



Research and
Development Center

煤价略有回调务虑，仍阶段性震荡偏强

2026年4月6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

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

CINDASECURITIES CO., 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

煤价略有回调务虑，仍阶段性震荡偏强

2026年4月6日

本期内容提要：

- ◆ **动力煤价格方面：本周秦港价格周环比下降，产地大同价格周环比下降。**港口动力煤：截至4月4日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价755元/吨，周环比下跌3元/吨。产地动力煤：截至4月3日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价710元/吨，周环比下跌35.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)564元/吨，周环比下跌9.1元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)608元/吨，周环比下跌12元/吨。国际动力煤离岸价：截至4月4日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格86.6美元/吨，周环比上涨1.5美元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价113.1美元/吨，周环比上涨2.1美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价95.5美元/吨，周环比下跌1.0美元/吨。
- ◆ **炼焦煤价格方面：本周京唐港价格周环比下降，产地临汾价格周环比下降。**港口炼焦煤：截至4月2日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1650元/吨，周下跌70元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1776元/吨，周下跌83元/吨。产地炼焦煤：截至4月3日，临汾肥精煤车板价(含税)1510.0元/吨，周环比下跌90.0元/吨；兖州气精煤车板价1040.0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4月2日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价255.8美元/吨，周环比下跌3.7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4月3日，样本动力煤矿井产能利用率为93.2%，周环比增加0.3个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为91.18%，周环比增加2.0个百分点。
- ◆ **沿海八省日耗周环比下降，内陆十七省日耗周环比下降。**沿海八省：截至4月2日，沿海八省煤炭库存较上周下降11.50万吨，周环比下降0.34%；日耗较上周下降6.00万吨/日，周环比下降3.10%；可用天数较上周下降0.50天。内陆十七省：截至4月2日，内陆十七省煤炭库存较上周下降71.60万吨，周环比下降0.96%；日耗较上周下降31.50万吨/日，周环比下降9.69%；可用天数较上周上升2.30天。
- ◆ **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4月3日，化工周度耗煤较上周上升2.96万吨/日，周环比增加0.39%。高炉开工率：截至4月3日，全国高炉开工率83.1%，周环比增加2.04个百分点。水泥开工率：截至4月3日，水泥熟料产能利用率为74.2%，周环比上涨15.4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93.2%(+0.3个百分点)，样本炼焦煤

矿井产能利用率为 91.18%(+2.02 个百分点)。需求方面, 内陆 17 省日耗周环比下降 31.50 万吨/日(-9.69%), 沿海 8 省日耗周环比下降 6.00 万吨/日(-3.1%)。非电需求方面, 化工耗煤周环比上升 2.96 万吨/日(+0.39%); 钢铁高炉开工率为 83.07%(+2.04 个百分点); 水泥熟料产能利用率为 74.18%(+15.35 个百分点)。价格方面, 本周秦港 Q5500 煤价收报 755 元/吨(-3 元/吨); 京唐港主焦煤价格收报 1650 元/吨(-70 元/吨)。值得注意的是, 展望 4 月我们预计市场仍将延续“淡季不淡、稳中偏强”的运行态势: 一方面, 大秦线春季检修或推动港口库存去化, 印尼出口税调整持续制约进口增量, 非电行业“金三银四”期间开工率维持高位, 沿海八省日耗需求维持较高水平, 有效对冲淡季需求; 另一方面, 进口煤减量使得传统淡季补库明显偏少, 旺季时压力或将显现。综上, 本周煤炭市场虽出现止涨回调, 但煤炭价格仍有望阶段性震荡偏强。**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。

- ◆ **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、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	758	755	-0.4%	13.2%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	85.05	86.55	1.8%	23.2%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	1720	1650	-4.1%	17.9%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	259.5	255.8	-1.4%	34.9%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差(Q5000)	元/吨	-7.42	2.28	-131%	-97.3%	
动力煤供给	样本动力煤矿井产能利用率	%	92.9	93.2	0.3	-0.9	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿井产能利用率	%	89.16	91.18	2.0	4.9	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	-3.1%	-11.0%	
	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	-9.7%	-24.6%	
	三峡出库量	立方米/秒	7910	8820	11.5%	-16.0%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	122.43	122.32	-0.1%	-2.3%	
	高炉开工率	%	81.03	83.07	2.0	-0.2	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	735	686	-6.7%	0.6%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	222.83	211.3	-5.2%	-37.8%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	269.44	274.27	1.8%	-21.1%	
煤炭运输	大秦线煤炭运量	万吨	130.49	100.06	-23.3%	0.0%	
	环渤海四大港口货船比	-	15.41	17.20	11.6%	-38.0%	

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 93.2%(+0.3 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 91.18%(+2.02 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比下降 31.50 万吨/日(-9.69%)，沿海 8 省日耗周环比下降 6.00 万吨/日(-3.1%)。非电需求方面，化工耗煤周环比上升 2.96 万吨/日(+0.39%)；钢铁高炉开工率为 83.07%(+2.04 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 74.18%(+15.35 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 755 元/吨(-3 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1650 元/吨(-70 元/吨)。值得注意的是，展望 4 月我们预计市场仍将延续“淡季不淡、稳中偏强”的运行态势：一方面，大秦线春季检修或推动港口库存去化，印尼出口税调整持续制约进口增量，非电行业“金三银四”期间开工率维持高位，沿海八省日耗需求维持较高水平，有效对冲淡季需求；另一方面，进口煤减量使得传统淡季补库明显偏少，旺季时压力或将显现。综上，本周煤炭市场虽出现止涨回调，但煤炭价格仍有望阶段性震荡偏强。**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、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. 国际动力煤煤价在三月份上涨 24%，达到四年来最高月度水平。据 CNBC 印度尼西亚频道 4 月 1 日发布的消息，煤炭价格在为期三天的开斋节后出现了大幅下跌。路孚特(Refinitiv)数据显示，周二（3 月 31 日）交易日，全球动力煤基准洲际交易所（ICE）纽卡斯尔煤炭期货次月交割合约交易价格收于每吨 146.5 美元，由前一交易日的高点 148.6 美元下降 2.02%。这一下降也结束了前期连续三天的上涨趋势，前三天价格上涨累计幅度达到了 8%。整个三月份，煤炭价格上涨了 24.55%，是自 2022 年 5 月以来的最高涨幅，即从 2022 年 5 月的全月价格上涨了 37.2% 以来将近四年的最大月度涨幅。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/kl4QEgUTUynd5jrVpSLMrQ>）

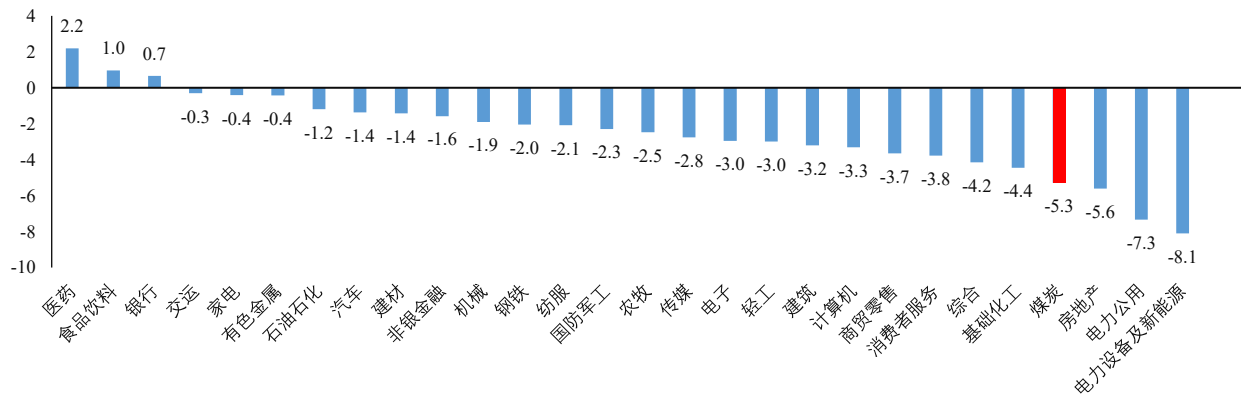
2. 兖矿能源 2025 年净利润 83.8 亿元，商品煤产量 1.82 亿吨创历史新高。3 月 27 日晚间，兖矿能源披露 2025 年年度报告。面对行业周期调整压力，公司经营业绩保持高位。按照中国会计准则，2025 年，公司实现营业收入 1449.3 亿元，归母净利润 83.8 亿元。公司产能实现历史性突破，全年商品煤产量 1.82 亿吨，同比净增 4000 万吨，创历史新高。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/iyeWssaXaIZINEqjFSoww>）

3. 1-2 月宁夏原煤产量下降，销量增长。1-2 月份，宁夏规模以上工业原煤产量 1591.36 万吨，同比下降 1.8%。其中，一般烟煤 1484.84 万吨，下降 3.1%；炼焦烟煤 96.37 万吨，增长 28.7%；无烟煤 10.15 万吨，下降 21.9%。1-2 月份，宁夏规模以上工业原煤销售量 910.06 万吨，同比增长 14.0%。截至 2 月末，全区原煤生产库存 178.49 万吨，库存周转天数为 12 天。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/iwMizpPmbUvpTg8Kc9t8cA>）

