



Research and  
Development Center

## 日耗转强库存偏低，煤价上行通道渐启

2026年4月19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

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

## 日耗转强库存偏低，煤价上行通道渐启

2026年4月19日

## 本期内容提要：










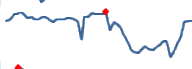





- ◆ **动力煤价格方面：本周秦港价格周环比增加，产地大同价格周环比上涨。**港口动力煤：截至4月18日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价767元/吨，周环比上涨8元/吨。产地动力煤：截至4月17日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价695元/吨，周环比下跌5.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)562元/吨，周环比下跌7.3元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)620元/吨，周环比上涨11.0元/吨。国际动力煤离岸价：截至4月18日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格89.0美元/吨，周环比持平；ARA6000大卡动力煤现货价95.5美元/吨，周环比下跌4.6美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价92.2美元/吨，周环比下跌1.1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4月17日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1670元/吨，周上涨20元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1800元/吨，周上涨24元/吨。产地炼焦煤：截至4月17日，临汾肥精煤车板价(含税)1530.0元/吨，周环比上涨20.0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17日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价250.3美元/吨，周环比下跌1.5美元/吨。
- ◆ **动力煤矿井产能利用率周环比下降，炼焦煤矿井产能利用率周环比增加。**截至4月17日，样本动力煤矿井产能利用率为92%，周环比下降0.6个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为91.69%，周环比增加0.6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增加。**沿海八省：截至4月16日，沿海八省煤炭库存较上周下降62.60万吨，周环比下降1.90%；日耗较上周下降1.30万吨/日，周环比下降0.68%；可用天数较上周下降0.50天。内陆十七省：截至4月16日，内陆十七省煤炭库存较上周下降102.40万吨，周环比下降1.37%；日耗较上周上升1.20万吨/日，周环比增加0.37%；可用天数较上周下降0.40天。
- ◆ **化工耗煤周环比下降，钢铁高炉开工率周环比持平。**化工周度耗煤：截至4月17日，化工周度耗煤较上周下降12.72万吨/日，周环比下降1.68%。高炉开工率：截至4月17日，全国高炉开工率83.2%，周环比持平。水泥开工率：截至4月17日，水泥熟料产能利用率为66.2%，周环比下跌3.6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92%(-0.6个百分点)，样本炼焦煤矿

井产能利用率为 91.69%(+0.63 个百分点)。需求方面, 内陆 17 省日耗周环比上升 1.20 万吨/日(+0.37%), 沿海 8 省日耗周环比下降 1.30 万吨/日(-0.68%)。非电需求方面, 化工耗煤周环比下降 12.72 万吨/日(-1.68%); 钢铁高炉开工率为 83.2%(持平); 水泥熟料产能利用率为 66.15%(-3.64 个百分点)。价格方面, 本周秦港 Q5500 煤价收报 767 元/吨(+8 元/吨); 京唐港主焦煤价格收报 1670 元/吨(+20 元/吨)。值得注意的是, 近期沿海 8 省日耗明显回升, 终端电厂库存持续去化, 可用天数已处于较低水平。展望后市, 在终端电厂及环渤海港口库存持续去化背景下, 部分电厂补库需求有望提前释放, 我们预计煤价有望呈现震荡并逐步上行态势。若后期水电出力不及预期、厄尔尼诺天气强度加高, 煤价上行空间或将进一步打开。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	759	767	1.1%	15.3%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	89	89	0.0%	25.3%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	1650	1670	1.2%	19.3%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	251.8	250.3	-0.6%	24.7%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差(Q5000)	元/吨	-0.32	-9.82	3000%	-115.0%	
动力煤供给	样本动力煤矿井产能利用率	%	92.6	92	-0.6	-3.9	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿井产能利用率	%	91.06	91.69	0.6	4.0	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	-0.7%	-9.6%	
	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	0.4%	-17.3%	
	三峡出库量	立方米/秒	10600	13100	23.6%	18.0%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	122.04	122.97	0.8%	-0.3%	
	高炉开工率	%	83.2	83.2	0.0	-1.1	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	633	570	-10.0%	-16.4%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	220.45	209.6	-4.9%	-37.1%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	281.65	281.23	-0.1%	-16.6%	
煤炭运输	大秦线煤炭运量	万吨	100.19	99.93	-0.3%	-0.1%	
	环渤海四大港口货船比	-	15.34	13.03	-15.1%	-42.6%	

