



Research and  
Development Center

## 发改委:推进煤炭与煤电、煤电与新能源“两个联营”

煤炭开采

2023年1月29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

## 发改委:推进煤炭与煤电、煤电与新能源“两个联营”

2023年1月29日

## 本期内容提要:

- **春节假期供给收缩,产地煤价小幅上涨。**截至1月20日,陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价1375.0元/吨,周环比上涨5.0元/吨;大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)1080.0元/吨,周环比上涨17.0元/吨;内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)1074.0元/吨,周环比持平。
- **铁路、港口拉运整体维持稳定。**本周秦皇岛港铁路到车6615车,周环比增加6.78%;秦皇岛港口吞吐51.9万吨,周环比增加68.51%。截至1月18日,港口库存为1461.5万吨(周环比增加57.70万吨),锚地船舶数为96.0艘(周环比增加3.00艘),货船比(库存与船舶比)为15.2,周环比增加0.13。
- **假期到来,各省煤炭日耗走低。**截至1月19日,沿海八省煤炭库存3239.00万吨,周环比上升172.10万吨(周环比增加5.61%),日耗为138.80万吨,周环比下降30.60万吨/日(-18.06%),可用天数为23.3天,周环比上升5.20。截至1月19日,秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价1215.0元/吨,周环比持平。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:焦企开工回落,焦炭库存累计。**截至2023年1月19日,汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报2460元/吨,周环比持平,月环比下降7.52%。港口指数:CCI日照准一级冶金焦报2650元/吨,周环比持平,月环比下降4.68%。随着焦炭提降落地,焦企利润不佳,普遍生产积极性较低,开工率回落;由于年关时段运力不足,焦企出货放缓,库存有所累积。
- **焦煤方面:假期临近,市场较为冷清。**截止1月19日,CCI山西低硫指数2445元/吨,周环比下跌67元/吨,月环比下跌67元/吨;CCI山西高硫指数2085元/吨,周环比持平,月环比下跌178元/吨;灵石肥煤指数2300元/吨,周环比持平,月环比下跌100元/吨;蒲县1/3焦指数2240元/吨,周环比持平,月环比下跌60元/吨。年关将至,市场呈现供需两弱格局,市场交投冷清,整体弱稳运行。
- **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。**1月18日,国家发展改革委举行1月份新闻发布会。会议提出“围绕培育高质量市场主体,深化国资国企改革和支持民营企业改革发展。持续推进国有经济布局优化和结构调整,推进煤炭与煤电、煤电与新能源‘两个联营’,以及“加强交通、能源、水利等重大基础设施建设,系统布局新型基础设施”。我们认为,在当前我国电力供需持续紧平衡态势下,煤电作为国内主

要的支柱性电源与基荷电源，仍将承担重要的电力保供与顶峰任务。随着煤电项目审批、建设进程加速，下游煤炭需求有望持续释放，或在较长时期维持上升态势。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：发改委：推进煤炭与煤电、煤电与新能源“两个联营”	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：产地煤价小幅上涨	8
四、煤炭库存跟踪：煤炭发运整体稳定，港头吞吐量上行	12
五、煤炭行业下游表现：春节假期，煤炭日耗走低	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：发改委:推进煤炭与煤电、煤电与新能源“两个联营”

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18日，国家发展改革委举行1月份新闻发布会。会议提出“围绕培育高质量市场主体，深化国资国企改革和支持民营企业改革发展。持续推进国有经济布局优化和结构调整，推进煤炭与煤电、煤电与新能源‘两个联营’，以及“加强交通、能源、水利等重大基础设施建设，系统布局新型基础设施”。我们认为，在当前我国电力供需持续紧平衡态势下，煤电作为国内主要的支柱性电源与基荷电源，仍将承担重要的电力保供与顶峰任务。随着煤电项目审批、建设进程加速，下游煤炭需求有望持续释放，或将在较长时期维持上升态势。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。

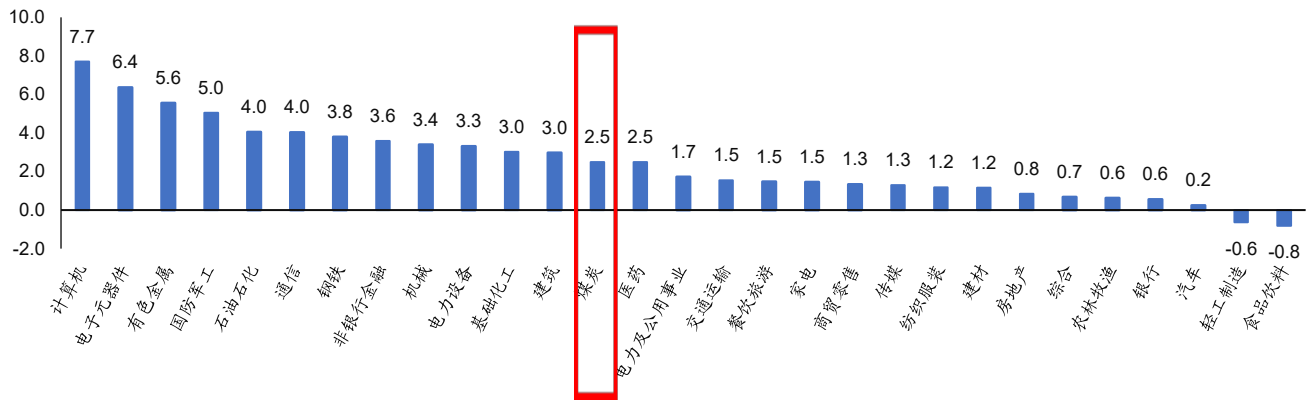
### 近期重点关注

**1. 中电联：发电端亟需解决燃料供应的价格、质量等问题：**1月19日，中国电力企业联合会（下称“中电联”）发布《2023年全国电力供需形势分析预测报告》称，2023年电力消费有望增长6%，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。“预计2023年全国全社会用电量9.15万亿千瓦时，较2022年增长6%左右。”中电联新闻发言人、秘书长郝英杰表示，根据电力需求预测，并综合考虑新投产装机、跨省跨区电力交换、发电出力及合理备用等方面情况，预计2023年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。中电联统计与数据中心副主任蒋德斌表示，实现电力供需平衡，保障电力安全稳定供应，须从发电端、电网端和用电端等环节发力。发电端亟需解决燃料供应的价格、质量等问题。中电联规划发展部副主任叶春透露，从2022年电煤中长期合同的履约情况看，能达到100%履约的合同占总合同量的比重仍然不高。此外，还存在煤质明显下降、价格机制混乱等问题。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4670374/info>）

## 二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块劣于大盘

- 春节前一周，煤炭板块上涨 2.5%，表现劣大盘；本周沪深 300 上涨 2.6%到 4181.5；涨幅前三的行业分别是计算机(7.7%)、电子元器件(6.4%)、有色金属(5.6%)。

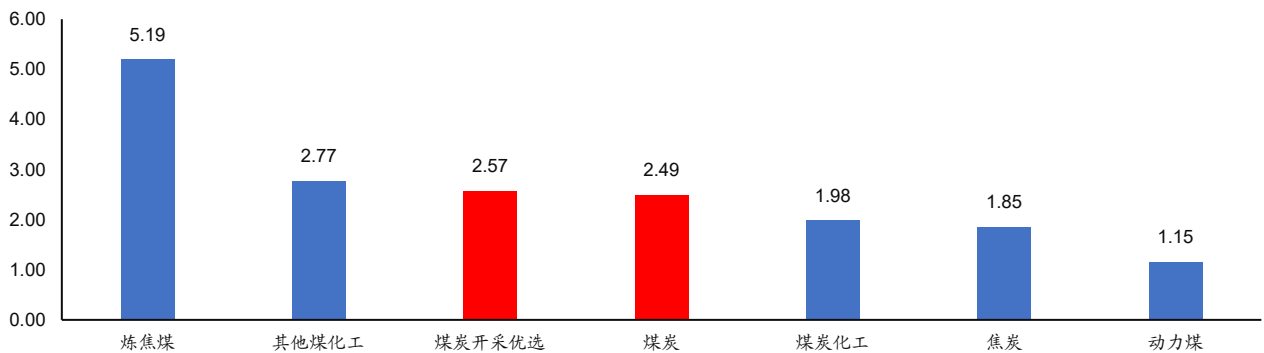
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 春节前一周，煤炭开采洗选板块上涨 2.57%，动力煤板块上涨 1.15%，炼焦煤板块上涨 5.19%；焦炭板块上涨 1.85%，煤炭化工上涨 1.98%。

