



Research and
Development Center

高度重视安全生产问题对煤炭供给制约

煤炭开采

2023 年 1 月 15 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 电力公用联席首席分析师

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

高度重视安全生产问题对煤炭供给制约

2023年1月15日

本期内容提要:

- **供给收缩显著, 产地煤价回涨。**截至1月13日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价1370.0元/吨, 周环比上涨20.0元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)1063.0元/吨, 周环比上涨28.0元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)1074.0元/吨, 周环比上涨9.0元/吨。
- **港口拉运略有增强, 库存走低。**本周秦皇岛港铁路到车6195车, 周环比下降6.31%; 秦皇岛港口吞吐30.8万吨, 周环比下降38.65%。截至1月11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1403.8万吨(周环比下降32.20万吨), 锚地船舶数为93.0艘(周环比增加8.00艘), 货船比(库存与船舶比)为15.1, 周环比下降1.80。
- **春节临近, 各省煤炭日耗走低。**截至1月12日, 沿海八省煤炭库存3066.90万吨, 周环比上升76.40万吨(+2.55%), 日耗为169.40万吨, 周环比下降34.20万吨/日(-16.80%), 可用天数为18.1天, 周环比上升3.40天。截至1月13日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价1215.0元/吨, 周环比上涨30.0元/吨。国际煤价, 截至1月12日, 纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格132.9美元/吨, 周环比下降3.6美元/吨; ARA6000大卡动力煤现货价170.0美元/吨, 周环比下降7美元/吨; 理查兹港动力煤FOB现货价116.45美元/吨, 周环比下降3.2美元/吨。
- **焦炭方面: 两轮提降落实, 焦企利润一般。**截至2023年1月13日, 汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报2460元/吨, 周环比下降100元/吨, 月环比下降3.91。港口指数: CCI日照准一级冶金焦报2650元/吨, 周环比下降70元/吨, 月环比下降5.36%。随着焦炭快速落实两轮提降, 焦企利润受到较大程度压缩, 原料端由于煤矿多放假停工, 价格回落较少, 焦企生产积极性不高; 而钢厂冬储接近尾声, 控制到货情况逐渐普遍, 焦企库存压力增大。
- **焦煤方面: 接货走弱, 新订单价格下调。**截止1月13日, CCI山西低硫指数2455元/吨, 周环比下跌57元/吨, 月环比上涨28元/吨; CCI山西高硫指数2085元/吨, 周环比下跌74元/吨, 月环比下跌118元/吨; 灵石肥煤指数2300元/吨, 周环比持平, 月环比持平。由于下游接货放缓, 煤矿端价格有所调整; 进口蒙煤方面, 近期甘其毛都口岸通关逐步恢复正常水平, 但由于装煤车辆偏少, 运费成本对进口蒙煤价格起到较强支撑。
- **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。**1月13日, 国务院国资委、应急管理部联合召开中央企业安全生产工作视频会议, 全面总结2022



年中央企业安全生产工作，对 2023 年集中开展中央企业安全管理强化年活动进行动员部署。国务院国资委党委书记张玉卓在会上强调：“2023 年要精心组织开展中央企业安全管理强化年活动，进一步严格执行国务院‘十五条’硬措施，全面加强安全生产能力建设，全面防范各类安全风险，全面提升本质安全水平。”2022 年，在能源保供任务背景下，煤矿安全事故频发，根据煤矿安全网不完全统计，2022 年，共有 196 名煤矿生产及相关人员在矿井事故中遇难，较 2021 年同比增加 18 人。为保障煤炭能源供应，煤矿持续高强度开采以及生产接续循环紧张是造成煤矿生产安全事故频发的重要因素。我们认为，随着安全生产监管的加强，煤炭矿井难以在保障生产安全的基础上进一步增强开采力度，2022 年煤炭供给处于高位；考虑到全国煤矿中较为普遍的生产接续循环紧张问题，2023 年国内煤炭供给弹性或将进一步下降，煤炭保供压力或将继续增大。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、广汇能源、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、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：高度重视安全生产问题对煤炭供给制约	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：产地煤价回涨	8
四、煤炭库存跟踪：产地焦煤继续降库	12
五、煤炭行业下游表现：临近春节，气温波动，各省日耗走低	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：高度重视安全生产问题对煤炭供给制约

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。1月13日，国务院国资委、应急管理部联合召开中央企业安全生产工作视频会议，全面总结2022年中央企业安全生产工作，对2023年集中开展中央企业安全管理强化年活动进行动员部署。国务院国资委党委书记张玉卓在会上强调：“2023年要精心组织开展中央企业安全管理强化年活动，进一步严格执行国务院“十五条”硬措施，全面加强安全生产能力建设，全面防范各类安全风险，全面提升本质安全水平。”2022年，在能源保供任务背景下，煤矿安全事故频发，根据煤矿安全网不完全统计，2022年，共有196名煤矿生产及相关人员在矿井事故中遇难，较2021年同比增加18人。为保障煤炭能源供应，煤矿持续高强度开采以及生产接续循环紧张是造成煤矿生产安全事故频发的重要因素。我们认为，随着安全生产监管的加强，煤炭矿井难以在保障生产安全的基础上，进一步增强开采力度，2022年煤炭供给处于高位；考虑到全国煤矿中较为普遍的生产接续循环紧张问题，2023年国内煤炭供给弹性或将进一步下降，煤炭保供压力或将继续增大。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、广汇能源、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、山西焦煤、淮北矿业、盘江股份等。

近期重点关注

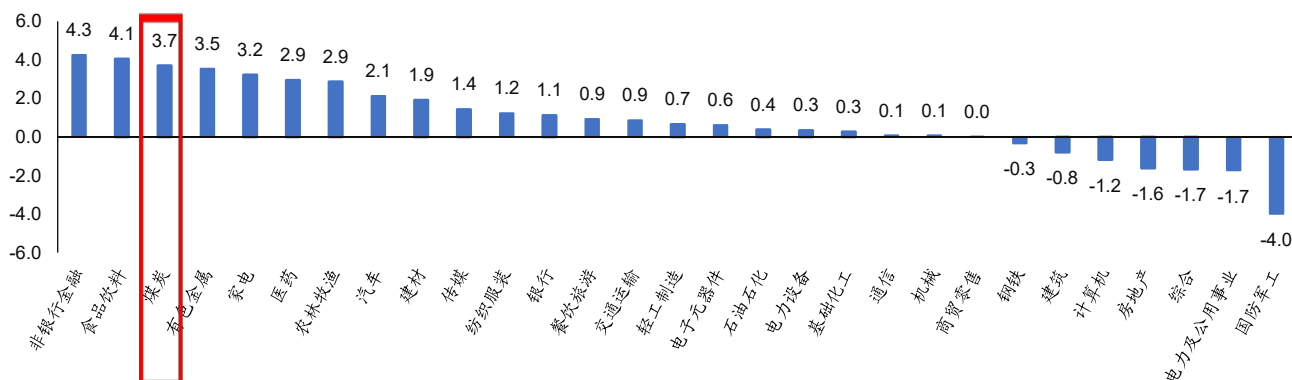
1. 国务院国资委、应急管理部联合召开中央企业安全生产工作视频会议：1月13日，国务院国资委、应急管理部联合召开中央企业安全生产工作视频会议，认真学习贯彻习近平总书记关于安全生产重要论述精神，贯彻落实全国安全生产电视电话会议工作部署，全面总结2022年中央企业安全生产工作，对2023年集中开展中央企业安全管理强化年活动进行动员部署。国务院安委会副主任、应急管理部部长王祥喜，国务院国资委党委书记张玉卓出席会议并讲话。国务院国资委党委委员、副主任谭作钧主持会议并通报2022年中央企业安全生产情况。应急管理部党委委员、副部长宋元明，国务院国资委党委委员、副部长级干部周国平出席会议。（资料来源：<https://www.119.gov.cn/qmxfwx/xfyw/2023/34817.shtml>）

2. 2022年煤炭企业重组并购投资动作活跃：2022年以来，煤炭行业积极应对新冠肺炎疫情和能源增产保供的双重挑战，踔厉奋发、勇毅前行，以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，完整、准确、全面贯彻新发展理念，更加突出高质量发展要求。在国资国企改革不断向纵深推进过程中，一些企业通过强强联合，实现产业链优势互补；一些企业通过内部产业板块重组，优化产业布局，构建新发展格局；一些煤炭上市公司通过收购控股股东资产等方式，推进集团资产证券化；还有一些企业通过成立转型发展基金等方式，加大战略新兴产业布局，探寻转型路径。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-230355-1.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 3.7%，表现优于大盘；本周沪深 300 上涨 2.3%到 4074.4；涨幅前三的行业分别是非银行金融(4.3%)、食品饮料(4.1%)、煤炭(3.7%)。