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 92%(-0.6 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 91.69%(+0.63 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比上升 1.20 万吨/日(+0.37%)，沿海 8 省日耗周环比下降 1.30 万吨/日(-0.68%)。非电需求方面，化工耗煤周环比下降 12.72 万吨/日(-1.68%)；钢铁高炉开工率为 83.2%(持平)；水泥熟料产能利用率为 66.15%(-3.64 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 767 元/吨(+8 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1670 元/吨(+20 元/吨)。值得注意的是，近期沿海 8 省日耗明显回升，终端电厂库存持续去化，可用天数已处于较低水平。展望后市，在终端电厂及环渤海港口库存持续去化背景下，部分电厂补库需求有望提前释放，我们预计煤价有望呈现震荡并逐步上行态势。若后期水电出力不及预期、厄尔尼诺天气强度加高，煤价上行空间或将进一步打开。

**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. 2026年3月份工业生产者出厂价格同比由降转涨，环比涨幅扩大。**2026年3月份，全国工业生产者出厂价格同比由上月下降0.9%转为上涨0.5%；环比上涨1.0%，涨幅比上月扩大0.6个百分点。工业生产者购进价格同比由上月下降0.7%转为上涨0.8%；环比上涨1.2%，涨幅比上月扩大0.5个百分点。一季度，工业生产者出厂价格比上年同期下降0.6%，工业生产者购进价格下降0.5%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/s5cruaN3G8INtuD56N3JRA>）

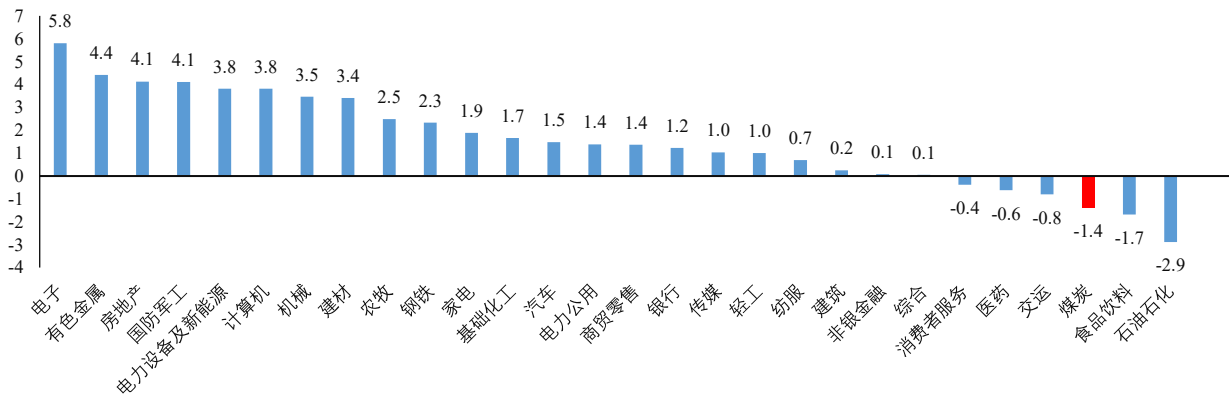
**2. 一季度全国煤炭进口1.16亿吨，同比增长1.3%。**2026年1-3月，全国煤炭（煤及褐煤）进口量累计为11627.9万吨，较去年同期的11483.7万吨增加144.2万吨，同比增长1.3%。其中，3月份，全国煤炭进口量为3905.9万吨，同比增长0.8%，环比上升26.2%。（资料来源：[https://mp.weixin.qq.com/s/tX1AAol49cc\\_pOfRiX5XzA](https://mp.weixin.qq.com/s/tX1AAol49cc_pOfRiX5XzA)）

