



Research and
Development Center

海外煤价传导显现，看涨煤价

2026年3月22日

证券研究报告

海外煤价传导显现，看涨煤价

行业研究-周报

2026年3月22日

行业周报

本期内容提要:

煤炭开采

投资评级 看好

上次评级 看好

高升：煤炭钢铁行业首席分析师

执业编号：S1500524100002

邮箱：gaosheng@cindasc.com

李睿：煤炭钢铁行业分析师

执业编号：S1500525040002

邮箱：lirui@cindasc.com

刘波：煤炭钢铁行业分析师

执业编号：S1500525070001

邮箱：liubo1@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDASECURITIESCO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号

金隅大厦B座

邮编：100031
















- ◆ **动力煤价格方面：本周秦港价格周环比持平，产地大同价格周环比上涨。**港口动力煤：截至3月20日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价731元/吨，周环比持平。产地动力煤：截至3月20日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价715元/吨，周环比上涨10.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)555元/吨，周环比上涨9.1元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)593元/吨，周环比上涨8.0元/吨。国际动力煤离岸价：截至3月20日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格86.3美元/吨，周环比下跌1.7美元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价124.0美元/吨，周环比上涨2.9美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价94.5美元/吨，周环比下跌0.5美元/吨。
- ◆ **炼焦煤价格方面：本周京唐港价格周环比增加，产地临汾价格周环比增加。**港口炼焦煤：截至3月20日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1600元/吨，周上涨10元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1717元/吨，周上涨12元/吨。产地炼焦煤：截至3月20日，临汾肥精煤车板价(含税)1460.0元/吨，周环比上涨10.0元/吨；兖州气精煤车板价980.0元/吨，周环比持平；邢台1/3焦精煤车板价1430.0元/吨，周环比持平。国际炼焦煤：截至3月20日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价246.5美元/吨，周环比上涨5.0美元/吨。
- ◆ **动力煤矿井产能利用率周环比增加，炼焦煤矿井产能利用率周环比增加。**截至3月20日，样本动力煤矿井产能利用率为91.1%，周环比增加0.6个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为88.59%，周环比增加1.4个百分点。
- ◆ **沿海八省日耗周环比增加，内陆十七省日耗周环比下降。**沿海八省：截至3月19日，沿海八省煤炭库存较上周下降5.20万吨，周环比下降0.15%；日耗较上周上升23.80万吨/日，周环比增加12.62%；可用天数较上周下降0.50天。内陆十七省：截至3月19日，内陆十七省煤炭库存较上周下降241.30万吨，周环比下降3.06%；日耗较上周下降8.70万吨/日，周环比下降2.79%；可用天数较上周持平。
- ◆ **化工耗煤周环比增加，钢铁高炉开工率周环比增加。**化工周度耗煤：截至3月20日，化工周度耗煤较上周上升3.40万吨/日，周环比增加0.45%。高炉开工率：截至3月20日，全国高炉开工率79.8%，周环比增加1.44个百分点。水泥开工率：截至3月20日，水泥熟料产能利用率为55.1%，周环比上涨9.6个百分点。
- ◆ **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，现阶段逢低配置煤炭板块正当时。**本周基本面变化：供给方面，本周样本动力煤矿井产能利用率为91.1%(+0.6个百分点)，样本炼焦煤

矿井产能利用率为 88.59%(+1.43 个百分点)。需求方面, 内陆 17 省日耗周环比下降 8.70 万吨/日(-2.79%), 沿海 8 省日耗周环比上升 23.80 万吨/日(+12.62%)。非电需求方面, 化工耗煤周环比上升 3.40 万吨/日(+0.45%); 钢铁高炉开工率为 79.78%(+1.44 个百分点); 水泥熟料产能利用率为 55.14%(+9.59 个百分点)。价格方面, 本周秦港 Q5500 煤价收报 731 元/吨(持平); 京唐港主焦煤价格收报 1600 元/吨(+10 元/吨)。值得注意的是, 本周港口煤价企稳反弹, 结束了自 3 月 4 日以来的持续下跌。正如前期周报所提示, 在进口煤价格倒挂与地缘冲突持续发酵的背景下, 港口煤炭价格回调空间有限。尽管电煤消费淡季来临, 且 3 月以来北方港口库存持续累积, 但 4 月铁路检修有望放缓累库节奏, 叠加进口煤成本倒挂、煤化工用煤需求保持韧性, 煤价上行动力依然存在。展望后市, 煤炭价格或呈现淡季不淡特征, 为 2026 年煤价中枢明显抬升奠定基础。煤炭配置核心观点: 当下, 我们信达能源团队一直提出的煤炭产能短缺的底层投资逻辑未变(短期供需基本平衡, 中长期仍存缺口)、煤价底部确立并中枢纽上新平台的趋势未变、优质煤企高盈利&高现金流&高 ROE&高分红的核心资产属性未变、煤炭资产相对低估且估值整体性仍有望提升的判断未变, 以及公募基金煤炭持仓处于低配状态。基于此, 煤炭板块配置策略不可忽视红利特性, 又要把握顺周期弹性。即, 煤炭板块向下回调有高股息边际支撑, 向上弹性有后续煤价上涨预期催化。特别强调的是, 在全球货币趋宽松、美元信用趋弱、AI 产业带来投资新需求、矿产资源供给刚性、以及全球能源安全优先级抬升和矿产资源保护主义等多重扰动下, 矿产资源等大宗商品有望迎来上涨周期, 同时煤炭作为我国能源安全压舱石与核心硬资产, 其矿产资源价值或被重新定价, 叠加资本市场流动性溢价, 煤炭传统周期估值逻辑有望被打破, 进而迎来估值中枢系统性上移与重估。鉴于此, 我们仍坚定看多煤炭板块, 建议逢低布局。总体上, 能源大通胀背景下, 我们认为未来 3-5 年煤炭供需偏紧的格局仍未改变, 优质煤炭企业依然具有高壁垒、高现金、高分红、高股息的属性, 叠加煤价筑底推动板块估值重塑, 板块投资攻守兼备且具有高性价比, 短期板块回调后已凸显出较高的投资价值, 再度建议重点关注现阶段煤炭的配置机遇。

- ◆ **投资建议:** 结合我们对能源产能周期的研判, 煤炭供给瓶颈约束有望持续至“十五五”, 仍需新规划建设一批优质产能以保障我国中长期能源煤炭需求。在煤炭布局加速西移、资源费与吨煤投资大幅提升背景下, 国内经济开发刚性成本和国外进口煤成本的抬升均有望支撑煤价中枢保持高位。当前, 煤炭板块仍属高业绩、高现金、高分红资产, 行业仍具高景气、长周期、高壁垒特征, 叠加宏观经济底部向好, 央企市值管理新规落地, 煤炭央国企资产注入工作已然开启, 以及一二级市场估值倒挂, 愈加凸显优质煤炭公司盈利与成长的高确定性。煤炭板块向下调整有高股息安全边际支撑, 向上弹性有后续煤价上涨预期催化, 我们继续全面看多煤炭板块。自上而下重点关注: 一是经营稳健的中国神华、陕西煤业、中煤能源; 二是业绩弹性较大的兖矿能源、电投能源、广汇能源、晋控煤业、山煤国际、甘肃能化等; 三是全球资源特殊稀缺的优质冶金煤公司潞安环能、山西焦煤、盘江股份等; 同时建议关注华阳股份、兖煤澳大利亚、天地科技、兰花科创、天玛智控等。

- ◆ **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；宏观经济超预期下滑。

重要指标前瞻

	指标	单位	上周	本周	环比	同比	趋势图
动力煤价格	秦皇岛港动力煤山西产市场价(Q5500)	元/吨	731	731	0.0%	8.6%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	87.95	86.25	-1.9%	19.8%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	1590	1600	0.6%	14.3%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	241.5	246.5	2.1%	37.2%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差(Q5000)	元/吨	27.37	12.17	-56%	-84.6%	
动力煤供给	样本动力煤矿井产能利用率	%	90.5	91.1	0.6	-5.0	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿井产能利用率	%	87.16	88.59	1.4	4.5	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	12.6%	0.8%	
	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	-2.8%	-22.4%	
	三峡出库量	立方米/秒	8800	8730	-0.8%	12.4%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	122.28	122.34	0.0%	-2.5%	
	高炉开工率	%	78.34	79.78	1.4	-2.3	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	655	720	9.9%	-1.2%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	277.68	254.09	-8.5%	-31.8%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	267.55	264.95	-1.0%	-29.6%	
煤炭运输	大秦线煤炭运量	万吨	130.19	130.44	0.2%	3.9%	
	环渤海四大港口货船比	-	27.28	19.70	-27.8%	-31.6%	

资料来源: Ifind, 煤炭市场网, 信达证券研发中心。注: 红色点为高点, 因数据披露频度、日期不一致, 因此按周变动展示。

一、本周核心观点及重点关注	8
二、本周煤炭板块及个股表现	10
三、煤炭价格跟踪	11
四、煤炭供需跟踪	14
五、煤炭库存情况	20
六、煤炭运输情况	23
七、天气情况	24
八、上市公司估值表及重点公告	25
九、本周行业重要资讯	27
十、风险因素	27

表目录

表 1: 重点上市公司估值表	25
----------------------	----

图目录

图 1: 各行业板块一周表现 (%)	10
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)	10
图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%)	10
图 4: 综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)	11
图 5: 综合平均价格指数: 环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨)	11
图 6: 年度长协价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)	11
图 7: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	12
图 8: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	12
图 9: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)	12
图 10: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)	12
图 11: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)	13
图 12: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)	13
图 13: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)	13
图 14: 焦作无烟煤车板价变动情况 (元/吨)	13
图 15: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)	13
图 16: 样本动力煤矿井产能利用率 (%)	14
图 17: 样本炼焦煤矿井产能利用率 (%)	14
图 18: 印尼煤 (Q5000) 进口价差 (元/吨)	14
图 19: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)	14
图 20: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)	15
图 21: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	15
图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)	15
图 23: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)	15
图 24: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	15
图 25: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)	15
图 26: Myspic 综合钢价指数	16
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)	16
图 28: 高炉开工率 (%)	16
图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)	16
图 30: 螺纹钢高炉利润 (元/吨)	17
图 31: 纯高炉企业废钢消耗比 (%)	17
图 32: 铁水废钢价差 (元/吨)	17

