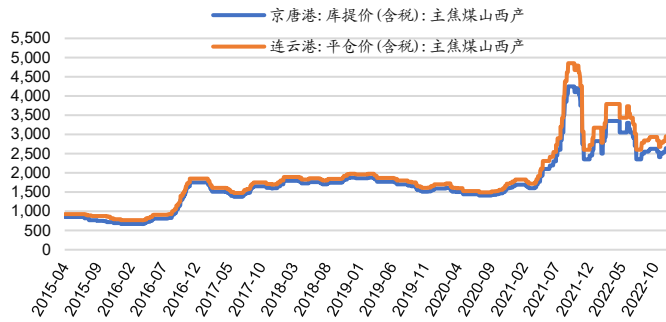
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、炼焦煤价格

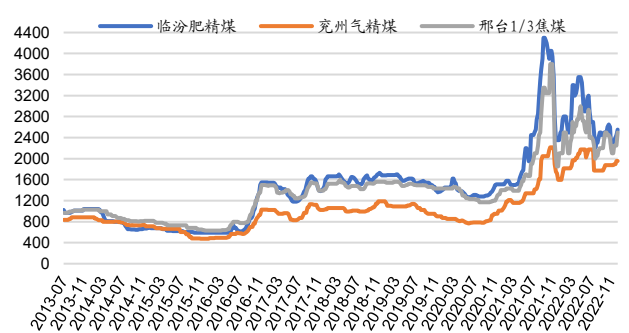
3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 12 月 16 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)2640.0 元/吨, 周环比上涨 100.0 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)3055.0 元/吨, 周环比上涨 225.0 元/吨。

- 产地炼焦煤: 截至 12 月 16 日, 临汾肥精煤车板价(含税)2550.0 元/吨, 周环比上涨 100.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 1955.0 元/吨, 周环比持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 2500.0 元/吨, 周环比上涨 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)


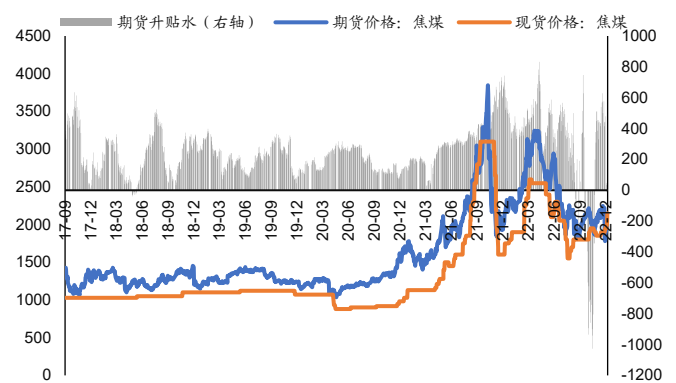
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 截至 12 月 16 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 271.0 美元/吨, 周环比上涨 7.0 美元/吨。
- 截至 12 月 16 日, 焦煤期货活跃合约较上周同期上涨 187.5 元/吨至 1969.0 元/吨, 期货升水 47.5 元/吨。

图 11: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)

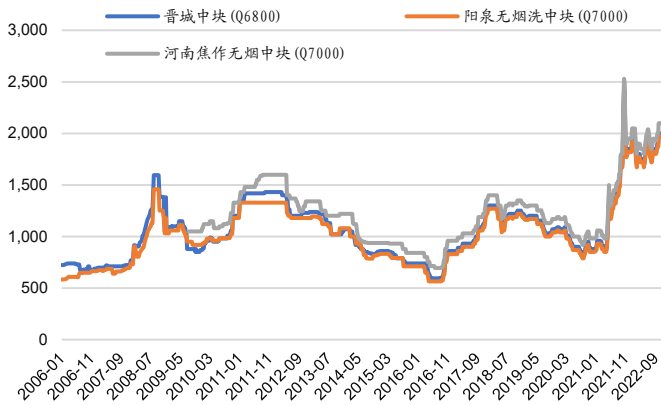

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 12: 期货收盘价(活跃合约): 焦煤 (元/吨)


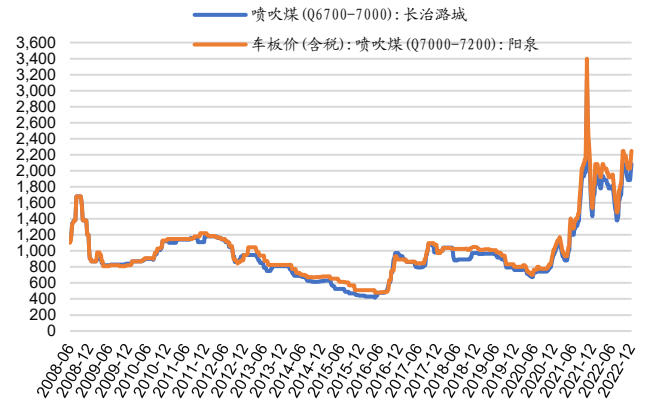
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 12 月 16 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 16 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 2082.0 元/吨, 周环比上涨 100.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)2247.0 元/吨, 周环比上涨 110.0 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：焦煤库存继续下移

表 2: 本周煤炭库存及调度速览

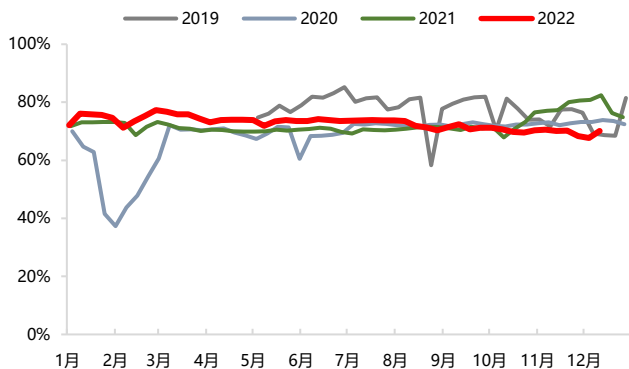
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
晋陕蒙 442 家煤矿产能利用率	山西省	70.1%	2.39	3.53	-14.97	-
	内蒙古	87.8%	0.35	0.40	-4.38	-
	陕西省	89.4%	0.06	1.30	-5.09	-
	三省合计	81.5%	1.05	1.30	-8.22	-
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	5,763.00	522.00	9.96%	-15.32%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	37.60	-9.50	-20.17%	-28.92%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	30.50	-2.10	-6.44%	-48.57%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	47.30	-2.10	-4.25%	-39.20%	元/吨
货船比	货船比	13.53	-2.52	-15.70%	48.19%	-
动力煤库存	秦皇岛港煤炭库存	575.00	13.00	2.31%	16.16%	万吨
	生产地炼焦煤库存	477.50	-43.90	-8.42%	-5.26%	万吨
炼焦煤库存	六大港口炼焦煤库存	101.90	-9.70	-8.69%	-76.30%	万吨
	国内独立焦化厂 (230 家) 炼焦煤总库存	937.30	33.10	3.66%	53.69%	万吨
	国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存	813.60	20.94	2.64%	3.28%	万吨
	焦化厂焦炭库存	48.30	-4.40	-8.35%	9.28%	万吨
焦炭库存	四大港口焦炭库存	213.40	3.60	1.72%	29.49%	万吨
	国内样本钢厂 (247 家)	592.67	12.40	2.14%	38.66%	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