**3. 统计局：4月上旬全国煤炭价格继续上涨。**4月上旬，全国煤炭价格继续上涨。其中，无烟煤价格涨势愈加明显，动力煤、焦煤价格涨幅收窄。各煤种具体价格变化情况如下：无烟煤（洗中块）价格961.7元/吨，较上期上涨41.7元/吨，涨幅4.5%。山西优混（5500大卡）价格为759.3元/吨，较上期上涨3.0元/吨，涨幅0.4%。焦煤（主焦煤）价格为1500.0元/吨，较上期上涨4.2元/吨，涨幅0.3%。此外，4月上旬，全国焦炭（准一级冶金焦，12.01%≤灰分≤13.50%）价格1396.4元/吨，较上期上涨50.0元/吨，涨幅3.7%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/cL3nKziDLvVHNrL9cZP0jw>）

## 二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块下跌 1.39%，表现劣于大盘；本周沪深 300 上涨 1.99%到 4728.67；涨跌幅前三的行业分别是电子(5.80%)、有色金属(4.42%)、房地产(4.13%)。

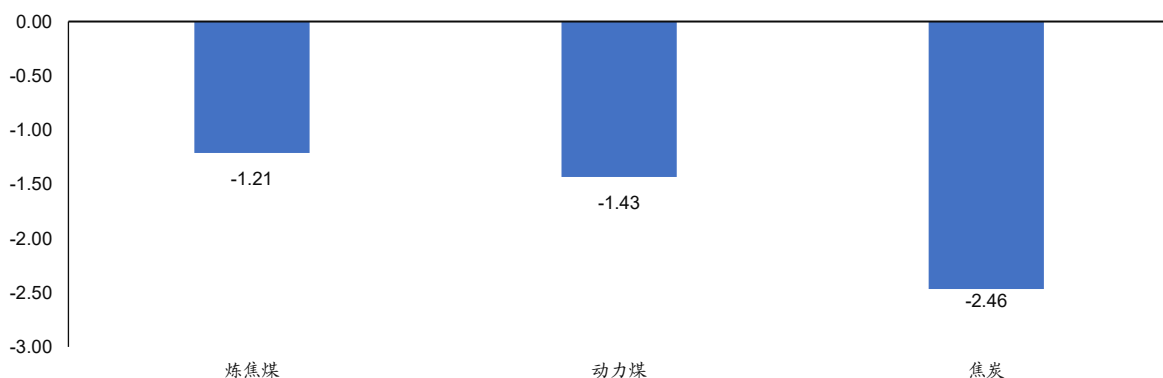
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周动力煤板块下跌 1.43%，炼焦煤板块下跌 1.21%，焦炭板块下跌 2.46%。

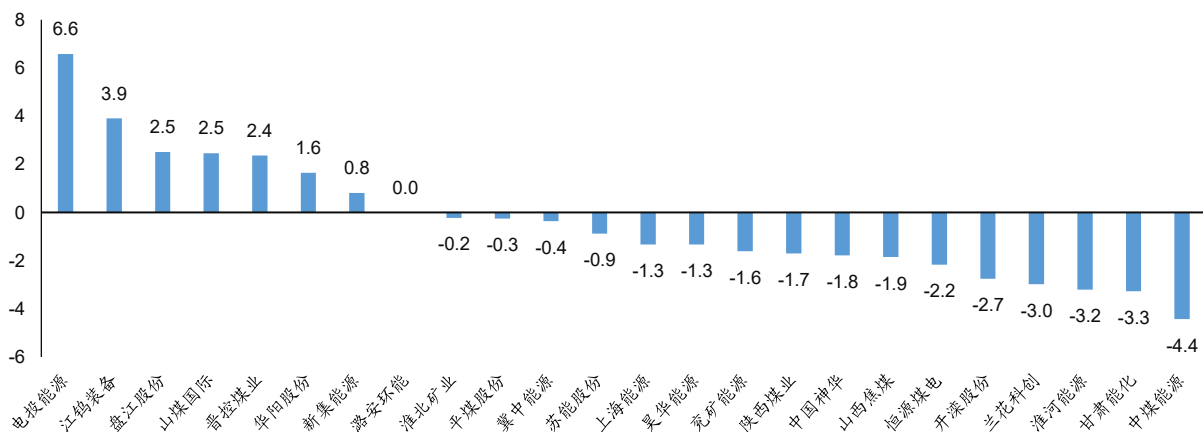
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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(6.58%)、江钨装备(3.91%)、盘江股份(2.51%)。