图 33: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)	18
图 34: 全国甲醇价格指数	18
图 35: 全国乙二醇价格指数	18
图 36: 全国合成氨价格指数	18
图 37: 全国醋酸价格指数	18
图 38: 全国水泥价格指数	18
图 39: 水泥熟料产能利用率 (万吨)	19
图 40: 全国浮法玻璃开工率 (%)	19
图 41: 化工周度耗煤 (万吨)	19
图 42: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	20
图 43: 55 港口动力煤煤炭库存(万吨).....	20
图 44: 生产地动力煤库存情况 (万吨)	20
图 45: 生产地炼焦煤库存 (万吨)	21
图 46: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)	21
图 47: 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存 (万吨)	21
图 48: 国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存 (万吨)	21
图 49: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)	22
图 50: 四港口合计焦炭库存 (万吨)	22
图 51: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)	22
图 52: 波罗的海干散货指数(BDI).....	23
图 53: 大秦线铁路发运量 (万吨)	23
图 54: 北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况	23
图 55: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)	24
图 56: 未来 10 天降水量情况	24

一、本周核心观点及重点关注

本周核心观点

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，现阶段逢低配置煤炭板块正当时。

本周基本面变化：供给方面，本周样本动力煤矿井产能利用率为 91.1%(+0.6 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 88.59%(+1.43 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比下降 8.70 万吨/日(-2.79%)，沿海 8 省日耗周环比上升 23.80 万吨/日(+12.62%)。非电需求方面，化工耗煤周环比上升 3.40 万吨/日(+0.45%)；钢铁高炉开工率为 79.78%(+1.44 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 55.14%(+9.59 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 731 元/吨(持平)；京唐港主焦煤价格收报 1600 元/吨(+10 元/吨)。值得注意的是，本周港口煤价企稳反弹，结束了自 3 月 4 日以来的持续下跌。正如前期周报所提示，在进口煤价格倒挂与地缘冲突持续发酵的背景下，港口煤炭价格回调空间有限。尽管电煤消费淡季来临，且 3 月以来北方港口库存持续累积，但 4 月铁路检修有望放缓累库节奏，叠加进口煤成本倒挂、煤化工用煤需求保持韧性，煤价上行动力依然存在。展望后市，煤炭价格或呈现淡季不淡特征，为 2026 年煤价中枢明显抬升奠定基础。**煤炭配置核心观点：**当下，我们信达能源团队一直提出的煤炭产能短缺的底层投资逻辑未变（短期供需基本平衡，中长期仍存缺口）、煤价底部确立并中枢站上新平台的趋势未变、优质煤企高盈利&高现金流&高 ROE&高分红的核心资产属性未变、煤炭资产相对低估且估值整体性仍有望提升的判断未变，以及公募基金煤炭持仓处于低配状态。基于此，煤炭板块配置策略不可忽视红利特性，又要把握顺周期弹性。即，煤炭板块向下回调有高股息边际支撑，向上弹性有后续煤价上涨预期催化。特别强调的是，在全球货币趋宽松、美元信用趋弱、AI 产业带来投资新需求、矿产资源供给刚性、以及全球能源安全优先级抬升和矿产资源保护主义等多重扰动下，矿产资源等大宗商品有望迎来上涨周期，同时煤炭作为我国能源安全压舱石与核心硬资产，其矿产资源价值或被重新定价，叠加资本市场流动性溢价，煤炭传统周期估值逻辑有望被打破，进而迎来估值中枢系统性上移与重估。鉴于此，我们仍坚定看多煤炭板块，建议逢低布局。总体上，能源大通胀背景下，我们认为未来 3-5 年煤炭供需偏紧的格局仍未改变，优质煤炭企业依然具有高壁垒、高现金、高分红、高股息的属性，叠加煤价筑底推动板块估值重塑，板块投资攻守兼备且具有高性价比，短期板块回调后已凸显出较高的投资价值，再度建议重点关注现阶段煤炭的配置机遇。

结合我们对能源产能周期的研判，煤炭供给瓶颈约束有望持续至“十五五”，仍需新规划建设一批优质产能以保障我国中长期能源煤炭需求。在煤炭布局加速西移、资源费与吨煤投资大幅提升背景下，国内经济开发刚性成本和国外进口煤成本的抬升均有望支撑煤价中枢保持高位。当前，煤炭板块仍属高业绩、高现金、高分红资产，行业仍具高景气、长周期、高壁垒特征，叠加宏观经济底部向好，央企市值管理新规落地，煤炭央国企资产注入工作已然开启，以及一二级市场估值倒挂，愈加凸显优质煤炭公司盈利与成长的高确定性。煤炭板块向下调整有高股息安全边际支撑，向上弹性有后续煤价上涨预期催化，我们继续全面看多煤炭板块。**自上而下重点关注：**一是经营稳健的中国神华、陕西煤业、中煤能源；二是业绩弹性较大的兖矿能源、电投能源、广汇能源、晋控煤业、山煤国际、甘肃能化等；三是全球资源特殊稀缺的优质冶金煤公司潞安环能、山西焦煤、盘江股份等；同时建议关注华阳股份、兖煤澳大利亚、天地科技、兰花科创、天玛智控等。

近期重点关注

1. 前 2 个月全国规上煤炭产量 7.6 亿吨，同比下降 0.3%。2026 年 1—2 月份，全国规模以上工业（以下简称规上工业）原煤生产保持稳定，原油生产由降转增，天然气生产稳定增长，电力生产增速加快。原煤生产降幅收窄。

1—2 月份，规上工业原煤产量 7.6 亿吨，同比下降 0.3%，降幅比 2025 年 12 月份收窄 0.7 个百分点；日均产量 1293 万吨。（资料来源：https://mp.weixin.qq.com/s/VD9nunQeDQ8tmQ_hebzK1w）

2. 2 月中国神华商品煤产量同比下降 7.0%，煤炭销量下降 3.2%。2026 年 2 月份，中国神华商品煤产量 3510 万吨，同比下降 7.0%，环比下降 8.4%；公司煤炭销售量为 3320 万吨，同比下降 3.2%，环比持平。2026 年 1-2 月份，中国神华商品煤累计产量为 5250 万吨，同比下降 1.1%；煤炭销售量为 6640 万吨，同比增长 2.6%。

（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/dCkgPV3z5aZw7fVppvySeg>）

3. 3 月上旬全国煤炭价格各有涨跌。3 月上旬，全国煤炭价格各有涨跌，动力煤价格上涨，焦煤、无烟煤价格下跌。各煤种具体价格变化情况如下：无烟煤（洗中块）价格 900.4 元/吨，较上期下跌 10.6 元/吨，跌幅 1.2%。

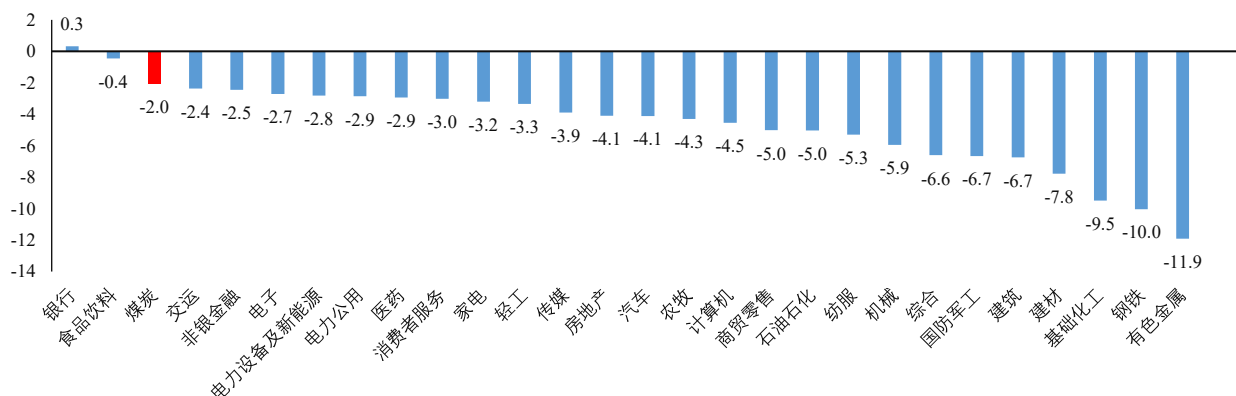
山西优混（5500 大卡）价格为 751.1 元/吨，较上期上涨 18.3 元/吨，涨幅 2.5%。焦煤（主焦煤）价格为 1415.0 元/吨，较上期下跌 38.8 元/吨，跌幅 2.7%。此外，3 月上旬，全国焦炭（准一级冶金焦，12.01%≤灰分≤13.50%）价格 1375.0 元/吨，较上期下跌 21.4 元/吨，跌幅 1.5%。（资料来源：

https://mp.weixin.qq.com/s/d0hezo0JAiN7_r3VshC8DA）

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块下跌 2.05%，表现优于大盘；本周沪深 300 下跌 2.19%到 4567.02；涨跌幅前三的行业分别是银行(0.32%)、食品饮料(-0.44%)、煤炭(-2.05%)。