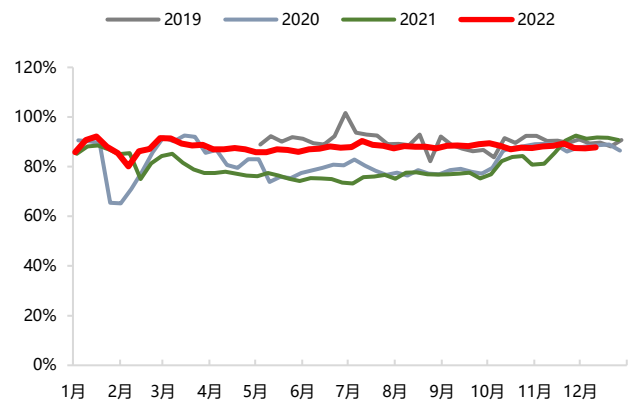
- 截至 12 月 11 日, 山西省样本煤矿 (303 处, 总产能 5.85 亿吨) 产能利用率 70.1%, 环比前一周升 2.39 个 pct;
- 截至 12 月 11 日, 内蒙古样本煤矿 (90 处, 总产能 6.3 亿吨) 产能利用率 87.8%, 环比前一周升 0.35 个 pct;
- 截至 12 月 11 日, 陕西省样本煤矿 (49 处, 总产能 3.3 亿吨) 产能利用率 89.4%, 环比前一周升 0.06 个 pct;
- 截至 12 月 11 日, 三省样本煤矿 (442 处, 总产能 15.5 亿吨) 产能利用率 81.5%, 环比前一周升 1.05 个 pct。

图 15: 山西省周度产能利用率

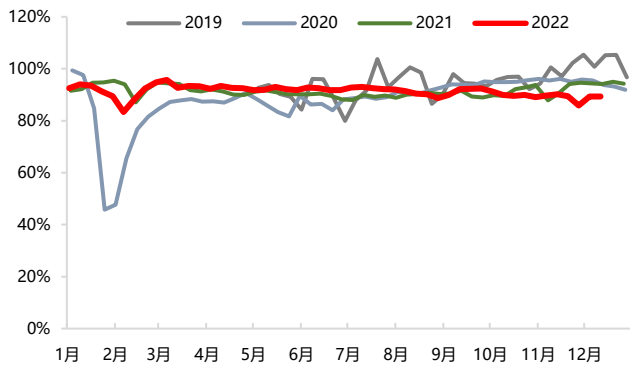


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

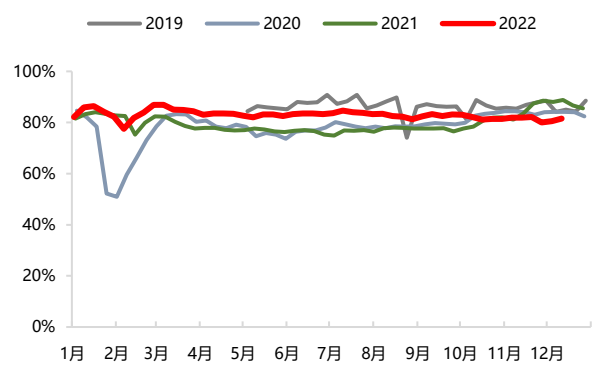
图 16: 内蒙古周度产能利用率



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


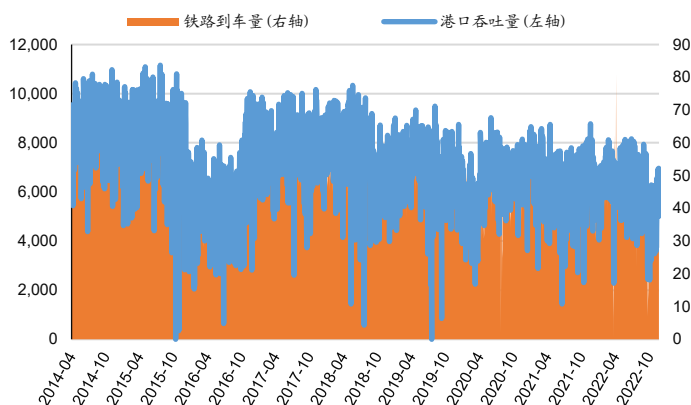
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 18: 三省周度产能利用率


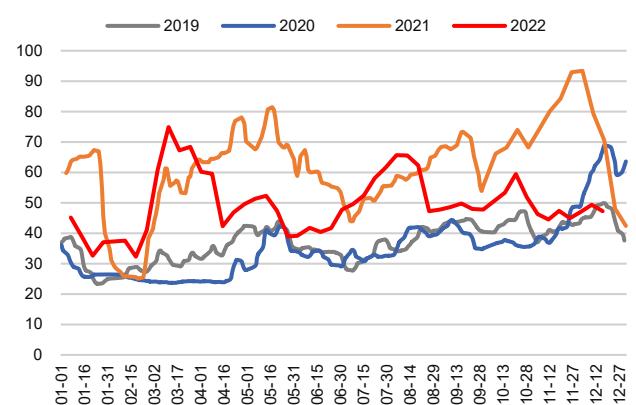
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

2、港口煤炭调度及海运费情况

- 截至 12 月 16 日, 秦皇岛港铁路到车量较上周同期增加 522 车至 5763.0 车; 秦皇岛港港口吞吐量较上周同期下降 9.5 万吨至 37.6 万吨。
- 截至 12 月 16 日, 秦皇岛-上海 (4-5 万 DWT) 的海运费价格为 30.5 元/吨, 周环比下跌 2.10 元/吨; 秦皇岛-广州 (5-6 万 DWT) 的海运费价格为 47.3 元/吨, 周环比下跌 2.10 元/吨。