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块下跌 5.28%，表现劣于大盘；本周沪深 300 下跌 1.37% 到 4440.79；涨跌幅前三的行业分别是医药(2.20%)、食品饮料(0.96%)、银行(0.65%)。

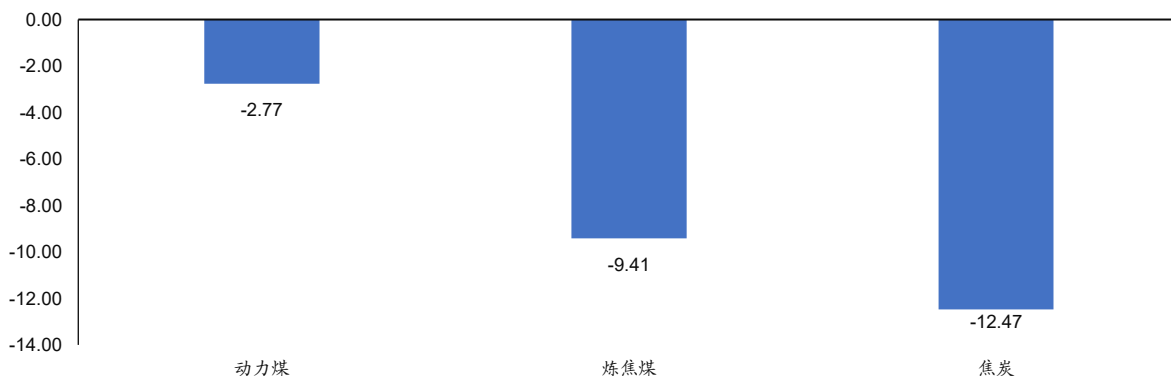
图 1: 各行业板块一周表现 (%)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

- 本周动力煤板块下跌 2.77%，炼焦煤板块下跌 9.41%，焦炭板块下跌 12.47%。

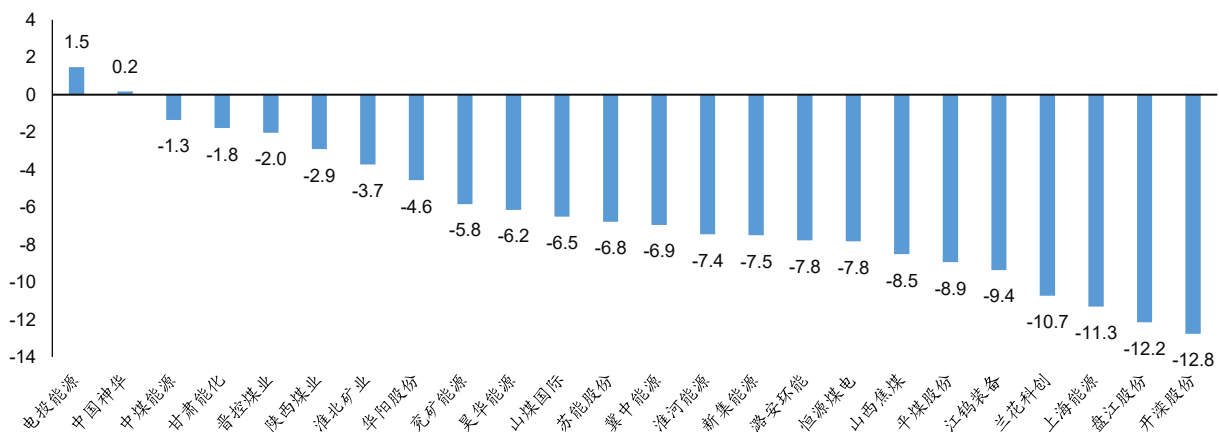
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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电投能源(1.47%)、中国神华(0.17%)、中煤能源(-1.34%)。

图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



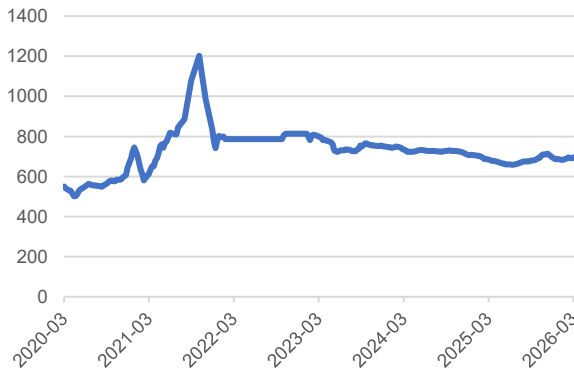
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪

1. 煤炭价格指数

- 截至4月3日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 696.0 元/吨，周环比上涨 1.0 元/吨。截至4月1日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 690.0 元/吨，周环比上涨 2.0 元/吨。截至4月，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 685.0 元/吨，月环比上涨 3.0 元/吨。

图 4: 综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



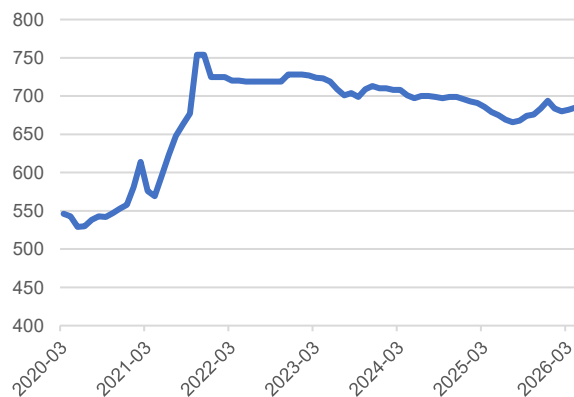
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)



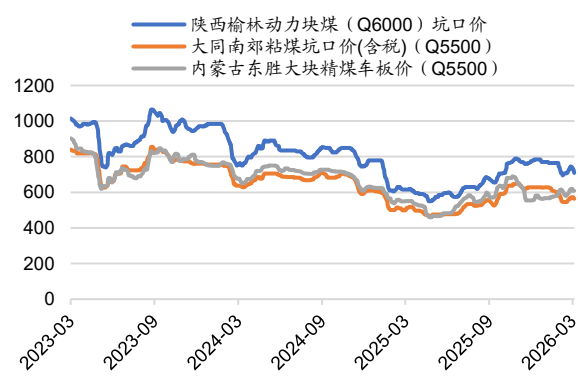
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 动力煤价格

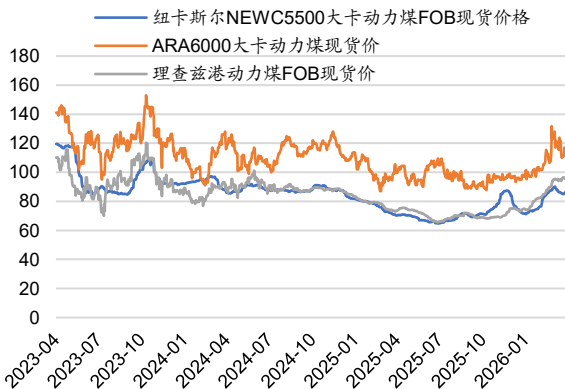
- 港口动力煤: 截至4月4日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 755 元/吨，周环比下跌 3 元/吨。
- 产地动力煤: 截至4月3日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 710 元/吨，周环比下跌 35.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 564 元/吨，周环比下跌 9.1 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 608 元/吨，周环比下跌 12 元/吨。
- 国际动力煤离岸价: 截至4月4日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 86.6 美元/吨，周环比上涨 1.5 美元/吨；ARA6000 大卡动力煤现货价 113.1 美元/吨，周环比上涨 2.1 美元/吨；理查兹港动力煤 FOB 现货价 95.5 美元/吨，周环比下跌 1.0 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价: 截至4月3日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 862.7 元/吨，周环比下跌 3.5 元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价 857.9 元/吨，周环比下跌 3.5 元/吨。

图 7: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)

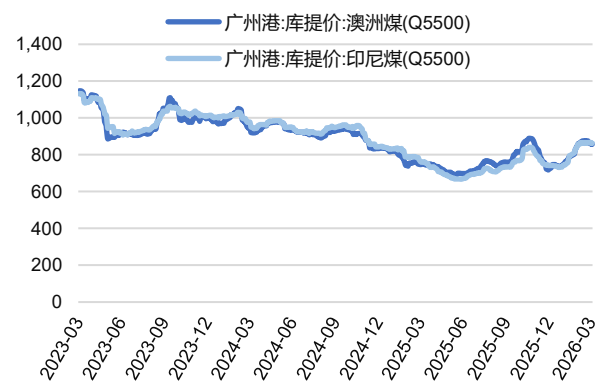

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)


