



Research and
Development Center

国资委：中央企业高质量做好能源保供工作

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

国资委: 中央企业高质量做好能源保供工作

2023 年 1 月 29 日

本期内容提要:

- **春节期间, 产地煤价基本稳定。**截至 1 月 28 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 1375.0 元/吨, 周环比持平; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 1080.0 元/吨, 周环比持平; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 1074.0 元/吨, 周环比持平。
- **假期结束, 铁路货运有所回升。**本周秦皇岛港铁路到车 4717 车, 周环比增加 9.62%; 秦皇岛港口吞吐 35.6 万吨, 周环比下降 17.78%。截至 1 月 26 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 1479.4 万吨(周环比增加 24.90 万吨), 锚地船舶数为 109.0 艘(周环比增加 6.00 艘), 货船比(库存与船舶比)为 13.6, 周环比下降 0.55。
- **各省煤炭日耗走低, 气价下跌欧洲煤价走弱。**截至 1 月 21 日, 沿海八省煤炭库存 3255.60 万吨, 周环比上升 113.70 万吨(+3.62%), 日耗为 127.50 万吨, 周环比下降 30.20 万吨/日(-19.15%), 可用天数为 25.5 天, 周环比上升 5.60 天。截至 1 月 28 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 1205.0 元/吨, 周环比下跌 10.0 元/吨。国际煤价, 截至 1 月 27 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 131.35 美元/吨, 周环比下降 2.05 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 150.0 美元/吨, 周环比下降 23.75 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 104.95 美元/吨, 周环比下降 25.7 美元/吨。
- **焦炭方面: 春节期间焦炭市场整体稳定。**截至 2023 年 1 月 28 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%。春节期间, 焦炭供给端与钢厂生产力度整体维持稳定, 考虑到运力下降, 焦企焦炭小幅累库, 钢厂原料库存小幅下跌。
- **焦煤方面: 假期临近, 市场较为冷清。**截止 1 月 28 日, CCI 山西低硫指数 2455 元/吨, 周环比持平, 月环比下跌 97 元/吨; CCI 山西高硫指数 2085 元/吨, 周环比持平, 月环比下跌 148 元/吨; 灵石肥煤指数 2300 元/吨, 周环比持平, 月环比下跌 100 元/吨。春节期间, 部分国企煤矿维持发运, 但考虑到下游开工一般, 市场成交冷清。随着假期结束, 焦煤供给将逐步增强, 后续市场不确定性增加, 交易方多持观望态度。
- **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。**近日, 国务院国资委印发通知, 对国资央企坚决打赢能源保供攻坚战、坚决守住能源保供安全底线、更好统筹发展和安全等工作作出部署。国资委要求: “发电企业要加大电煤采购力度, 多存煤、存好煤, 持续提高机组顶峰发电能力” “煤炭企业要充分发挥先进煤矿产能优势, 尽快释放煤炭先进产能”。

当前，煤炭供需偏紧整体格局依然持续，随着春节假期结束，复工复产逐步推进，煤炭需求有望得到进一步修复提升。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：国资委：中央企业高质量做好能源保供工作	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：产地煤价整体稳定	8
四、煤炭库存跟踪：假期结束，煤炭发运有所增强	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：国资委：中央企业高质量做好能源保供工作

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。近日，国务院国资委印发通知，对国资央企坚决打赢能源保供攻坚战、坚决守住能源保供安全底线、更好统筹发展和安全等工作作出部署。国资委要求：“发电企业要加大电煤采购力度，多存煤、存好煤，持续提高机组顶峰发电能力”“煤炭企业要充分发挥先进煤矿产能优势，尽快释放煤炭先进产能”。当前，煤炭供需偏紧整体格局依然持续，随着春节假期结束，复工复产逐步推进，煤炭需求有望得到进一步修复提升。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。

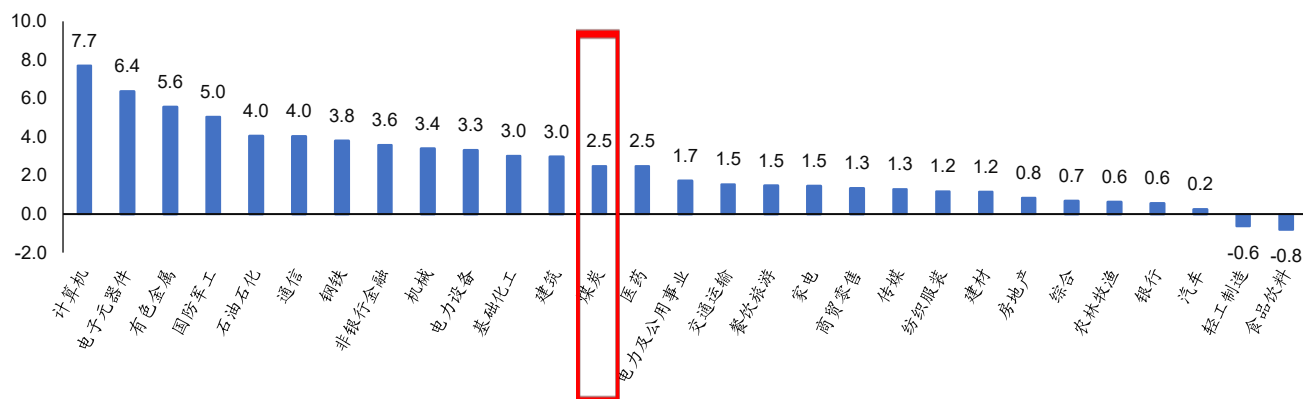
近期重点关注

1. 国资委发文要求中央企业高质量做好能源保供工作：记者从国务院国资委了解到，国资委近日印发通知，对国资央企坚决打赢能源保供攻坚战、坚决守住能源保供安全底线、更好统筹发展和安全等工作作出部署。国资委提出，各有关中央企业要进一步细化能源保供工作措施，精准发力，狠抓落实。石油石化企业要加强组织调度、优化生产运行、强化运输保障，高效足额落实保供资源要求，确保居民、公共事业和重点单位用油用气需求；国家管网集团要科学组织管网运行调度，进一步提升管网输气和存储能力，优化应急储备资源使用安排，确保油气安全稳定供应。国资委要求，电网企业要发挥大电网资源统筹优势，加强电网余缺互济，进一步完善应急预案，完善需求响应机制，严禁拉闸限电，坚决守住电网安全生命线和民生用电底线；发电企业要加大电煤采购力度，多存煤、存好煤，持续提高机组顶峰发电能力，确保应发尽发、能发满发，及时消除设备缺陷和安全隐患，保障极寒天气下的供电供暖安全；煤炭企业要充分发挥先进煤矿产能优势，尽快释放煤炭先进产能，保障好生产、发运和销售有效衔接，确保煤炭安全供应，带头执行电煤中长期合同价格机制，切实维护煤价稳定。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-230563-1.html>）

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%)。

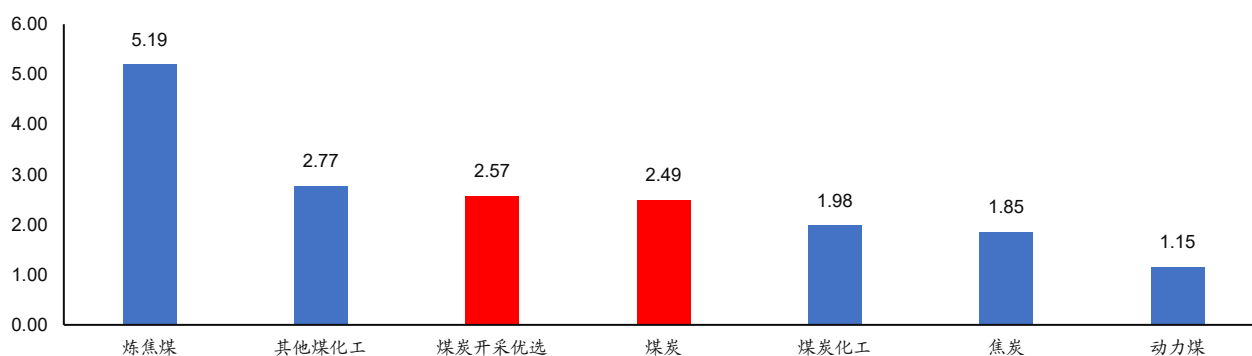
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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%。