图 19: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)


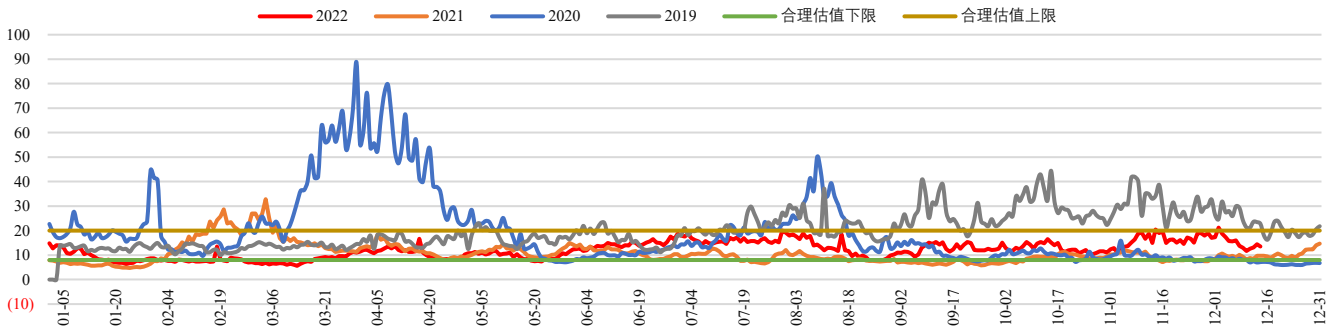
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

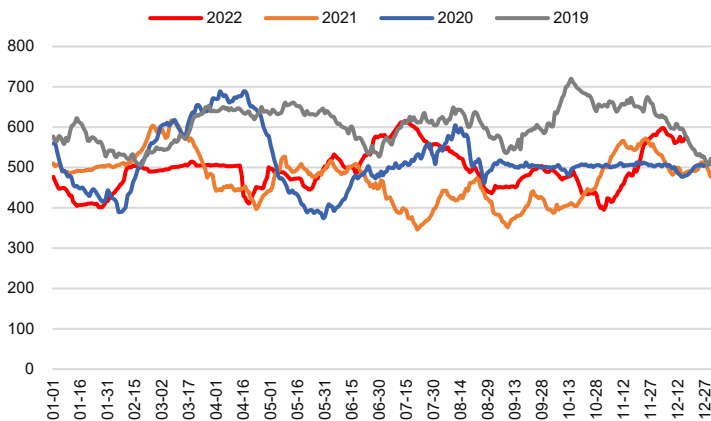
- 截至 12 月 14 日, 环渤海地区四大港口 (秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港、京唐港东港) 的库存为 1325.7 万吨 (周环比增加 9.80 万吨), 锚地船舶数为 98.0 艘 (周环比增加 16.00 艘), 货船比 (库存与船舶比) 为 13.5, 周环比下降 2.52。

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

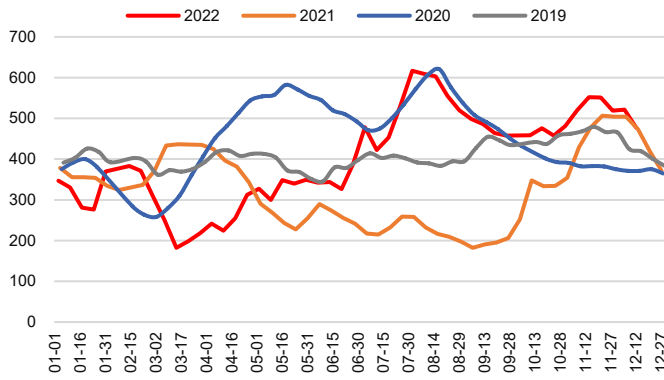
- 截至 12 月 16 日, 秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加 13.0 万吨至 575.0 万吨。

图 22: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)


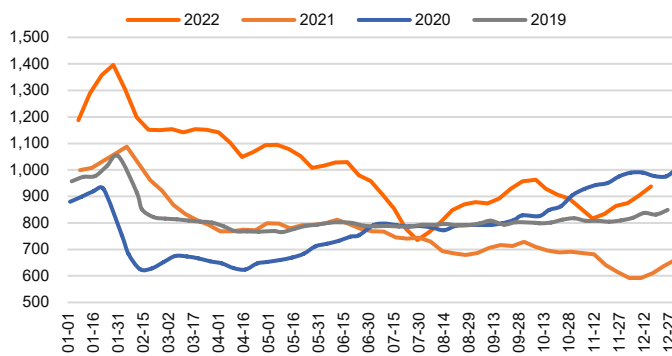
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

5、炼焦煤库存

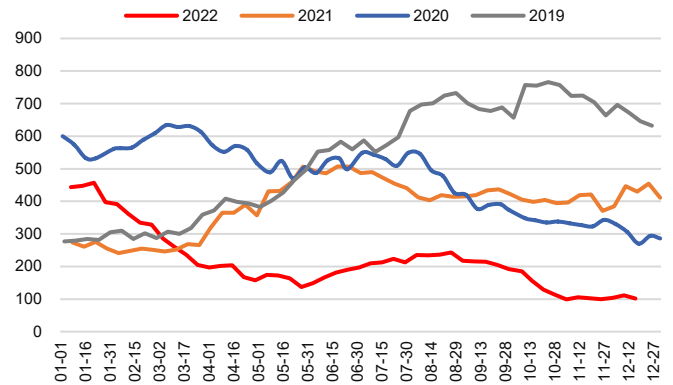
- 截至 12 月 12 日, 生产地炼焦煤库存较上周下降 43.9 万吨至 477.5 万吨, 周环比下降 8.42%;
- 截至 12 月 16 日, 六大港口炼焦煤库存较上周下降 9.7 万吨至 101.9 万吨, 周环比下降 8.69%;
- 截至 12 月 16 日, 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周增加 33.1 万吨至 937.3 万吨, 周环比增加 3.66%;
- 截至 12 月 16 日, 国内样本钢厂(110 家)炼焦煤总库存较上周增加 20.9 万吨至 813.6 万吨, 周环比增加 2.64%。

图 23: 生产地炼焦煤库存(万吨)