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



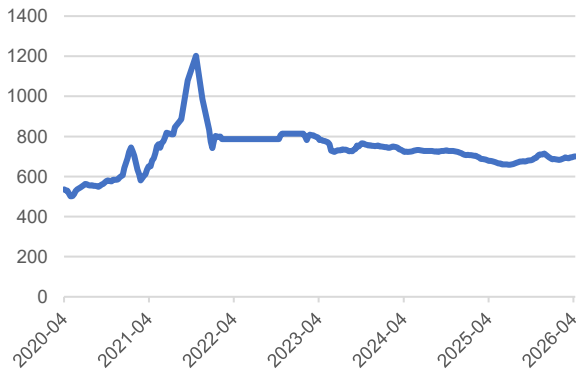
资料来源：iFind，信达证券研发中心

## 三、煤炭价格跟踪

### 1. 煤炭价格指数

- 截至 4 月 17 日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 700.0 元/吨，周环比上涨 1.0 元/吨。截至 4 月 15 日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 693.0 元/吨，周环比持平。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)



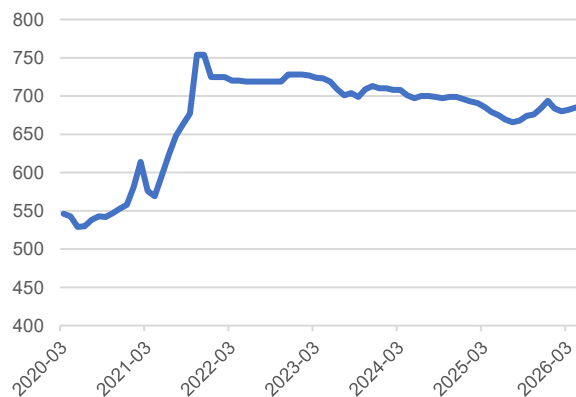
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)



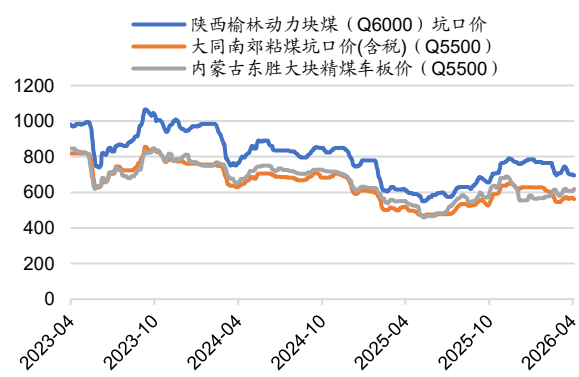
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

### 2. 动力煤价格

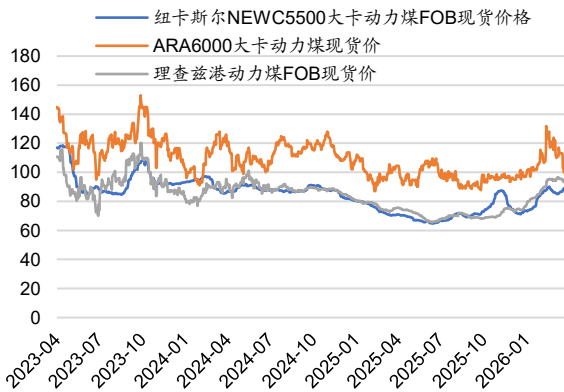
- 港口动力煤: 截至 4 月 18 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 767 元/吨，周环比上涨 8 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 4 月 17 日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 695 元/吨，周环比下跌 5.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 562 元/吨，周环比下跌 7.3 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 620 元/吨，周环比上涨 11.0 元/吨。
- 国际动力煤离岸价: 截至 4 月 18 日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 89.0 美元/吨，周环比持平；ARA6000 大卡动力煤现货价 95.5 美元/吨，周环比下跌 4.6 美元/吨；理查兹港动力煤 FOB 现货价 92.2 美元/吨，周环比下跌 1.1 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价: 截至 4 月 17 日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 886.3 元/吨，周环比上涨 15.5 元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价 885.6 元/吨，周环比上涨 10.4 元/吨。