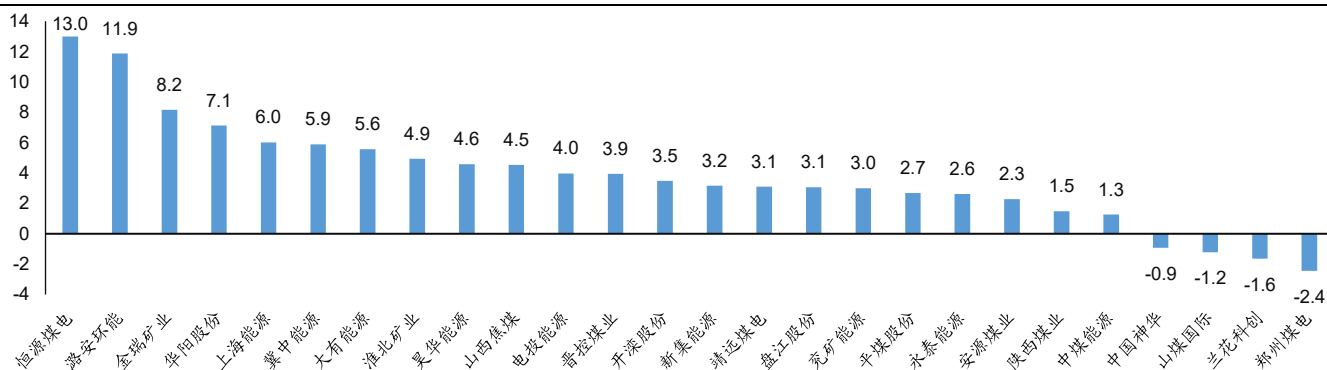
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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：产地煤价整体稳定

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	1,205.00	-10.00	-0.82%	76.56%	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
	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	1,375.00	0.00	0.00%	21.15%	元/吨
	大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	1,080.00	0.00	0.00%	15.51%	元/吨
动力煤价格	内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	1,074.00	0.00	0.00%	15.73%	元/吨
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	131.35	-2.05	-1.54%	22.47%	美元/吨
	欧洲 ARA 港动力煤现货价	150.00	-23.75	-13.67%	0.98%	美元/吨
	理查德 RB 动力煤现货价	104.95	-25.70	-19.67%	-14.57%	美元/吨
国际动力煤价	广州港印尼煤(Q5500)库提价	1,134.00	-15.00	-1.31%	2.62%	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)	2,500.00	0.00	0.00%	-11.66%	元/吨
港口价格	连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	2,782.00	0.00	0.00%	-12.32%	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	国际炼焦煤价 澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	343.50	24.00	7.51%	-18.21%	美元/吨
	焦煤期货 收盘价	-	-	-	-	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)	1,932.00	-70.00	-3.50%	0.00%	元/吨
	阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	2,082.00	-77.00	-3.57%	0.00%	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 【动力煤价格指数与期货价格暂未更新】

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%）。【暂未更新】

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

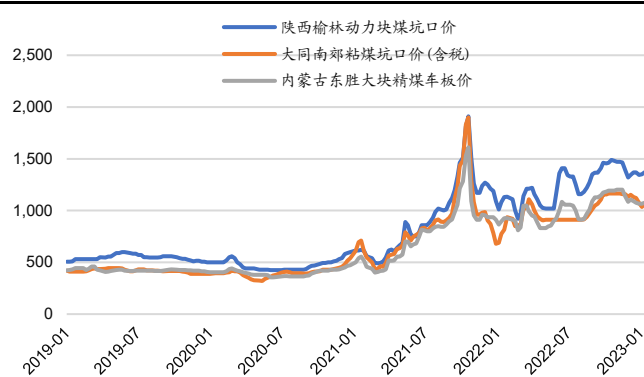
- 港口动力煤: 截至 1 月 28 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 1205.0 元/吨, 周环比下跌 10.0 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 1 月 28 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 1375.0 元/吨, 周环比持平; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 1080.0 元/吨, 周环比持平; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 1074.0 元/吨, 周环比持平。

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)

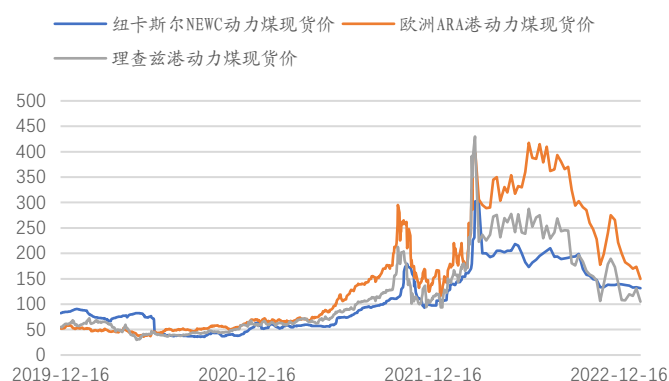


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

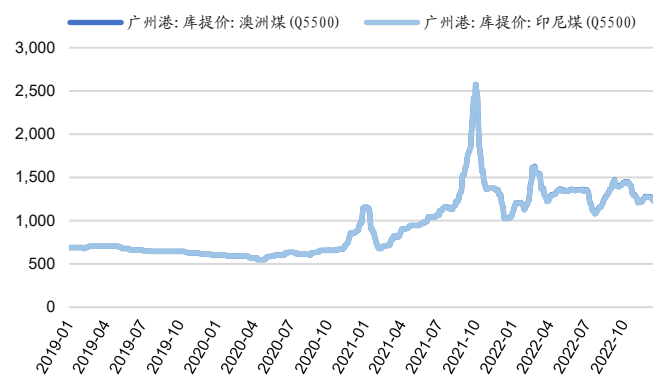
- 截至 1 月 27 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 131.35 美元/吨, 周环比下降 2.05 美元/吨; A RA6000 大卡动力煤现货价 150.0 美元/吨, 周环比下降 23.75 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 104.95 美元/吨, 周环比下降 25.7 美元/吨。【注: 本价格为国际港口 FOB 价格, 与指数价格有所出入】
- 截至 1 月 28 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 1134.0 元/吨, 周环比下跌 15.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1149.0 元/吨, 周环比下跌 15.0 元/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

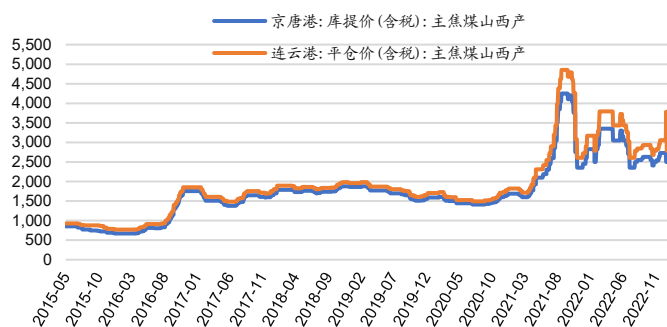
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 1 月 28 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)2500.0 元/吨, 周环比持平; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)2782.0 元/吨, 周环比持平。

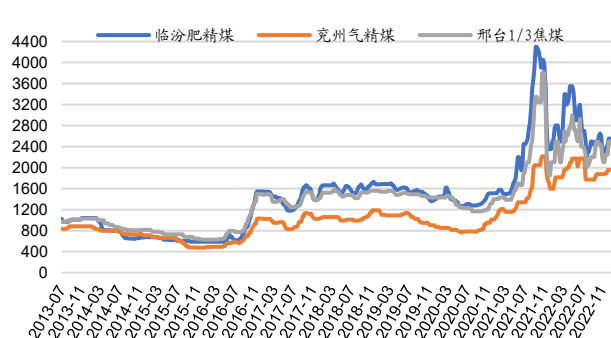
- 产地炼焦煤：截至 1 月 28 日，临汾肥精煤车板价(含税)2500.0 元/吨，周环比持平；兖州气精煤车板价 1955.0 元/吨，周环比持平；邢台 1/3 焦精煤车板价 2440.0 元/吨，周环比持平。