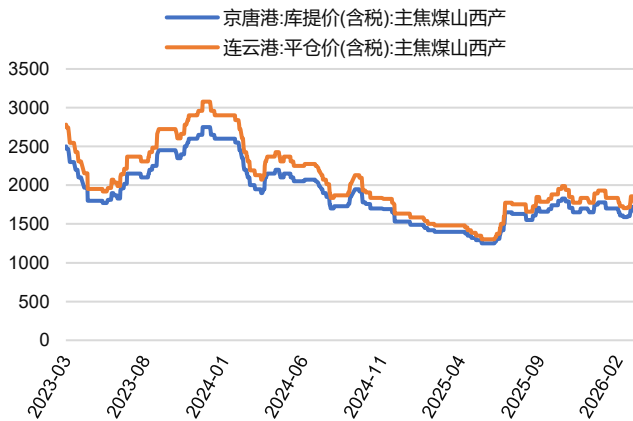
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 10: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)


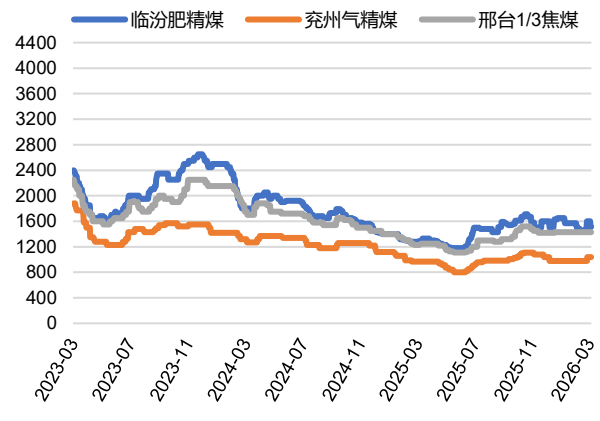
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3. 炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 4 月 2 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1650 元/吨, 周下跌 70 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1776 元/吨, 周下跌 83 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至 4 月 3 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1510.0 元/吨, 周环比下跌 90.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 1040.0 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 4 月 2 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 255.8 美元/吨, 周环比下跌 3.7 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)


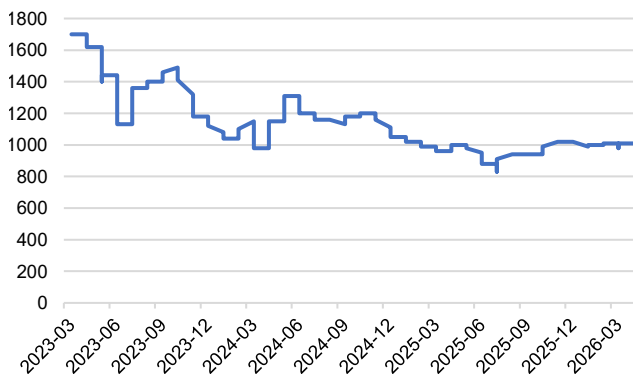
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 13: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)

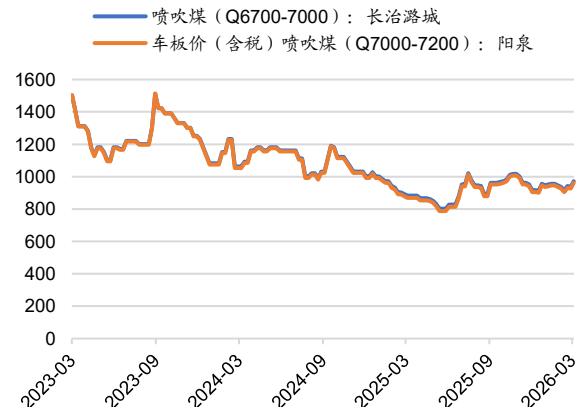

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

4. 无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 4 月 3 日, 焦作无烟煤车板价 1010.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 3 月 27 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 972.0 元/吨, 周环比上涨 35.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)961.6 元/吨, 周环比上涨 35.8 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)


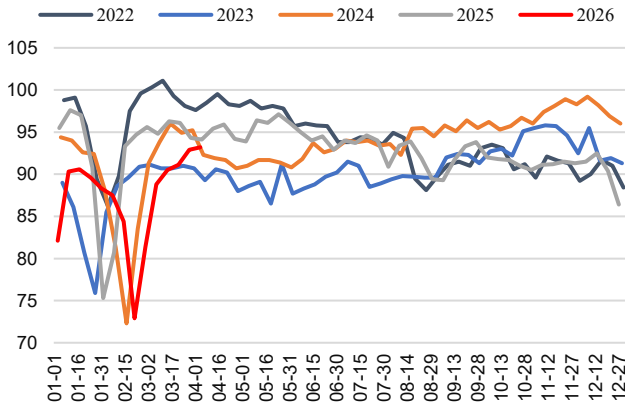
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪

1. 煤矿产能利用率

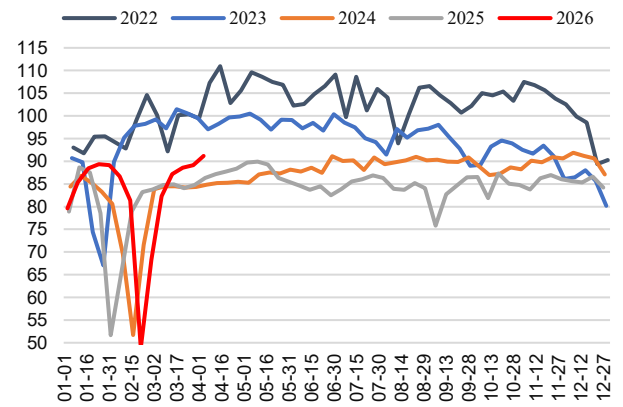
- 截至4月3日，样本动力煤矿井产能利用率为93.2%，周环比增加0.3个百分点。
- 截至4月3日，样本炼焦煤矿井开工率为91.18%，周环比增加2.0个百分点。

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 (%)

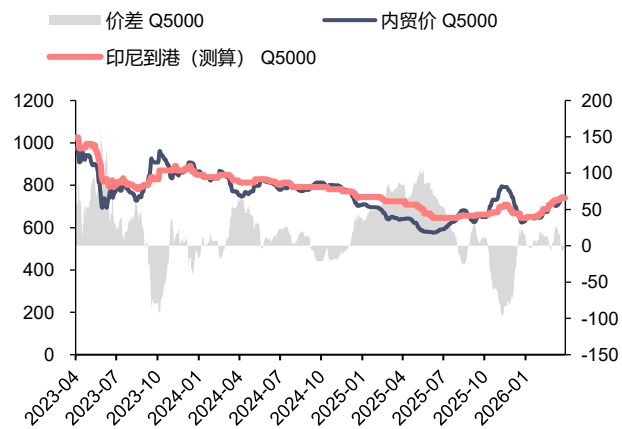


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

2. 进口煤价差

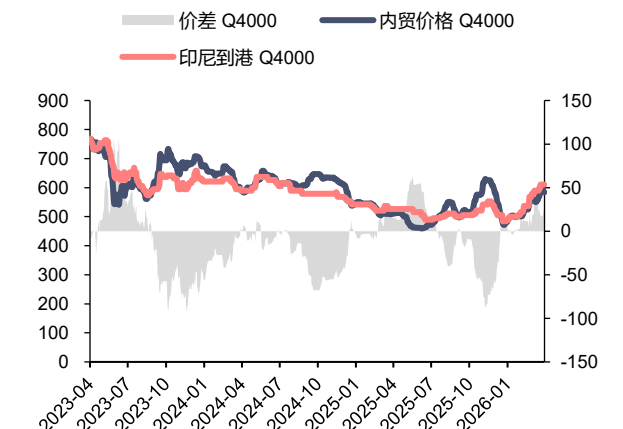
- 截至4月3日，5000大卡动力煤国内外价差2.3元/吨，周环比上涨9.7元/吨；4000大卡动力煤国内外价差26.7元/吨，周环比上涨10.0元/吨。

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

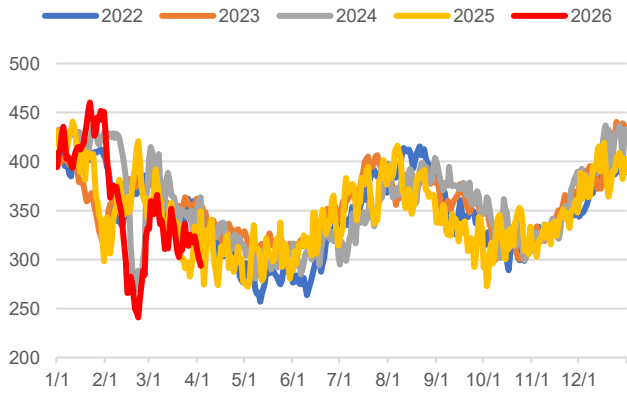
图 19: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)