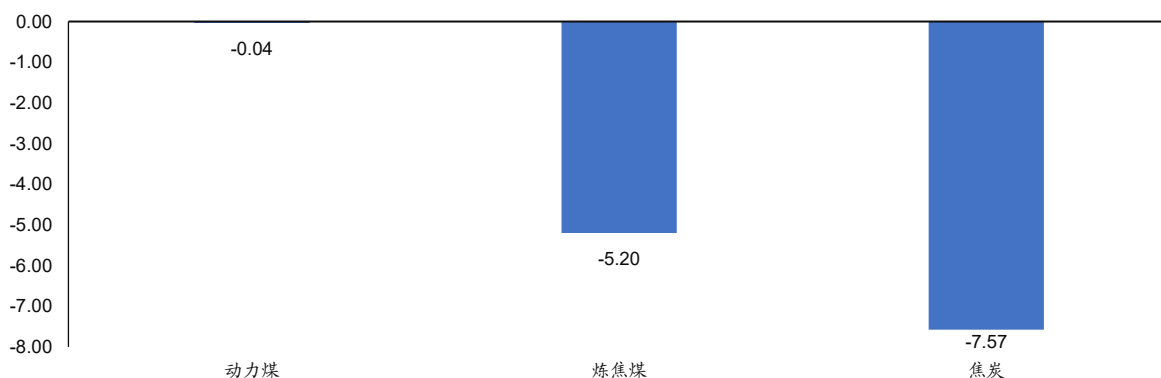
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周动力煤板块下跌 0.04%，炼焦煤板块下跌 5.20%，焦炭板块下跌 7.57%。

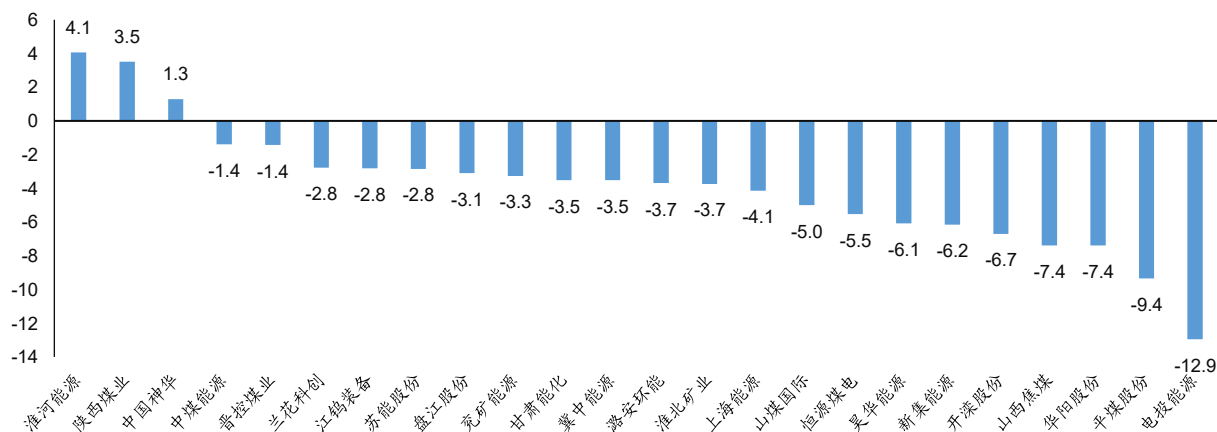
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周煤炭采选板块中涨跌幅前三的分别为淮河能源(4.06%)、陕西煤业(3.51%)、中国神华(1.29%)。

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



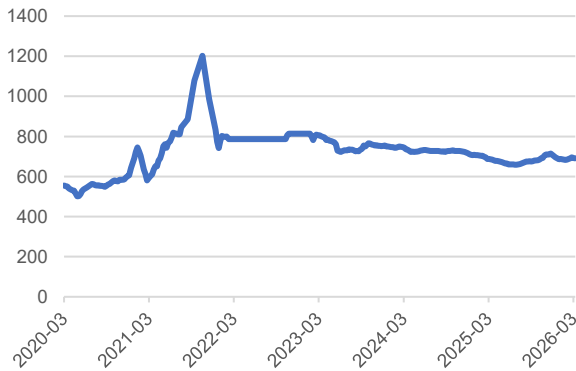
资料来源：iFind，信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪

1. 煤炭价格指数

- 截至 3 月 20 日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 691.0 元/吨，周环比下跌 2.0 元/吨。截至 3 月 18 日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 687.0 元/吨，周环比下跌 2.0 元/吨。截至 3 月，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 682.0 元/吨，月环比上涨 2.0 元/吨。

图 4: 综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



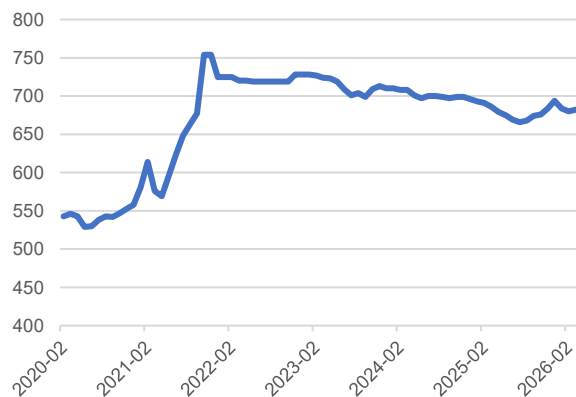
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 5: 综合平均价格指数: 环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 6: 年度长协价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



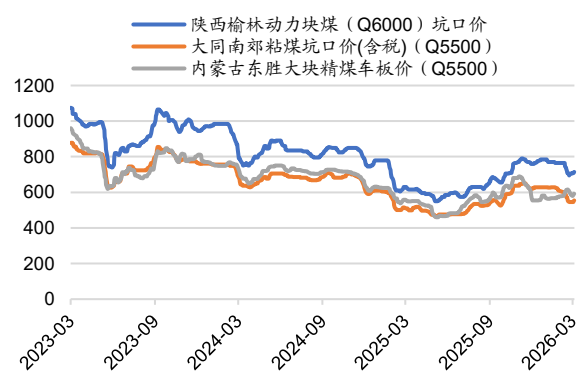
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 动力煤价格

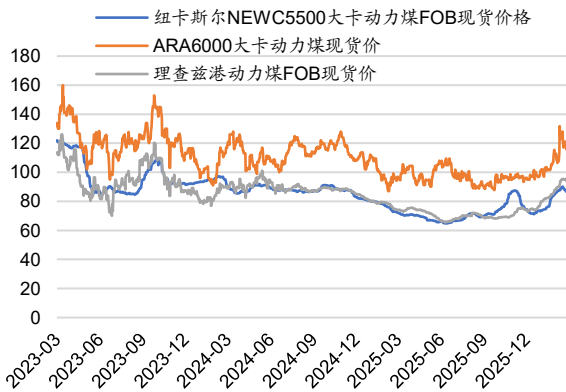
- 港口动力煤: 截至 3 月 20 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 731 元/吨，周环比持平。
- 产地动力煤: 截至 3 月 20 日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 715 元/吨，周环比上涨 10.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 555 元/吨，周环比上涨 9.1 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 593 元/吨，周环比上涨 8.0 元/吨。
- 国际动力煤离岸价: 截至 3 月 20 日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 86.3 美元/吨，周环比下跌 1.7 美元/吨；ARA6000 大卡动力煤现货价 124.0 美元/吨，周环比上涨 2.9 美元/吨；理查兹港动力煤 FOB 现货价 94.5 美元/吨，周环比下跌 0.5 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价: 截至 3 月 20 日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 862.7 元/吨，周环比下跌 2.3 元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价 873.5 元/吨，周环比下跌 2.4 元/吨。

图 7: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)

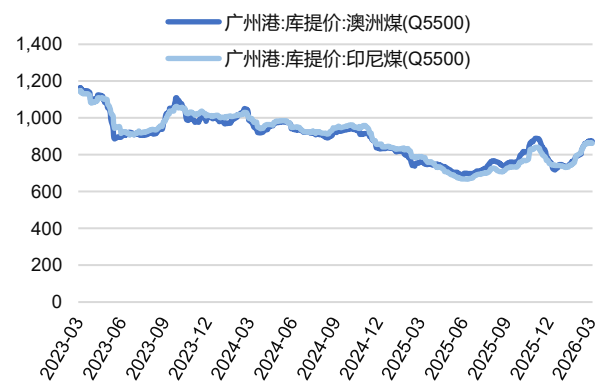

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 8: 产地煤炭价格变动 (元/吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 9: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)


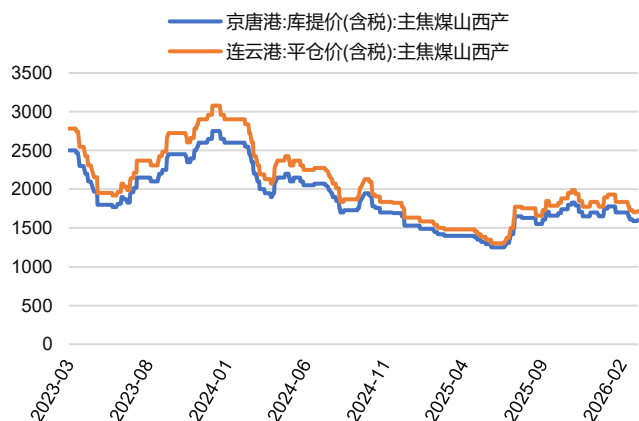
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 10: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)


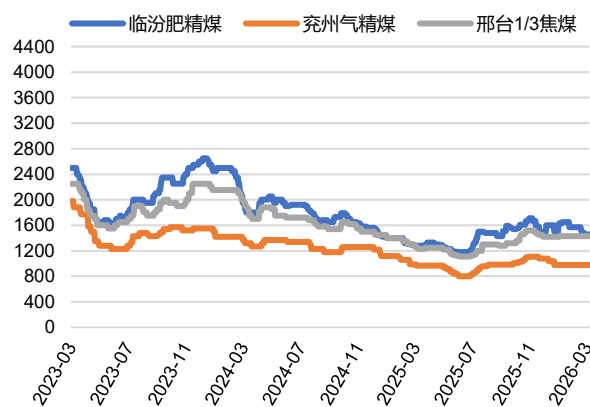
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3. 炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 3 月 20 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1600 元/吨, 周上涨 10 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1717 元/吨, 周上涨 12 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至 3 月 20 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1460.0 元/吨, 周环比上涨 10.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 980.0 元/吨, 周环比持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1430.0 元/吨, 周环比持平。
- 国际炼焦煤: 截至 3 月 20 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 246.5 美元/吨, 周环比上涨 5.0 美元/吨。