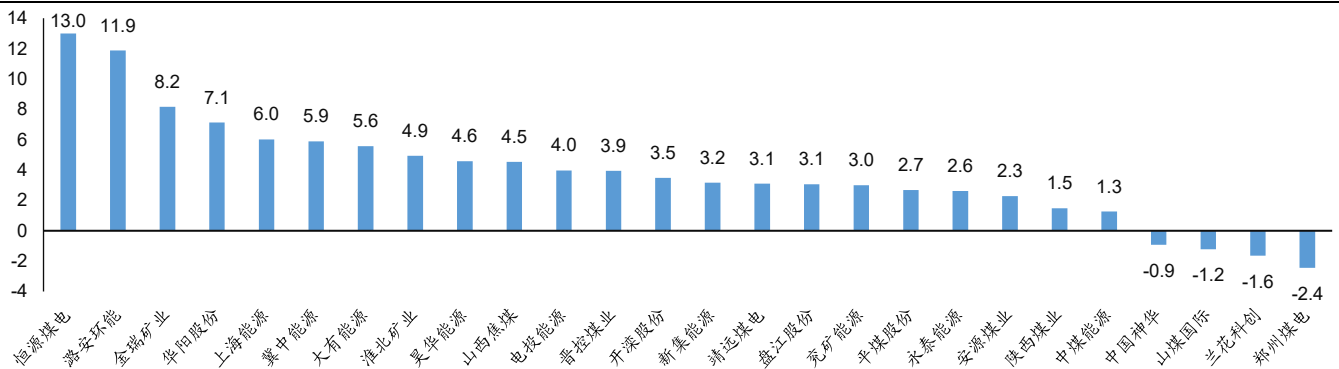
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 春节前一周，煤炭采选板块中涨幅前三的分别为恒源煤电(13.0%)、潞安环能(11.9%)、金瑞矿业(8.2%)。

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：产地煤价小幅上涨

表 1：本周煤炭价格速览

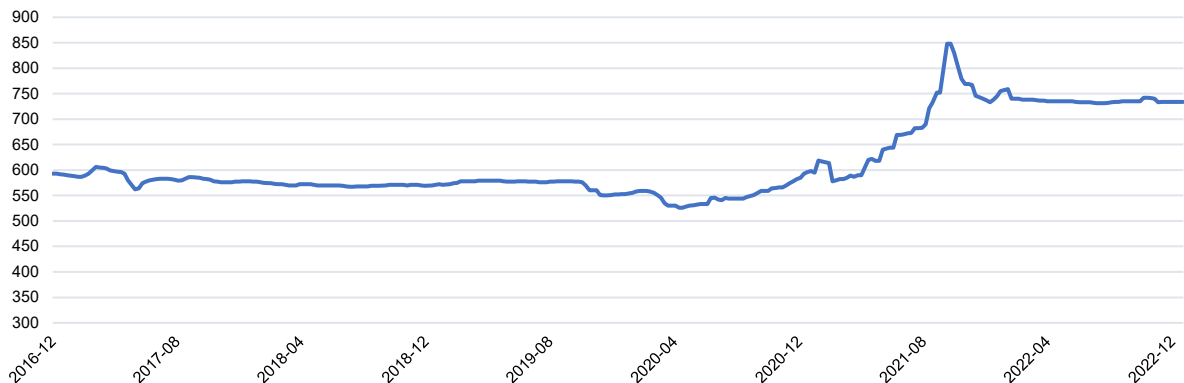
	指标	价格	周变化	周环比	同比	单位	
煤炭价格指数	环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	734.00	0.00	0.00%	-1.48%	元/吨	
	动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	-	-	-	-	元/吨	
港口价格	秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价	1,215.00	0.00	0.00%	82.02%	元/吨	
	广州港山西优混库提价(含税)	1,360.00	0.00	0.00%	28.30%	元/吨	
产地价格	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	1,375.00	5.00	0.36%	21.68%	元/吨	
	大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	1,080.00	17.00	1.60%	32.52%	元/吨	
	内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	1,074.00	0.00	0.00%	15.73%	元/吨	
动力煤价格	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	
国际动力煤价	理查德 RB 动力煤现货价	116.45	-3.20	-2.67%	8.38%	美元/吨	
	广州港印尼煤(Q5500)库提价	1,145.00	-12.00	-1.04%	5.53%	元/吨	
动力煤期货	广州港澳洲煤(Q5500)库提价	1,444.00	-1.00	-0.08%	5.98%	元/吨	
港口价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	2,500.00	-230.00	-8.42%	-11.66%	元/吨	
	连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	2,782.00	-273.00	-8.94%	-12.32%	元/吨	
炼焦煤价格	产地价格	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	
国际炼焦煤价	邢台 1/3 焦精煤车板价	2,440.00	0.00	0.00%	-2.40%	元/吨	
	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	336.00	25.00	8.04%	-20.00%	美元/吨	
焦煤期货	收盘价	1,886.00	贴水 254.0	-	-	元/吨	
无烟煤价格	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	
喷吹煤价格	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	0.00	0.00%	3.62%	元/吨	
	阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	2,159.00	0.00	0.00%	3.70%	元/吨	

资料来源：Wind, CCTD, 煤炭资源网, 信达证券研发中心 【国际煤炭港口价格暂未更新】

#### 1、煤炭价格指数

- 截至 1 月 18 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

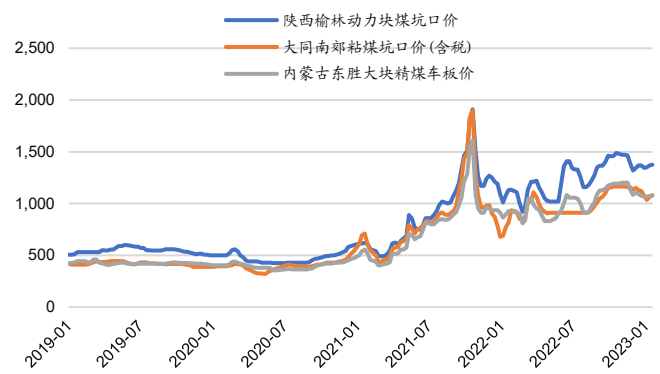
- 港口动力煤: 截至1月19日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 1215.0 元/吨, 周环比持平。
- 产地动力煤: 截至1月20日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 1375.0 元/吨, 周环比上涨 5.0 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 1080.0 元/吨, 周环比上涨 17.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 1074.0 元/吨, 周环比持平。

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)

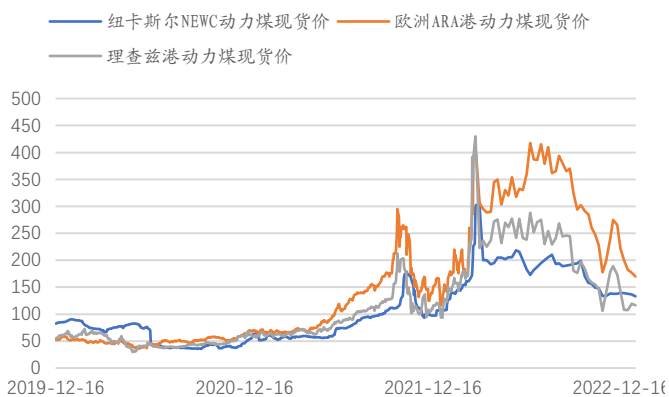


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

### 2.2 国际动力煤价格

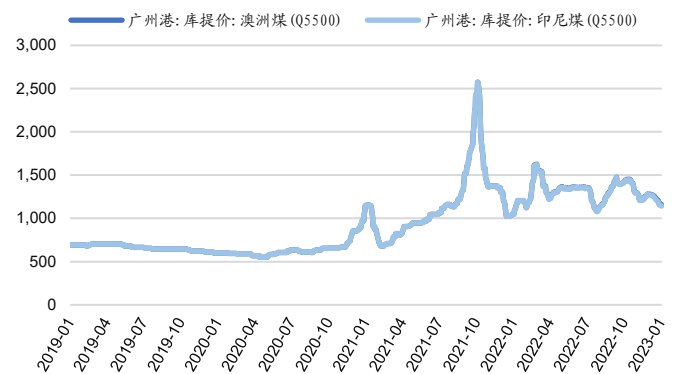
- 【本周国际港口煤炭价格暂未更新】截至1月12日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 132.9 美元/吨, 周环比下降 3.6 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 170.0 美元/吨, 周环比下降 7 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 116.45 美元/吨, 周环比下降 3.2 美元/吨。【注: 本价格为国际港口 FOB 价格, 与指数价格有所出入】
- 截至1月19日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 1145.0 元/吨, 周环比下跌 12.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1160.0 元/吨, 周环比下跌 12.0 元/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