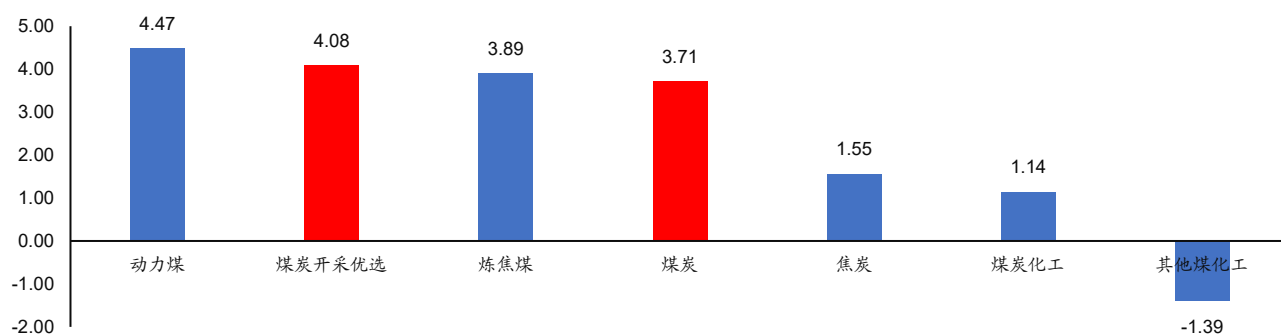
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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 4.08%，动力煤板块上涨 4.47%，炼焦煤板块上涨 3.89%；焦炭板块上涨 1.55%，煤炭化工上涨 1.14%。

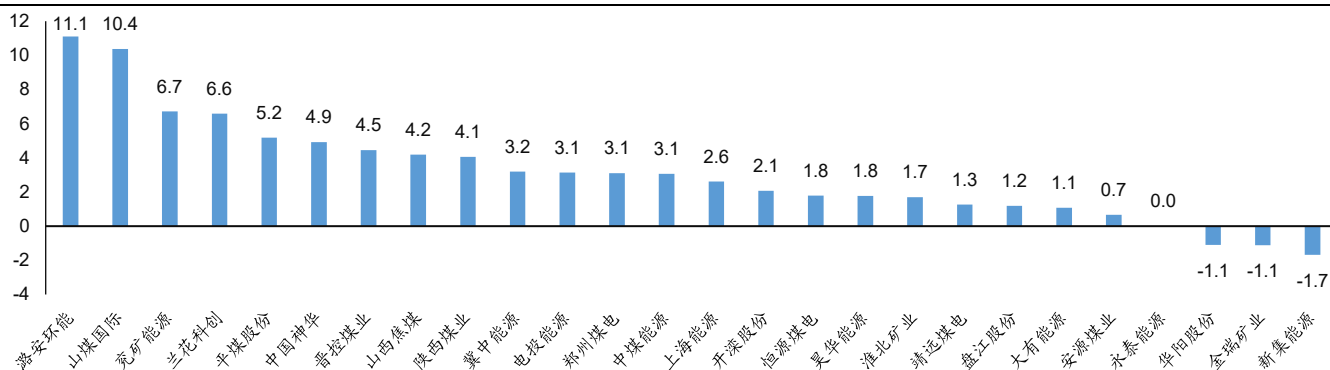
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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潞安环能(11.1%)、山煤国际(10.4%)、兖矿能源(6.7%)。

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：产地煤价回涨

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%	-0.54%	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	1,215.00	30.00	2.53%	82.02%	元/吨
	广州港山西优混库提价(含税)	1,360.00	0.00	0.00%	29.52%	元/吨
	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	1,370.00	20.00	1.48%	26.85%	元/吨
	大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	1,063.00	28.00	2.71%	36.98%	元/吨
动力煤价格	内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	1,074.00	9.00	0.85%	19.73%	元/吨
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	132.90	-3.60	-2.64%	24.50%	美元/吨
	欧洲 ARA 港动力煤现货价	170.00	-7.00	-3.95%	25.88%	美元/吨
	理查德 RB 动力煤现货价	116.45	-3.20	-2.67%	8.38%	美元/吨
国际动力煤价	广州港印尼煤(Q5500)库提价	1,149.00	-57.00	-4.73%	9.95%	元/吨
	广州港澳洲煤(Q5500)库提价	1,444.00	-1.00	-0.08%	5.98%	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)	2,730.00	0.00	0.00%	-3.53%	元/吨
港口价格	连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	0.00	-3,055.00	-100.00%	-100.00%	元/吨
	临汾肥精煤车板价(含税)	2,500.00	0.00	0.00%	-10.71%	元/吨
	兖州气精煤车板价	1,955.00	0.00	0.00%	7.71%	元/吨
	邢台 1/3 焦精煤车板价	2,440.00	0.00	0.00%	-2.40%	元/吨
炼焦煤价格	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	311.00	-5.00	-1.58%	-24.15%	美元/吨
	焦煤期货 收盘价	1,888.00	贴水 295.0	-	-	元/吨
	晋城中块无烟煤(Q6800)	2,070.00	0.00	0.00%	6.15%	元/吨
	阳泉无烟洗中块(Q7000)	2,040.00	0.00	0.00%	6.25%	元/吨
无烟煤价格	河南焦作无烟中块(Q7000)	2,170.00	0.00	0.00%	5.85%	元/吨
	长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)	2,002.00	-80.00	-3.84%	3.62%	元/吨
	阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	2,159.00	-88.00	-3.92%	3.70%	元/吨
	喷吹煤价格					

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 1 月 11 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

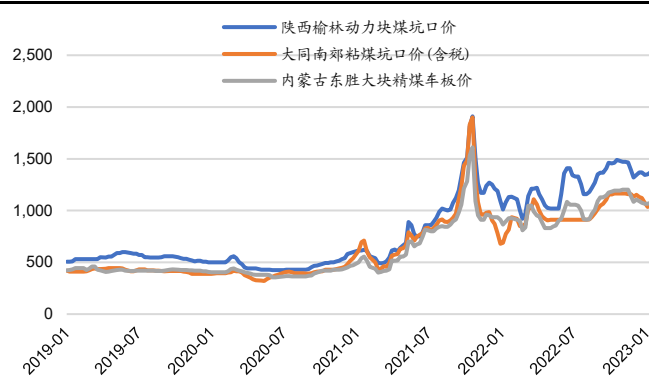
- 港口动力煤：截至 1 月 13 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 1215.0 元/吨，周环比上涨 30.0 元/吨。
- 产地动力煤：截至 1 月 13 日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价 1370.0 元/吨，周环比上涨 20.0 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)（Q5500）1063.0 元/吨，周环比上涨 28.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价（Q5500）1074.0 元/吨，周环比上涨 9.0 元/吨。

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）

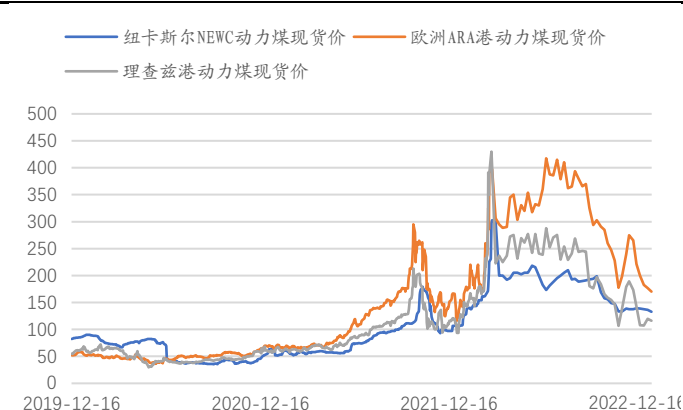


资料来源：煤炭资源网，信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

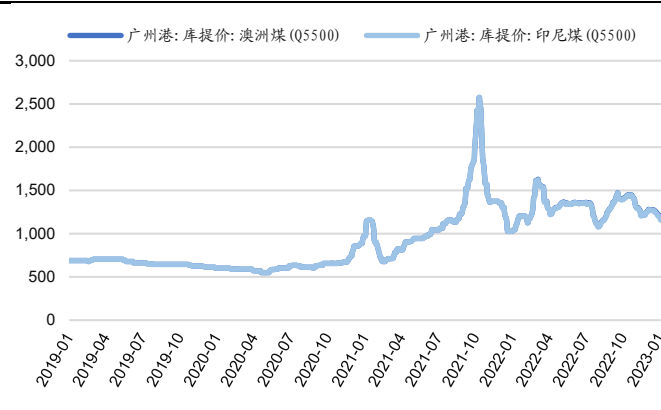
- 截至 1 月 12 日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 132.9 美元/吨，周环比下降 3.6 美元/吨；ARA 6000 大卡动力煤现货价 170.0 美元/吨，周环比下降 7 美元/吨；理查兹港动力煤 FOB 现货价 116.45 美元/吨，周环比下降 3.2 美元/吨。【注：本价格为国际港口 FOB 价格，与指数价格有所出入】
- 截至 1 月 13 日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 1149.0 元/吨，周环比下跌 57.0 元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1164.0 元/吨，周环比下跌 57.0 元/吨。