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）

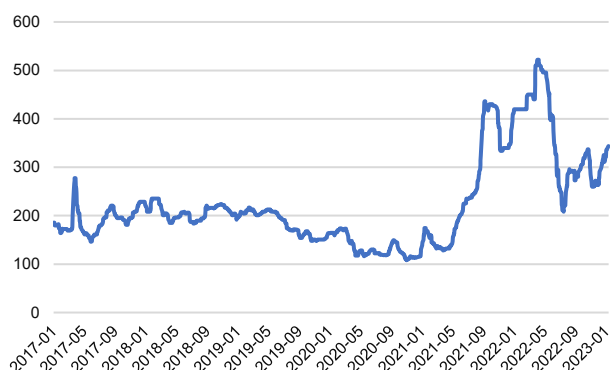


资料来源：煤炭资源网，信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

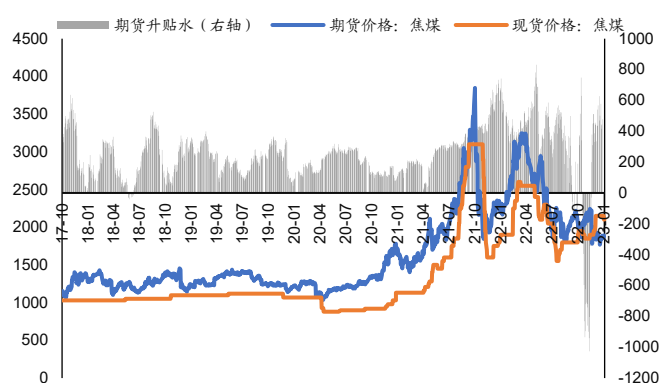
- 截至 1 月 28 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 343.5 美元/吨，周环比上涨 24.0 美元/吨。
- 截至 1 月 20 日，焦煤期货活跃合约较上周同期上涨 3.5 元/吨至 1886.0 元/吨，期货贴水 254.0 元/吨。【暂未更新】

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

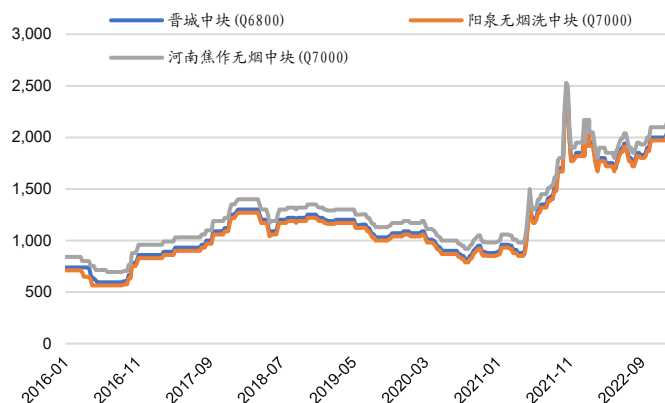
图 12：期货收盘价(活跃合约)：焦煤（元/吨）



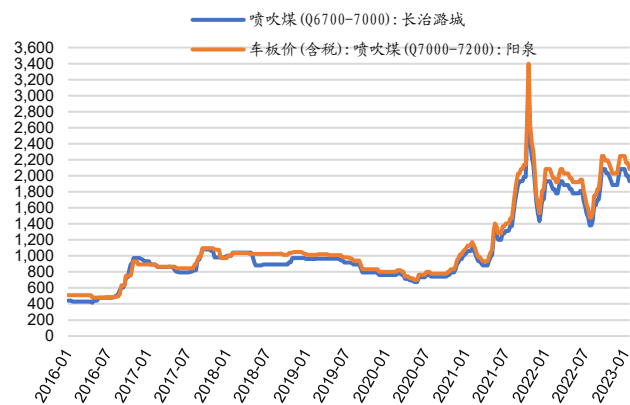
资料来源：Wind，信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 1 月 28 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 28 日，长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1932.0 元/吨，周环比下跌 70.0 元/吨；阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)2082.0 元/吨，周环比下跌 77.0 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：假期结束，煤炭发运有所增强

表 2：本周煤炭库存及调度速览

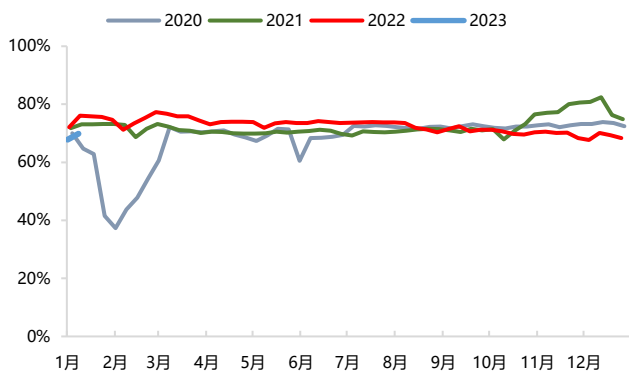
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
晋陕蒙 442 家煤矿产能利用率	山西省	69.8%	2.03	3.00	-8.12	-
	内蒙古	89.6%	3.03	3.50	-1.26	-
	陕西省	90.5%	2.50	3.18	-3.73	-
	三省合计	82.4%	2.54	3.18	-4.13	-
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	4,717.00	414.00	9.62%	2.74%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	35.60	-7.70	-17.78%	-3.00%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	20.20	-0.30	-1.46%	-12.17%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	33.70	-0.30	-0.88%	3.37%	元/吨
货船比	货船比	13.57	-0.55	-3.89%	90.82%	-
动力煤库存	秦皇岛港煤炭库存	610.00	27.00	4.63%	51.74%	万吨
炼焦煤库存	生产地炼焦煤库存	393.50	5.60	1.44%	39.99%	万吨
	六大港口炼焦煤库存	100.80	0.00	0.00%	-74.61%	万吨
	国内独立焦化厂（230 家）炼焦煤总库存	923.40	-166.00	-15.24%	-33.85%	万吨
	国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存	889.07	-30.20	-3.29%	-18.42%	万吨
焦炭库存	焦化厂焦炭库存	89.40	25.00	38.82%	6.43%	万吨
	四大港口焦炭库存	181.30	-4.00	-2.16%	-8.11%	万吨
	国内样本钢厂（247 家）	639.76	-40.31	-5.93%	-14.34%	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、生产地焦煤库存、海运费暂未更新】

1、产地煤矿产能利用率【暂未更新】

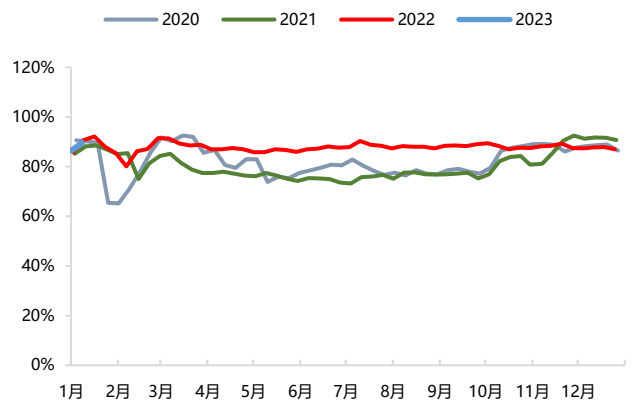
- 截至 1 月 8 日，山西省样本煤矿（303 处，总产能 5.85 亿吨）产能利用率 69.8%，环比前一周升 2.03 个 pct；
- 截至 1 月 8 日，内蒙古样本煤矿（90 处，总产能 6.3 亿吨）产能利用率 89.6%，环比前一周升 3.03 个 pct；
- 截至 1 月 8 日，陕西省样本煤矿（49 处，总产能 3.3 亿吨）产能利用率 90.5%，环比前一周升 2.50 个 pct；
- 截至 1 月 8 日，三省样本煤矿（442 处，总产能 15.5 亿吨）产能利用率 82.4%，环比前一周升 2.54 个 pct。