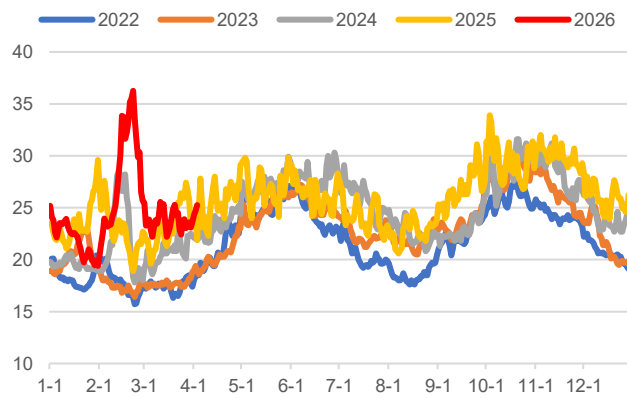
资料来源: iFind, 信达证券研发中心 注: 价差=进口煤价格-内贸煤价格

3. 煤电日耗及库存情况

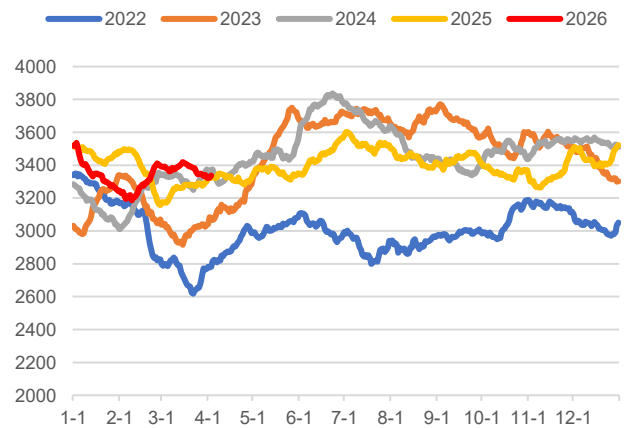
- 内陆 17 省: 截至4月2日，内陆十七省煤炭库存较上周下降71.60万吨，周环比下降0.96%；日耗较上周下降31.50万吨/日，周环比下降9.69%；可用天数较上周上升2.30天。
- 沿海 8 省: 截至4月2日，沿海八省煤炭库存较上周下降11.50万吨，周环比下降0.34%；日耗较上周下降6.00万吨/日，周环比下降3.10%；可用天数较上周下降0.50天。

图 20: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)


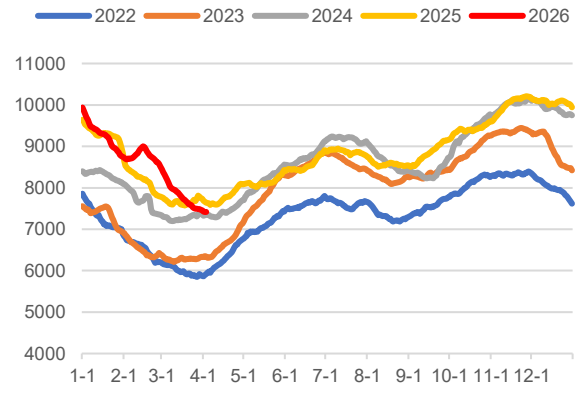
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


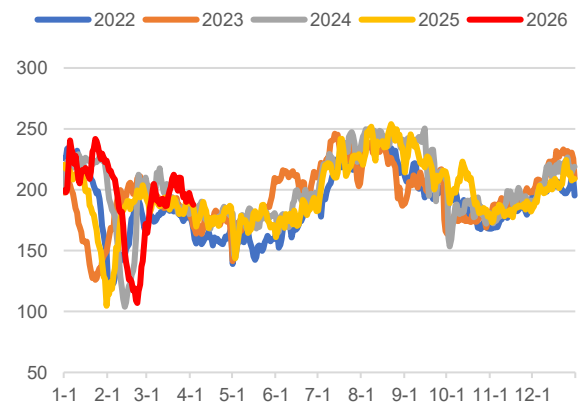
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 24: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)


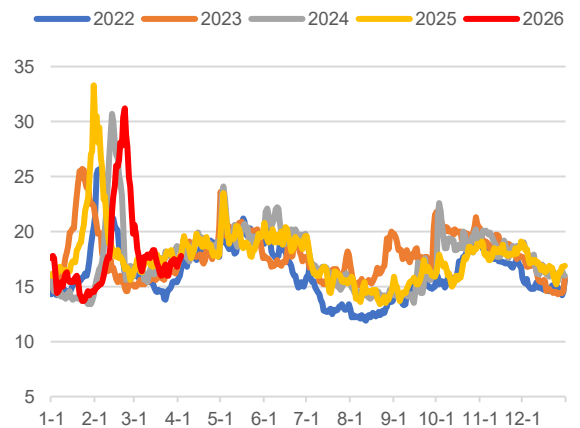
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

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

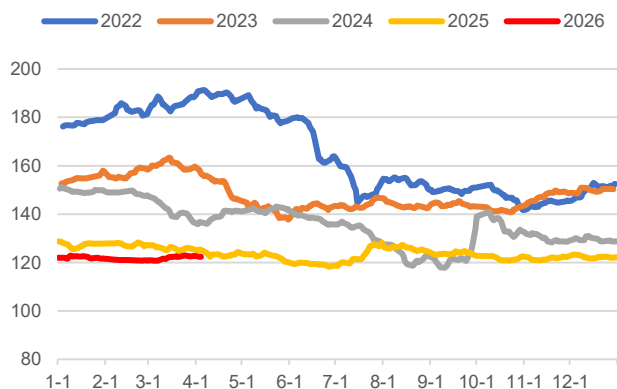
图 25: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

4. 下游冶金需求

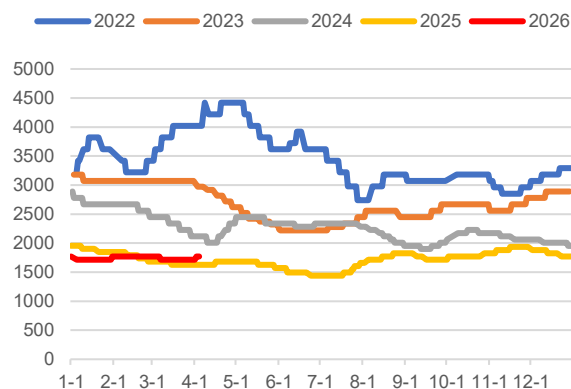
- 截至4月3日，Myspic综合钢价指数122.3点，周环比下跌0.11点。
- 截至4月3日，唐山产一级冶金焦价格1770.0元/吨，周环比上涨55.0元/吨。

图 26: Myspic 综合钢价指数



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

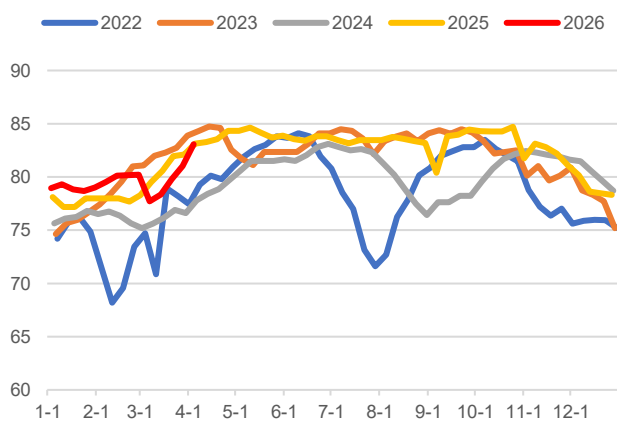
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

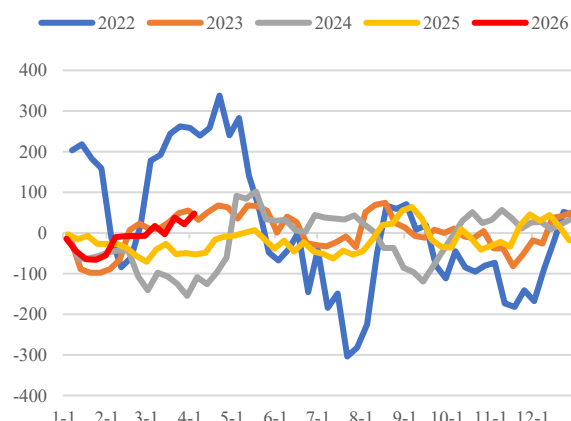
- 高炉开工率: 截至4月3日, 全国高炉开工率83.1%, 周环比增加2.04个百分点。
- 吨焦利润: 截至4月3日, 独立焦化企业吨焦平均利润为48元/吨, 周环比增加27.0元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至4月3日, 螺纹钢高炉吨钢利润为65元/吨, 周环比增加10.0元/吨。
- 铁废价差: 截至4月2日, 铁水废钢价差为-266.8元/吨, 周环比增加9.6元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至4月3日, 纯高炉企业废钢消耗比为12.71%, 周环比增加0.1个百分点。

图 28: 高炉开工率 (%)