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

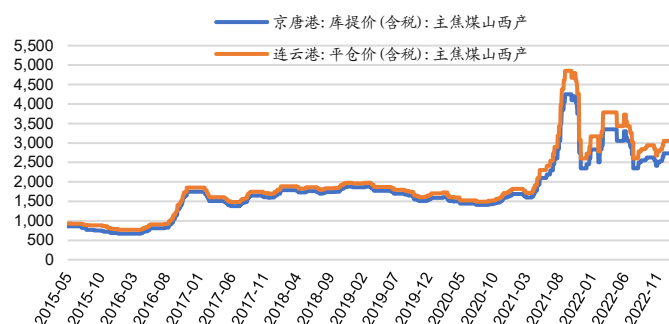
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤：截至 1 月 13 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)2730.0 元/吨，周环比持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)0.0 元/吨，周环比下跌 3055.0 元/吨。

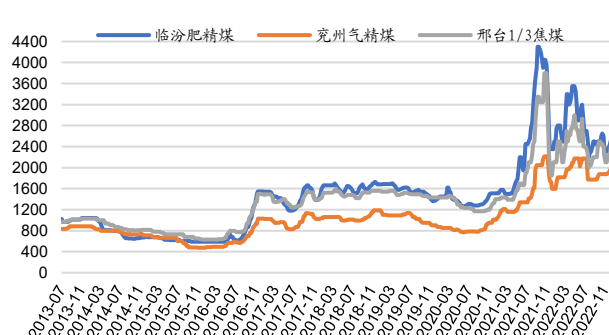
- 产地炼焦煤：截至 1 月 13 日，临汾肥精煤车板价(含税)2500.0 元/吨，周环比持平；兖州气精煤车板价 1955.0 元/吨，周环比持平；邢台 1/3 焦精煤车板价 2440.0 元/吨，周环比持平。

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 1 月 13 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 311.0 美元/吨，周环比下跌 5.0 美元/吨。
- 截至 1 月 13 日，焦煤期货活跃合约较上周同期上涨 118.0 元/吨至 1888.0 元/吨，期货贴水 295.0 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

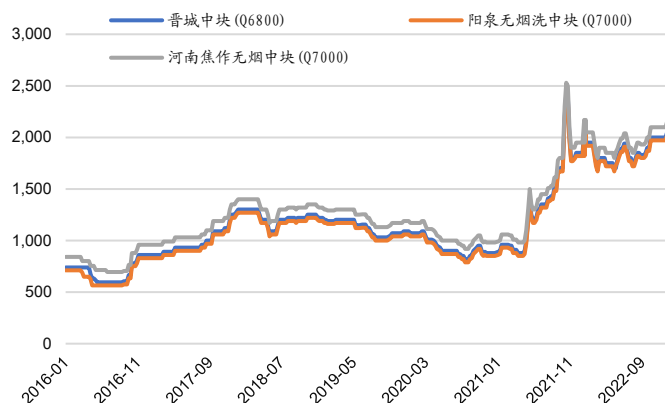
图 12：期货收盘价(活跃合约)：焦煤（元/吨）



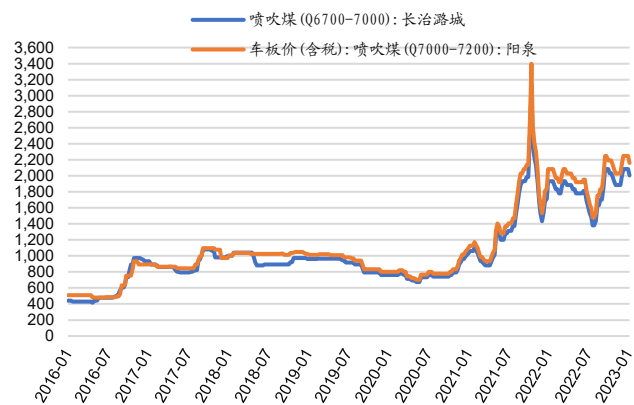
资料来源：Wind，信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 1 月 13 日，晋城中块无烟煤(Q6800)2070.0 元/吨，周环比持平；阳泉无烟洗中块(Q7000)2040.0 元/吨，周环比持平；河南焦作无烟中块(Q7000)2170.0 元/吨，周环比持平。
- 截至 1 月 13 日，长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 2002.0 元/吨，周环比下跌 80.0 元/吨；阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)2159.0 元/吨，周环比下跌 88.0 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：产地焦煤继续降库

表 2：本周煤炭库存及调度速览

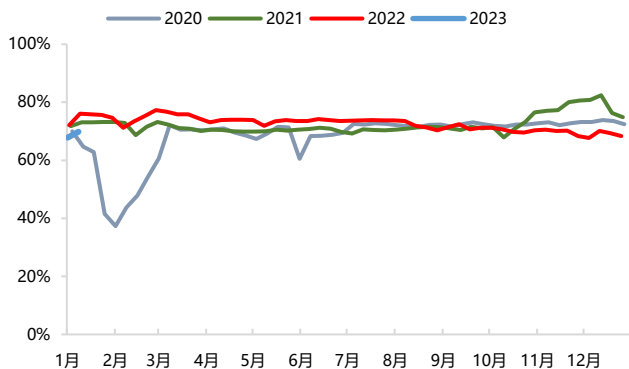
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
晋陕蒙 442 家煤矿产能利用率	山西省	69.8%	2.03	3.00	-8.12	-
	内蒙古	89.6%	3.03	3.50	-1.26	-
	陕西省	90.5%	2.50	3.18	-3.73	-
	三省合计	82.4%	2.54	3.18	-4.13	-
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	6,195.00	-417.00	-6.31%	8.68%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	30.80	-19.40	-38.65%	-39.96%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	20.50	0.60	3.02%	-20.85%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	34.00	-1.70	-4.76%	-12.60%	元/吨
货船比	货船比	15.09	-1.80	-10.65%	9.01%	-
动力煤库存	秦皇岛港煤炭库存	377.00	-171.00	-31.20%	-8.05%	万吨
炼焦煤库存	生产地炼焦煤库存	387.90	-12.20	-3.05%	17.30%	万吨
	六大港口炼焦煤库存	111.90	5.00	4.68%	-74.97%	万吨
	国内独立焦化厂（230 家）炼焦煤总库存	1,085.10	59.40	5.79%	-15.79%	万吨
	国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存	902.72	16.55	1.87%	-11.58%	万吨
焦炭库存	焦化厂焦炭库存	54.20	6.90	14.59%	-32.49%	万吨
	四大港口焦炭库存	182.10	-13.40	-6.85%	-11.94%	万吨
	国内样本钢厂（247 家）	668.19	34.80	5.49%	-5.17%	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

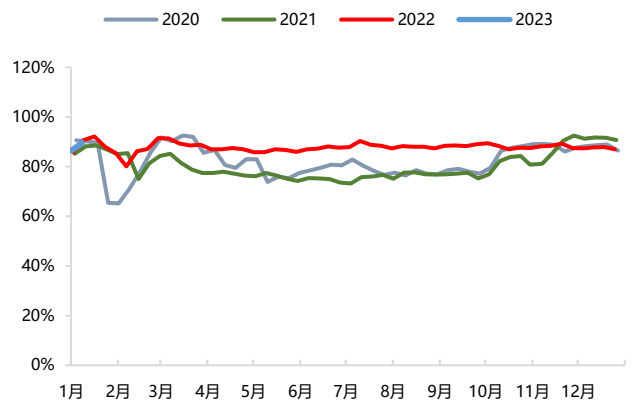
- 截至 1 月 8 日，山西省样本煤矿（303 处，总产能 5.85 亿吨）产能利用率 69.8%，环比前一周升 2.03 个 pct；
- 截至 1 月 8 日，内蒙古样本煤矿（90 处，总产能 6.3 亿吨）产能利用率 89.6%，环比前一周升 3.03 个 pct；
- 截至 1 月 8 日，陕西省样本煤矿（49 处，总产能 3.3 亿吨）产能利用率 90.5%，环比前一周升 2.50 个 pct；
- 截至 1 月 8 日，三省样本煤矿（442 处，总产能 15.5 亿吨）产能利用率 82.4%，环比前一周升 2.54 个 pct。