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

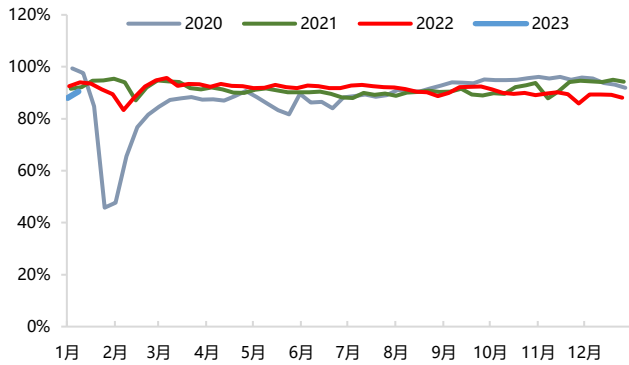
图 16：内蒙古周度产能利用率



资料来源：CCTD，信达证券研发中心

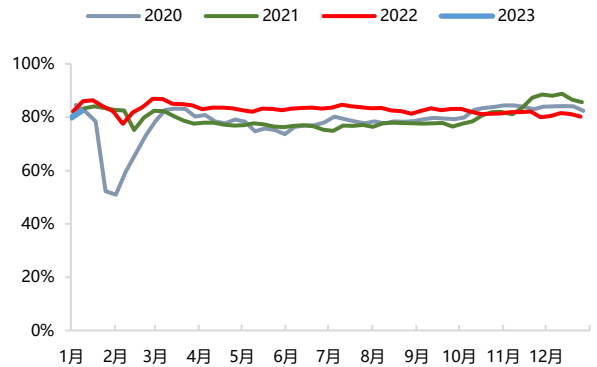


图 17：陕西省周度产能利用率



资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 18：三省周度产能利用率

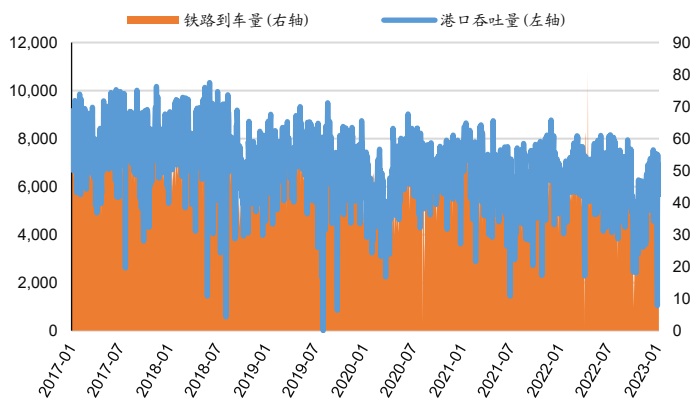


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

2、港口煤炭调度及海运费情况

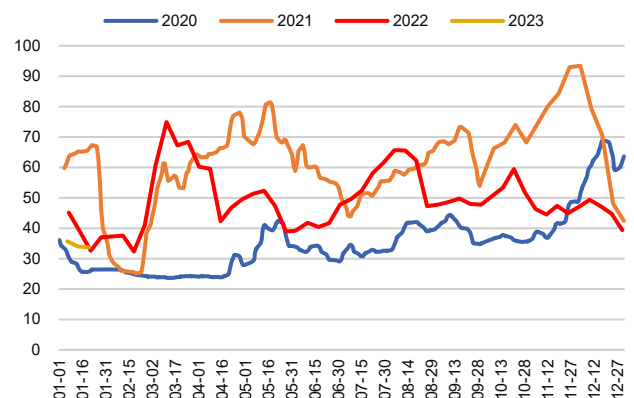
- 截至 1 月 28 日，秦皇岛港铁路到车量较上周同期增加 414 车至 4717.0 车；秦皇岛港港口吞吐量较上周同期下降 7.7 万吨至 35.6 万吨。
- 截至 1 月 20 日，秦皇岛-上海（4-5 万 DWT）的海运费价格为 20.2 元/吨，周环比下跌 0.30 元/吨；秦皇岛-广州（5-6 万 DWT）的海运费价格为 33.7 元/吨，周环比下跌 0.30 元/吨。【暂未更新】

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）

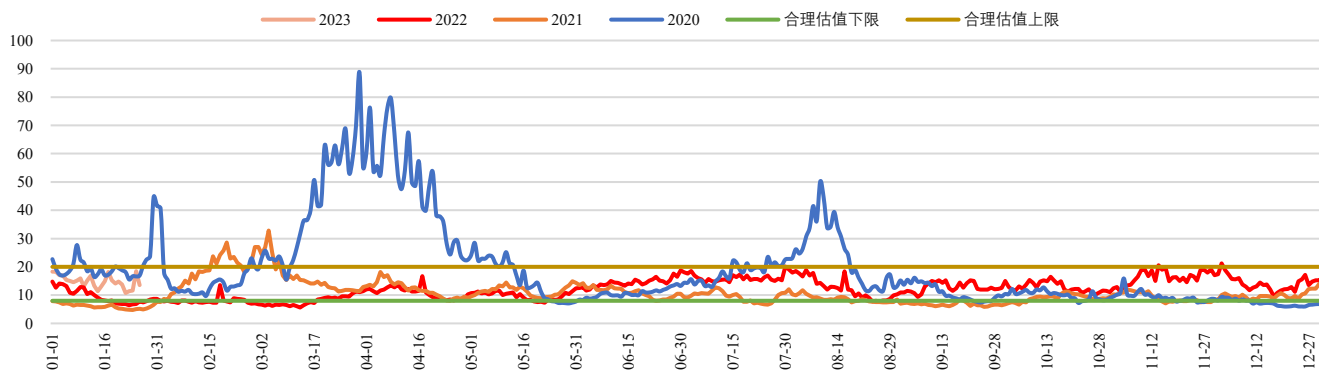


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

3、环渤海四大港口货船比情况

- 截至 1 月 26 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 1479.4 万吨（周环比增加 24.90 万吨），锚地船舶数为 109.0 艘（周环比增加 6.00 艘），货船比（库存与船舶比）为 13.6，周环比下降 0.55。

图 21: 2019-2022 年北方四港货船比（库存与船舶比）情况

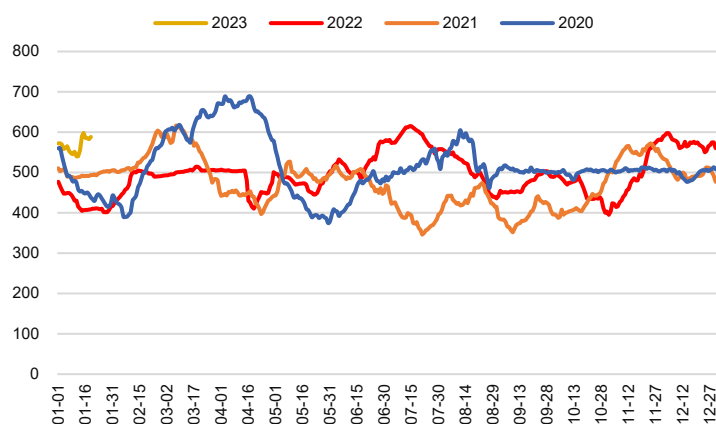


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、动力煤港口库存

- 截至 1 月 28 日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加 27.0 万吨至 610.0 万吨。

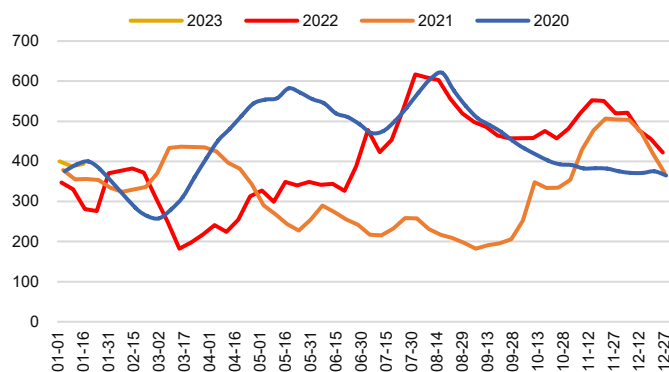
图 22: 秦皇岛港煤炭库存（万吨）



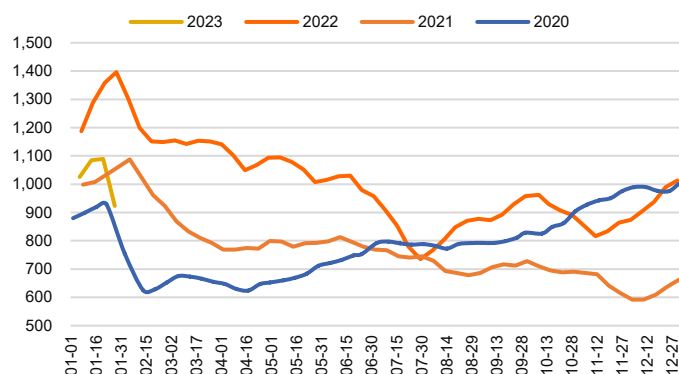
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