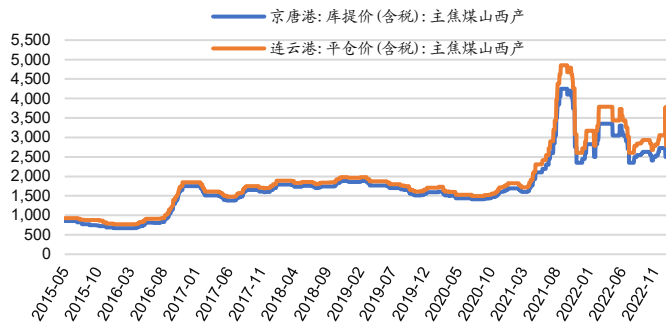
### 3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至1月19日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)2500.0 元/吨, 周环比下跌 230.0 元/吨; 连云

港山西产主焦煤平仓价(含税)2782.0 元/吨, 周环比下跌 273.0 元/吨。

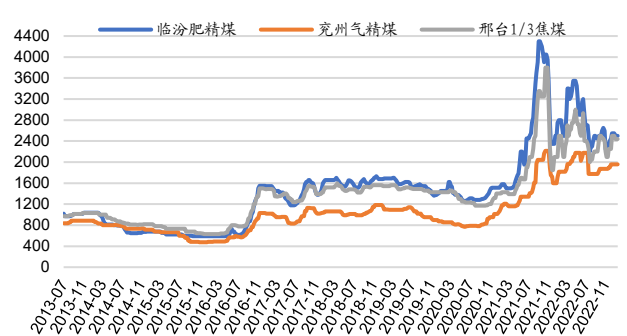
- 产地炼焦煤: 截至 1 月 20 日, 临汾肥精煤车板价(含税)2500.0 元/吨, 周环比持平; 兖州气精煤车板价 1955.0 元/吨, 周环比持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 2440.0 元/吨, 周环比持平。

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

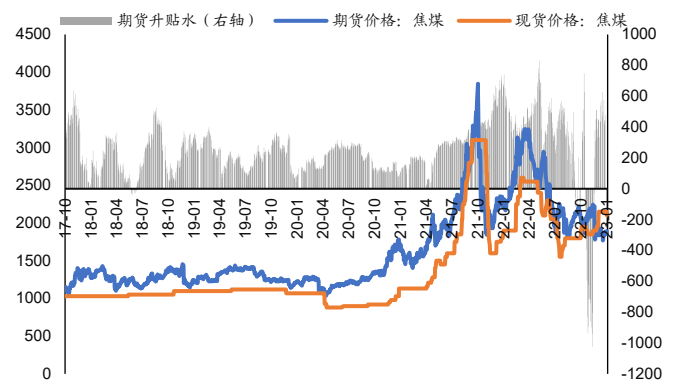
- 截至 1 月 20 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 336.0 美元/吨, 周环比上涨 25.0 美元/吨。
- 截至 1 月 20 日, 焦煤期货活跃合约较上周同期上涨 3.5 元/吨至 1886.0 元/吨, 期货贴水 254.0 元/吨。

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

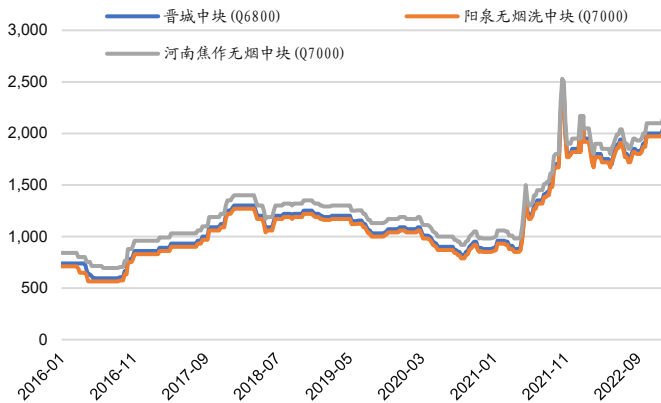
图 12: 期货收盘价(活跃合约): 焦煤(元/吨)



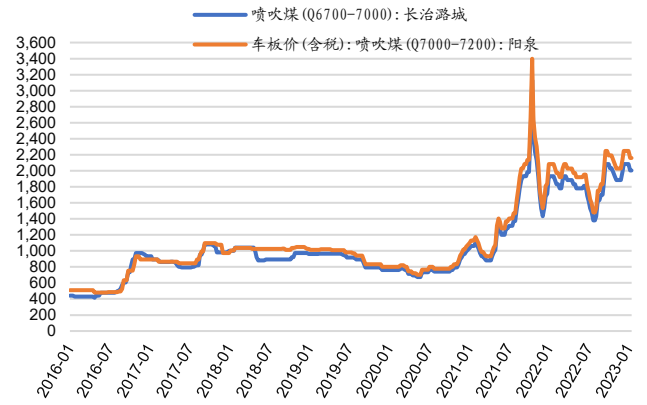
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 1 月 20 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 20 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 2002.0 元/吨, 周环比持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)2159.0 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：煤炭发运整体稳定，港头吞吐量上行

表 2: 本周煤炭库存及调度速览

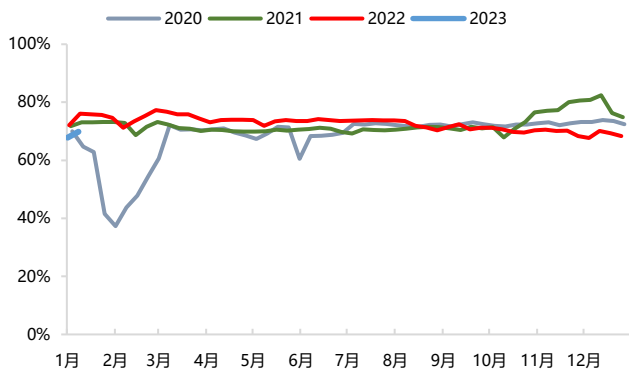
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
晋陕蒙 442 家煤矿产能利用率	山西省	69.8%	2.03	3.00	-8.12	-
	内蒙古	89.6%	3.03	3.50	-1.26	-
	陕西省	90.5%	2.50	3.18	-3.73	-
	三省合计	82.4%	2.54	3.18	-4.13	-
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	6,615.00	420.00	6.78%	6.99%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	51.90	21.10	68.51%	9.49%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	20.20	-0.30	-1.46%	-12.17%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	33.70	-0.30	-0.88%	3.37%	元/吨
货船比	货船比	15.22	0.13	0.86%	47.37%	-
动力煤库存	秦皇岛港煤炭库存	588.00	-2.00	-0.34%	43.77%	万吨
	生产地炼焦煤库存	393.50	5.60	1.44%	39.99%	万吨
炼焦煤库存	六大港口炼焦煤库存	100.80	-11.10	-9.92%	-77.94%	万吨
	国内独立焦化厂 (230 家) 炼焦煤总库存	1,089.40	4.30	0.40%	-19.77%	万吨
	国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存	919.27	16.55	1.83%	-13.92%	万吨
焦炭库存	焦化厂焦炭库存	64.40	10.20	18.82%	-12.62%	万吨
	四大港口焦炭库存	185.30	3.20	1.76%	-8.99%	万吨
	国内样本钢厂 (247 家)	680.07	11.88	1.78%	-6.58%	万吨

资料来源: Wind, CCTD, 煤炭资源网, 信达证券研发中心 【晋陕蒙产能数据暂未更新】

### 1、产地煤矿产能利用率【晋陕蒙产能数据暂未更新】

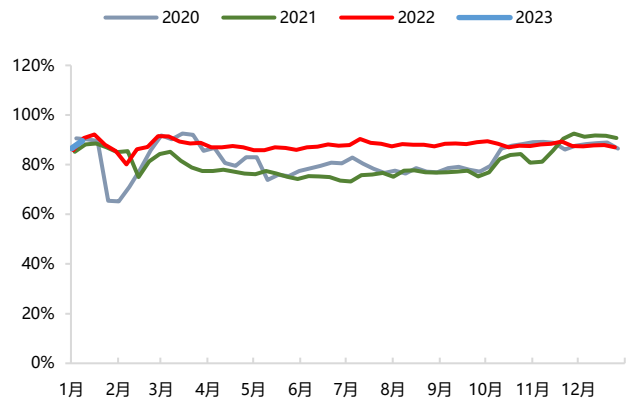
- 截至 1 月 8 日, 山西省样本煤矿 (303 处, 总产能 5.85 亿吨) 产能利用率 69.8%, 环比前一周升 2.03 个 pct;
- 截至 1 月 8 日, 内蒙古样本煤矿 (90 处, 总产能 6.3 亿吨) 产能利用率 89.6%, 环比前一周升 3.03 个 pct;
- 截至 1 月 8 日, 陕西省样本煤矿 (49 处, 总产能 3.3 亿吨) 产能利用率 90.5%, 环比前一周升 2.50 个 pct;
- 截至 1 月 8 日, 三省样本煤矿 (442 处, 总产能 15.5 亿吨) 产能利用率 82.4%, 环比前一周升 2.54 个 pct.