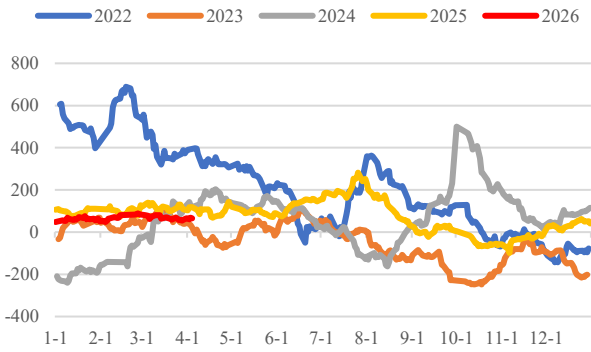


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

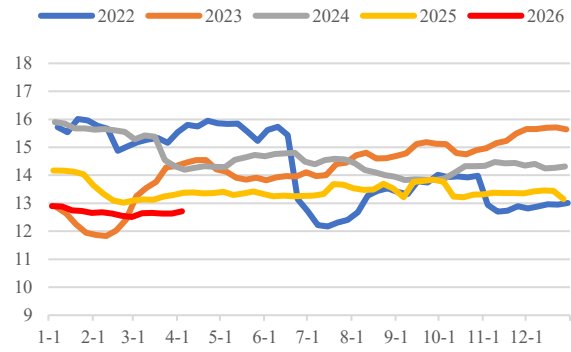
图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)



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 (%)


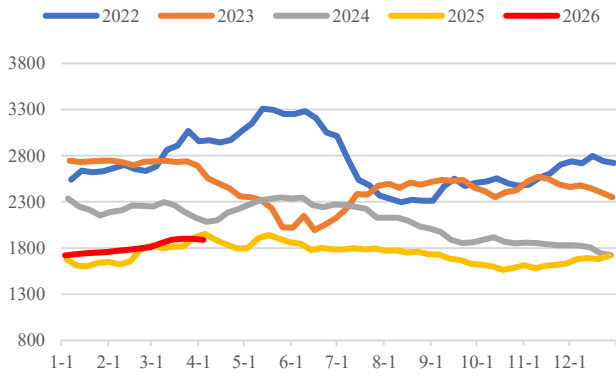
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 32: 铁水废钢价差 (元/吨)

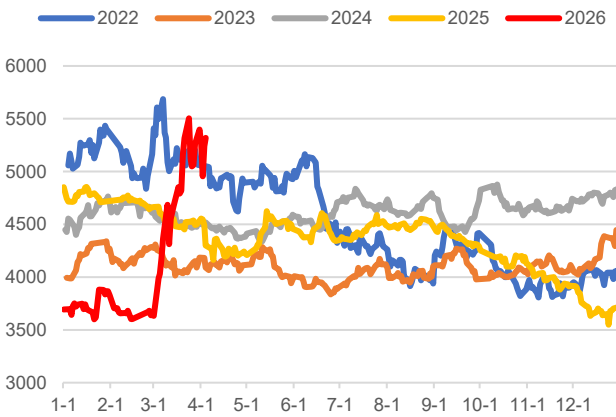

资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

5. 下游化工和建材需求

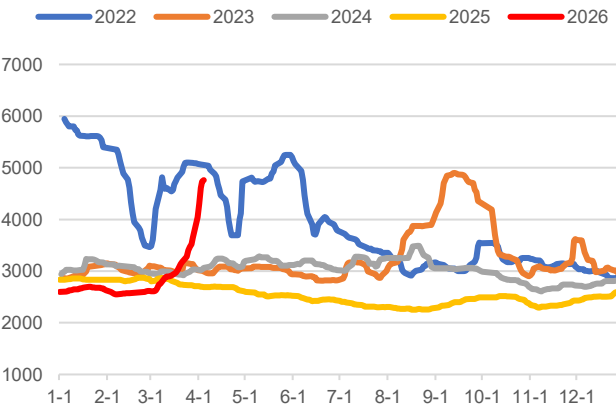
- 截至 4 月 3 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1890.0 元/吨, 周环比下跌 10.0 元/吨; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1980.0 元/吨, 周环比持平; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1840.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 4 月 3 日, 全国甲醇价格指数较上周同期上涨 116 点至 3146 点。
- 截至 4 月 3 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期上涨 56 点至 5318 点。
- 截至 4 月 3 日, 全国醋酸价格指数较上周同期上涨 1116 点至 4761 点。
- 截至 4 月 3 日, 全国合成氨价格指数较上周同期上涨 169 点至 2566 点。
- 截至 4 月 3 日, 全国水泥价格指数较上周同期下跌 0.28 点至 98.5 点。

图 33: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


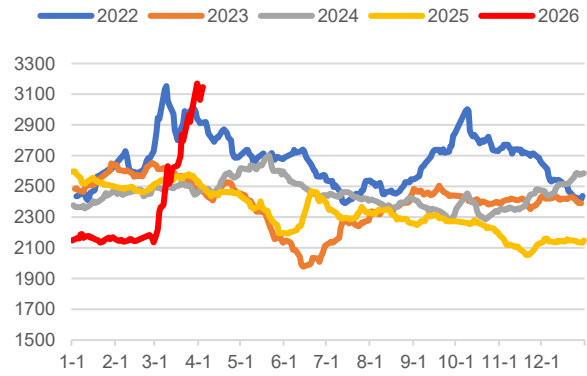
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 35: 全国乙二醇价格指数


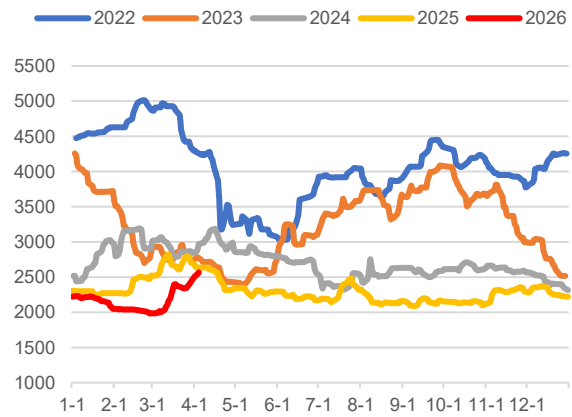
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 37: 全国醋酸价格指数


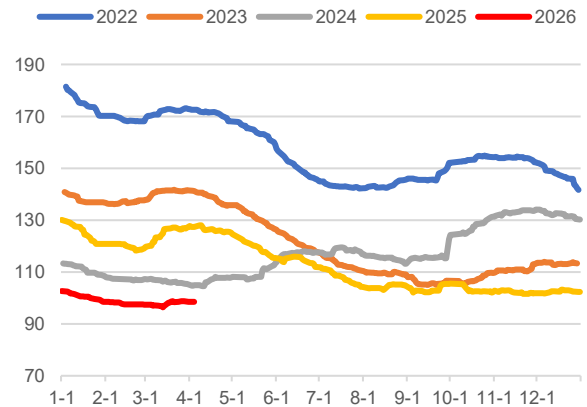
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 34: 全国甲醇价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

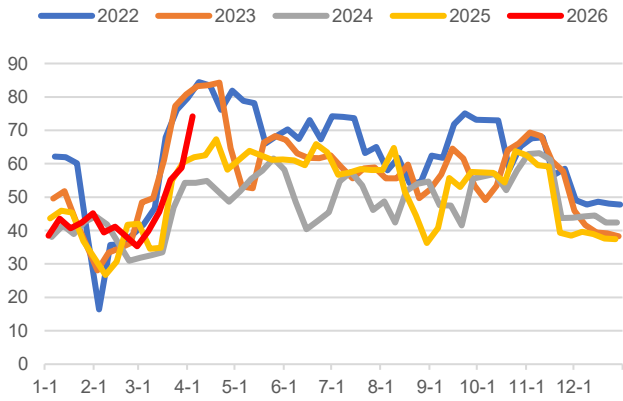
图 36: 全国合成氨价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

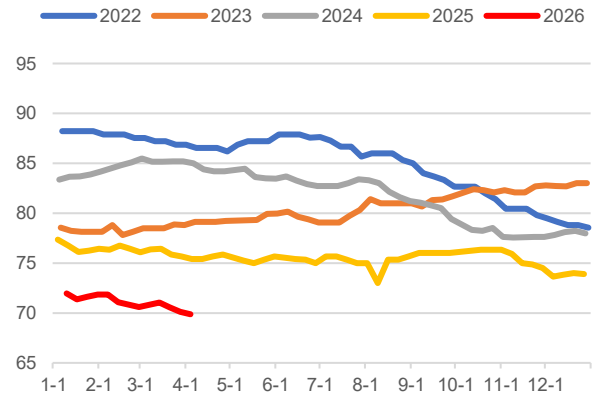
图 38: 全国水泥价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