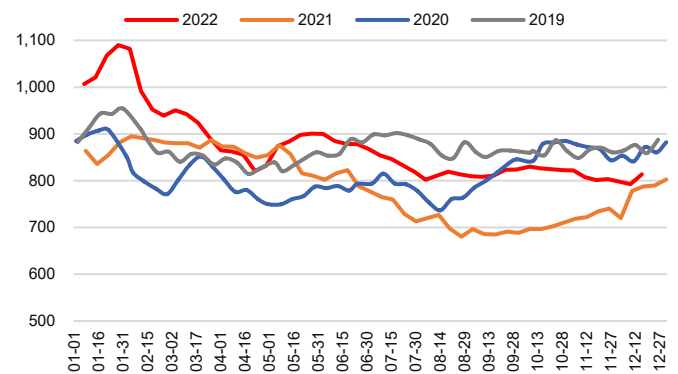
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

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)


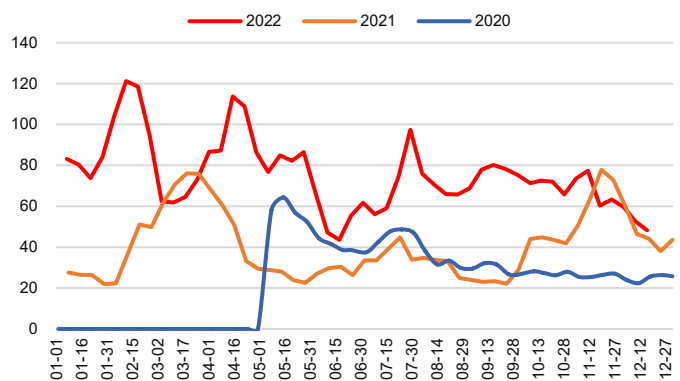
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 26: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨)


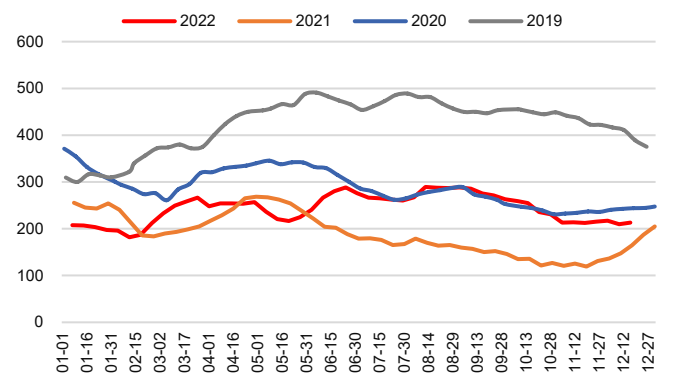
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

6、焦炭库存

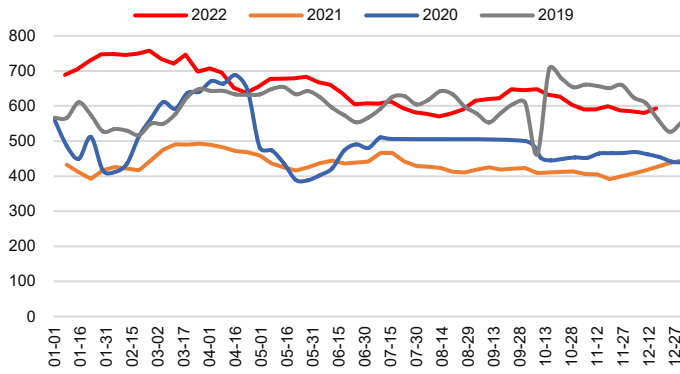
- 截至12月16日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降4.4万吨至48.3万吨, 周环比下降8.35%;
- 截至12月16日, 四港口合计焦炭库存较上周增加3.6万吨至213.4万吨, 周环比增加1.72%;
- 截至12月16日, 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存较上周上涨12.40万吨至592.67万吨。

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：内地省份显著降库，焦企生产好转

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	206.90	1.50	0.73%	3.09%	万吨
	沿海八省区库存	3,053.80	17.00	0.56%	-12.68%	万吨
	沿海八省区可用天数	14.80	0.00	-14.94%	-14.94%	天
	内陆 17 省区日耗	392.30	6.90	1.79%	2.67%	万吨
	内陆 17 省区库存	8,143.90	-168.90	-2.03%	29.91%	万吨
	内陆 17 省区可用天数	21.00	-1.30	-5.83%	33.76%	天
	三峡出库量	6,160.00	-20.00	-0.32%	-9.41%	立方米/秒
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	152.88	4.16	2.80%	-14.99%	-
	上海螺纹钢价格	4,010.00	160.00	4.16%	-18.00%	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	75.97	0.08	0.11%	63.69%	%
	焦炉生产率: 国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)	80.20	4.00	5.25%	20.51%	%
	焦炉生产率: 国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家)	64.90	3.80	6.22%	3.62%	%
	焦炉生产率: 国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)	67.10	3.40	5.34%	111.94%	%
化工建材产业链	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,728.00	-26.00	-0.94%	13.20%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,868.00	-20.00	-0.69%	9.80%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,812.00	-34.00	-1.19%	13.39%	元/吨
	甲醇价格指数	2,522.00	-22.00	-0.86%	-3.07%	-
	乙二醇价格指数	4,058.00	37.00	0.92%	-90.89%	-
	醋酸价格指数	3,009.00	1.00	0.03%	-39.81%	-
	合成氨价格指数	4,234.00	-210.00	-4.73%	-90.50%	-
	水泥价格指数	147.44	-1.51	-1.01%	-21.67%	-