图 15: 山西省周度产能利用率

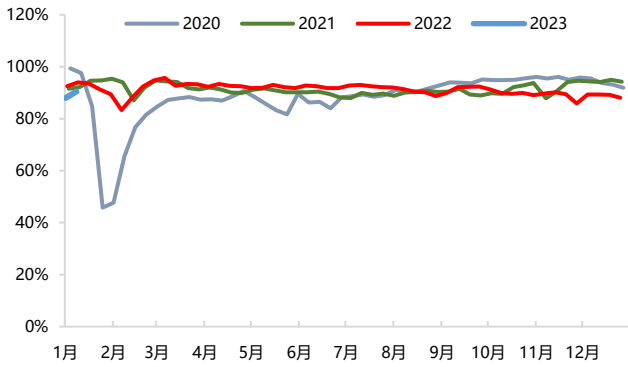


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

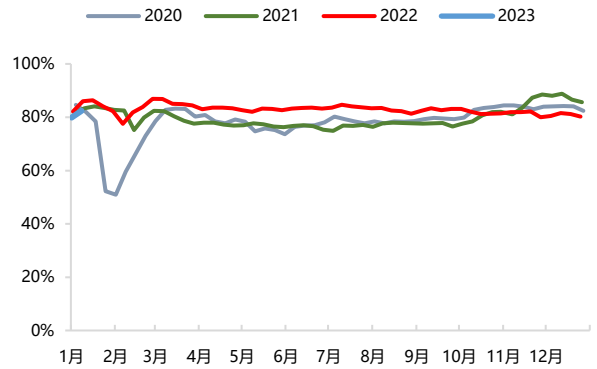
图 16: 内蒙古周度产能利用率



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**


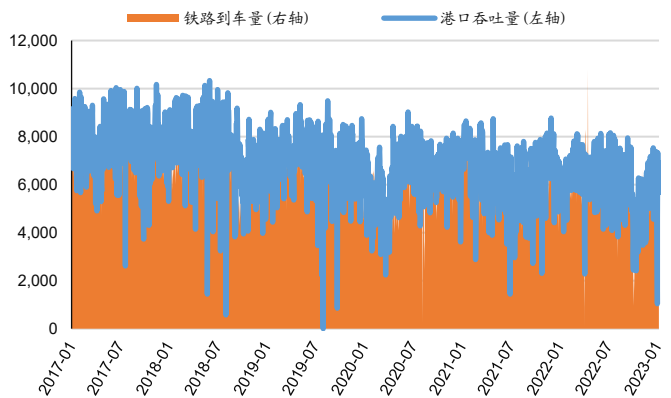
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**图 18: 三省周度产能利用率**


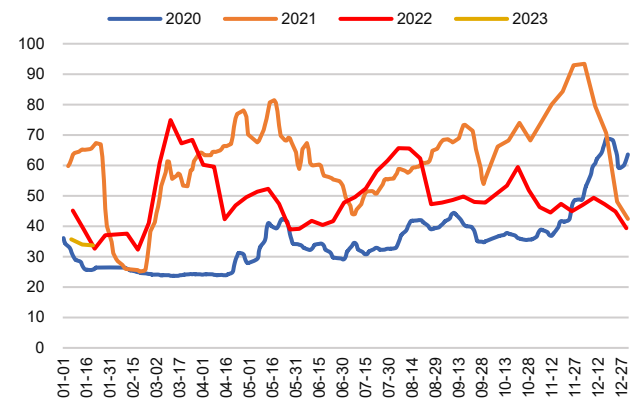
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

## 2、港口煤炭调度及海运费情况

- 截至 1 月 20 日, 秦皇岛港铁路到车量较上周同期增加 420 车至 6615.0 车; 秦皇岛港港口吞吐量较上周同期增加 21.1 万吨至 51.9 万吨。
- 截至 1 月 20 日, 秦皇岛-上海 (4-5 万 DWT) 的海运费价格为 20.2 元/吨, 周环比下跌 0.30 元/吨; 秦皇岛-广州 (5-6 万 DWT) 的海运费价格为 33.7 元/吨, 周环比下跌 0.30 元/吨。

**图 19: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)**


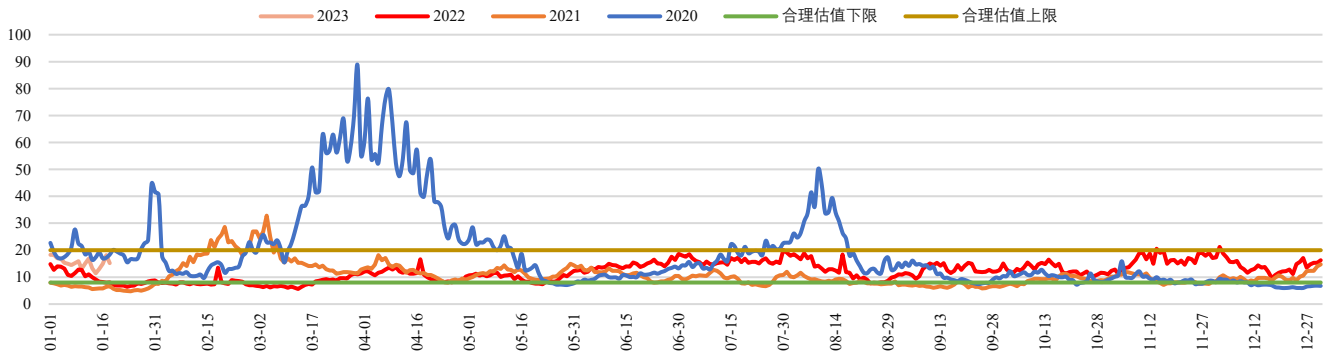
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**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

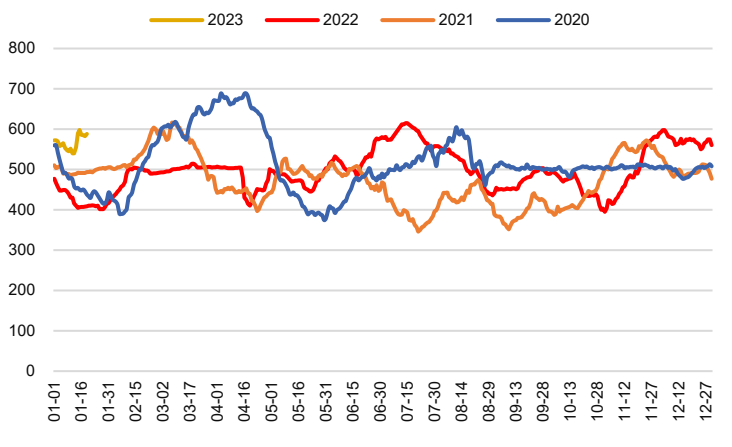
- 截至 1 月 18 日, 环渤海地区四大港口 (秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港、京唐港东港) 的库存为 1461.5 万吨 (周环比增加 57.70 万吨), 锚地船舶数为 96.0 艘 (周环比增加 3.00 艘), 货船比 (库存与船舶比) 为 15.2, 周环比增加 0.13。

**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

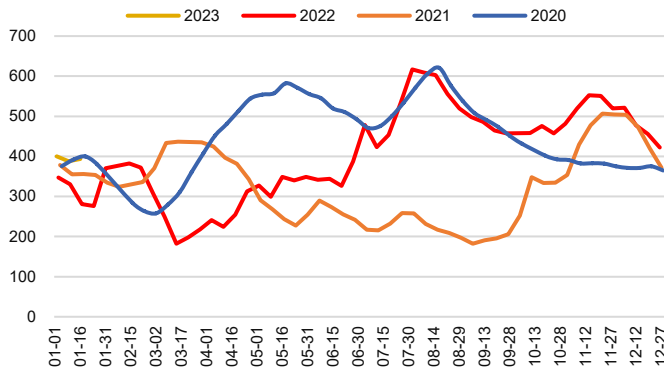
- 截至 1 月 19 日, 秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降 2.0 万吨至 588.0 万吨。