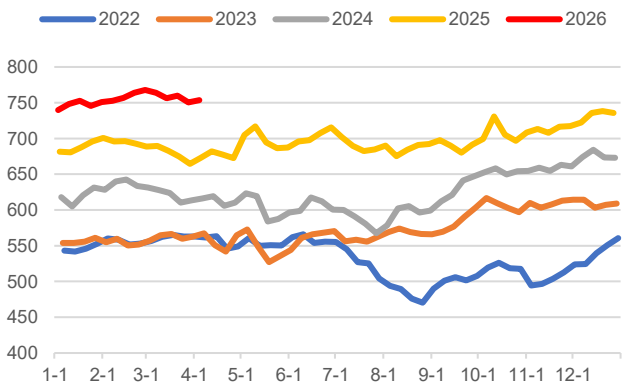
- 水泥开工率: 截至 4 月 3 日, 水泥熟料产能利用率为 74.2%, 周环比上涨 15.4 百分点。
- 浮法玻璃开工率: 截至 4 月 3 日, 浮法玻璃开工率为 69.9%, 周环比下跌 0.3 百分点。
- 化工周度耗煤: 截至 4 月 3 日, 化工周度耗煤较上周上升 2.96 万吨/日, 周环比增加 0.39%。

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)


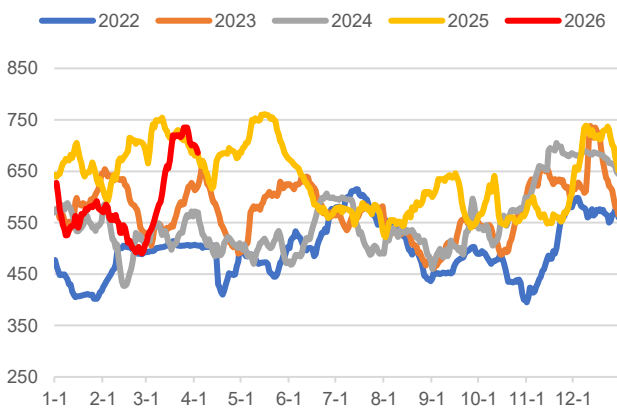
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存情况

1. 动力煤库存

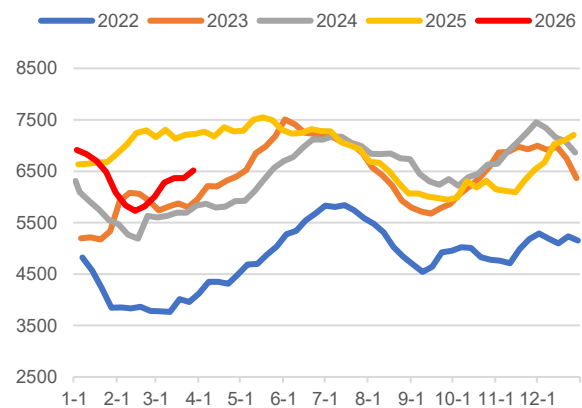
- 秦港库存：截至4月2日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降49.0万吨至686.0万吨。
- 55港动力煤库存：截至3月27日，55个港口动力煤库存较上周同期增加151.2万吨至6517.0万吨。
- 产地库存：截至4月3日，462家样本矿山动力煤库存309.7万吨，周环比上涨23.1万吨。

图 42：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



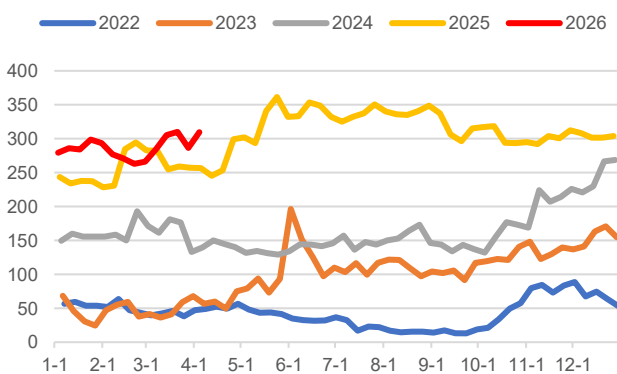
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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

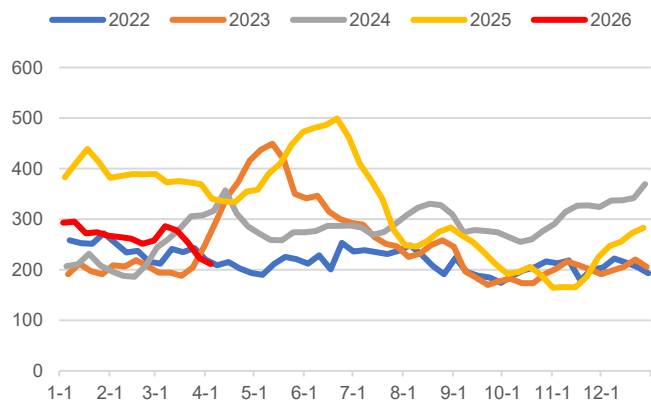
图 44：生产地动力煤库存情况（万吨）



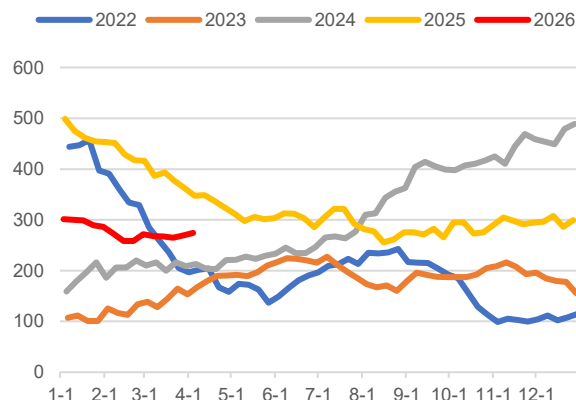
资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 炼焦煤库存

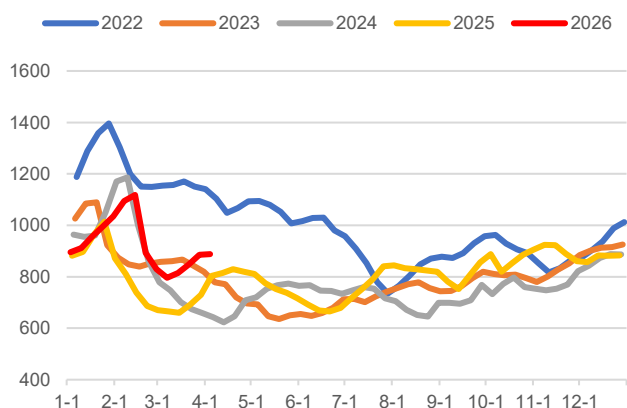
- 产地库存：截至4月3日，生产地炼焦煤库存较上周下降11.5万吨至211.3万吨，周环比下降5.17%。
- 港口库存：截至4月3日，六大港口炼焦煤库存较上周增加4.8万吨至274.3万吨，周环比增加1.79%。
- 焦企库存：截至4月3日，国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存较上周增加2.4万吨至887.9万吨，周环比增加0.27%。
- 钢厂库存：截至4月3日，国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存较上周增加5.9万吨至788.3万吨，周环比增加0.75%。

图 45: 生产地炼焦煤库存 (万吨)


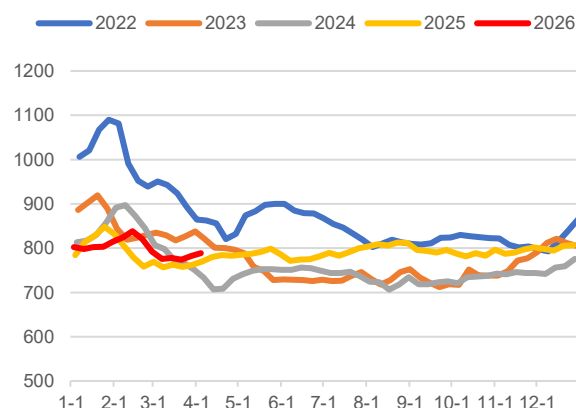
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

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)


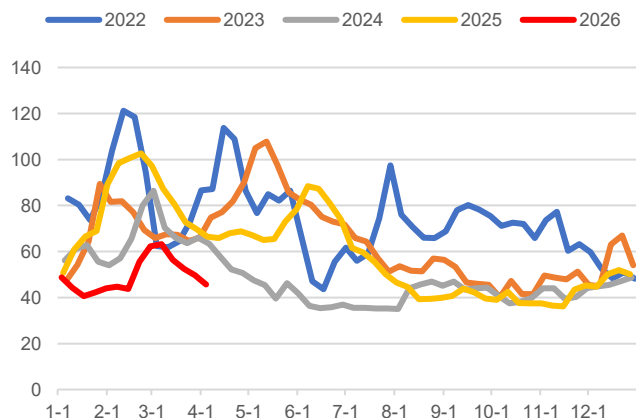
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 48: 国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存 (万吨)