5、炼焦煤库存

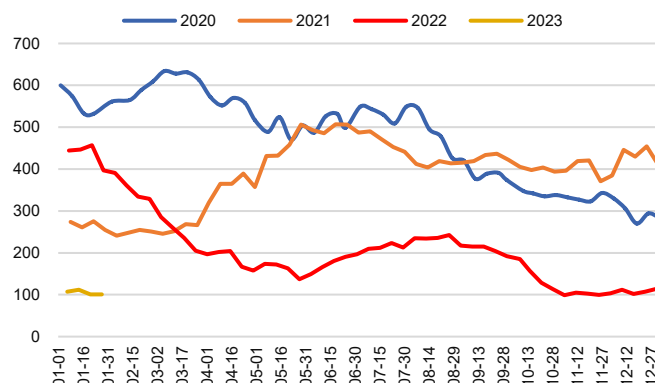
- 截至 1 月 16 日，生产地炼焦煤库存较上周增加 5.6 万吨至 393.5 万吨，周环比增加 1.44%；【暂未更新】
- 截至 1 月 27 日，六大港口炼焦煤库存较上周持平至 100.8 万吨，周环比持平；
- 截至 1 月 27 日，国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周下降 166.0 万吨至 923.4 万吨，周环比下降 15.24%；
- 截至 1 月 27 日，国内样本钢厂(110 家)炼焦煤总库存较上周下降 30.2 万吨至 889.1 万吨，周环比下降 3.29%。

图 23: 生产地炼焦煤库存 (万吨)


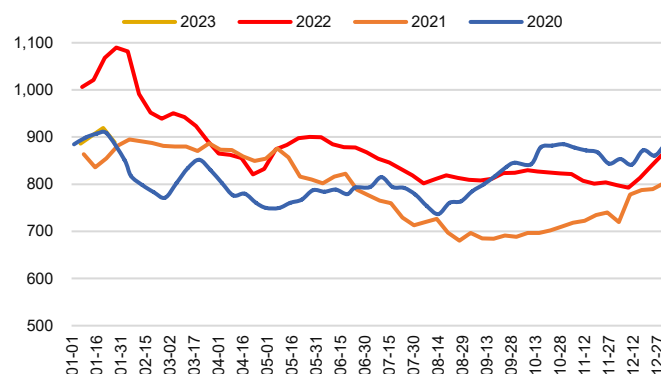
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

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)


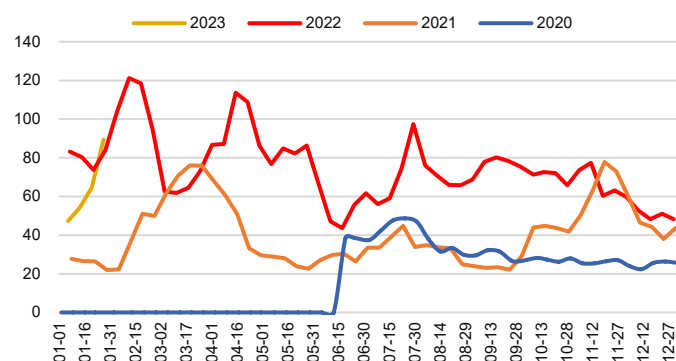
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 26: 国内样本钢厂(110 家)炼焦煤总库存 (万吨)


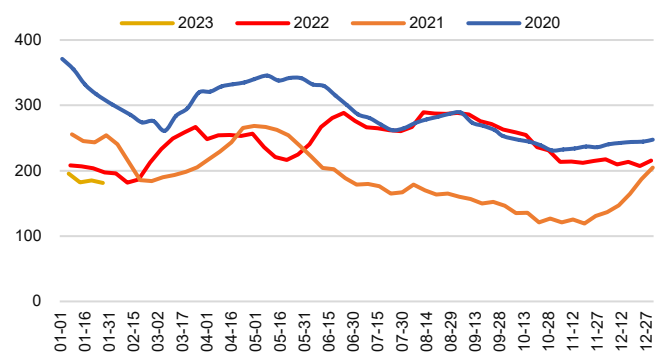
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

6、焦炭库存

- 截至 1 月 27 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周增加 25.0 万吨至 89.4 万吨, 周环比增加 38.82%;
- 截至 1 月 27 日, 四港口合计焦炭库存较上周下降 4.0 万吨至 181.3 万吨, 周环比下降 2.16%;
- 截至 1 月 27 日, 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存较上周下跌 40.31 万吨至 639.76 万吨。

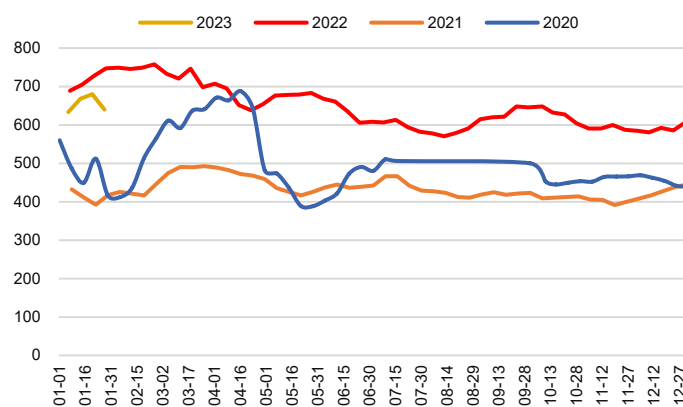
图 27: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)


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	127.50	-30.20	-19.15%	-25.00%	万吨
	沿海八省区库存	3,255.60	113.70	3.62%	2.48%	万吨
	沿海八省区可用天数	25.50	5.60	36.36%	36.36%	天
	内陆 17 省区日耗	328.60	-32.10	-8.90%	-20.09%	万吨
	内陆 17 省区库存	7,510.40	-34.90	-0.46%	7.02%	万吨
	内陆 17 省区可用天数	20.60	-0.80	-3.74%	14.44%	天
	三峡出库量	6,130.00	-70.00	-1.13%	-24.60%	立方米/秒
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	155.99	1.21	0.78%	-12.50%	-
	上海螺纹钢价格	4,180.00	40.00	0.97%	-11.63%	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	-0.30	-0.36%	0.98%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨，100 家)	66.70	0.90	1.37%	-5.79%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能<100 万吨，100 家)	66.40	-0.30	-0.45%	-11.11%	%
	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,750.00	24.00	0.88%	5.57%	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%	3.87%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,810.00	0.00	0.00%	3.31%	元/吨
	甲醇价格指数	2,603.00	94.00	3.75%	1.48%	-
	乙二醇价格指数	4,316.00	98.00	2.32%	-90.32%	-
	醋酸价格指数	2,963.00	59.00	2.03%	-42.77%	-
	合成氨价格指数	3,929.00	-23.00	-0.58%	-91.19%	-
	水泥价格指数	136.88	-2.30	-1.65%	-20.72%	-

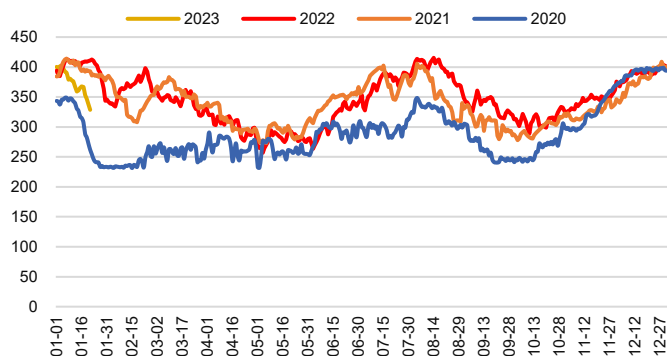
资料来源：Wind，CCTD，煤炭资源网，信达证券研发中心 【高炉开工率暂未更新，分省煤炭日耗库存数据更新至 2023.1.21】