**图 22: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)**


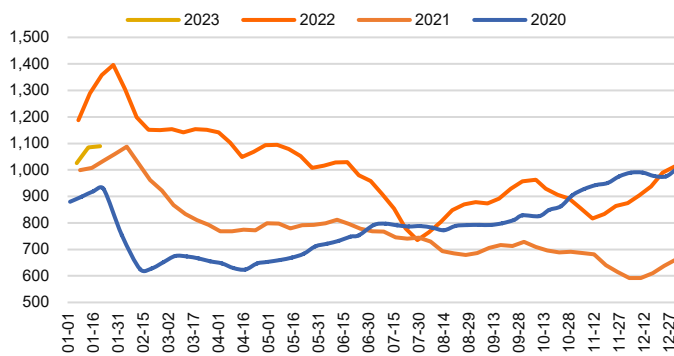
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 5、炼焦煤库存

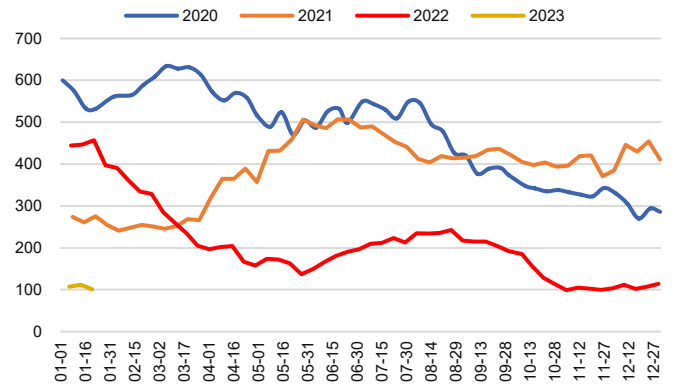
- 截至 1 月 16 日, 生产地炼焦煤库存较上周增加 5.6 万吨至 393.5 万吨, 周环比增加 1.44%;
- 截至 1 月 20 日, 六大港口炼焦煤库存较上周下降 11.1 万吨至 100.8 万吨, 周环比下降 9.92%;
- 截至 1 月 20 日, 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周增加 4.3 万吨至 1089.4 万吨, 周环比增加 0.40%;
- 截至 1 月 20 日, 国内样本钢厂(110 家)炼焦煤总库存较上周增加 16.6 万吨至 919.3 万吨, 周环比增加 1.83%。

**图 23: 生产地炼焦煤库存(万吨)**


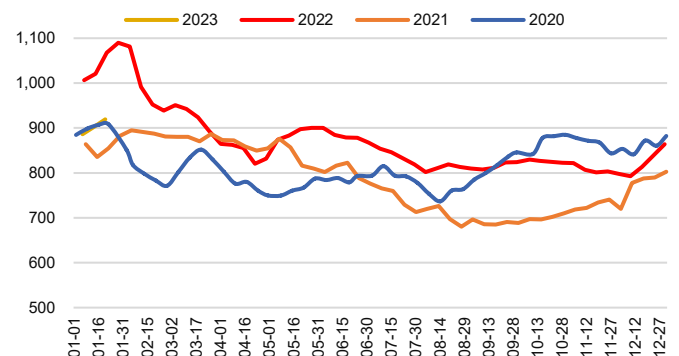
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

**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)**


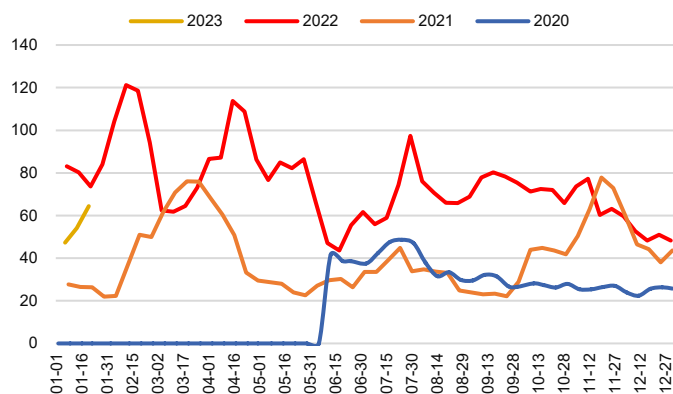
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 26: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨)**


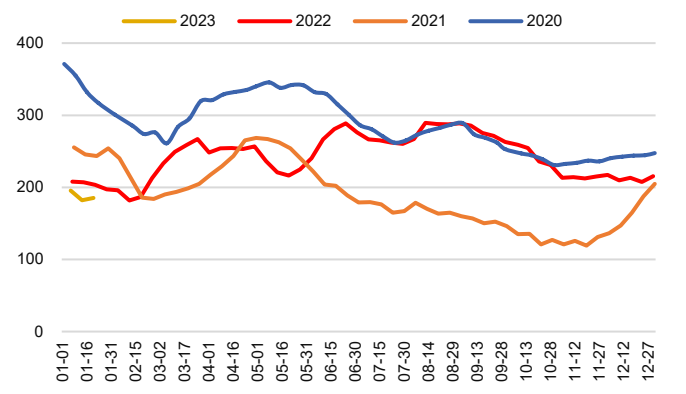
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 6、焦炭库存

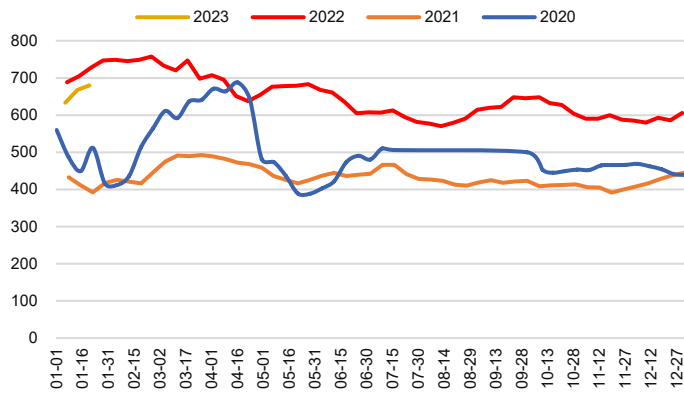
- 截至1月20日, 焦化厂合计焦炭库存较上周增加10.2万吨至64.4万吨, 周环比增加18.82%;
- 截至1月20日, 四港口合计焦炭库存较上周增加3.2万吨至185.3万吨, 周环比增加1.76%;
- 截至1月20日, 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存较上周上涨11.88万吨至680.07万吨。

**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：春节假期，煤炭日耗走低

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	138.80	-30.60	-18.06%	-27.86%	万吨
	沿海八省区库存	3,239.00	172.10	5.61%	2.31%	万吨
	沿海八省区可用天数	23.30	5.20	41.21%	41.21%	天
	内陆 17 省区日耗	347.10	-19.70	-5.37%	-15.11%	万吨
	内陆 17 省区库存	7,470.10	26.40	0.35%	3.62%	万吨
	内陆 17 省区可用天数	20.80	1.80	9.47%	15.56%	天
	三峡出库量	6,200.00	-30.00	-0.48%	-23.36%	立方米/秒
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	154.82	0.30	0.19%	-13.00%	-
	上海螺纹钢价格	4,140.00	0.00	0.00%	-12.47%	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)	82.50	0.30	0.36%	-0.12%	%
	焦炉生产率: 国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家)	65.80	-0.40	-0.60%	-7.84%	%
	焦炉生产率: 国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)	66.70	-1.10	-1.62%	-10.71%	%
化工建材产业链	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,726.00	13.50	0.50%	3.02%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,900.00	0.00	0.00%	4.69%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,810.00	2.50	0.09%	4.54%	元/吨
	甲醇价格指数	2,538.00	34.00	1.36%	-1.05%	-
	乙二醇价格指数	4,277.00	113.00	2.71%	-90.41%	-
	醋酸价格指数	2,933.00	46.00	1.59%	-44.65%	-
	合成氨价格指数	3,952.00	-102.00	-2.52%	-91.14%	-
	水泥价格指数	136.88	-2.30	-1.65%	-20.72%	-

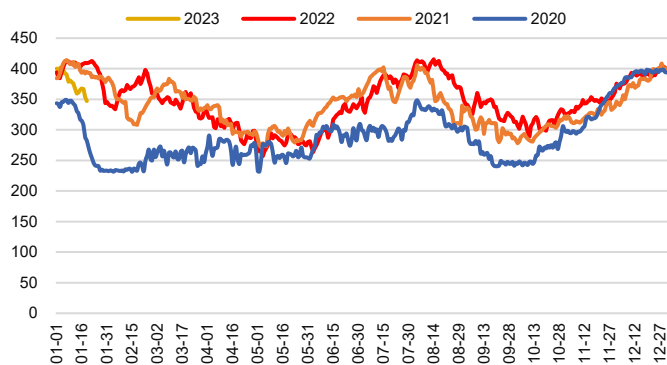
资料来源: Wind, CCTD, 煤炭资源网, 信达证券研发中心 【高炉开工率暂未更新】