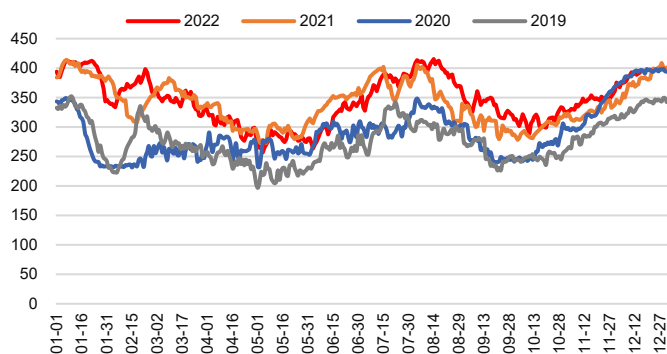
资料来源: Wind, CCTD, 煤炭资源网, 信达证券研发中心

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

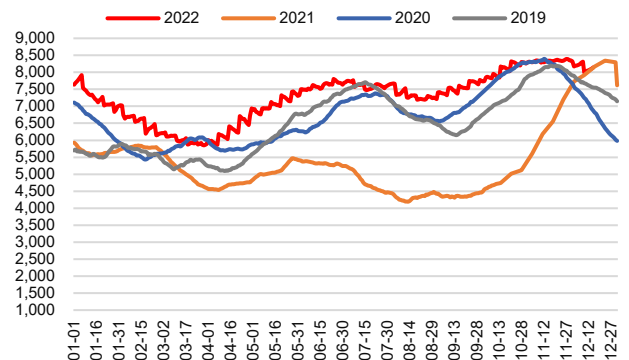
- 截至 12 月 15 日, 内陆十七省煤炭库存 8143.90 万吨, 较上周下降 168.90 万吨, 周环比下降 2.03%; 日耗为 392.30 万吨, 较上周上升 6.90 万吨/日, 周环比增加 1.79%; 可用天数为 21.0 天, 较上周下降 1.30 天。

图 30: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)

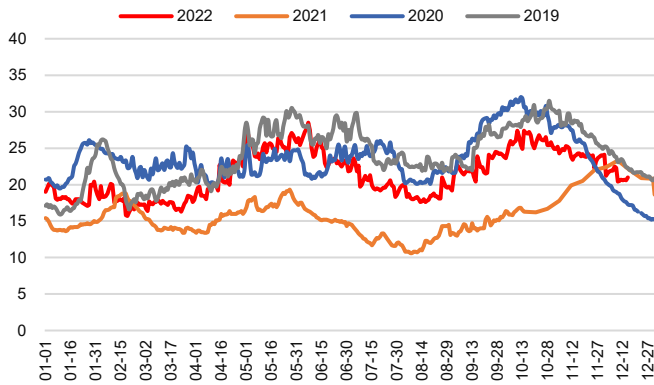


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 31: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



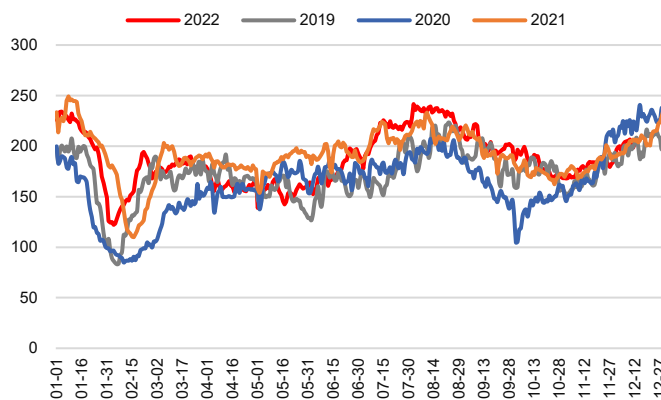
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 32: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


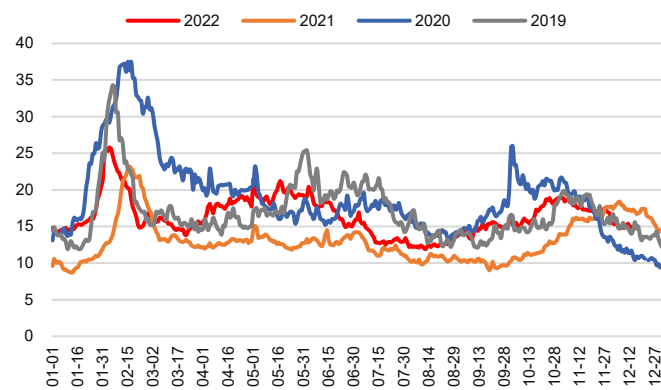
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

1.2 沿海八省煤电日耗及库存情况

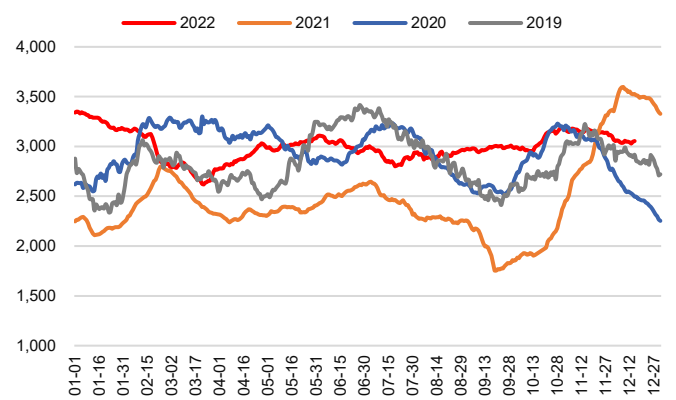
- 截至 12 月 15 日, 沿海八省煤炭库存 3053.80 万吨, 较上周上升 17.00 万吨, 周环比增加 0.56%; 日耗为 206.90 万吨, 较上周上升 1.50 万吨/日, 周环比增加 0.73%; 可用天数为 14.8 天, 较上周持平。
- 截至 12 月 16 日, 三峡出库流量 6160.0 立方米/秒, 周环比下降 0.32%。

图 33: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)


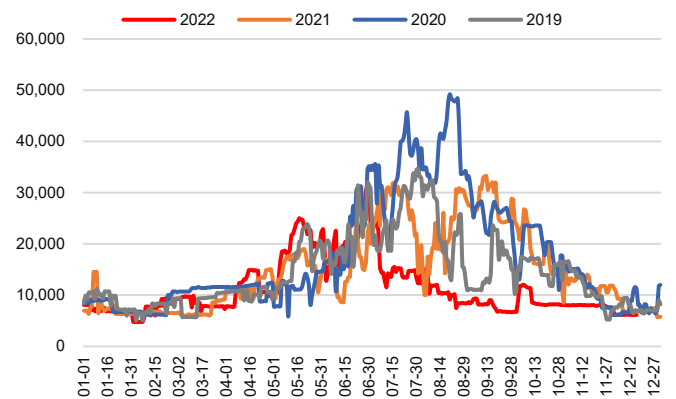
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