图 11: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 12: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)


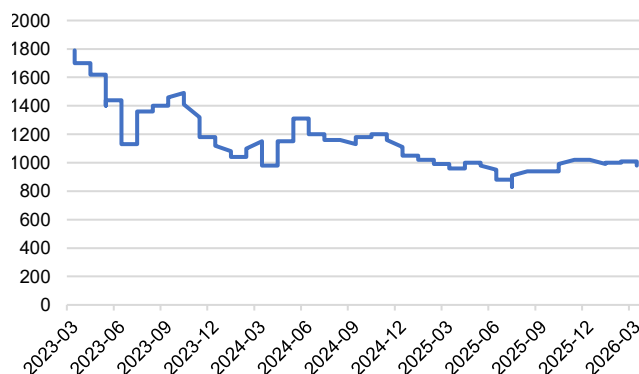
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 13: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

4. 无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 3 月 20 日, 焦作无烟煤车板价 980.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 3 月 13 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 942.0 元/吨, 周环比上涨 25.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)930.9 元/吨, 周环比上涨 25.6 元/吨。

图 14: 焦作无烟煤车板价变动情况 (元/吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 15: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)

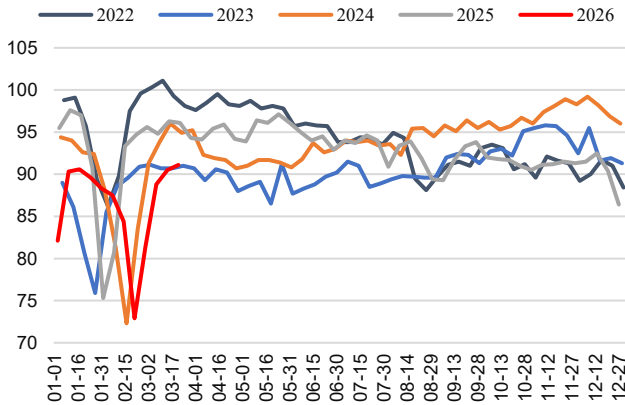

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪

1. 煤矿产能利用率

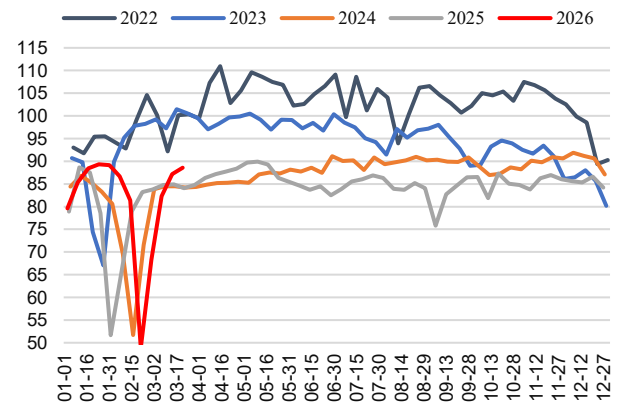
- 截至3月20日，样本动力煤矿井产能利用率为91.1%，周环比增加0.6个百分点。
- 截至3月20日，样本炼焦煤矿井开工率为88.59%，周环比增加1.4个百分点。

图 16: 样本动力煤矿井产能利用率 (%)



资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 17: 样本炼焦煤矿井产能利用率 (%)



资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

2. 进口煤价差

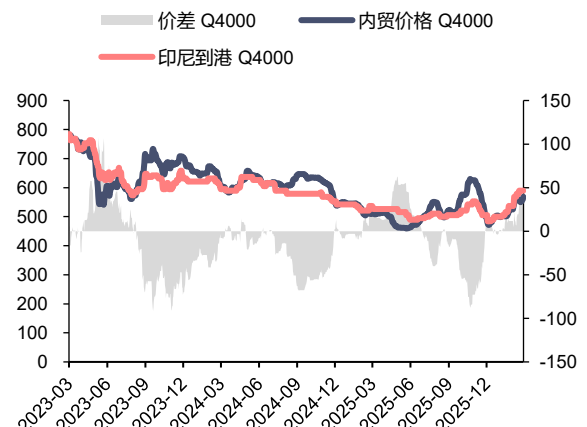
- 截至3月20日，5000大卡动力煤国内外价差12.2元/吨，周环比下跌15.2元/吨；4000大卡动力煤国内外价差20.8元/吨，周环比下跌18.6元/吨。

图 18: 印尼煤 (Q5000) 进口价差 (元/吨)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心 注: 价差=进口煤价格-内贸煤价格

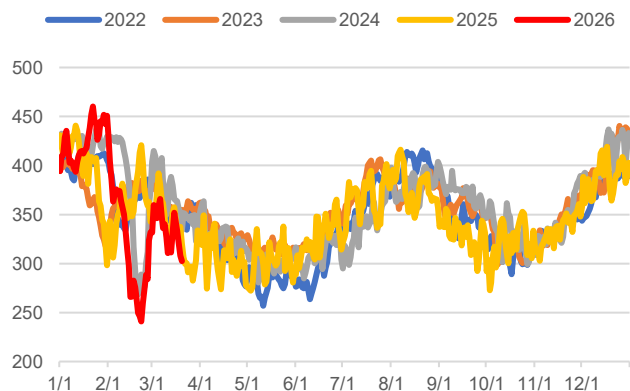
图 19: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)



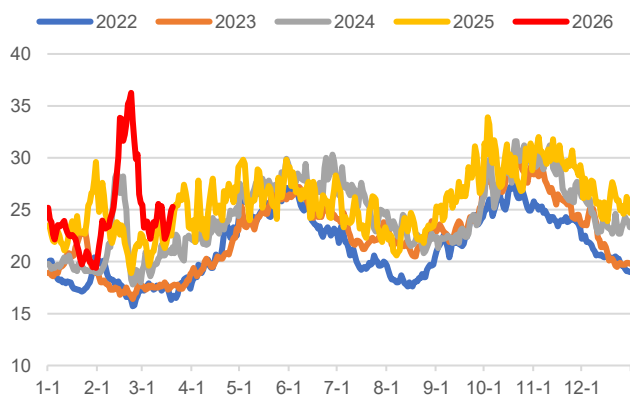
资料来源: iFind, 信达证券研发中心 注: 价差=进口煤价格-内贸煤价格

3. 煤电日耗及库存情况

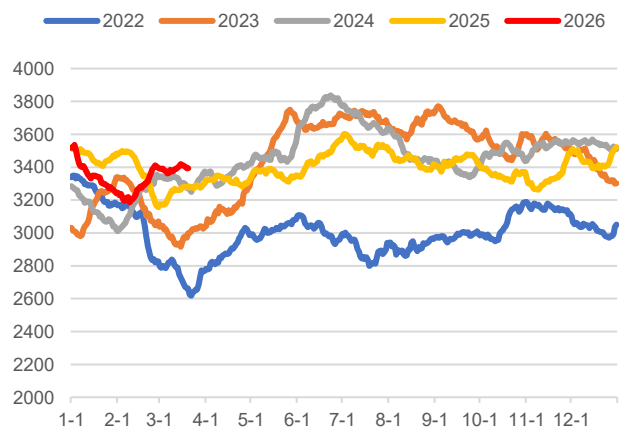
- 内陆 17 省: 截至3月19日，内陆十七省煤炭库存较上周下降241.30万吨，周环比下降3.06%；日耗较上周下降8.70万吨/日，周环比下降2.79%；可用天数较上周持平。
- 沿海 8 省: 截至3月19日，沿海八省煤炭库存较上周下降5.20万吨，周环比下降0.15%；日耗较上周上升23.80万吨/日，周环比增加12.62%；可用天数较上周下降0.50天。

图 20: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)


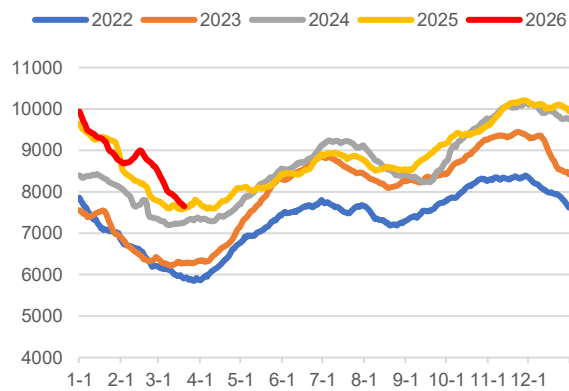
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


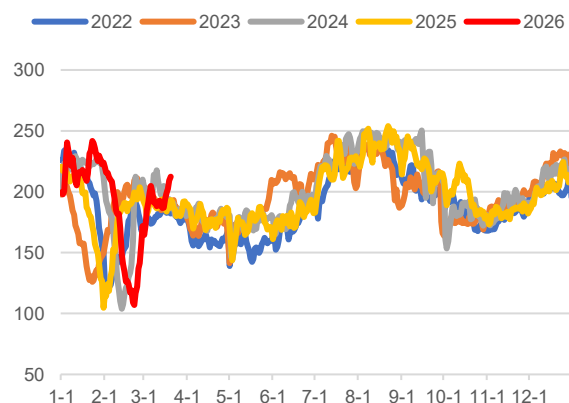
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 24: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)


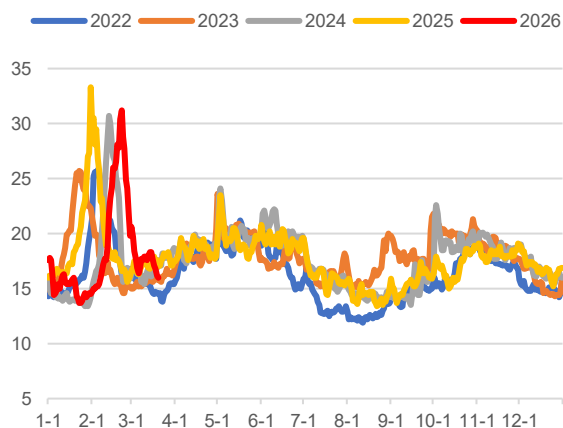
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 21: 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 23: 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