### 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

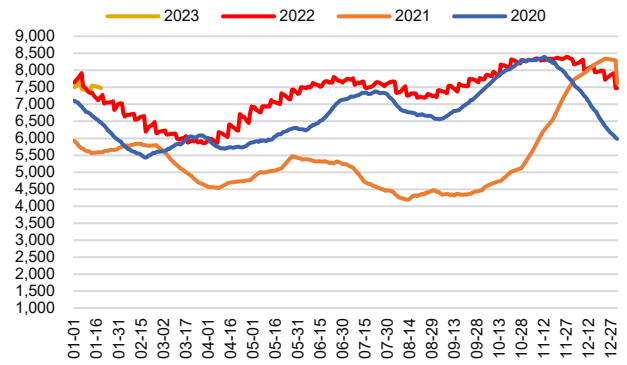
- 截至 1 月 19 日, 内陆十七省煤炭库存 7470.10 万吨, 较上周上升 26.40 万吨, 周环比增加 0.35%; 日耗为 347.10 万吨, 较上周下降 19.70 万吨/日, 周环比下降 5.37%; 可用天数为 20.8 天, 较上周上升 1.80 天。

图 30: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)

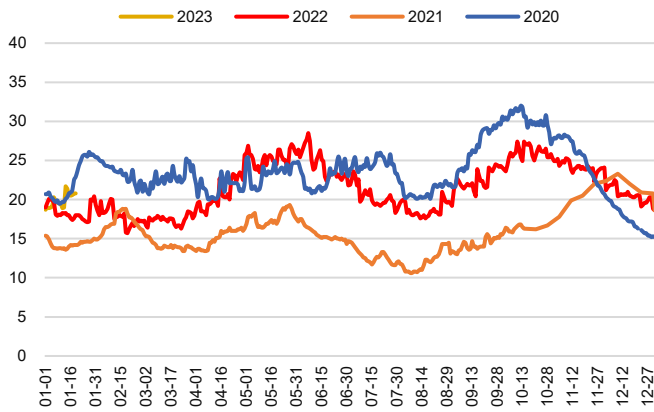


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 31: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



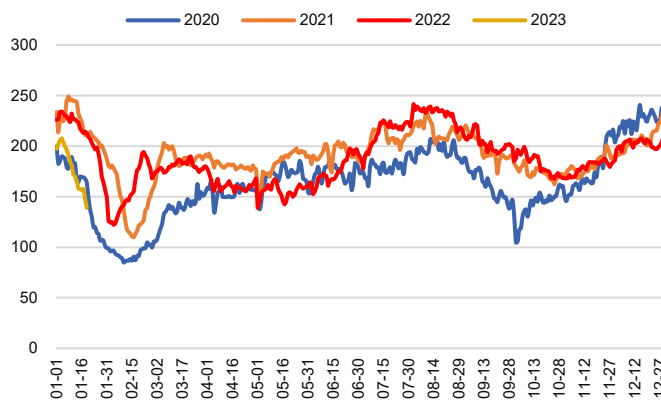
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**图 32: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)**


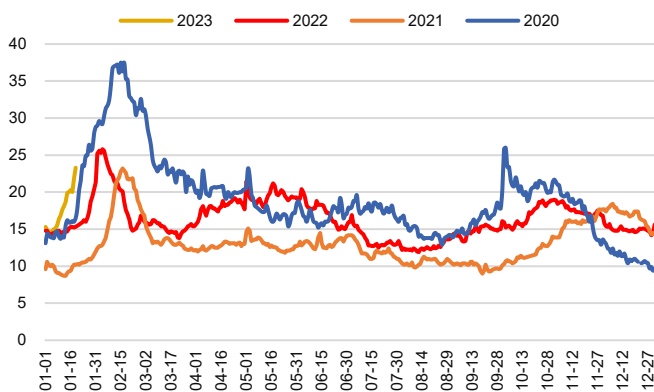
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

## 1.2 沿海八省煤电日耗及库存情况

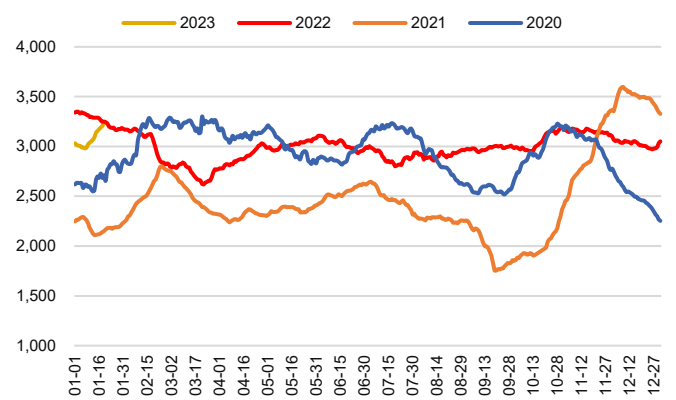
- 截至 1 月 19 日, 沿海八省煤炭库存 3239.00 万吨, 较上周上升 172.10 万吨, 周环比增加 5.61%; 日耗为 138.80 万吨, 较上周下降 30.60 万吨/日, 周环比下降 18.06%; 可用天数为 23.3 天, 较上周上升 5.20 天。
- 截至 1 月 20 日, 三峡出库流量 6200.0 立方米/秒, 周环比下降 0.48%。

**图 33: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)**


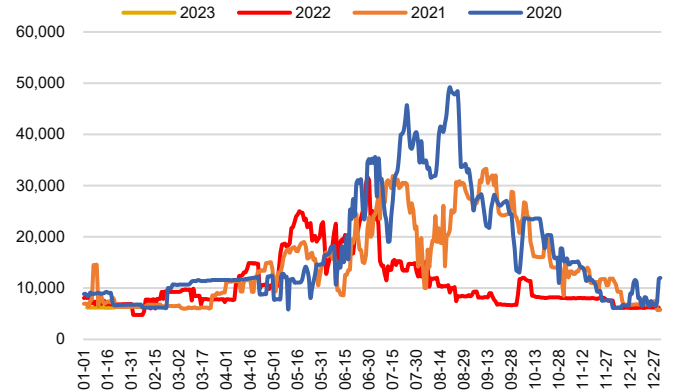
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**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

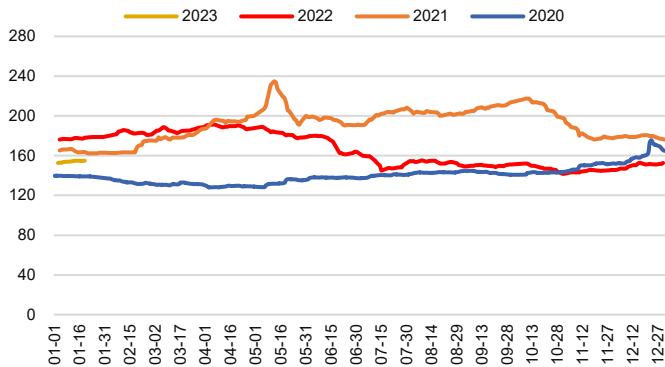
**图 36: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)**


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

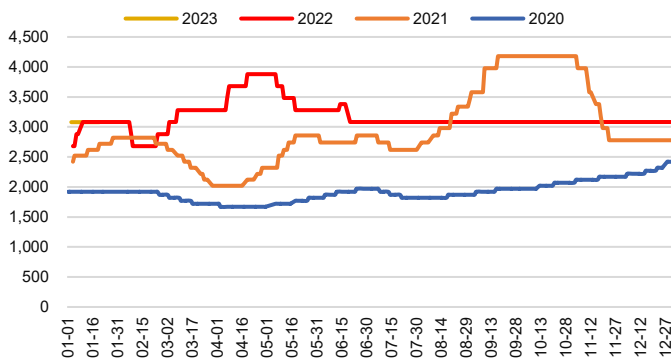
- 截至1月19日，Myspic综合钢价指数154.8点，周环比上涨0.30点。
- 截至1月20日，上海螺纹钢价格4140.0元/吨，周环比持平。
- 截至1月20日，唐山产一级冶金焦价格3080.0元/吨，周环比持平。
- 截至1月13日，全国高炉开工率75.7%，周环比增加1.04个百分点。