图 15：山西省周度产能利用率

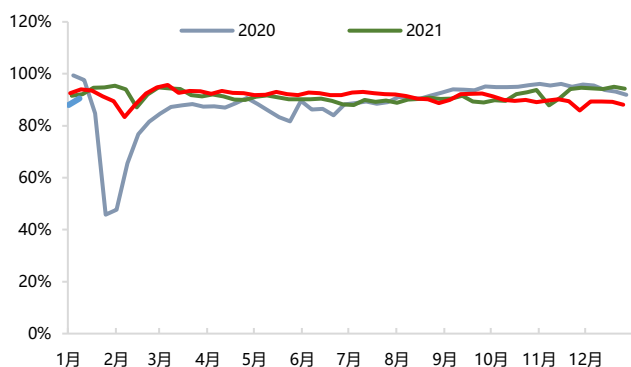


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

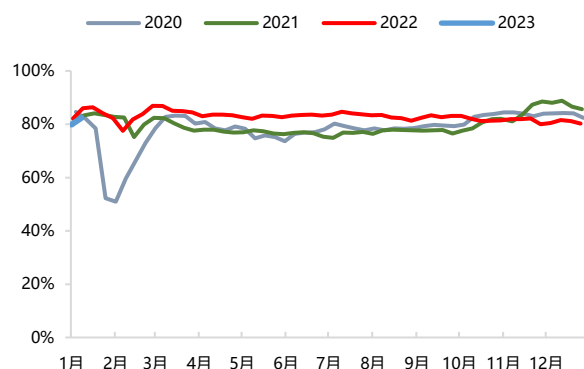
图 16：内蒙古周度产能利用率



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


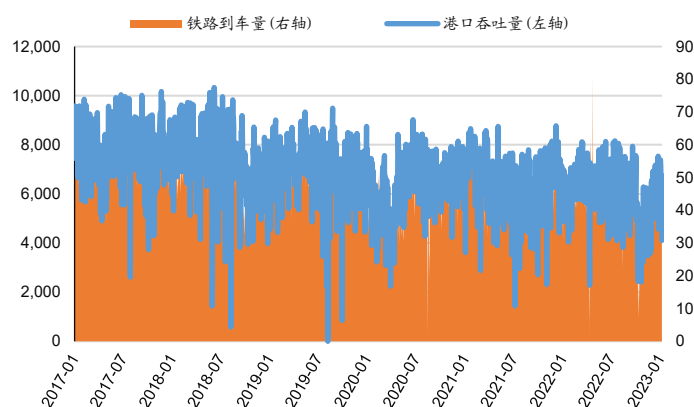
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 18：三省周度产能利用率


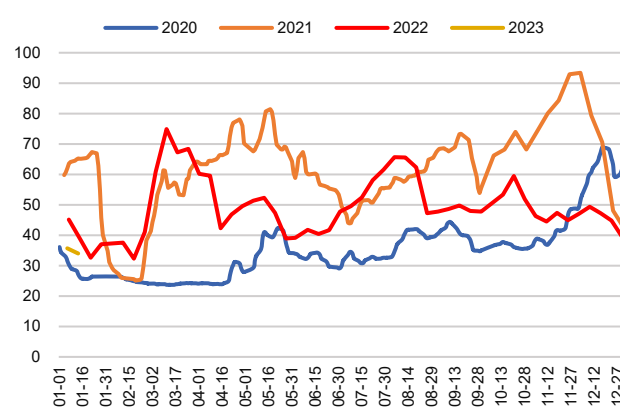
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

2、港口煤炭调度及海运费情况

- 截至 1 月 13 日，秦皇岛港铁路到车量较上周同期下降 417 车至 6195.0 车；秦皇岛港港口吞吐量较上周同期下降 19.4 万吨至 30.8 万吨。
- 截至 1 月 13 日，秦皇岛-上海（4-5 万 DWT）的海运费价格为 20.5 元/吨，周环比上涨 0.60 元/吨；秦皇岛-广州（5-6 万 DWT）的海运费价格为 34.0 元/吨，周环比下跌 1.70 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

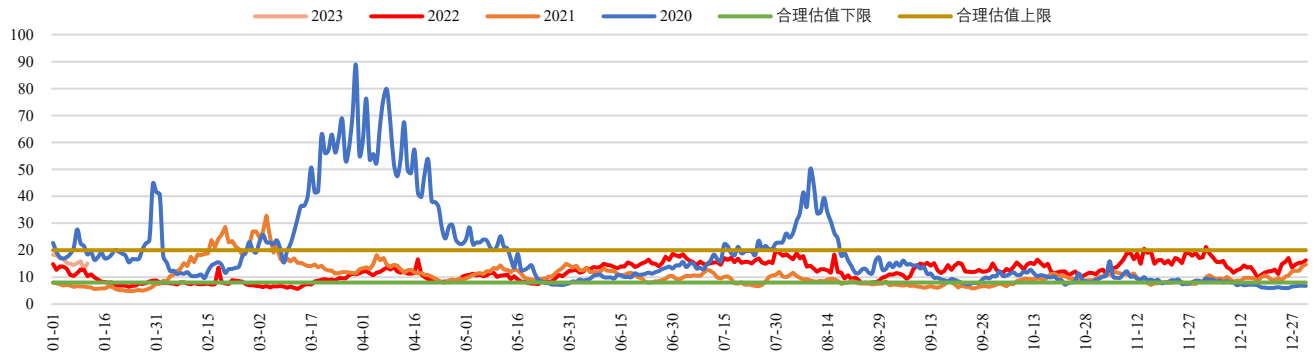
图 20：秦皇岛-广州煤炭海运费情况（元/吨）


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 1 月 11 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 1403.8 万吨（周环比下降 32.20 万吨），锚地船舶数为 93.0 艘（周环比增加 8.00 艘），货船比（库存与船舶比）为 15.1，周环比下降 1.80。

图 21: 2019-2022 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况

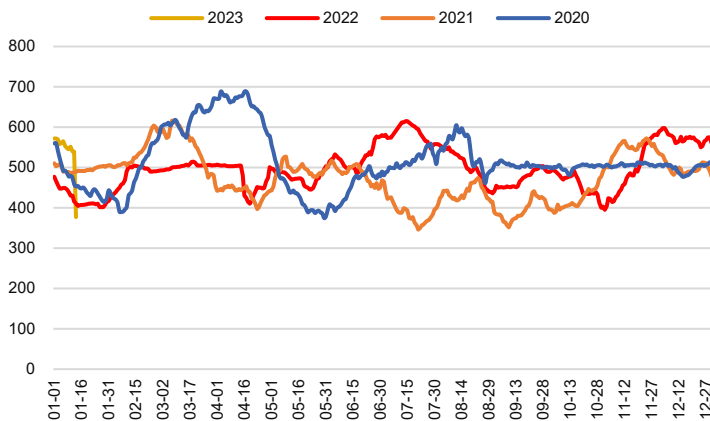


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、动力煤港口库存

- 截至 1 月 13 日, 秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降 171.0 万吨至 377.0 万吨。

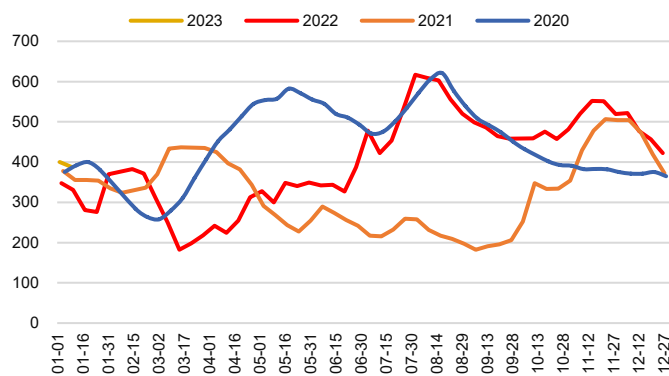
图 22: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)