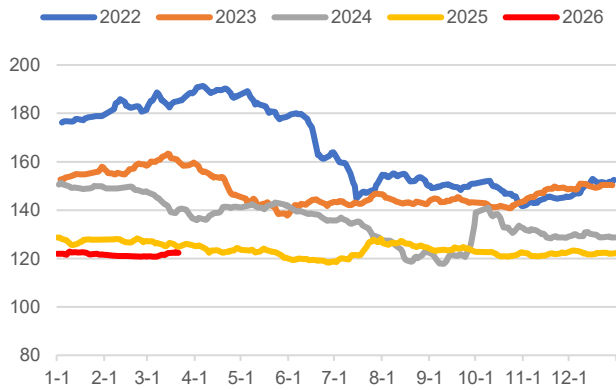
图 25: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

4. 下游冶金需求

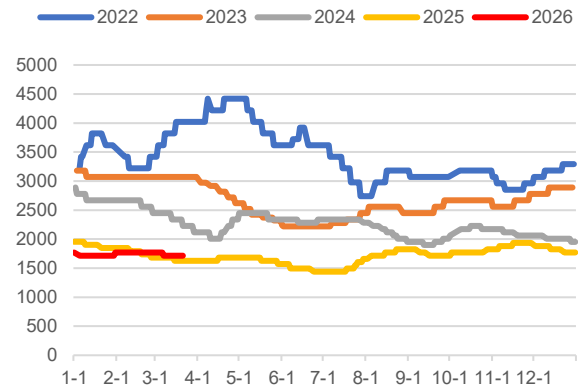
- 截至3月20日，Myspic综合钢价指数122.3点，周环比上涨0.06点。
- 截至3月20日，唐山产一级冶金焦价格1715.0元/吨，周环比持平。

图 26: Myspic 综合钢价指数



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

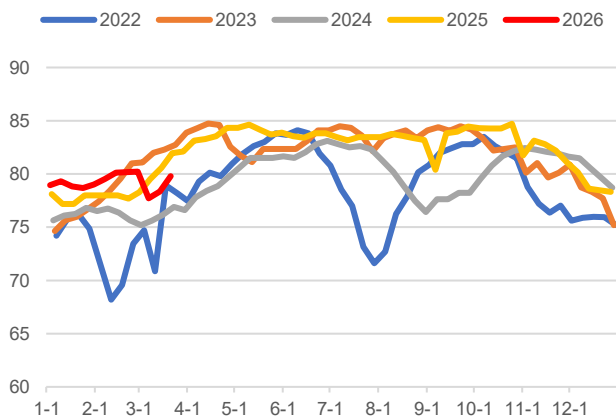
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北(元)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

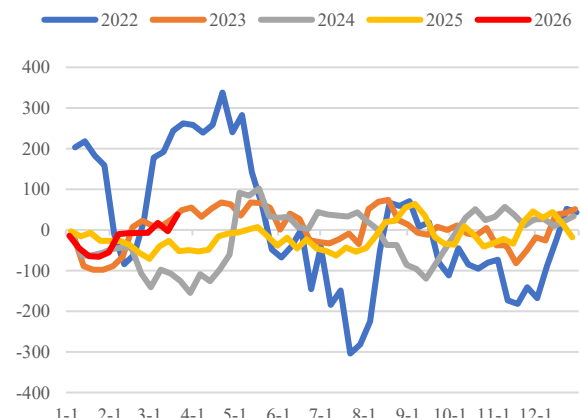
- 高炉开工率: 截至3月20日, 全国高炉开工率79.8%, 周环比增加1.44个百分点。
- 吨焦利润: 截至3月20日, 独立焦化企业吨焦平均利润为38元/吨, 周环比增加41.0元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至3月20日, 螺纹钢高炉吨钢利润为59元/吨, 周环比下降5.0元/吨。
- 铁废价差: 截至3月19日, 铁水废钢价差为-278.1元/吨, 周环比下降12.3元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至3月20日, 纯高炉企业废钢消耗比为12.63%, 周环比下降0.0个百分点。

图 28: 高炉开工率(%)

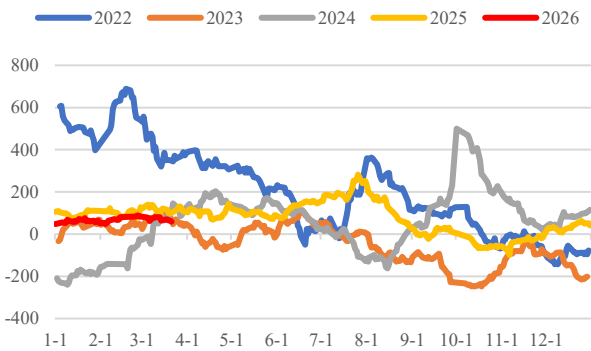


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

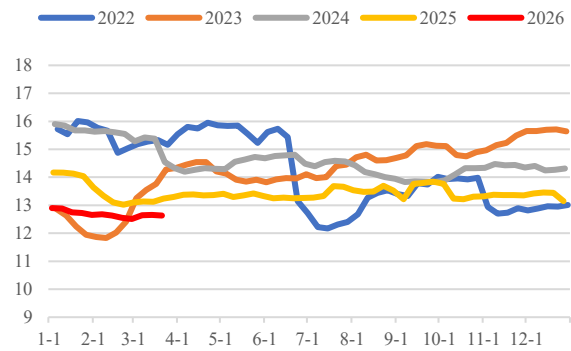
图 29: 独立焦化企业吨焦利润(元/吨)



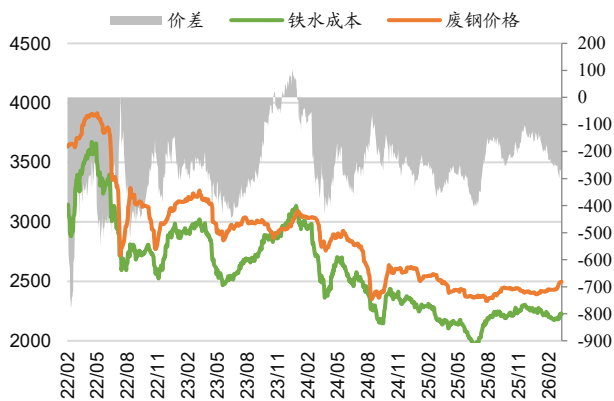
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 30: 螺纹钢高炉利润 (元/吨)


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 31: 纯高炉企业废钢消耗比 (%)


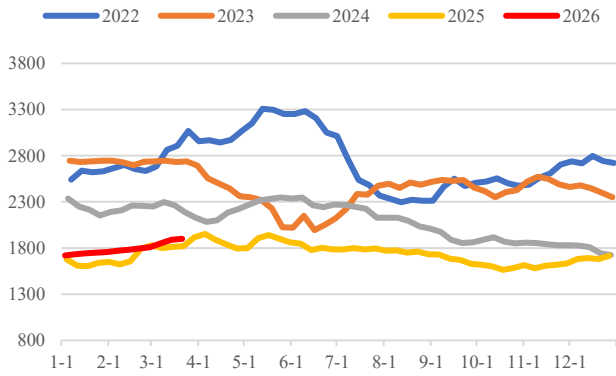
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 32: 铁水废钢价差 (元/吨)


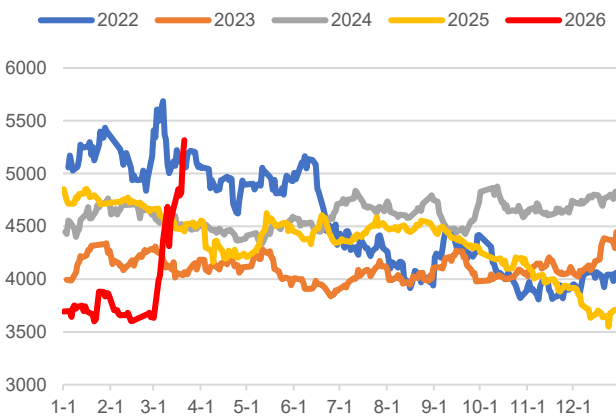
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

5. 下游化工和建材需求

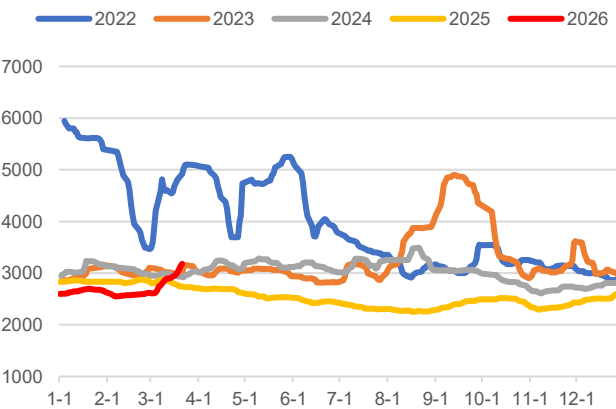
- 截至 3 月 20 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1900.0 元/吨, 周环比上涨 10.0 元/吨; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1992.0 元/吨, 周环比上涨 14.0 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1840.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 3 月 20 日, 全国甲醇价格指数较上周同期上涨 172 点至 2796 点。
- 截至 3 月 20 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期上涨 643 点至 5316 点。
- 截至 3 月 20 日, 全国醋酸价格指数较上周同期上涨 264 点至 3180 点。
- 截至 3 月 20 日, 全国合成氨价格指数较上周同期上涨 169 点至 2363 点。
- 截至 3 月 20 日, 全国水泥价格指数较上周同期上涨 1.53 点至 98.4 点。