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

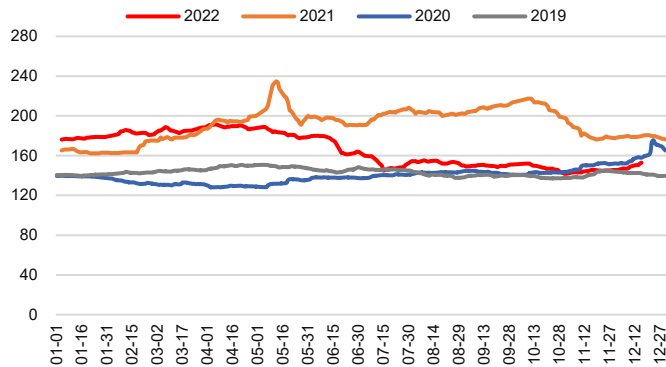
图 36: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)


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

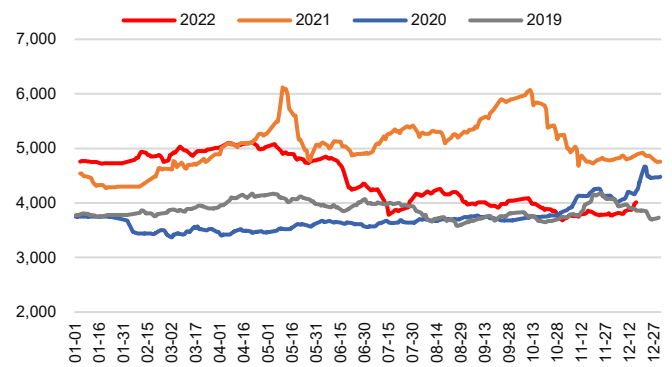
- 截至 12 月 16 日，Myspic 综合钢价指数 152.9 点，周环比上涨 4.16 点。
- 截至 12 月 16 日，上海螺纹钢价格 4010.0 元/吨，周环比上涨 160.0 元/吨。
- 截至 12 月 16 日，唐山产一级冶金焦价格 3080.0 元/吨，周环比持平。
- 截至 12 月 16 日，全国高炉开工率 76.0%，周环比增加 0.08 百分点。

图 37: Myspic 综合钢价指数



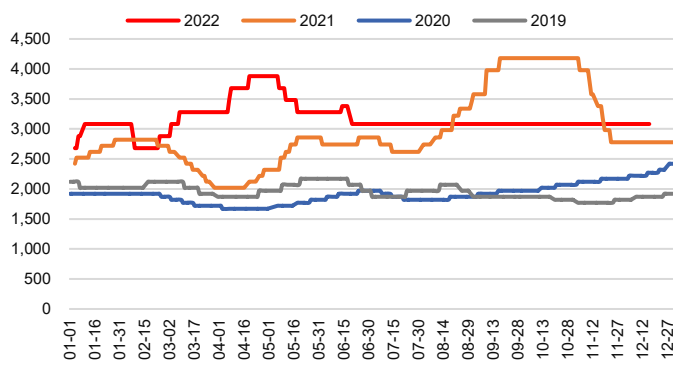
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 38: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)



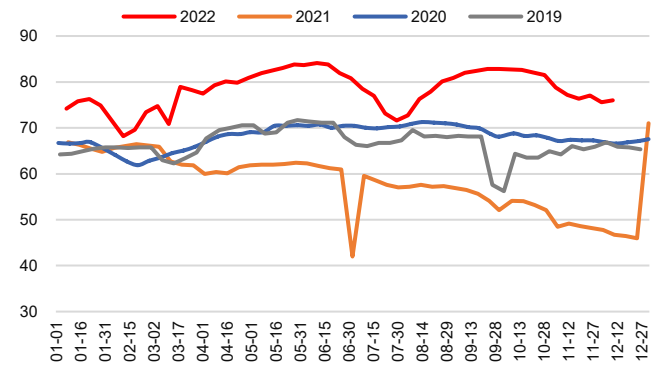
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

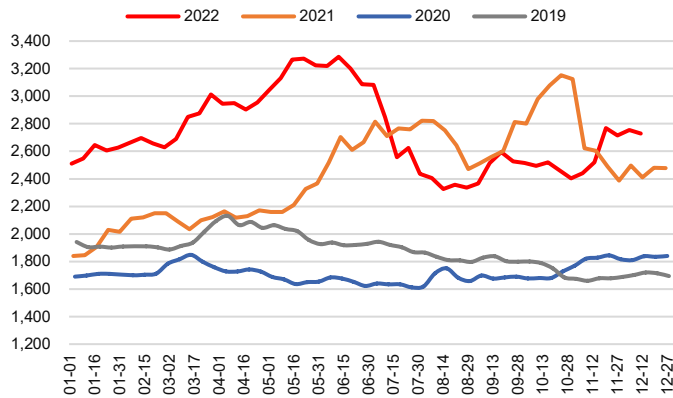
图 40: 高炉开工率 (%)



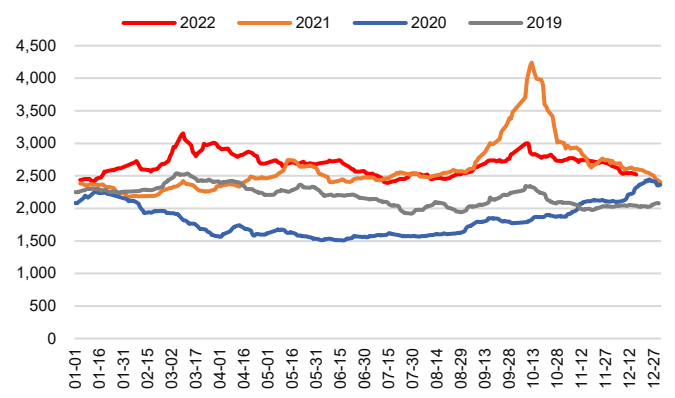
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

2、下游化工、建材价格

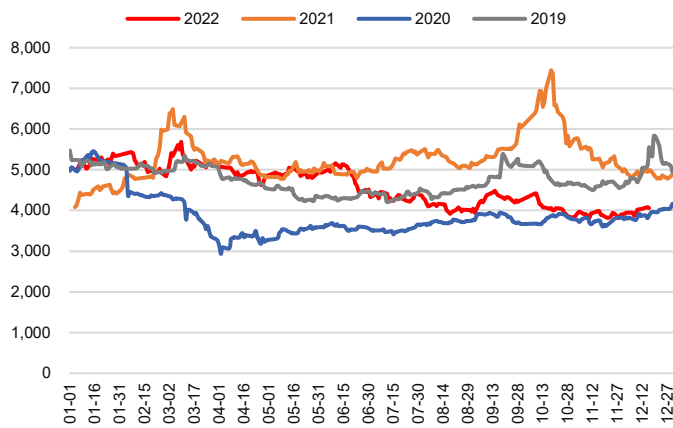
- 截至 12 月 11 日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2728.0 元/吨，周环比下跌 26.0 元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2868.0 元/吨，周环比下跌 20.0 元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2812.0 元/吨，周环比下跌 34.0 元/吨截至 12 月 9 日，全国甲醇价格指数较上周同期下跌 98 点至 2544 点。
- 截至 12 月 16 日，全国甲醇价格指数较上周同期下跌 22 点至 2522 点。
- 截至 12 月 16 日，全国乙二醇价格指数较上周同期上涨 37 点至 4058 点。
- 截至 12 月 16 日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌 210 点至 4234 点。
- 截至 12 月 16 日，全国醋酸价格指数较上周同期上涨 1 点至 3009 点。
- 截至 12 月 16 日，全国水泥价格指数较上周同期下跌 1.51 点至 147.4 点。