图 37: Myspic 综合钢价指数



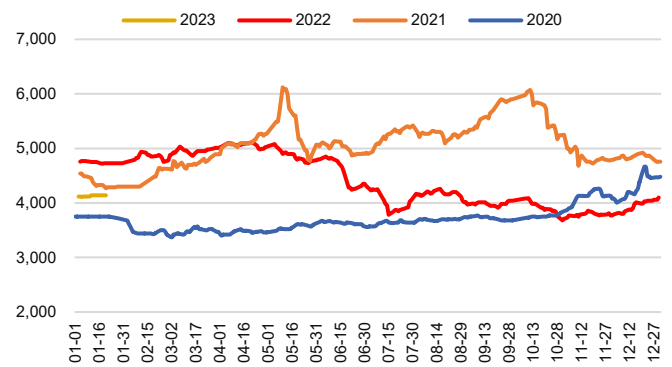
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 39: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北(元)



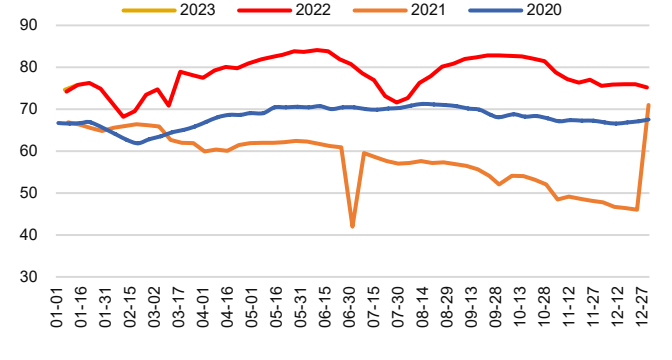
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 38: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)(元)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

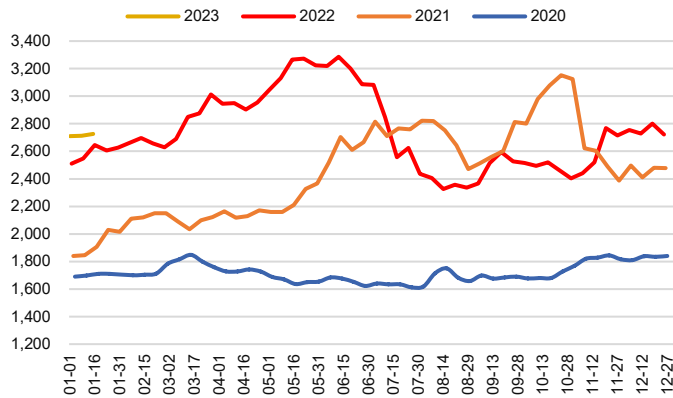
图 40: 高炉开工率(%)



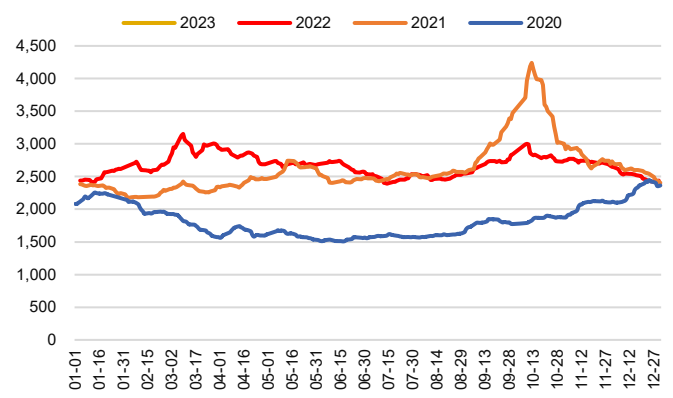
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

## 2、下游化工、建材价格

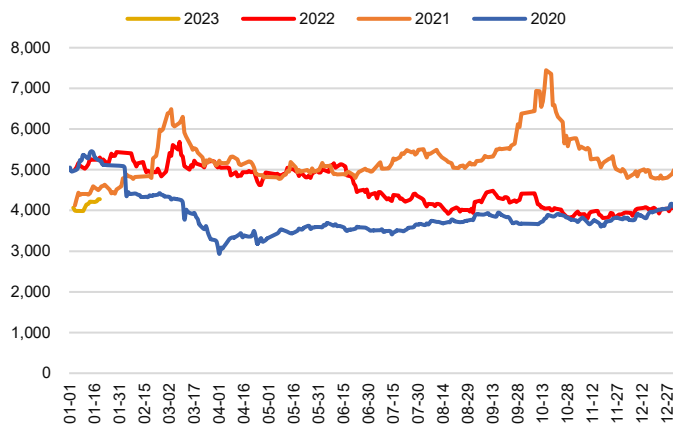
- 截至1月15日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2726.0元/吨，周环比上涨13.5元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2900.0元/吨，周环比持平；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2810.0元/吨，周环比上涨2.5元/吨。
- 截至1月19日，全国甲醇价格指数较上周同期上涨34点至2538点。
- 截至1月19日，全国乙二醇价格指数较上周同期上涨113点至4277点。
- 截至1月19日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌102点至3952点。
- 截至1月19日，全国醋酸价格指数较上周同期上涨46点至2933点。
- 截至1月18日，全国水泥价格指数较上周同期下跌2.30点至136.9点。

**图 41: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)**


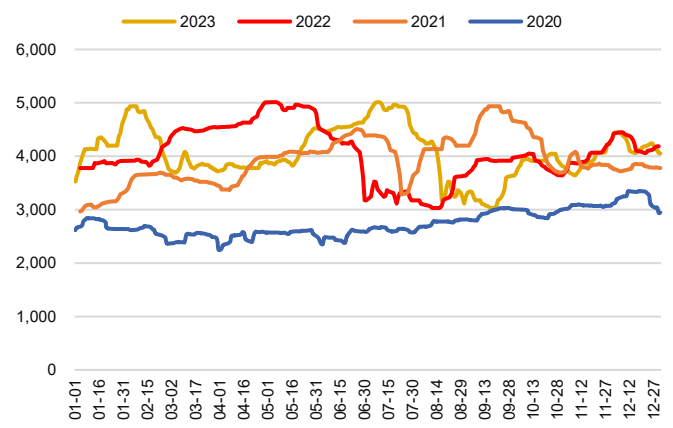
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 42: 全国甲醇价格指数**


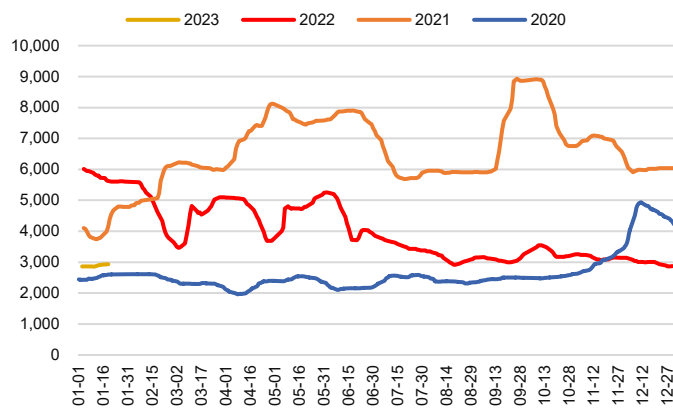
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 43: 全国乙二醇价格指数**


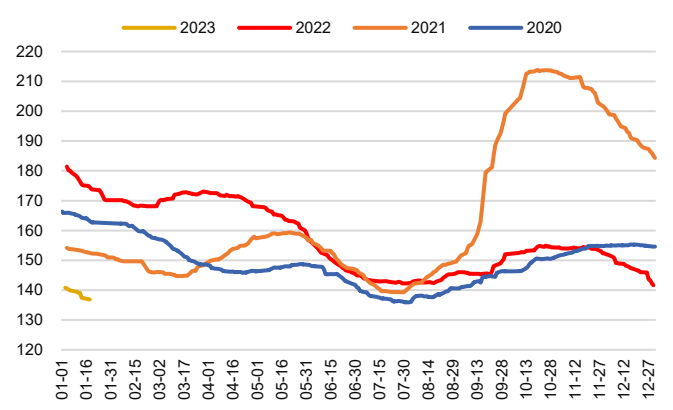
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**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	36.19	16438	36934	50127	59671	3.34	7.46	10.13	12.06	10.84	4.85	3.57	3.00
陕西煤业	20.02	21140	35774	33339	35580	2.18	3.69	3.44	3.67	9.18	5.43	5.82	5.46
广汇能源	10.56	5003	11730	17438	21992	0.76	1.79	2.66	3.35	13.89	5.90	3.97	3.15
中国神华	28.71	50269	79129	92226	104420	2.53	3.94	4.6	5.2	11.35	7.29	6.24	5.52
中煤能源	8.83	13282	24711	32393	37017	1.00	1.86	2.44	2.79	8.83	4.75	3.62	3.16
盘江股份	7.05	1172	2080	3090	3257	0.71	0.97	1.44	1.52	9.93	7.27	4.90	4.64
平煤股份	11.48	2922	6308	8411	10093	1.26	2.72	3.63	4.36	9.11	4.22	3.16	2.63
山西焦煤	11.98	4166	10266	12140	13242	1.02	2.51	2.96	3.23	11.75	4.77	4.05	3.71
淮北矿业	13.81	4780	6718	8461	9313	1.93	2.71	3.41	3.75	7.16	5.10	4.05	3.68