图 33: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


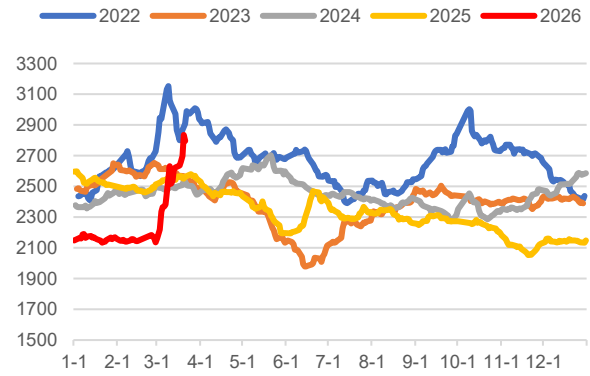
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 35: 全国乙二醇价格指数


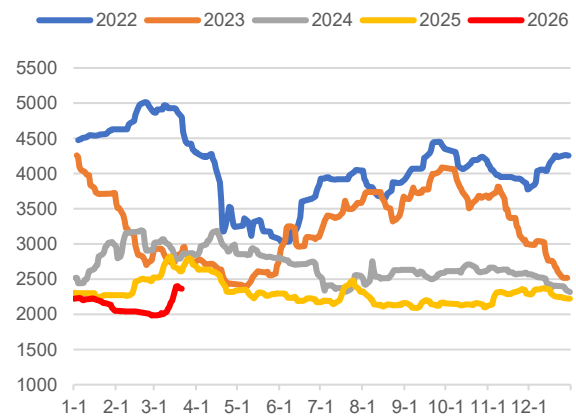
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 37: 全国醋酸价格指数


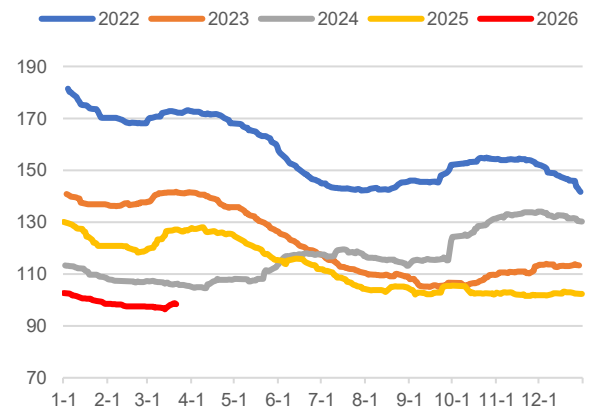
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 34: 全国甲醇价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

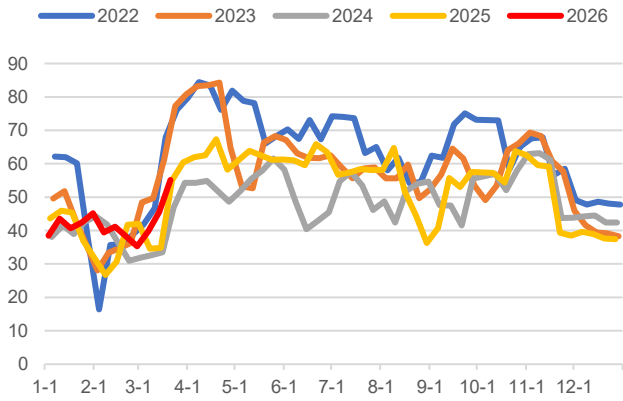
图 36: 全国合成氨价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

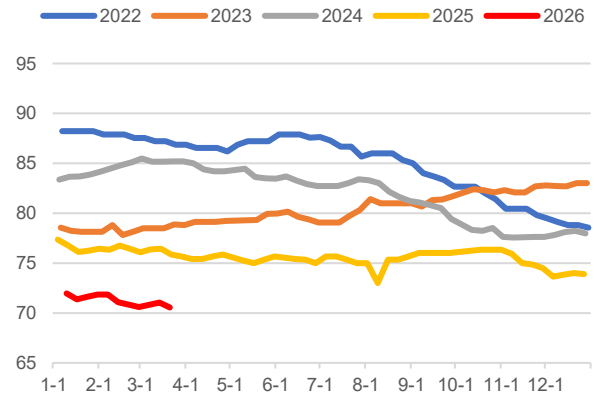
图 38: 全国水泥价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

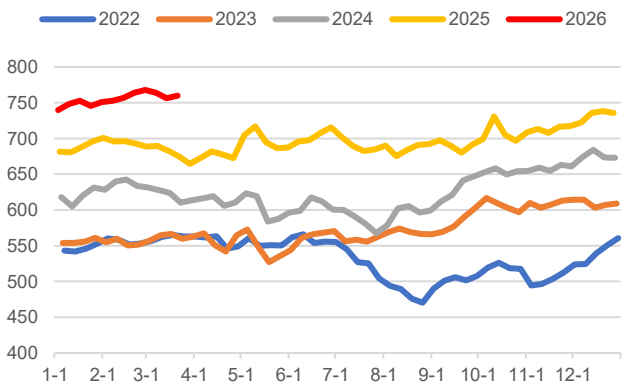
- 水泥开工率: 截至 3 月 20 日, 水泥熟料产能利用率为 55.1%, 周环比上涨 9.6 百分点。
- 浮法玻璃开工率: 截至 3 月 20 日, 浮法玻璃开工率为 70.6%, 周环比下跌 0.5 百分点。
- 化工周度耗煤: 截至 3 月 20 日, 化工周度耗煤较上周上升 3.40 万吨/日, 周环比增加 0.45%。

图 39: 水泥熟料产能利用率 (%)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 40: 全国浮法玻璃开工率 (%)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 41: 化工周度耗煤 (万吨)


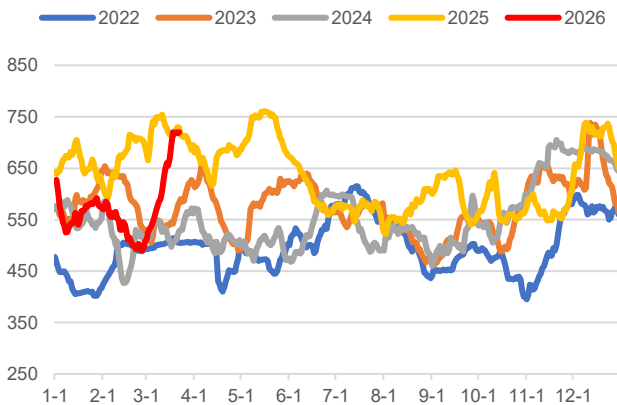
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存情况

1. 动力煤库存

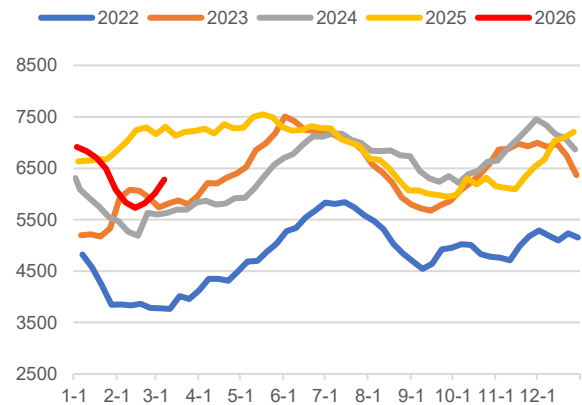
- 秦港库存：截至3月21日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加65.0万吨至720.0万吨。
- 55港动力煤库存：截至3月6日，55个港口动力煤库存较上周同期增加273.8万吨至6281.0万吨。
- 产地库存：截至3月13日，462家样本矿山动力煤库存305.1万吨，周环比上涨20.7万吨。

图 42：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



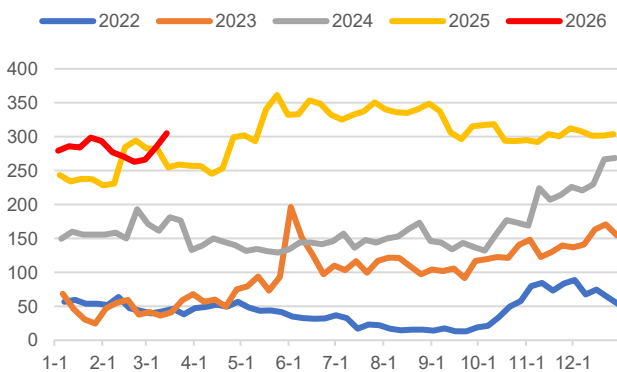
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 43：55 港口动力煤煤炭库存(万吨)



资料来源：钢联，信达证券研发中心

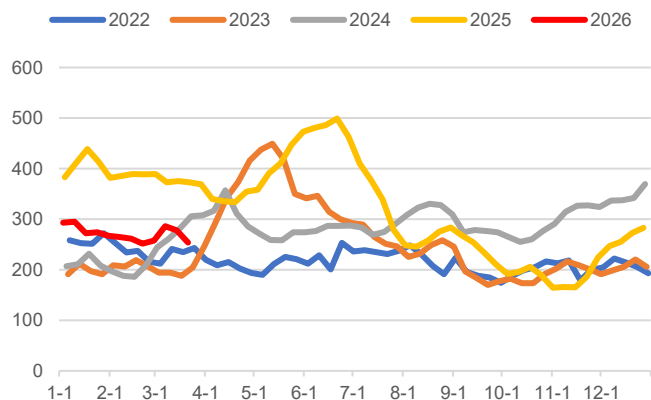
图 44：生产地动力煤库存情况（万吨）



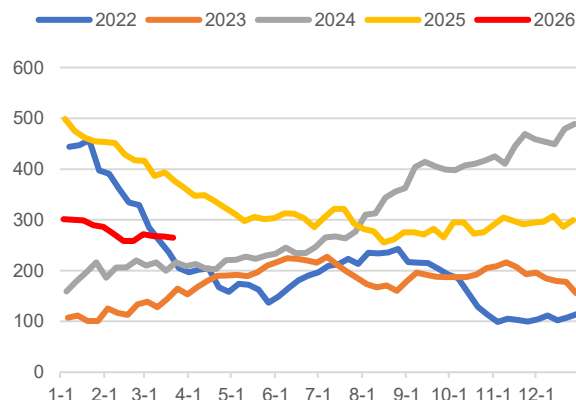
资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 炼焦煤库存