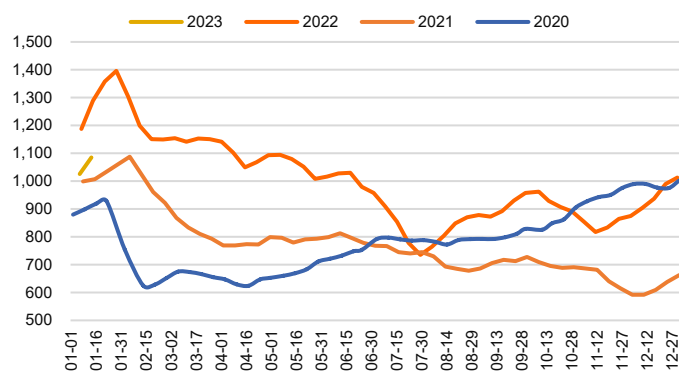
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

5、炼焦煤库存

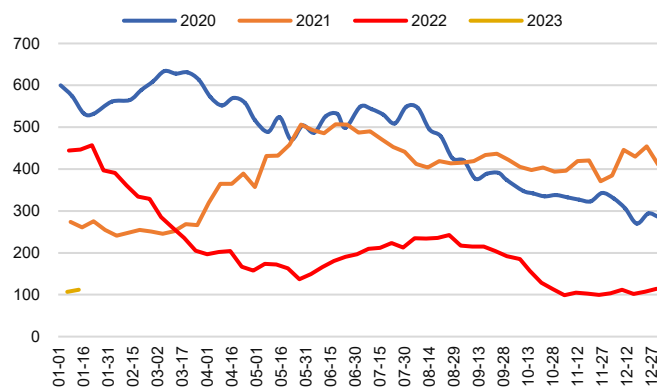
- 截至 1 月 9 日, 生产地炼焦煤库存较上周下降 12.2 万吨至 387.9 万吨, 周环比下降 3.05%;
- 截至 1 月 13 日, 六大港口炼焦煤库存较上周增加 5.0 万吨至 111.9 万吨, 周环比增加 4.68%;
- 截至 1 月 13 日, 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周增加 59.4 万吨至 1085.1 万吨, 周环比增加 5.79%;
- 截至 1 月 13 日, 国内样本钢厂(110 家)炼焦煤总库存较上周增加 16.6 万吨至 902.7 万吨, 周环比增加 1.87%。

图 23: 生产地炼焦煤库存(万吨)


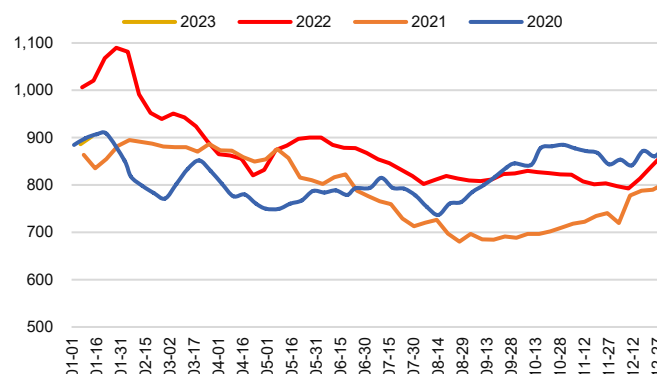
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

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)


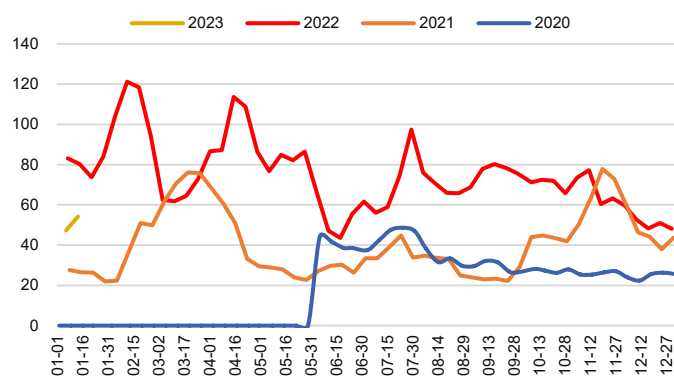
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 26: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨)


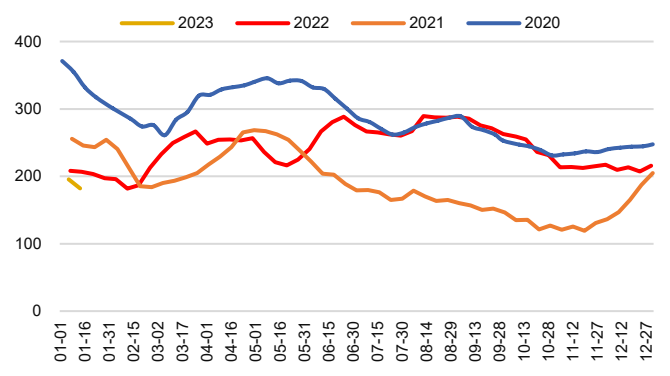
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

6、焦炭库存

- 截至1月13日, 焦化厂合计焦炭库存较上周增加6.9万吨至54.2万吨, 周环比增加14.59%;
- 截至1月13日, 四港口合计焦炭库存较上周下降13.4万吨至182.1万吨, 周环比下降6.85%;
- 截至1月13日, 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存较上周上涨34.80万吨至668.19万吨。

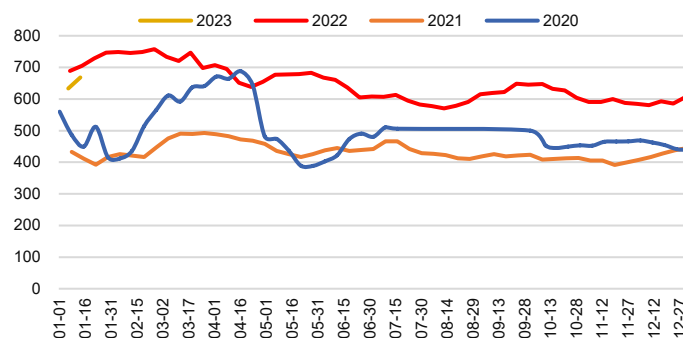
图 27: 焦化厂合计焦炭库存(万吨)


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：临近春节，气温波动，各省日耗走低

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	169.40	-34.20	-16.80%	-20.47%	万吨
	沿海八省区库存	3,066.90	76.40	2.55%	-5.64%	万吨
	沿海八省区可用天数	18.10	3.40	18.30%	18.30%	天
	内陆 17 省区日耗	366.80	-30.10	-7.58%	-10.56%	万吨
	内陆 17 省区库存	7,443.70	-223.40	-2.91%	1.60%	万吨
	内陆 17 省区可用天数	19.00	-0.10	-0.52%	4.40%	天
	三峡出库量	6,190.00	-10.00	-0.16%	-17.25%	立方米/秒
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	154.86	1.41	0.92%	-12.81%	-
	上海螺纹钢价格	4,140.00	20.00	0.49%	-12.84%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	3,080.00	0.00	0.00%	0.00%	元/吨
	全国高炉开工率	75.68	1.04	1.39%	-0.12%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能>200 万吨，100 家)	82.20	-1.00	-1.20%	3.50%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨，100 家)	66.20	-0.30	-0.45%	-5.43%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能<100 万吨，100 家)	67.80	-1.50	-2.16%	-5.39%	%
	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,712.50	2.50	0.09%	6.48%	元/吨
化工建材产业链	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,900.00	0.00	0.00%	8.31%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,807.50	-12.50	-0.44%	8.92%	元/吨
	甲醇价格指数	2,509.00	37.00	1.50%	3.63%	-
	乙二醇价格指数	4,218.00	231.00	5.79%	-90.54%	-
	醋酸价格指数	2,904.00	41.00	1.43%	-44.93%	-
	合成氨价格指数	4,054.00	-185.00	-4.36%	-90.91%	-
	水泥价格指数	137.44	-2.44	-1.74%	-20.89%	-