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

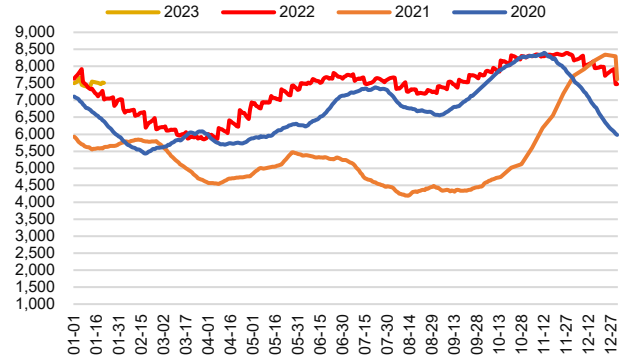
- 截至 1 月 21 日，内陆十七省煤炭库存 7510.40 万吨，较上周下降 34.90 万吨，周环比下降 0.46%；日耗为 328.60 万吨，较上周下降 32.10 万吨/日，周环比下降 8.90%；可用天数为 20.6 天，较上周下降 0.80 天。

图 30：内陆 17 省区日均耗煤变化情况（万吨）



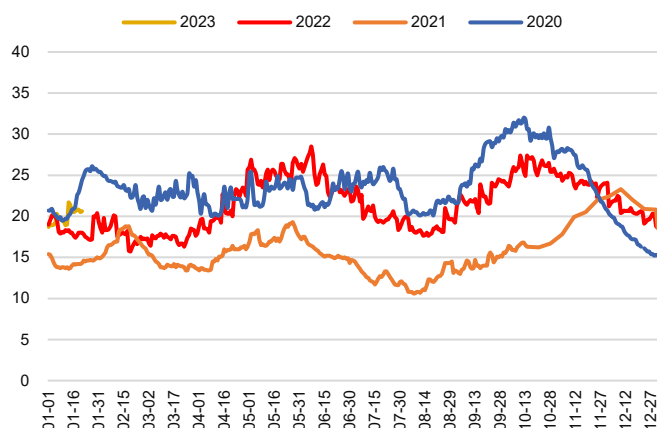
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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）

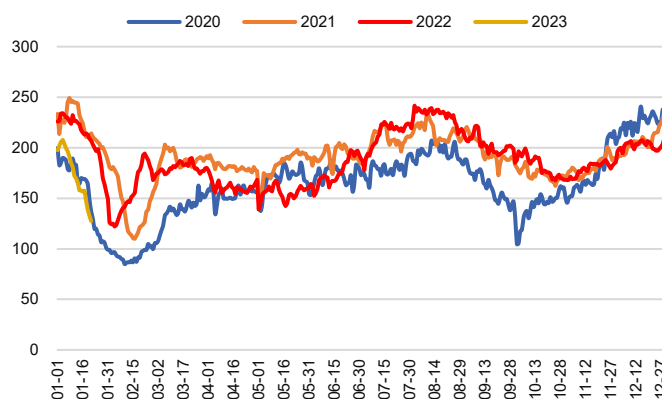


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

1.2 沿海八省煤电日耗及库存情况

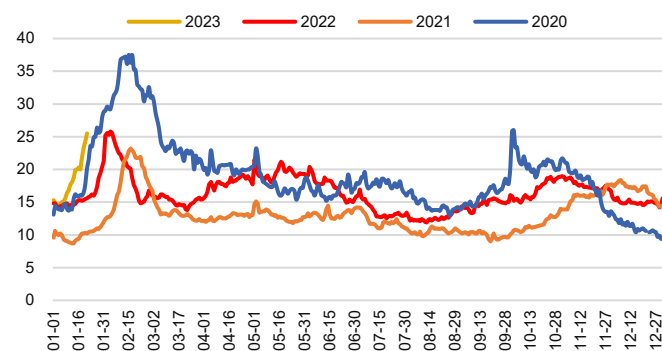
- 截至 1 月 21 日，沿海八省煤炭库存 3255.60 万吨，较上周上升 113.70 万吨，周环比增加 3.62%；日耗为 127.50 万吨，较上周下降 30.20 万吨/日，周环比下降 19.15%；可用天数为 25.5 天，较上周上升 5.60 天。
- 截至 1 月 28 日，三峡出库流量 6130.0 立方米/秒，周环比下降 1.13%。

图 33：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）



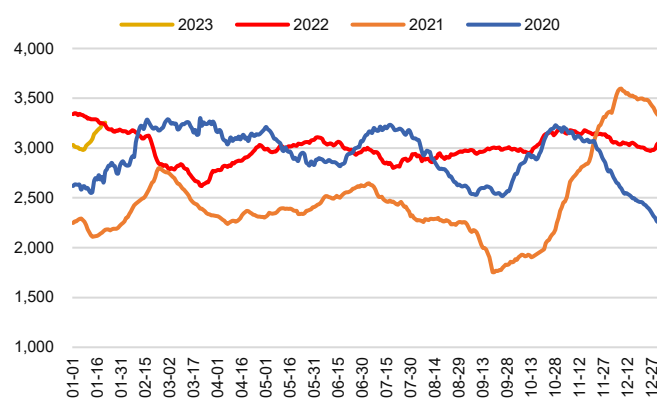
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 35：沿海八省区煤炭可用天数变化情况（日）



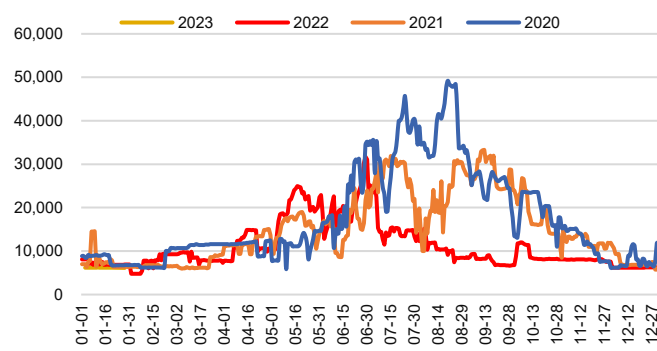
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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）

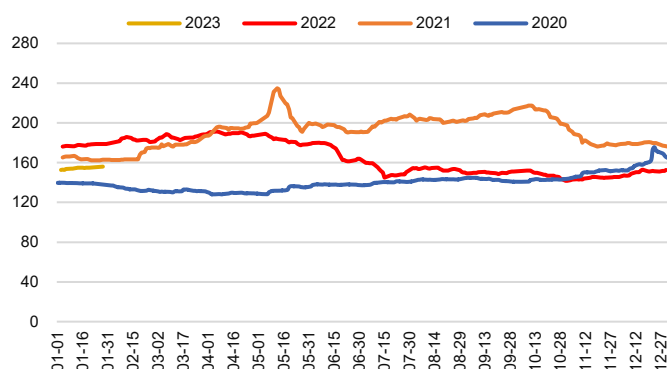


资料来源：Wind，信达证券研发中心

2、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

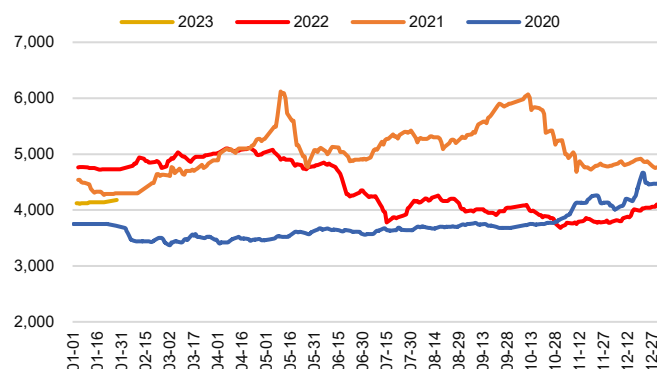
- 截至1月28日，Myspic综合钢价指数156.0点，周环比上涨1.21点。
- 截至1月28日，上海螺纹钢价格4180.0元/吨，周环比上涨40.0元/吨。
- 截至1月28日，唐山产一级冶金焦价格3080.0元/吨，周环比持平。
- 截至1月13日，全国高炉开工率75.7%，周环比增加1.04百分点。【暂未更新】