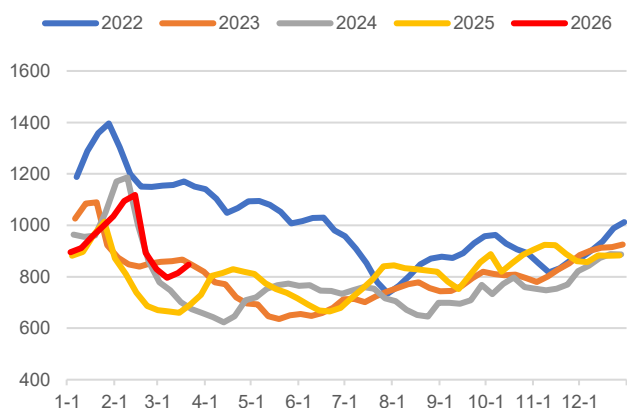
- 产地库存：截至3月20日，生产地炼焦煤库存较上周下降23.6万吨至254.1万吨，周环比下降8.50%。
- 港口库存：截至3月20日，六大港口炼焦煤库存较上周下降2.6万吨至265.0万吨，周环比下降0.97%。
- 焦企库存：截至3月20日，国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存较上周增加32.2万吨至847.2万吨，周环比增加3.96%。
- 钢厂库存：截至3月20日，国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存较上周下降3.7万吨至773.9万吨，周环比下降0.48%。

图 45: 生产地炼焦煤库存 (万吨)


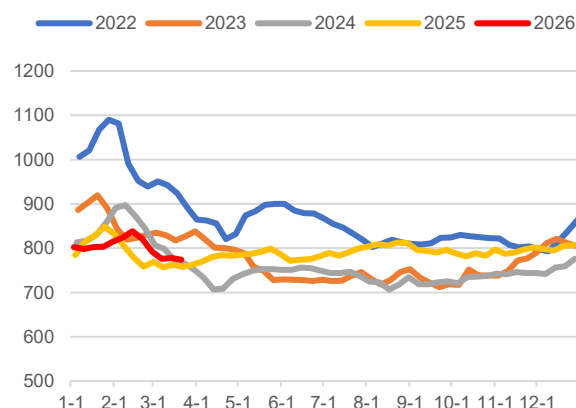
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 46: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 47: 国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存 (万吨)


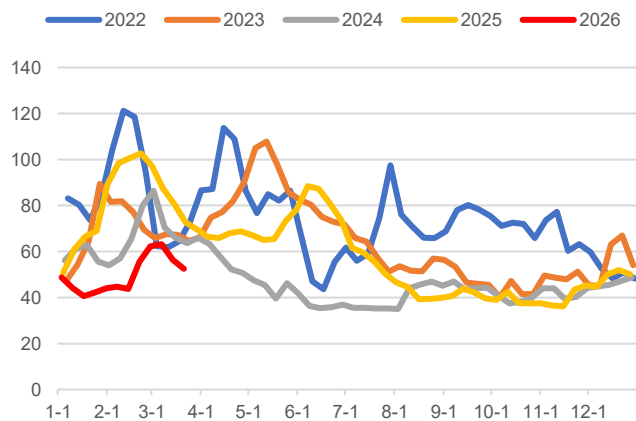
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 48: 国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存 (万吨)


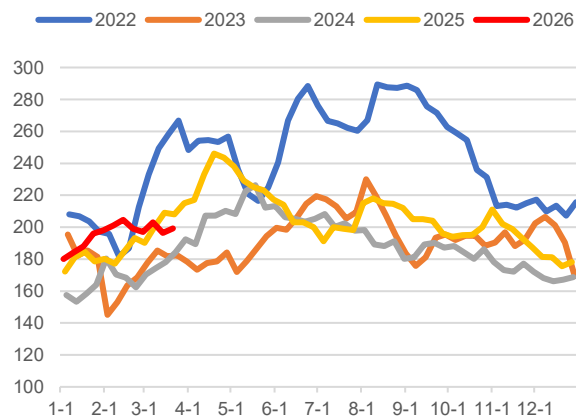
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3. 焦炭库存

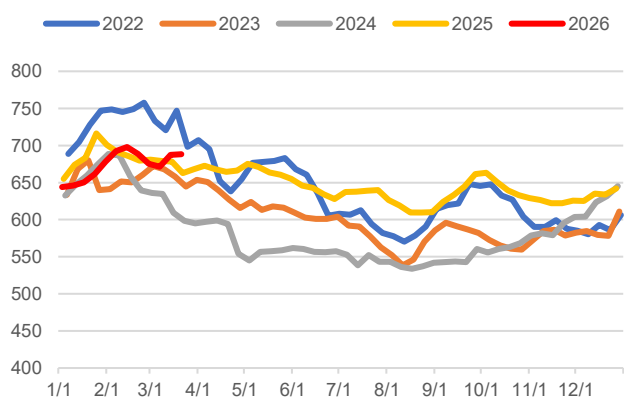
- 焦企库存: 截至 3 月 20 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降 4.0 万吨至 52.5 万吨, 周环比下降 7.05%。
- 港口库存: 截至 3 月 20 日, 四港口合计焦炭库存较上周增加 2.8 万吨至 199.1 万吨, 周环比增加 1.40%。
- 钢厂库存: 截至 3 月 20 日, 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存较上周上涨 0.63 万吨至 688.18 万吨。

图 49: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 50: 四港口合计焦炭库存 (万吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 51: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)


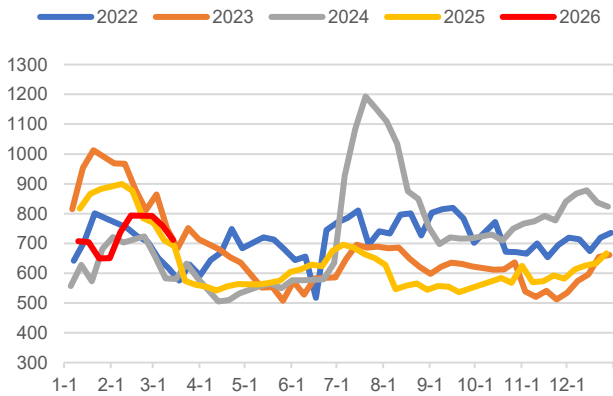
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

六、煤炭运输情况

1. 国际和国内煤炭运输情况

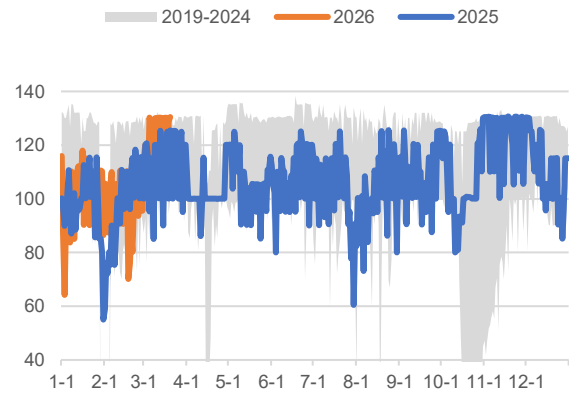
- 截至3月20日，中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)为712点，周环比下跌46.5点。
- 截至3月19日，本周大秦线煤炭周度日均发运量130.4万吨，上周周度日均发运量130.2万吨，周环比上涨0.25万吨。

图 52: 长江煤炭运输综合航运指数(CCSFI)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 53: 大秦线铁路发运量(万吨)

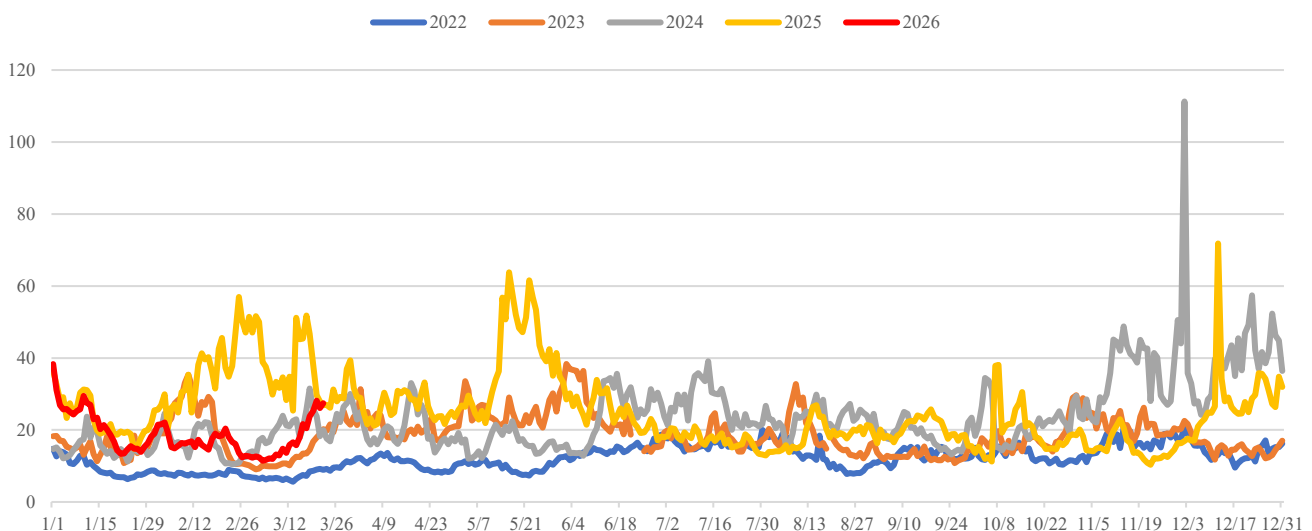


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 环渤海四大港口货船比情况

- 截至3月20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1575.9万吨（周环比增加48.50万吨），锚地船舶数为80艘（周环比增加24艘），货船比（库存与船舶比）为19.7，周环比下降7.58。