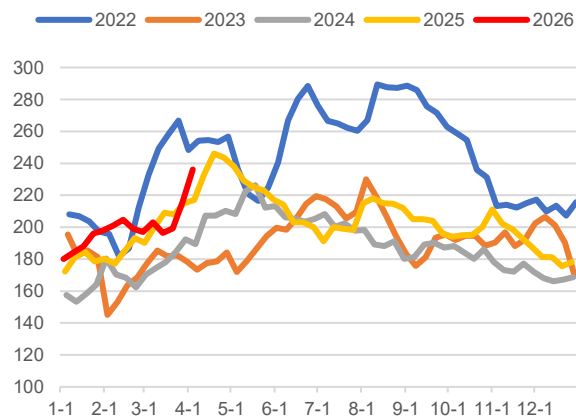
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3. 焦炭库存

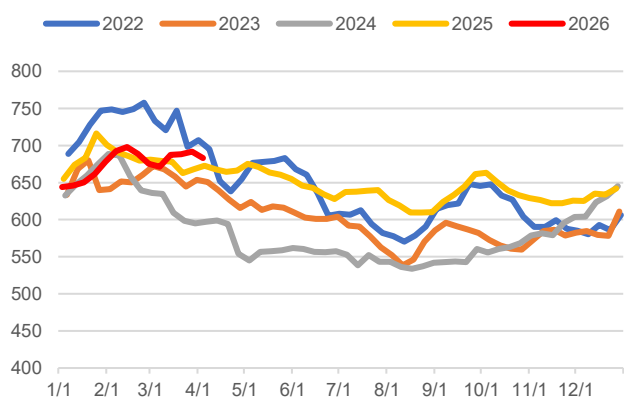
- 焦企库存: 截至 4 月 3 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降 4.1 万吨至 45.7 万吨, 周环比下降 8.20%。
- 港口库存: 截至 4 月 3 日, 四港口合计焦炭库存较上周增加 20.0 万吨至 236.1 万吨, 周环比增加 9.25%。
- 钢厂库存: 截至 4 月 3 日, 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存较上周下跌 8.78 万吨至 682.89 万吨。

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)


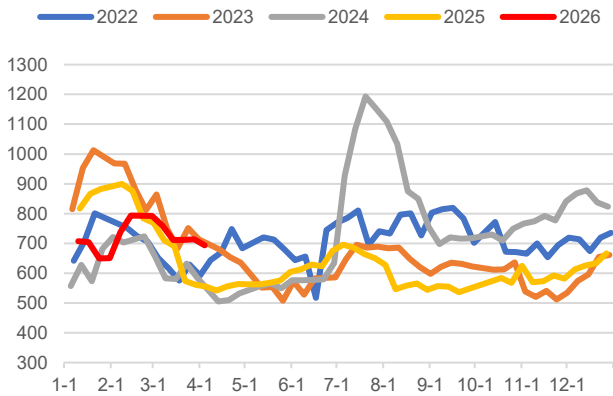
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

六、煤炭运输情况

1. 国际和国内煤炭运输情况

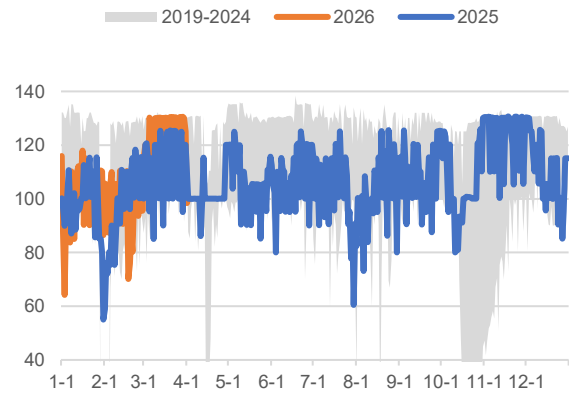
- 截至4月2日，中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)为694点，周环比下跌19.3点。
- 截至4月2日，本周大秦线煤炭周度日均发运量100.1万吨，上周周度日均发运量130.5万吨，周环比下跌30.43万吨。

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)

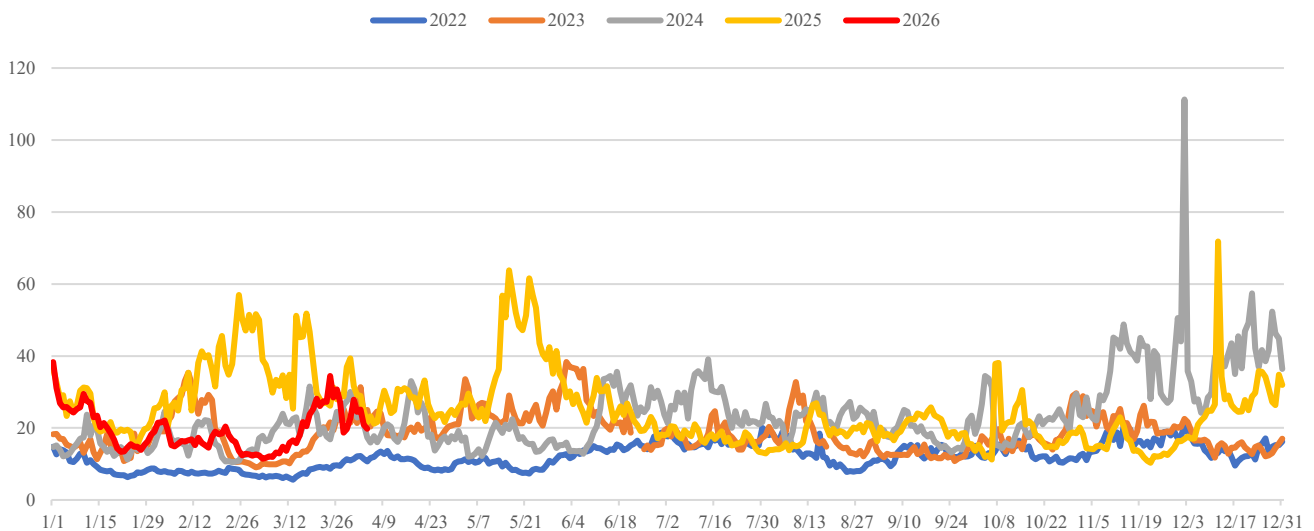


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 环渤海四大港口货船比情况

- 截至4月3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1634.2万吨（周环比下降45.80万吨），锚地船舶数为95艘（周环比下降14艘），货船比（库存与船舶比）为17.2，周环比增加1.79。

图 54: 北方四港货船比（库存与船舶比）情况

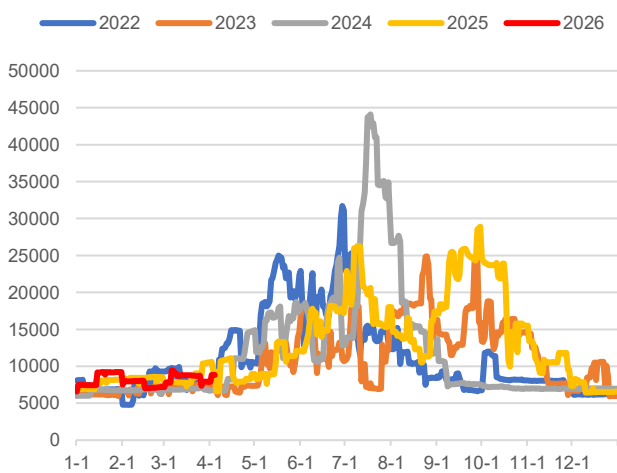


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

七、天气情况

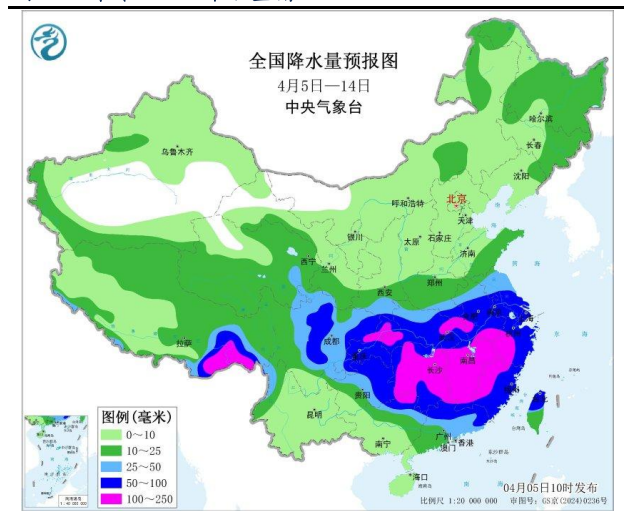
- 截至4月3日，三峡出库流量为8820立方米/秒，周环比增加11.50%。
- 未来10天（4月5-14日），主要降雨区位于江汉南部、江淮、江南、华南北部和东部以及重庆、贵州东部、西藏东南部等地，累计降水量有50~90毫米，部分地区有100~150毫米；四川大部累计降水量有20~40毫米，局地50毫米以上；上述大部地区降水量较常年同期偏多3~7成，局地偏多1倍以上。
- 高影响天气与关注：未来10天，江汉南部、江淮、江南、华南北部和东部等地降雨明显偏多，并伴有雷暴大风、冰雹、短时强降水等强对流天气。主要降雨时段为5-6日、8-10日、11-13日。
- 长期天气展望：未来11-14天（4月15-18日），江南、华南北部以及重庆、贵州东部等地累计降水量有20~40毫米，局地超过50毫米，较常年同期偏多；新疆北部、内蒙古东部、华北东部、东北地区等地平均气温较常年同期偏低1~2℃，全国其余大部地区气温偏高，其中华南西部偏高3~4℃。