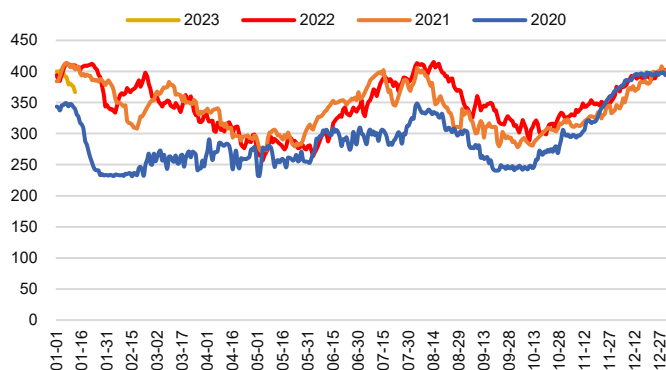
资料来源：Wind，CCTD，煤炭资源网，信达证券研发中心

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

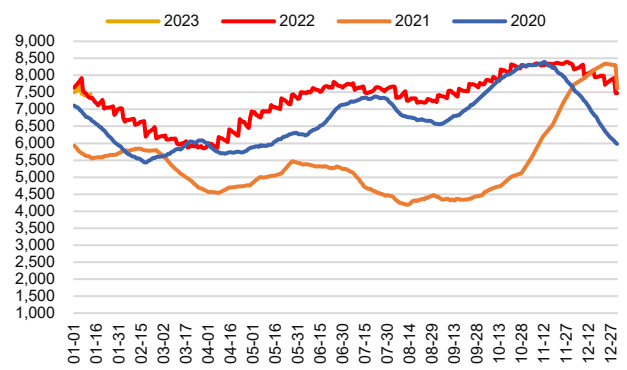
- 截至 1 月 12 日，内陆十七省煤炭库存 7443.70 万吨，较上周下降 223.40 万吨，周环比下降 2.91%；日耗为 366.80 万吨，较上周下降 30.10 万吨/日，周环比下降 7.58%；可用天数为 19.0 天，较上周下降 0.10 天。

图 30：内陆 17 省区日均耗煤变化情况（万吨）



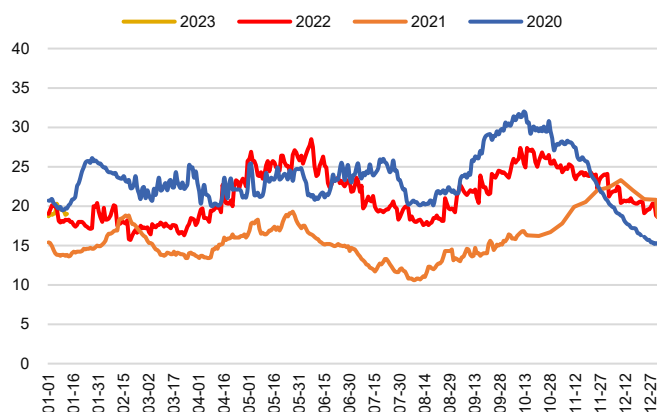
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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）

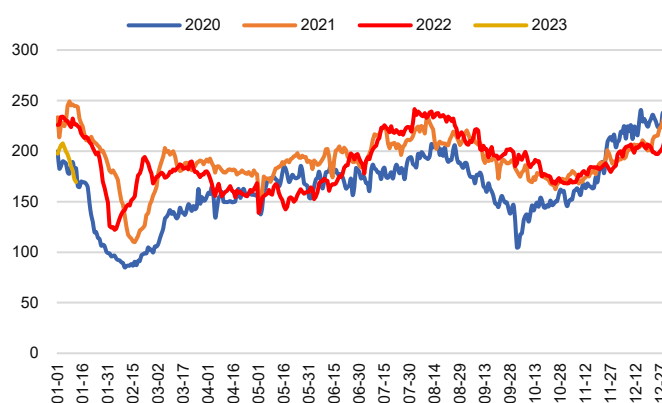


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

1.2 沿海八省煤电日耗及库存情况

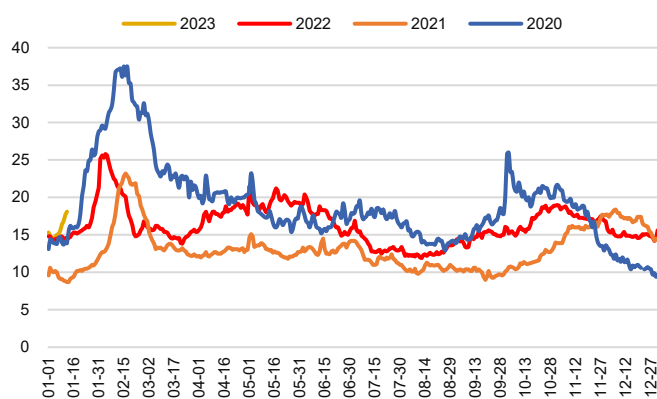
- 截至 1 月 12 日，沿海八省煤炭库存 3066.90 万吨，较上周上升 76.40 万吨，周环比增加 2.55%；日耗为 169.40 万吨，较上周下降 34.20 万吨/日，周环比下降 16.80%；可用天数为 18.1 天，较上周上升 3.40 天。
- 截至 1 月 13 日，三峡出库流量 6190.0 立方米/秒，周环比下降 0.16%。

图 33：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）



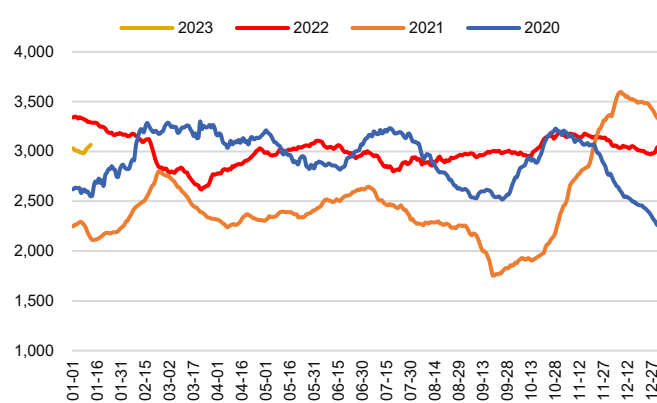
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 35：沿海八省区煤炭可用天数变化情况（日）



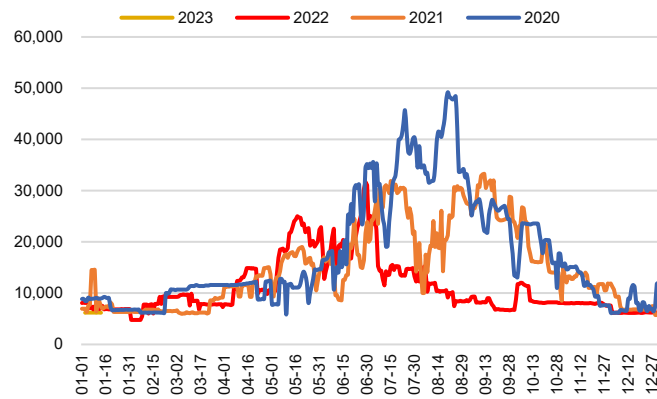
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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）



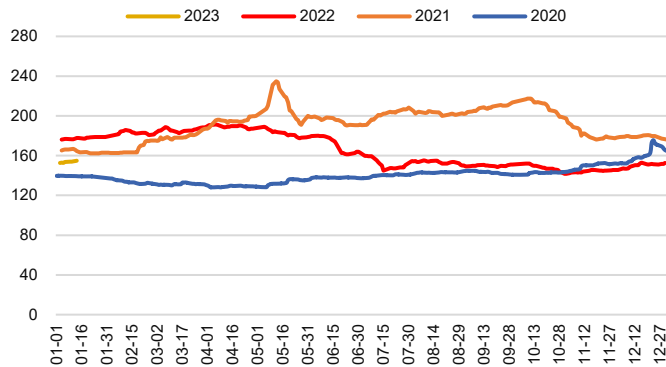
资料来源：Wind，信达证券研发中心



2、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

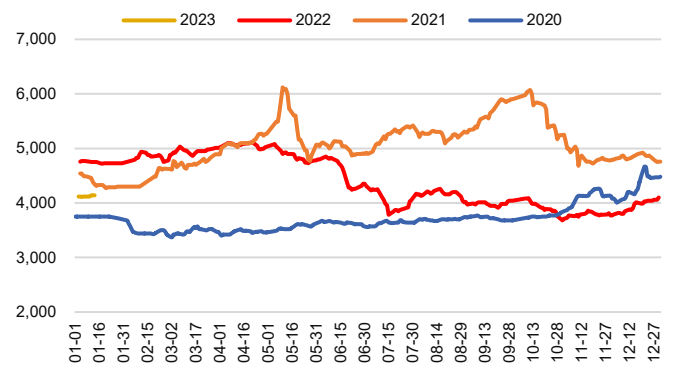
- 截至1月13日，Myspic综合钢价指数154.9点，周环比上涨1.41点。
- 截至1月13日，上海螺纹钢价格4140.0元/吨，周环比上涨20.0元/吨。
- 截至1月13日，唐山产一级冶金焦价格3080.0元/吨，周环比持平。
- 截至1月13日，全国高炉开工率75.7%，周环比增加1.04个百分点。