图 37: Myspic 综合钢价指数



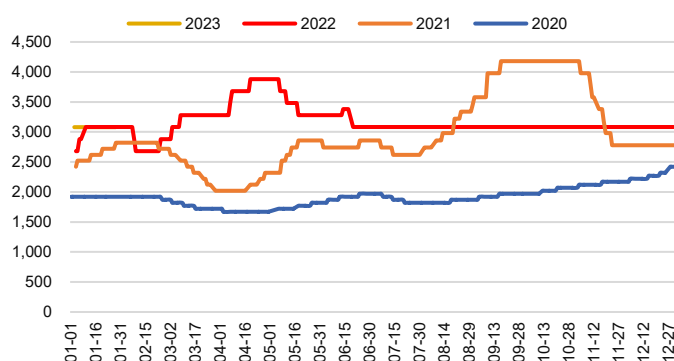
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 38: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)



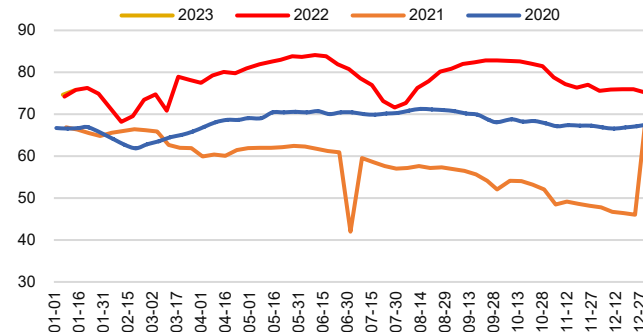
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

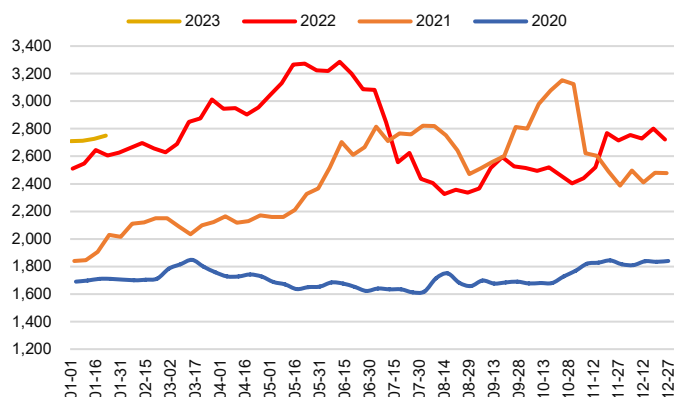
图 40: 高炉开工率 (%)



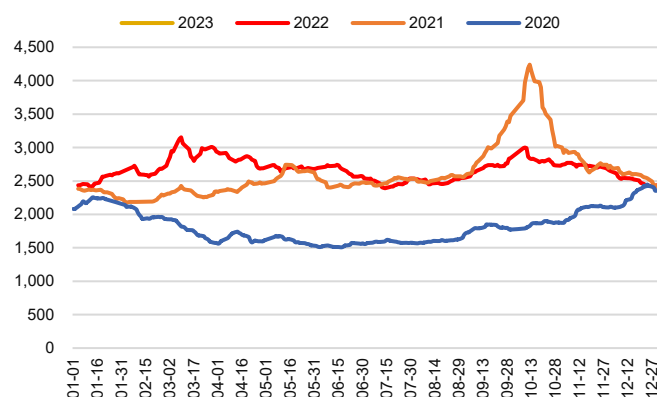
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

2、下游化工、建材价格

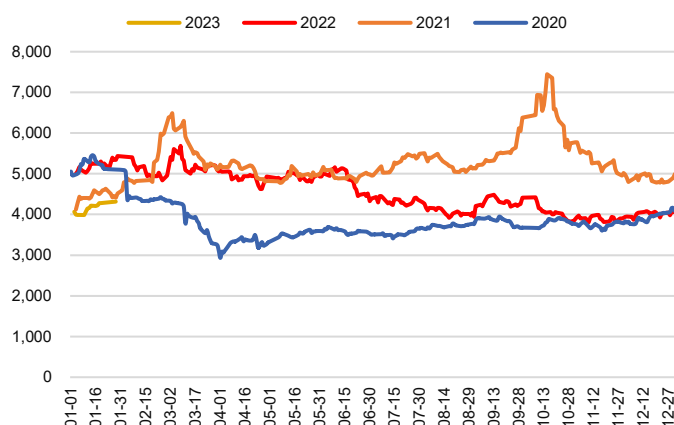
- 截至1月22日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)2750.0元/吨，周环比上涨24.0元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)2900.0元/吨，周环比持平；东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)2810.0元/吨，周环比持平。
- 截至1月28日，全国甲醇价格指数较上周同期上涨94点至2603点。
- 截至1月28日，全国乙二醇价格指数较上周同期上涨98点至4316点。
- 截至1月28日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌23点至3929点。
- 截至1月28日，全国醋酸价格指数较上周同期上涨59点至2963点。
- 截至1月18日，全国水泥价格指数较上周同期下跌2.30点至136.9点。【暂未更新】

图 41：华中地区尿素市场平均价（元/吨）


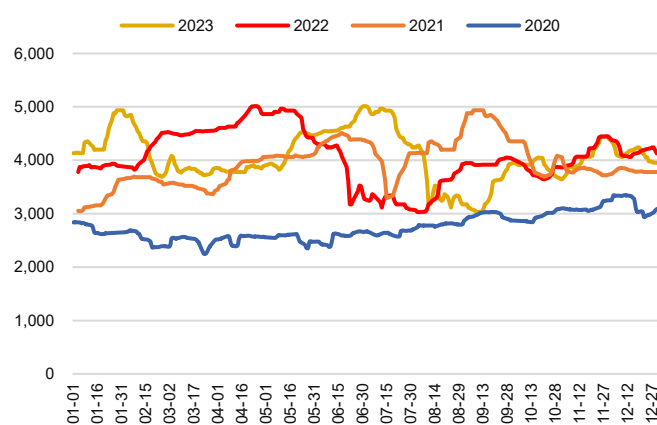
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 42：全国甲醇价格指数


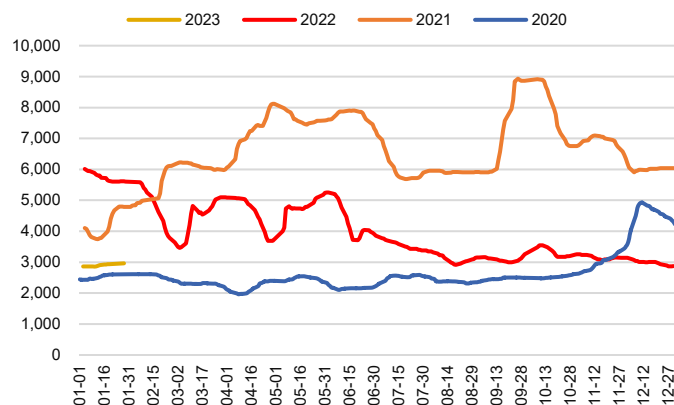
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 43：全国乙二醇价格指数


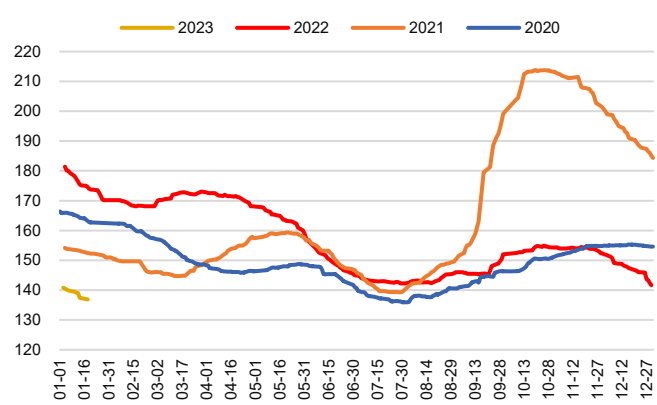
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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