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	2025A/E	2026E	2027E	2024A	2025A/E	2026E	2027E	2024A	2025A/E	2026E	2027E
兖矿能源	19.20	144	84	147	152	1.44	0.83	1.46	1.51	13.4	23.0	13.1	12.7
陕西煤业	25.36	224	174	188	193	2.31	1.79	1.94	1.99	11.0	14.1	13.1	12.7
山煤国际	11.05	22.7	17.0	19.4	20.6	1.14	0.86	0.98	1.04	9.7	12.9	11.3	10.6
广汇能源	6.45	29.6	20.8	29.4	32.4	0.46	0.33	0.46	0.51	13.9	19.8	14.0	12.7
晋控煤业	16.38	28.1	16.8	18.7	20.2	1.68	1.00	1.12	1.21	9.8	16.3	14.7	13.6
中国神华	47.58	587	528	545	560	2.76	2.49	2.57	2.64	17.2	19.1	18.5	18.0
中煤能源	17.64	193	179	208	219	1.46	1.35	1.57	1.65	12.1	13.1	11.2	10.7
新集能源	7.39	23.9	21.4	21.4	24.4	0.92	0.82	0.83	0.94	8.0	9.0	8.9	7.9
电投能源	30.34	53.4	54.9	60.3	67.4	2.38	2.45	2.69	3.01	12.7	12.4	11.3	10.1
华阳股份	8.8	22	16.2	17.8	20.7	0.6	0.4	0.5	0.6	14.2	19.5	17.7	15.3
平煤股份	7.84	23.5	4.7	9.6	12.7	0.95	0.19	0.39	0.51	8.2	40.9	20.3	15.2
山西焦煤	6.45	31.1	19.3	24.0	28.2	0.55	0.34	0.42	0.50	11.8	18.9	15.3	13.0
潞安环能	13.05	24.5	22.6	26.7	29.3	0.82	0.76	0.89	0.98	15.9	17.3	14.6	13.3
盘江股份	5.42	1.0	1.2	4.4	6.2	0.05	0.06	0.20	0.29	111.7	93.8	26.7	18.9
兰花科创	6.24	7.2	5.0	5.1	6.6	0.49	0.34	0.35	0.45	12.8	18.2	18.0	13.9
天地科技	5.66	26.2	24.5	26.5	27.8	0.63	0.59	0.64	0.67	8.9	9.6	8.8	8.4
天玛智控	17.04	3.4	0.98	1.0	1.2	0.78	0.23	0.24	0.27	21.7	75.4	71.6	62.0

资料来源: iFind、信达证券研发中心 注: 兖矿能源、中国神华、中煤能源、新集能源、天地科技、天玛智控 2025 年业绩已披露; 平煤股份和兰花科创为同花顺一致预测; 收盘价截至 4 月 3 日。

2. 本周重点公告

开滦股份: 开滦能源化工股份有限公司 2025 年年度利润分配方案公告。经中喜会计师事务所(特殊普通合伙)审计,截至 2025 年 12 月 31 日,开滦能源化工股份有限公司(以下简称公司)母公司报表中期末未分配利润为人民币 7,789,660,760.70 元。经董事会决议,公司 2025 年年度拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数分配利润。本次利润分配方案如下:考虑对股东的回报,同时为保障公司长远发展,公司拟向全体股东每股派发现金红利 0.02 元(含税)。截至 2025 年 12 月 31 日,公司总股本 1,587,799,851 股,以此计算合计拟派发现金红利 31,755,997.02 元(含税)。

中国神华: 中国神华 2025 年度利润分配方案公告。公司按照中国企业会计准则和国际财务报告会计准则编制的 2025 年度合并财务报表分别经毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙)、毕马威会计师事务所审计。2025 年,中国企业会计准则下归属于公司股东的净利润为人民币 52,849 百万元,基本每股收益为人民币 2.660 元/股;国际财务报告会计准则下归属于公司所有者的本年利润为人民币 54,218 百万元,基本每股盈利为人民币 2.729 元/股。于 2025 年 12 月 31 日,中国企业会计准则下公司可供分配利润为人民币 197,003 百万元。公司坚持高水平回报股东,与股东共享公司发展成果。鉴于公司目前正在进行发行 A 股股份募集配套资金相关事项,公司董事会建议以募集配套资金股份发行完成后实施权益分派的股权登记日登记的总股本为基数,派发 2025 年度末期股息每股人民币 1.03 元(含税),预计派发现金股息总额人民币 22,340 百万元(含税)。如在本公告披露日至实

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 25

施权益分派的股权登记日期间公司总股本发生变动，公司拟维持每股分配比例不变，相应调整分配总额，并将另行公告具体调整情况。

恒源煤电：恒源煤电关于回购公司股份的进展公告。根据《上海证券交易所上市公司自律监管指引第7号——回购股份》等相关规定，公司在回购股份期间应当在每个月的前3个交易日内公告截至上月末的回购进展情况。现将公司回购股份进展情况公告如下：截至2026年3月31日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份2,533,900股，占公司总股本的比例为0.21%，回购成交的最高价为7.62元/股，最低价为7.25元/股，支付的资金总额为人民币19,043,634.5元（不含交易费用）。上述回购公司股份符合法律法规的规定及公司股份回购方案。

平煤股份：平煤股份关于控股股东股份解除质押的公告。平顶山天安煤业股份有限公司（以下简称“公司”）控股股东中国平煤神马控股集团有限公司（以下简称“集团”或“中国平煤神马集团”）持有本公司股份1,102,104,349股，占公司总股本的44.63%，本次解除质押股份前累计质押公司股份440,000,000股，占其持股比例的39.92%。本次解除440,000,000股质押后，集团及其一致行动人所持本公司股份全部为非质押股份。

大有能源：河南大有能源股份有限公司2025年度利润分配预案公告。经希格玛会计师事务所审计，截至2025年12月31日，公司母公司报表中，期末未分配利润为人民币-4,890,539,866.32元。经董事会决议，公司拟定2025年度利润分配预案为：不派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本。上述利润分配预案尚需提交公司2025年度股东会审议。

九、本周行业重要资讯

- 1. 国家发改委复函：袁大滩煤矿产能正式核增至 1000 万吨/年。**近日，中能公司旗下袁大滩煤矿获得国家发改委产能核增复函，正式由 800 万吨/年核增至 1000 万吨/年，跻身全国第 33 个、榆林第 24 个千万吨级井工矿井。喜讯传来，股东方纷纷致信祝贺，高度评价企业发展成就，并对中能公司未来发展寄予殷切期望。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-254645-1.html>）
- 2. 国家能源集团新朔铁路一季度货运量超 4000 万吨。**截至 3 月 30 日，国家能源集团新朔铁路一季度累计完成货物运输量 4072.9 万吨，超年进度计划 4.4 万吨，同比增长 457.8 万吨，增幅达 12.7%，提前 1 天实现首季“满堂红”，为完成全年运输任务打下坚实基础。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-39-254632-1.html>）
- 3. 广汇物流红淖铁路 3 月发运量超 270 万吨，同比大增 44%。**2026 年 3 月，广汇物流旗下红淖铁路发运量超 270 万吨，同比增长约 44%，环比增长约 29%。红淖铁路运能释放成效显著，运价保持稳定，为公司全年能源物流业务高质量发展奠定了坚实基础。公司 3 月始发运量约 120 万吨，整体保持稳健运行。其中，煤化工产品发运近 40 万吨，货源以半焦、喷吹煤等煤化工产品为主，深度契合新疆本地煤化工产业外运刚需，外部市场化货源结构持续优化夯实。同时，广汇物流 3 月过货运量超 150 万吨，同比增长 135%、环比增长 64%。红淖铁路作为疆煤及煤化工产品跨区域外运关键枢纽，中转承载能力与辐射带动效能持续增强，骨干通道作用进一步凸显。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-39-254640-1.html>）
- 4. 截至 4 月 1 日甘其毛都口岸累计进口煤炭 1256.41 万吨。**截至 4 月 1 日，甘其毛都口岸累计完成进出口货运量 1316.75 万吨。其中，进口煤炭 1256.41 万吨；进口铜精粉 50.68 万吨；进口锰矿 0.14 万吨；出口货物 9.51 万吨。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-114-254639-1.html>）
- 5. 神东煤炭集团煤炭产量实现一季度“满堂红”。**一季度，神东煤炭产量圆满完成 4788.1 万吨，超均衡计划 93.4 万吨，自产煤、外购煤、原料煤均超季度目标，顺利实现首季“满堂红”，为完成全年任务目标奠定坚实开局。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-22-254638-1.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

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等工作。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。

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。