图 41: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


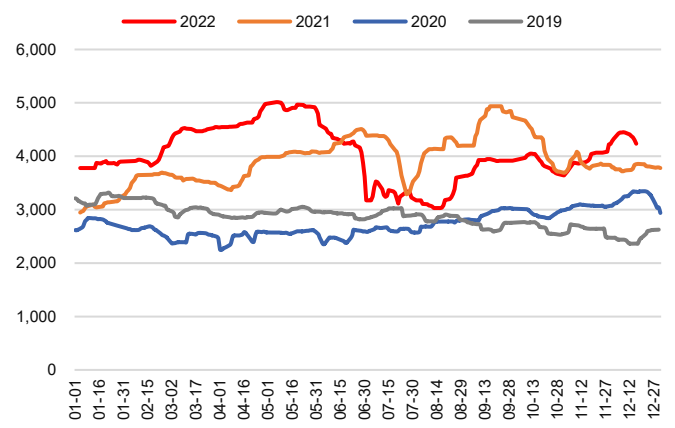
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 42: 全国甲醇价格指数


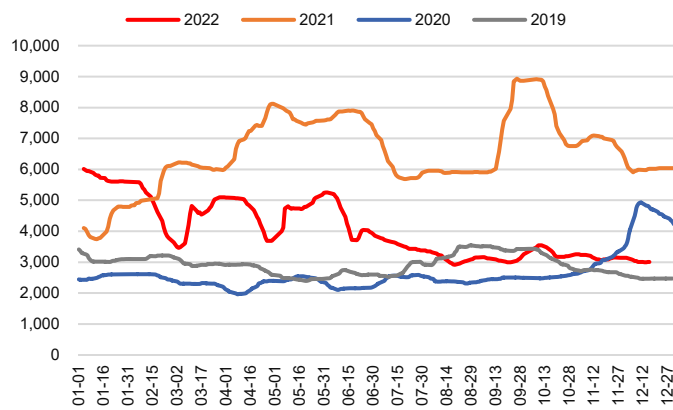
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 43: 全国乙二醇价格指数


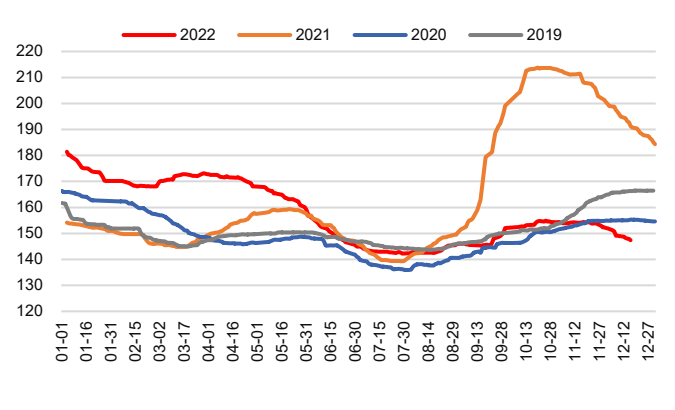
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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	37.77	16438	36934	50127	59671	3.34	7.46	10.13	12.06	11.31	5.06	3.73	3.13
陕西煤业	19.12	21140	39529	33582	35824	2.18	4.04	3.39	3.58	8.77	4.73	5.64	5.34
中国神华	28.58	50269	79129	92226	104420	2.53	3.94	4.6	5.2	11.30	7.25	6.21	5.50
中煤能源	9.17	13282	23586	25048	26177	1.00	1.78	1.89	1.97	9.17	5.15	4.85	4.65
盘江股份	7.08	1172	2080	3090	3257	0.71	0.97	1.44	1.52	9.97	7.30	4.92	4.66
平煤股份	11.84	2922	6308	8411	10093	1.26	2.72	3.63	4.36	9.40	4.35	3.26	2.72
山西焦煤	12.71	4166	10266	12140	13242	1.02	2.51	2.96	3.23	12.46	5.06	4.29	3.93
淮北矿业	13.75	4780	7035	7786	8221	1.93	2.84	3.14	3.31	7.12	4.84	4.38	4.15

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润及 EPS 为信达预测, 其他采用万得一致预期。数据截至 2022 年 12 月 16 日。

2、上市公司重点公告

【中国神华】关于竞得都城伟业所持锦界能源 30%股权的公告: 2022 年 12 月 15 日, 本公司以挂牌底价人民币 996,515.57 万元竞得都城伟业于北交所公开挂牌转让的其所持锦界能源 30%股权, 并与都城伟业于 2022 年 12 月 16 日签署了《产权交易合同》。按《产权交易合同》约定, 本次交易受让标的价格为人民币 996,515.57 万元, 本公司拟以自有资金一次性支付受让款。本次交易完成后, 本公司对锦界能源的持股比例由 70%增至 100%。

锦界能源是煤电一体化综合能源企业, 所属锦界电厂规划建设 572 万千瓦煤电机组, 已投运装机容量 372 万千瓦, 是国家“西电东送”北通道项目的重要启动电源点, 电能通过 500kV 输电线路直送河北南网; 所属锦界煤矿截至评估基准日的中国标准下可采储量为 13.5 亿吨, 核定产能 1,800 万吨/年。本次交易完成后, 锦界能源将由本公司控股子公司变为本公司的全资子公司, 有利于进一步巩固本公司煤电一体化运营优势, 提升盈利能力, 符合公司发展战略和股东利益。