图 37: Myspic 综合钢价指数



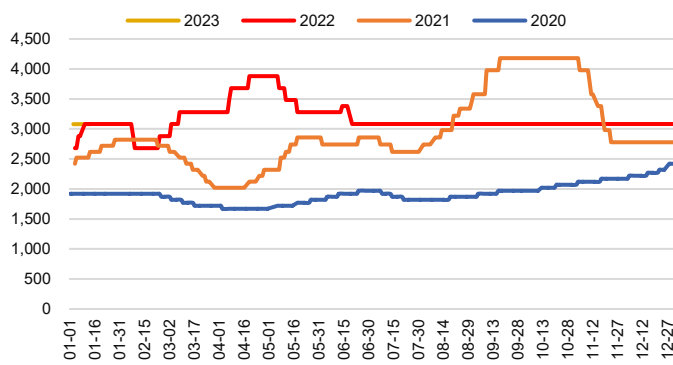
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 38: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)



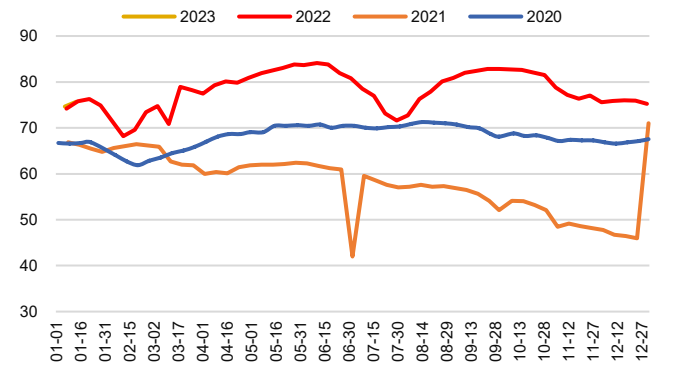
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

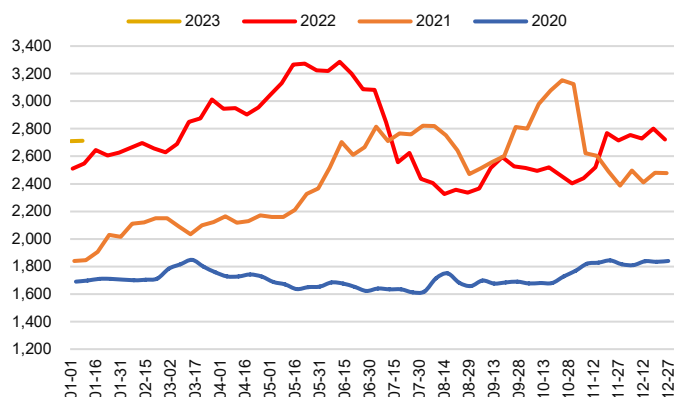
图 40: 高炉开工率 (%)



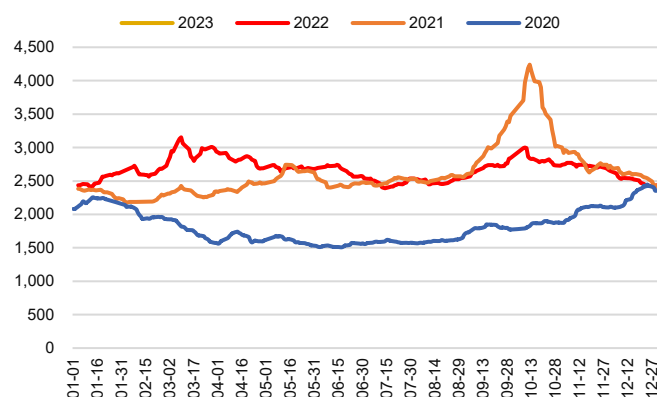
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

2、下游化工、建材价格

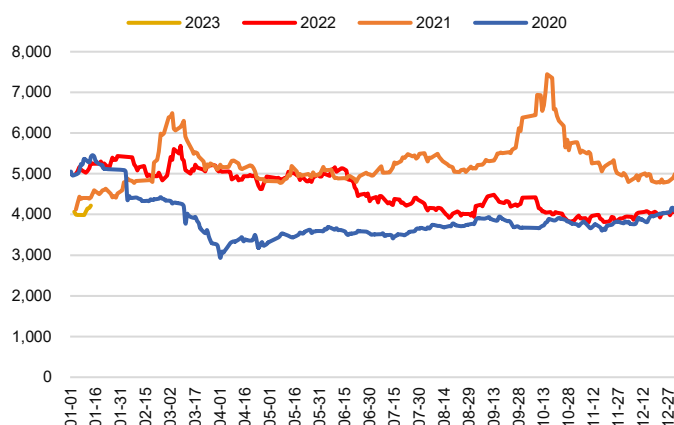
- 截至1月8日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2712.5元/吨，周环比上涨2.5元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2900.0元/吨，周环比持平；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2807.5元/吨，周环比下跌12.5元/吨。
- 截至1月13日，全国甲醇价格指数较上周同期上涨37点至2509点。
- 截至1月13日，全国乙二醇价格指数较上周同期上涨231点至4218点。
- 截至1月13日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌185点至4054点。
- 截至1月13日，全国醋酸价格指数较上周同期上涨41点至2904点。
- 截至1月13日，全国水泥价格指数较上周同期下跌2.44点至137.4点。

图 41: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


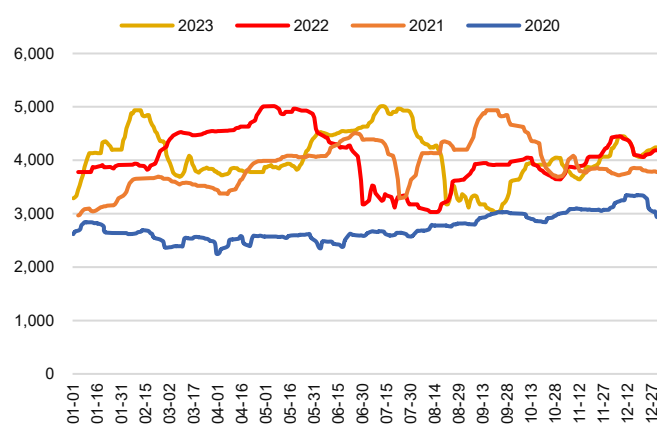
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 42: 全国甲醇价格指数


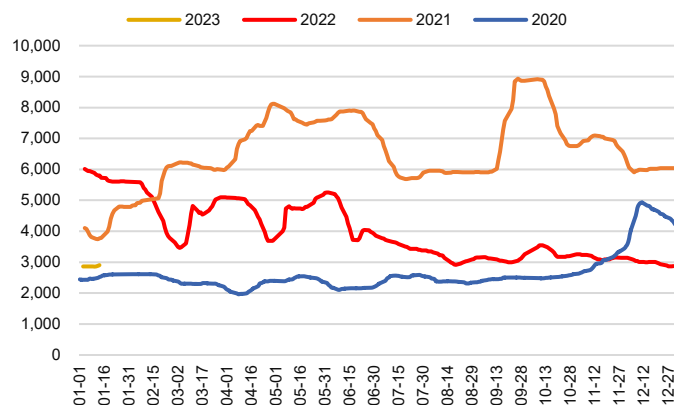
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 43: 全国乙二醇价格指数