**图 7: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)**

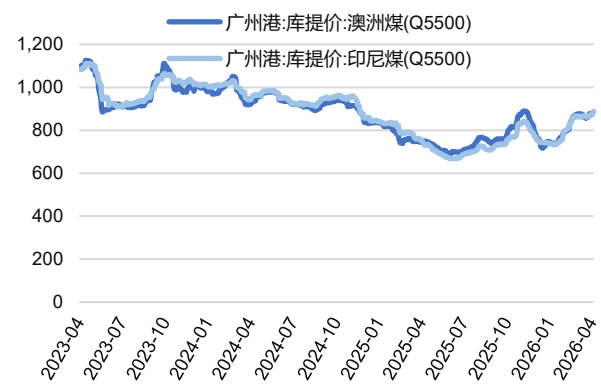

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**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)**


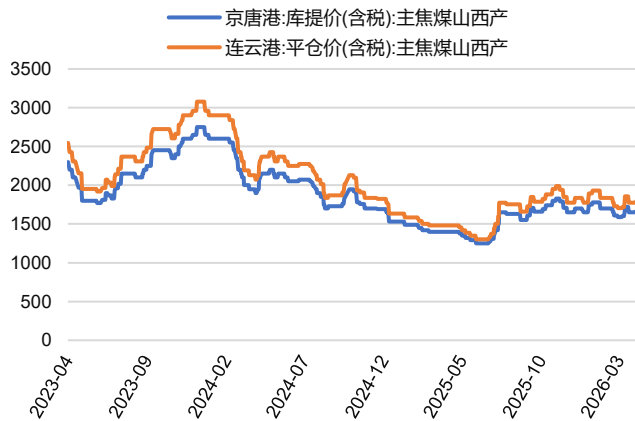
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 10: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)**


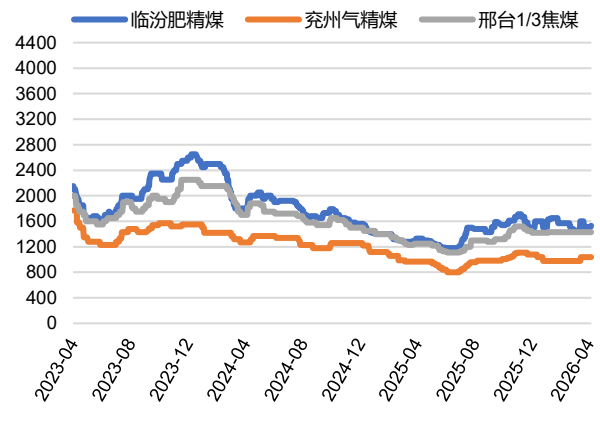
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

### 3. 炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 4 月 17 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1670 元/吨, 周上涨 20 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1800 元/吨, 周上涨 24 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至 4 月 17 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1530.0 元/吨, 周环比上涨 20.0 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 17 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 250.3 美元/吨, 周环比下跌 1.5 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)**


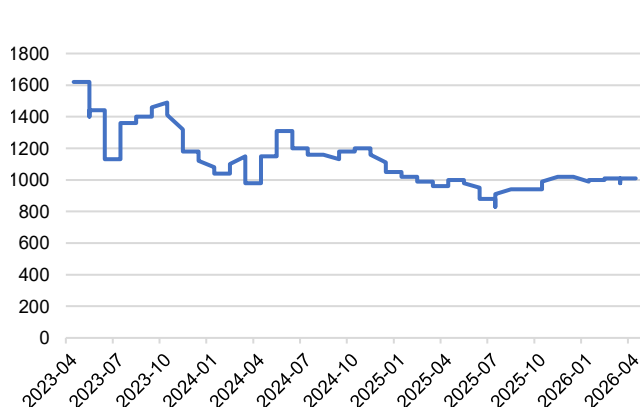
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**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 17 日, 焦作无烟煤车板价 1010.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 4 月 10 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 967.0 元/吨, 周环比下跌 5.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)956.5 元/吨, 周环比下跌 5.1 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)**