【平煤股份】2022 年度业绩预增公告: 平顶山天安煤业股份有限公司 (以下简称“公司”) 预计 2022 年度实现归属于上市公司股东的净利润约 57.2 亿元, 与上年同期数据相比, 增加 27.98 亿元, 同比增长 95.76%; 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 57.6 亿元, 与上年同期数据相比, 增加 28.41 亿元, 同比增长 97.33%。



七、本周行业重要资讯

1. 阳泉：2022 年煤炭产量创历史新高：还未立春，天气仍寒。不过，百米井下，却是热火朝天的生产景象。刚刚切割的煤炭顺着皮带传输到地面，装车发运。连日来，华阳集团按照省、市能源保供工作有关要求，坚决扛起国有煤炭企业责任担当，通过安全生产、精准发运等措施，推进煤炭保供工作。阳泉市能源局统计数据显示，2022 年，在各级各部门和企业的共同努力下，阳泉市生产煤矿扛起能源保供大任，累计生产煤炭 6897.78 万吨，同比增长 1.07%，产量创历史新高。煤炭是我国的主体能源，在保障国家能源安全中发挥着“压舱石”作用。阳泉曾是全国最大的无烟煤生产基地，长期以来，向全国输送了大量的煤炭产品，为国家经济社会发展和保障能源安全作出了重要贡献。煤炭保供事关国家能源安全，事关经济社会发展大局，是必须不折不扣抓好落实的重大政治任务。2022 年，阳泉市进一步增强做好煤炭增产保供工作的责任感、使命感，高规格组建工作专班，市领导挂帅，逐县（区）签订煤炭保供责任书，在确保安全生产的基础上，加快释放煤炭先进产能，确保完成煤炭保供任务。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-230618-1.html>）

2. 内蒙古全力保障春节期间能源供应安全：针对春节期间能源供需形势，内蒙古自治区能源局积极研判，加强煤、电、天然气供应的监测预警，全力保障春节期间能源供应安全。煤炭保供方面，自治区能源局积极督促各产煤盟市、煤炭企业提前制定春节期间生产计划，合理安排职工轮休，做到不停工、不停产，确保煤炭正常生产和平稳有序供应。同时督促各盟市和企业严格履行属地监管责任和企业安全生产主体责任，要求各企业提前组织开展隐患排查治理，落实落细各项安全措施，及时消除安全生产风险隐患，确保煤矿安全生产形势持续稳定。坚持煤炭生产日调度日报告制度，强化煤炭市场监测，及时协调解决问题，坚决打击市场炒作、哄抬煤价等违法行为，维护春节期间煤炭市场稳定。电力保供方面，强化电力运行监测，加大机组非停受阻治理力度，确保限时恢复并网，督办受阻率较高、虚报出力的电厂，提高电厂出力。指导电网企业科学制定检修方案，合理安排检修时间，在确保电力安全稳定可靠供应的前提下，充分考虑机组升级改造与常规检修工作，减少停机时间。同时，督促电网企业加快新型电力负荷管理平台建设，提高需求侧响应能力，保障春节期间电力供应稳定可靠。与此同时，内蒙古自治区全力保障春节期间民生用气需求，积极协调推进中石油、中石化完成与管道企业的天然气供销合同签订。截至目前，全区 2022 年及 2022 年-2023 年供暖季天然气合同签订量 58.25 亿方，同口径比较，比去年同期实际用气量增长 6.7%，已覆盖全部民生用气。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-230612-1.html>）

3. 山西：煤炭生产起好步开好局，力争实现首季“开门红”：1 月 24 日，山西省能源局召开全省能源系统煤炭增产保供调度电视电话会议，推动 2023 年全省煤炭生产起好步、开好局，实现首季“开门红”。会议指出，当前正处于冬季用能高峰期，作为煤炭大省，应坚持从“国之大者”出发，继续发挥煤炭煤电兜底保障作用。要坚决扛牢能源保供政治责任，紧盯全年目标不动摇，稳定提升日产量不松劲，完成煤炭新增产能不停步，抓好煤炭生产组织和运输调度，持续为保障国家能源安全作出山西贡献。会议强调，全省能源系统要以“时时放不下心”的责



任感，“事事落实到位”的执行力，“致广大而尽精微”的精气神，扎实做好煤炭增产保供和产能新增核增工作。一是要提高站位抓落实。各市、各煤炭企业集团要扛实责任，目标再分解、任务再细化、措施再充实、责任到人头，坚决做到中央有号令、省委有部署、能源见行动。二是要聚焦重点抓落实。要聚焦重点工作、重要事项、目标任务，精准履职，制定举措、明确时限、挂图作战，确保任务完成。三是要上下联动抓落实。各级能源管理部门、各能源大集团要加强“上下联动”，密切“横向协同”，找准短板，超前防范，采精准发力，全力推进煤炭生产稳产高效。四是要注重方法抓落实。要抓谋划，“做到胸中有全局”，增强工作预见性；抓重点，突出抓好影响煤炭增产上产的重点环节、重点工程、重要项目，在重点突破中实现整体推进；抓问题，强化问题导向，全面梳理排查，切实解决影响煤炭增产保供的难点堵点；抓一线，要加强督导调研，确保政策“接地气”，执行“不走样”。五是要转变作风抓落实。各市、各集团“一把手”要躬身入局、冲在前线，以上率下、做出表率，全省能源系统要发扬“事事马上办、人人钉钉子、个个敢担当”的优良作风，形成抓作风促工作、抓落实强作风的良性循环，全力保障国家能源安全和稳定全省经济大盘。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-230582-1.html>）

4. 内蒙古：煤企生产忙 供应不断档：春节假期，位于内蒙古乌海市的国家能源集团乌海能源公司加强煤炭生产组织，确保煤炭供应不断档。乌海能源公司提前制定计划，适时调整煤炭生产、设备检修等工作安排，多措并举保证煤炭产能。对7个生产矿井、1个洗煤单位进行精准调度，确保“日计划、日兑现”，1月份以来，原煤累计生产量超75万吨。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-230561-1.html>）

5. 2022年全国电力市场交易量5.25万亿千瓦时 同比增长39%：1-12月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量52543.4亿千瓦时，同比增长39%，占全社会用电量比重为60.8%，同比提高15.4个百分点。其中，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为41407.5亿千瓦时，同比增长36.2%。12月份，全国各电力交易中心组织完成市场交易电量4817.7亿千瓦时，同比增长17.9%。其中，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为3731.4亿千瓦时，同比增长17.5%。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-19-230637-1.html>）

6. 黑龙江哈尔滨：日均装运4000车电煤全力应对极寒天气：连日来，黑龙江省大部地区遭遇强冷空气，局地最低气温接近或低于历史同期极值。中国铁路哈尔滨局集团有限公司积极应对极寒天气影响，全力保障供暖用煤运力需求，推进电煤保供专项行动，开辟“优先承认、优先配车、优先装车、优先放行、优先卸车”电煤保供绿色通道。优化重点通道车流径路，对伊敏铁路图定货物列车由13对增开至20对，铁路通道能力提升超50%，确保西煤东运通道畅通。加强大兴安岭地区等供暖重点区域电煤运输组织，进一步提高电煤解编和取送车作业效率，为电煤装车创造有利条件。管内增配1000辆敞车，进一步提升电煤运力，支持重点地区及重点电厂运输需求。加强满洲里、绥芬河等口岸站组织，缩短取送车作业时间，确保煤炭换装作业接续，全力保障进口电煤列车运输效率。

从中国铁路哈尔滨局集团有限公司获悉，年初以来，哈尔滨局集团公司累计发送电煤595万吨，同比增长19.6%，日均完成装车近4000车，34家铁路直供重点电厂存煤470万吨，平均可燃天数达26天，稳定在合理水平，有力保障了极寒天气下电煤供应。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-39-230566-1.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	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。