七、本周行业重要资讯

1. 11 月份国民经济运行总体延续恢复态势：1-11 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 3.8%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长 7.6%，制造业增长 3.3%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 4.8%。高技术制造业增加值同比增长 8.0%。分经济类型看，国有控股企业增加值同比增长 3.5%；股份制企业增长 4.9%，外商及港澳台商投资企业下降 0.3%；私营企业增长 3.2%。分产品看，新能源汽车、太阳能电池、移动通信基站设备等绿色智能产品产量同比分别增长 100.5%、44.1%、22.2%。11 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 2.2%，环比下降 0.31%。其中，采矿业增加值同比增长 5.9%，制造业增长 2.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业下降 1.5%。11 月份，制造业采购经理指数为 48.0%。1-10 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 69768 亿元，同比下降 3.0%。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-372-229756-1.html>）

2. 1-11 月全国生产原煤 40.9 亿吨 同比增长 9.7%：12 月 15 日，国家统计局发布的数据显示，11 月份，全国生产原煤 39131 万吨，同比增长 3.1%，增速比上月加快 1.9 个百分点，日均产量 1304 万吨。进口煤炭 3231 万吨，同比下降 7.8%，上月为增长 9.0%。1-11 月份，全国生产原煤 409408 万吨，同比增长 9.7%。进口煤炭 2.6 亿吨，同比下降 10.1%。11 月份，全国钢材产量 10919 万吨，同比增长 7.1%。1-11 月份，全国钢材产量 122553 万吨，同比下降 0.7%。11 月份，全国焦炭产量 3739 万吨，同比增长 9.5%。1-11 月份，全国焦炭产量 43438 万吨，同比增长 0.7%。11 月份，全国水泥产量 19172 万吨，同比下降 4.7%。1-11 月份，全国水泥产量 195010 万吨，同比下降 10.8%。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-361-229771-1.html>）

3. 贵州：加大电煤购储力度 做好迎峰度冬电力保供：国家能源局贵州监管办公室消息，近日，为进一步做好迎峰度冬期间贵州电力保供，加强电力保供监管，压实电力保供责任，贵州能源监管办组织召开 2022 年迎峰度冬电力保供暨月度电力供需形势分析会，研究部署迎峰度冬期间贵州电力保供工作。电网企业、发电企业共 14 家单位参会，贵州能源监管办分管负责同志参会。会议强调，做好迎峰度冬期间电力保供，事关全省人民温暖过冬，事关全省经济社会发展。一要加大电煤购储力度，发电企业要落实进煤存煤主体责任，加强电煤采购，尤其多采购高热值电煤，提升机组顶峰发电能力。二要加强机组运行维护，发电企业要做好机组日常运行维护工作，及时处理机组缺陷，减少非停和出力受限。三要确保电力运行安全，电网企业要加强重要变电厂站和输电线路巡检，发电企业要加强检修和施工安全管理，确保今冬明春厂网安全稳定运行和电力可靠供应。四要优化调度运行安排，调度机构要进一步优化运行方式安排，严控水电发电，守住水电蓄能安全底线；精准安排火电发电计划，“一厂一策”提高机组负荷率。五要强化沟通协调汇报，聚焦保供大局，统一思想，凝聚共识，共渡难关，共同做好今冬明春电力保供工作。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-229762-1.html>）

4. 《扩大内需战略规划纲要（2022-2035 年）》：优化建设五大煤炭供应保障基地：近日，中共中央、国务院印发了《扩大内需战略规划纲要（2022-2035 年）》，并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。

《规划纲要》指出，加强能源基础设施建设。提升电网安全和智能化水平，优化电力生产和输送通道布局，完善电

网主网架布局 and 结构，有序建设跨省跨区输电通道重点工程，积极推进配电网改造和农村电网建设，提升向边远地区输配电能力。优化煤炭产运结构，推进煤矿智能化、绿色化发展，优化建设蒙西、蒙东、陕北、山西、新疆五大煤炭供应保障基地，提高煤炭铁路运输能力。加快全国干线油气管道建设，集约布局、有序推进液化天然气接收站和车船液化天然气加注站规划建设。大幅提高清洁能源利用水平，建设多能互补的清洁能源基地，以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点加快建设大型风电、光伏基地。统筹推进现役煤电机组超低排放和节能改造，提升煤电清洁高效发展水平。推动构建新型电力系统，提升清洁能源消纳和存储能力。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-229748-1.html>）

5. 云南：构建能源安全保障体系 保障煤炭供应安全：12月14日，中共云南省委云南省人民政府发布关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的实施意见。意见中提到，推动化石能源清洁高效利用。统筹建设清洁高效先进节能的煤电，推动现有煤电节能降碳改造、灵活性改造、供热改造“三改联动”。有序推进散煤替代和煤炭清洁化改造，提升煤炭清洁高效利用水平，推进煤炭消费转型升级。意见指出，到2025年，绿色低碳循环发展的经济体系初步形成，清洁低碳安全高效的能源体系初步建立，城乡扩绿增汇取得显著成效。单位地区生产总值能耗和二氧化碳排放下降完成国家下达目标，非化石能源消费比重不断提高，全省风电、太阳能发电总装机容量大幅提升，森林蓄积量稳步提升，为实现双碳目标奠定坚实基础。到2030年，经济社会发展全面绿色低碳转型取得显著成效，绿色能源强省建设取得显著成效，城乡扩绿增汇水平走在全国前列。单位地区生产总值能耗大幅下降，单位地区生产总值二氧化碳排放持续下降，非化石能源消费比重和风电、太阳能发电总装机容量持续提高，森林蓄积量明显提升，力争与全国同步实现碳达峰。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-229757-1.html>）

6. 11月中国神华商品煤产量同比下降4.8% 煤炭销量增长3.7%：2022年12月14日，中国神华(601088.SH)2022年11月份主要运营数据公告，2022年11月，公司商品煤产量2600万吨，同比下降4.8%；煤炭销售量3660万吨，同比增长3.7%；总发电量同比增长16.3%，总售电量同比增长16.3%。2022年1-11月，商品煤产量2.87亿吨，同比增长3.1%；煤炭销售量3.80亿吨，同比下滑11.7%。公司表示，2022年1-11月，煤炭销售量同比下降的主要原因是外购煤销售量下降。此外，2022年11月，航运货运量和航运周转量同比增长的主要原因是上年同期受寒潮天气影响基数较低；发电业务运营指标同比增长的主要原因是自去年以来本公司多台新机组陆续投运；聚丙烯销售量同比增长的主要原因是上年同期受铁路调运影响基数较低。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-22-229746-1.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。	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。