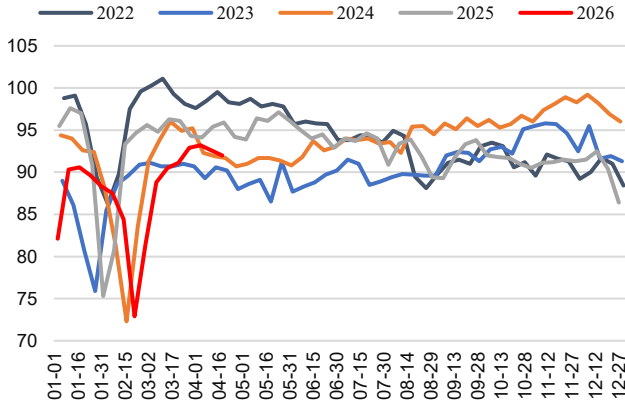

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

## 四、煤炭供需跟踪

### 1. 煤矿产能利用率

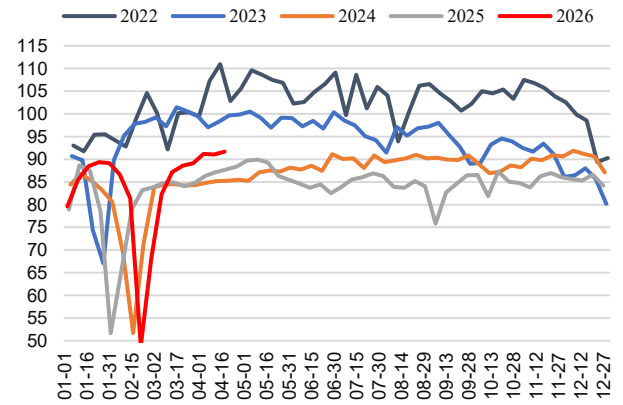
- 截至4月17日，样本动力煤矿井产能利用率为92%，周环比下降0.6个百分点。
- 截至4月17日，样本炼焦煤矿井开工率为91.69%，周环比增加0.6个百分点。

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 (%)

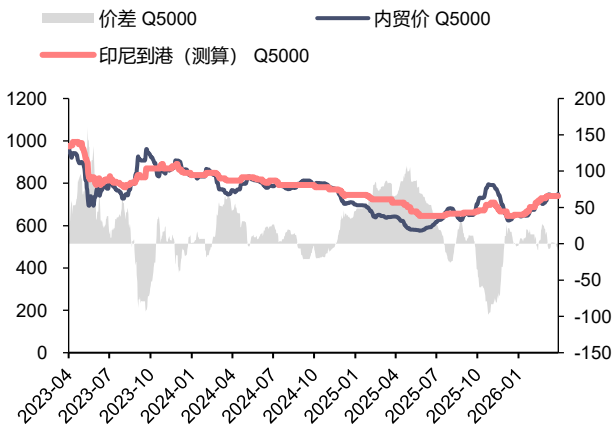


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

### 2. 进口煤价差

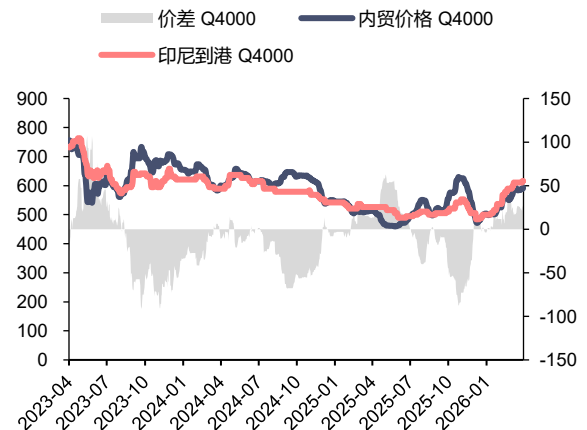
- 截至4月17日，5000大卡动力煤国内外价差-9.8元/吨，周环比下跌9.5元/吨；4000大卡动力煤国内外价差22.7元/吨，周环比下跌0.7元/吨。

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

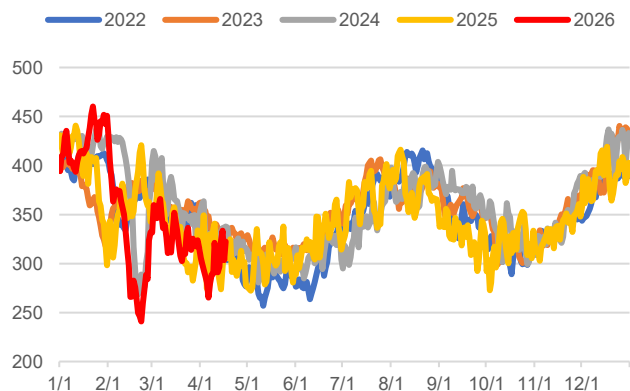
图 19: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)