资料来源: Wind, 信达证券研发中心 数据截至 2023 年 1 月 20 日。

### 2、上市公司重点公告

**【兖矿能源】2022 年度业绩预增公告:** 1. 经公司财务部门初步测算, 本公司预计 2022 年度实现归属于上市公司股东的净利润约 308 亿元, 与上年同期 (法定披露数据) 相比, 将增加约 145 亿元左右, 同比增加 89% 左右。2. 经公司财务部门初步测算, 本公司预计 2022 年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约 306 亿元, 与上年同期 (法定披露数据) 相比, 将增加约 144 亿元左右, 同比增加 89% 左右。

**【山西焦煤】2022 年度业绩预告:** 根据公司未经审计口径披露, 2022 年, 归属于上市公司股东的净利润 982493 万元-1182873 万元, 与上年同期相比增长 93%-132%; 扣除非经常性损益后的净利润 976852 万-1177232 万元, 与上年同期相比增长: 95%-135%; 基本每股收益 1.8883 元/股-2.2735 元/股。业绩变动原因说明: 一是报告期因煤炭行业景气度延续、价格相对高位运行等因素影响, 公司煤炭板块盈利同比出现较大增长; 二是公司电力板块主要受国家煤炭保供稳价政策及市场化电价上浮影响, 同比减亏; 三是公司焦化板块受焦炭价格下行, 原料煤价格持续高位等因素影响, 同比亏损增加。

**【盘江股份】2022 年年度业绩预增公告:** 贵州盘江精煤股份有限公司 (以下简称“公司”) 预计 2022 年度实现归属于母公司所有者的净利润为 196,000 万元到 235,000 万元, 与上年同期相比, 将增加 78,759.42 万元到 117,759.42 万元, 同比增加 67.18%到 100.44%; 预计 2022 年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 190,000 万元到 229,000 万元, 与上年同期相比, 将增加 52,786.37 万元到 91,786.37 万元, 同比增加 38.47%到 66.89%。

## 七、本周行业重要资讯

**1. 山东：细化分解任务 坚决完成煤炭保供任务：**山东省政府工作报告提出，要抓好能源保供。菏泽代表团三名来自煤炭企业的省人大代表，围绕报告精神，就如何保障煤炭供应，加强能源保供建设，多次展开深入讨论。在工作报告中提到，山东强化能源增储保供，政府可调度煤炭储备能力达到 1390 万吨。由此，我感到作为煤炭行业，我们要加强能源保供建设。”山东省人大代表，鲁西矿业党委副书记、总经理王立宝说。近年来，山东煤炭企业围绕能源增储保供，闯新路、抢新机、出新绩，围绕“减人、提效、保安全”这一目标，向“创新、主导”加速转变，积极推动煤炭生产方式向机械化、智能化方向迈进，实现减人提效。报告还提出，要“抓好能源保供。争取煤炭、原油产量分别稳定在 8600 万吨、2100 万吨以上。”山东广大煤炭企业锚定这一目标，不讲条件、不计代价，“一矿一策”制定工作措施，将保供任务细化分解，坚决完成煤炭保供任务。（资料来源：

<https://www.cctd.com.cn/show-176-230548-1.html>)

**2. 促开采、增储备、抢维修、保运输，各地多措并举——力保群众温暖过冬过年：**中央经济工作会议要求，要做好岁末年初各项工作，强化市场保供稳价，加强能源调节，确保群众温暖安全过冬。冬季供暖事关千家万户，是重要的民生实事。临近春节，从煤、电和运转调度等方面，看各地区各部门如何多措并举，力保群众温暖过冬过年。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-230520-1.html>）

**3. 生态环境部：推动保供煤矿全部按时保质完成环评办理：**生态环境部环境影响评价与排放管理司司长刘志全 17 日在新闻发布会上表示，2023 年将落实环评审批“三本台账”和绿色通道机制，推进“十四五”重大工程建设。加强交通、能源、水利水电等重大基础设施项目环评保障，支持城市群、都市圈现代化基础设施体系建设以及区域间基础设施联通。继续做好煤炭保供相关工作，推动保供煤矿全部按时保质完成环评办理。支持传统产业改造升级和战略性新兴产业发展重大项目建设，助推实体经济发展。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-230518-1.html>）

**4. 国资委：指导中央煤炭企业带头执行电煤中长期合同价格机制：**国务院新闻办公室 17 日举行新闻发布会，介绍 2022 年中央企业经济运行情况，并答记者问。去年以来，我国能源保供面临很大压力。中央企业在能源保供方面做了哪些工作？接下来还有哪些重点安排？对此，国务院国有资产监督管理委员会秘书长、新闻发言人彭华岗回答指出，去年以来，中央企业认真贯彻党中央、国务院关于做好能源保供工作决策部署，坚决扛起能源电力保供主体责任，不计代价增产增供、稳市稳价，关键时刻发挥了关键作用。有以下几个方面：一是中央企业煤电企业不惜成本采购优质电煤，确保高峰期发得出、顶得上。二是煤炭企业带头执行电煤长协机制，全力以赴增产量、稳价格。三是电网企业加大跨区域余缺互济力度，最大限度补缺口、保安全。2023 年，国资委将督促指导中央企业进一步高质量打好能源电力保供阵地战、攻坚战。一是指导煤炭企业加快办理产能核增手续，做好生产组织的有序衔接，尽快释放先进产能。二是指导发电企业用足用好能源保供特别债资金，抓住“两节”窗口期，多存煤、存好煤，确保顶峰发电有煤用、不停机。三是指导电网企业充分发挥大电网优势，持续优化提升跨省区域调度能力，针对雨雪冰冻等极端天气，进一步完善应急预案；加强与地方政府的沟通协调，引导用户错峰避峰，确保做到需求响应优先、有序

用电保底，严禁拉闸限电。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-230493-1.html>）

**5. 河南省将支持平煤神马、河南能源、郑煤机打造一流旗舰企业：**“改革没有完成时，只有进行时。”河南省政府国资委党委书记、主任李涛说，下一步，河南将培育中国平煤神马控股集团等“顶天立地”的世界一流企业，组建河南数据集团、新材料集团、联合产权交易集团等“铺天盖地”的专精特新企业，加快国有经济布局优化和结构调整，推动国资国企做强做优做大。在 2023 年的工作安排中，政府工作报告提到，要“以提高核心竞争力和增强核心功能为重点，推动新一轮国企改革。支持平煤神马、河南能源、郑煤机等企业打造一流旗舰劲旅，推动豫信电科发展数字经济核心产业，组建河南钢铁集团”。豫信电科相关负责人在接受大河财立方记者采访时表示，作为河南发展数字经济的重要方面军，“十四五”期间，豫信电科以服务器代工项目为突破口，强化超聚变配套产业链，形成超聚变服务器产业链，形成以黄河、超聚变为核心的千亿规模先进计算产业，助力打造万亿电子信息产业集群，推动 HUANGHE、XFUSION 成为国内领先、国际一线品牌。此外，豫信电科还以 MEMS 智能传感器中试平台投建为契机，加快发展智能传感器产业，积极布局半导体产业，牵引一批“链长”企业落地，形成以智能传感器为核心的物联网、半导体、光电等百亿产业集群。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-230466-1.html>）

**6. 2022 年辽宁省原煤产量 3158.1 万吨 同比增长 1.3%：**辽宁省统计局数据显示，2022 年，辽宁省规模以上工业企业主要能源产品产量中，原煤产量增长，原油产量下降，天然气产量增长，原油加工量下降，发电量下降。原煤产量 3158.1 万吨，同比增长 1.3%；原油产量 984.1 万吨，同比下降 6.8%；天然气产量 8.4 亿立方米，同比增长 6.4%；原油加工量 9738.8 万吨，同比下降 6.3%；汽油和煤油产量分别下降 20.3%和 19.4%，柴油产量增长 12.3%；发电量 2119.7 亿千瓦时，同比下降 2.8%。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-361-230537-1.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。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

## 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	孙瞳	18610826885	sun tong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjali@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
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。	<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。