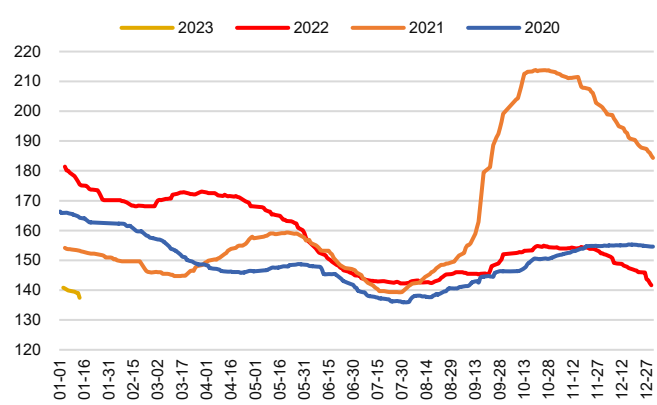
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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	35.14	16438	36934	50127	59671	3.34	7.46	10.13	12.06	10.52	4.71	3.47	2.91
陕西煤业	19.73	21140	39529	33582	35824	2.18	4.04	3.39	3.58	9.05	4.88	5.82	5.51
广汇能源	10.27	5003	11730	17438	21992	0.76	1.79	2.66	3.35	13.51	5.74	3.86	3.07
中国神华	28.98	50269	79129	92226	104420	2.53	3.94	4.6	5.2	11.45	7.36	6.30	5.57
中煤能源	8.72	13282	23586	25048	26177	1.00	1.78	1.89	1.97	8.72	4.90	4.61	4.43
盘江股份	6.84	1172	2080	3090	3257	0.71	0.97	1.44	1.52	9.63	7.05	4.75	4.50
平煤股份	11.18	2922	6308	8411	10093	1.26	2.72	3.63	4.36	8.87	4.11	3.08	2.56
山西焦煤	11.46	4166	10266	12140	13242	1.02	2.51	2.96	3.23	11.24	4.57	3.87	3.55
淮北矿业	13.16	4780	7035	7786	8221	1.93	2.84	3.14	3.31	6.82	4.63	4.19	3.98

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 2023 年 1 月 13 日。

2、上市公司重点公告

【中煤能源】2022 年 12 月份主要经营数据公告: 2022 年 12 月份, 中煤能源商品煤产量 885 万吨, 同比减少 18.3%; 商品煤销量 1832 万吨, 同比减少 28.4%; 自产商品煤销量 869 万吨, 同比减少 25.7%。2022 年 1-12 月份, 中煤能源商品煤产量 11919 万吨, 同比增加 4.4%; 商品煤销量 26166 万吨, 同比减少 14.7%; 自产商品煤销量 12021 万吨, 同比增加 7.1%。

七、本周行业重要资讯

1. 发改委：以煤炭为“锚”着力保持能源价格总体稳定： 1月12日，国家发改委举行稳物价专题新闻发布会，介绍2022年我国稳物价工作成效和下一步工作安排并答记者问。国家发改委价格司司长万劲松表示，回顾2022年稳物价工作，重点之一是以煤炭为“锚”，千方百计稳定能源等大宗商品价格。创新完善煤炭市场价格形成机制，提出煤炭价格合理区间，明确煤炭领域抬高价格行为认定标准，加快释放煤炭先进产能，实现煤炭价格总体在合理区间内运行。煤炭价格的稳定，为稳电价、稳用能成本奠定了坚实基础。会上，有记者提问：受多种因素影响，2022年国际能源价格大幅攀升，国家在保持能源价格稳定方面有哪些重要举措？对此，国家发改委价格司副司长周伴学回答指出，2022年，国际能源供需形势复杂严峻、价格大幅上涨，多个国家遭遇能源危机；我国是能源消费大国和进口大国，国际冲击叠加极端天气频发，能源保供稳价面临较大风险挑战。国家发展改革委坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，在持续加强能源产供储销体系建设基础上，创新机制、稳定预期、加强监管“三箭齐发”，以煤炭为“锚”着力保持能源价格总体稳定。2022年1—11月，美国、欧元区CPI中能源价格同比分别上涨约27%和38%，而我国CPI中居民水电燃料价格仅上涨约3%，汽柴油价格涨幅也明显低于美欧。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-230380-1.html>）

2. 2022年我国进口煤炭29320.4万吨 同比下降9.2%：海关总署最新公布的数据显示，2022年12月份，我国进口煤炭3090.8万吨，较去年同期的3095万吨减少4.2万吨，下降0.14%；较11月份的3231.3万吨减少140.5万吨，下降4.35%。2022年1—12月份，我国共进口煤炭29320.4万吨，同比下降9.2%，降幅较前11月收窄0.9个百分点。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-114-230400-1.html>）

3. 山西：扎实做好煤炭增产保供和新增产能核增：1月10日上午，山西省委副书记、代省长金湘军在省能源局调度全省能源保供工作。他强调，要深入学习贯彻党的二十大精神和习近平总书记考察调研山西重要讲话重要指示精神，按照省委、省政府部署要求，坚决扛牢政治责任，强化调度狠抓落实，确保高质量完成全年目标任务，在服务国家能源保供大局中彰显使命担当。省委常委、常务副省长吴伟参加。调度会上，省发展改革委、省能源局、省自然资源厅、省交通运输厅、中铁太原局集团负责人汇报了2023年全省能源保供总体形势、任务分解、煤炭资源接续配置、公路铁路运输保障等情况，山西焦煤集团、晋能控股集团、华阳集团、潞安化工集团负责人汇报了稳产保供情况，11市市长作了书面发言。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-230342-1.html>）

4. 增产增供 稳市稳价 中央企业打响能源保供攻坚战：建立日调度机制，对央企所属195个煤矿、572个煤电厂、727个水电站、96个燃气电厂实施动态监测；创新推动国有资本运营公司和发电企业，发行2000亿元能源保供特别债进行注资，资金到位后第一时间拨付基层电厂；对承担保供任务的中央企业实施专项考核加分奖励和工资总额特别奖励……近期，在国务院国资委组织指导下，广大中央企业坚决扛起主体责任，增产增供、稳市稳价，全面打响了能源保供攻坚战。国务院国资委党委书记张玉卓表示，国资央企将提高政治站位，树牢底线思维，以更大工作

力度、更实工作作风，全力做好迎峰度冬能源电力保供稳价工作，为保障经济社会平稳运行作出新的更大贡献。发电企业确保发得出、顶得上，煤炭企业全力增产量、稳价格党员带头坚守生产一线，核心岗位人员驻厂值守，加强设备巡检，确保机组稳定运行……新年前后，在大唐托克托发电公司，广大一线员工坚守岗位，全力保障首都安全用电。作为承担三北地区 8 亿平方米居民供热任务的能源央企，大唐集团千方百计提升燃煤库存，扎实推进供电供热各项工作。2022 年 11 月 1 日，东北地区首个核能供暖项目——国家电投辽宁红沿河核电站核能供暖示范项目正式投运供热。该项目利用核电站汽轮机抽汽作为热源，让红沿河镇实现清洁供暖。目前，国家电投运行机组 194 台，运行容量 7445 万千瓦，承担供热任务的机组均安全稳定运行。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-230322-1.html>）

5. 内蒙古自治区关于化工原料用煤分类出让的规定：一、科学确定化工原料用煤出让范围（一）化工用煤按原料煤出让。符合作为化工项目原料用煤的煤炭资源，实行化工原料用煤分类出让，优先保障化工项目生产。（二）依法依规明确受让范围。依法依规取得项目手续、合法合规经营的化工企业，均可纳入化工原料用煤的出让范围。根据职能职责，由自治区相关部门建立化工原料用煤受让范围名录。（三）提出分类出让方案。盟行政公署、市人民政府建立符合化工用煤需求的煤炭空白区、煤炭边角资源清单，根据化工项目用煤需求，将化工项目分为燃料类和非燃料类化工项目，按照燃料类、非燃料类以及未配置过资源、新建、扩能等情形研究制定化工原料用煤分类出让方案，优先保障尚未取得化工原料用煤的项目；已获得基本满足化工需求原料用煤的化工项目，原则上不再新出让煤炭资源。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-26-230237-1.html>）

6. 山东能源装备集团天地采掘设备再制造有限公司揭牌成立：1 月 10 日，由中国煤炭科工集团有限公司上海煤科和山东能源装备集团（简称山能装备）共同出资成立的“山东能源装备集团天地采掘设备再制造有限公司（简称合资公司）”正式揭牌成立。合资公司上海煤科股权占比 51%，山能装备股权占比 49%。主要开展煤矿机电设备产品的设计、制造、维修、再制造、销售，煤炭工程设计服务、煤矿机电设备销售，煤矿机电设备的技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务。合资公司的成立，标志着上海煤科与山能装备双方合作进入了新阶段。

本着合作共赢、共同发展的理念，上海煤科和山能装备作为战略合作方，经过一年多的友好交流沟通，经历了可行性研究报告的编制、审批、合同签订等过程，最终达成一致意见公司顺利注册。合资公司的成立是上海煤科和山能装备优势互补，强强联合的重要体现，将进一步推动采煤机、掘进机等大修业务的发展。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-22-230398-1.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	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	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	孙瞳	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
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@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。