图 54: 北方四港货船比（库存与船舶比）情况

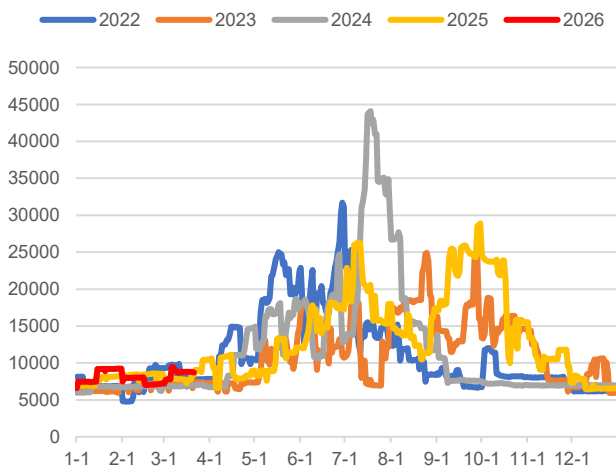


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

七、天气情况

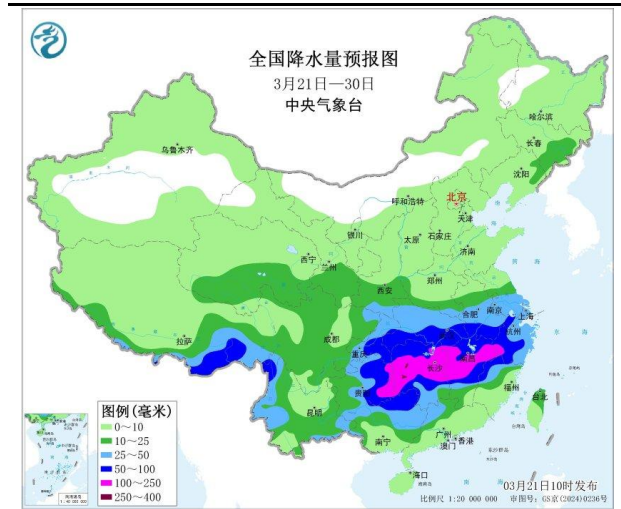
- 截至3月20日，三峡出库流量为8730立方米/秒，周环比下降0.80%。
- 未来10天（3月21-30日），江汉、江淮西南部、江南中北部和西部及贵州东部、广西北部等地累计降水量有40~70毫米，其中江南西部和北部的部分地区超过100毫米；上述地区降水量较常年同期偏多3~7成，局地偏多1倍以上，我国其余大部降水偏少。
- 高影响天气与关注：未来10天，江汉东部、江淮西南部、江南中北部和西部以及贵州、广西北部、西藏东南部等地有持续阴雨天气，雨日可达5~8天，累计降水量有40~70毫米，局地超过100毫米，较常年同期偏多。
- 长期天气展望：未来11-14天（3月31日-4月3日），江汉、江淮西部、江南、华南北部及重庆、贵州东部等地累计降水量有15~40毫米，局地超过50毫米，较常年同期偏多；西藏西部、云南等地部分地区平均气温较常年同期偏低1℃，全国其余大部气温偏高1~3℃。

图 55：三峡出库量变化情况（立方米/秒）



资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 56：未来 10 天降水量情况



资料来源：中国天气网、中央气象台，信达证券研发中心

八、上市公司估值表及重点公告

1. 上市公司估值表

表 1: 重点上市公司估值表

股票名称	收盘价 (元/股)	归母净利润 (亿元)				EPS				PE			
		2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
兖矿能源	21.06	144	95	132	133	1.44	0.95	1.32	1.33	14.7	22.3	16.0	15.9
陕西煤业	27.16	224	174	188	193	2.31	1.79	1.94	1.99	11.8	15.1	14.0	13.6
山煤国际	11.77	22.7	17.0	19.4	20.6	1.14	0.86	0.98	1.04	10.3	13.7	12.0	11.3
广汇能源	7.12	29.6	20.8	29.4	32.4	0.46	0.33	0.46	0.51	15.4	21.8	15.5	14.1
晋控煤业	17.89	28.1	16.8	18.7	20.2	1.68	1.00	1.12	1.21	10.7	17.8	16.0	14.8
中国神华	49.55	587	531	548	557	2.76	2.50	2.58	2.62	17.9	19.8	19.2	18.9
中煤能源	18.56	193	173	184	194	1.46	1.30	1.39	1.46	12.7	14.2	13.4	12.7
新集能源	7.77	23.9	20.7	25.9	26.3	0.92	0.80	1.00	1.01	8.4	9.7	7.8	7.7
电投能源	29.26	53.4	54.9	60.3	67.4	2.38	2.45	2.69	3.01	12.3	11.9	10.9	9.7
华阳股份	9.4	22	16.2	17.8	20.7	0.6	0.4	0.5	0.6	15.2	20.9	19.0	16.4
平煤股份	8.24	23.5	5.1	9.4	12.4	0.95	0.20	0.38	0.50	8.7	40.2	21.6	16.5
淮北矿业	13.66	48.6	15.5	23.8	27.5	1.80	0.57	0.88	1.02	7.6	23.8	15.5	13.4
山西焦煤	6.90	31.1	19.3	24.0	28.2	0.55	0.34	0.42	0.50	12.6	20.3	16.3	13.9
潞安环能	14.64	24.5	22.6	26.7	29.3	0.82	0.76	0.89	0.98	17.9	19.4	16.4	15.0
盘江股份	5.94	1.0	1.2	4.4	6.2	0.05	0.06	0.20	0.29	122.4	102.8	29.2	20.7
兰花科创	7.01	7.2	5.0	5.1	6.6	0.49	0.34	0.35	0.45	14.4	20.5	20.2	15.6
天地科技	6.01	26.2	28.4	30.4	32.8	0.63	0.69	0.74	0.79	9.5	8.8	8.2	7.6
天玛智控	17.66	3.4	1.7	2.0	2.2	0.78	0.39	0.46	0.52	22.5	45.5	38.4	34.1

资料来源: iFind、信达证券研发中心 注: 平煤股份和兰花科创为同花顺一致预测; 收盘价截至 3 月 20 日。

2. 本周重点公告

开滦股份: 开滦能源化工股份有限公司关于为全资子公司提供担保的公告。 为满足开滦能源化工股份有限公司(以下简称公司)全资子公司唐山中浩化工有限公司(以下简称唐山中浩公司)生产经营资金需要, 2026 年 3 月 13 日, 公司与中国银行股份有限公司唐山分行(以下简称中行唐山分行)签署编号为“冀-06-2026-069(保)”的《保证合同》, 为唐山中浩公司主合同项下期限为一年、10,000.00 万元借款提供保证担保。保证期间为主债权的清偿期届满之日起三年。担保方式为连带责任保证, 唐山中浩公司未提供反担保。

盘江股份: 盘江股份关于公司高级管理人员离任的公告。 贵州盘江精煤股份有限公司(以下简称“公司”)董事会于近日收到公司副总经理尹翔先生的书面辞职报告, 尹翔先生因工作变动原因申请辞去公司副总经理职务。辞职后, 尹翔先生将不再担任公司任何职务。

中国神华: 中国神华能源股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易实施情况暨新增股份上市公告书。 中国神华拟通过发行 A 股股份及支付现金的方式购买国家能源集团持有的国源电力 100% 股权、新疆能源 100% 股权、化工公司 100% 股权、乌海能源 100% 股权、平庄煤业 100% 股权、神延煤炭 41% 股权、晋神能源 49% 股权、包头矿业 100% 股权、航运公司 100% 股权、煤炭运销公司 100% 股权、港口公司 100%

股权，并以支付现金的方式购买西部能源持有的内蒙建投 100% 股权。上市公司拟向不超过 35 名特定对象发行股份募集配套资金，募集配套资金金额不超过 2,000,000.00 万元，不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%，且发行股份数量不超过本次发行股份购买资产完成后上市公司总股本的 30%。

九、本周行业重要资讯

1. 2026 年央企产业兴疆座谈会举行：签约 92 项目，预计投资 1700 亿。3 月 13 日，新疆自治区和兵团与国务院国资委在北京举行 2026 年中央企业产业兴疆工作座谈会，共商新疆产业发展大计，促进央地合作迈向更高水平，更好助力建设社会主义现代化新疆。座谈会前，自治区和兵团同 18 家中央企业签署了合作协议，涉及 92 个项目，涵盖能源、矿产、算力、装备制造等领域，预计在疆完成产业投资约 1700 亿元。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-254341-1.html>）

2. 2026 年朔州确保煤炭产量稳定在 2 亿吨左右。作为典型的资源型城市，煤电产业是朔州经济的“压舱石”。围绕建设重要能源供应基地和现代煤化工示范基地的战略定位，朔州市在能源绿色转型的道路上稳步前行。让传统能源更智能、更清洁，是推动能源转型的重要一环。2026 年，朔州在确保全年煤炭产量稳定在 2 亿吨左右的同时，将大力推进煤炭智能绿色安全开采，计划完成 6 座煤矿的智能化改造。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-254258-1.html>）

十、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；宏观经济超预期下滑。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，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，中国价格协会煤炭价格专委会委员，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，现任信达证券研发中心负责人。

高升，中国矿业大学（北京）采矿专业博士，高级工程师，中国矿业大学（北京）校外专业学位研究生导师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长、挂职下属煤矿副矿长，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工作。2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭、钢铁及上下游领域研究，现为能源与双碳中心研究中心总经理、煤炭钢铁行业首席分析师。

李春驰，CFA，CPA，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。

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023年3月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，天津大学电气工程及其自动化专业学士，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。

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，从事公用环保行业研究。

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。

李睿，CPA，德国埃森经济与管理大学会计学硕士，2022年9月加入信达证券研发中心，从事煤炭和煤矿智能化行业研究。

李栋，南加州大学建筑学硕士，2023年1月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

唐婵玉，香港科技大学社会科学硕士，对外经济贸易大学金融学学士。2023年4月加入信达证券研发中心，从事天然气、电力行业研究。

刘波，北京科技大学管理学本硕，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭和钢铁行业研究。

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 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	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。