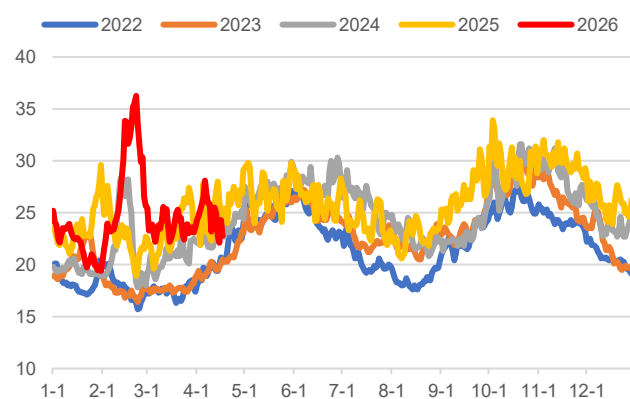
资料来源: iFind, 信达证券研发中心 注: 价差=进口煤价格-内贸煤价格

### 3. 煤电日耗及库存情况

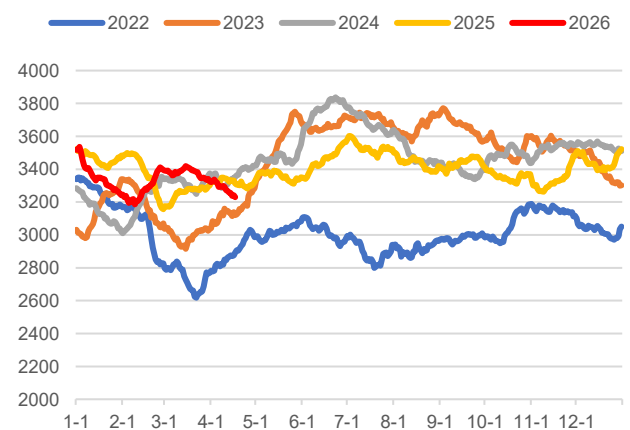
- 内陆 17 省: 截至4月16日，内陆十七省煤炭库存较上周下降102.40万吨，周环比下降1.37%；日耗较上周上升1.20万吨/日，周环比增加0.37%；可用天数较上周下降0.40天。
- 沿海 8 省: 截至4月16日，沿海八省煤炭库存较上周下降62.60万吨，周环比下降1.90%；日耗较上周下降1.30万吨/日，周环比下降0.68%；可用天数较上周下降0.50天。

**图 20: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)**


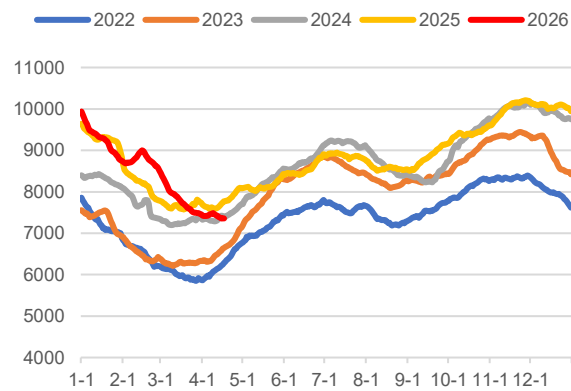
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)**


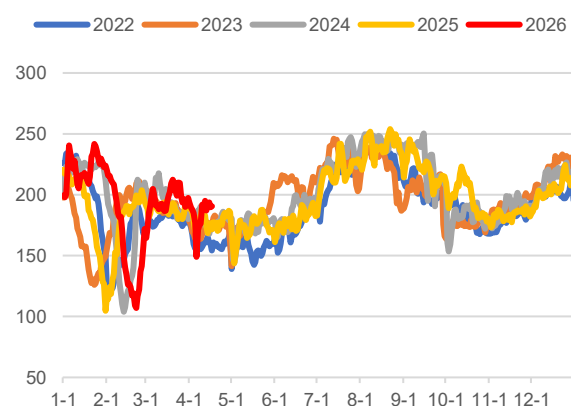
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**图 24: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)**


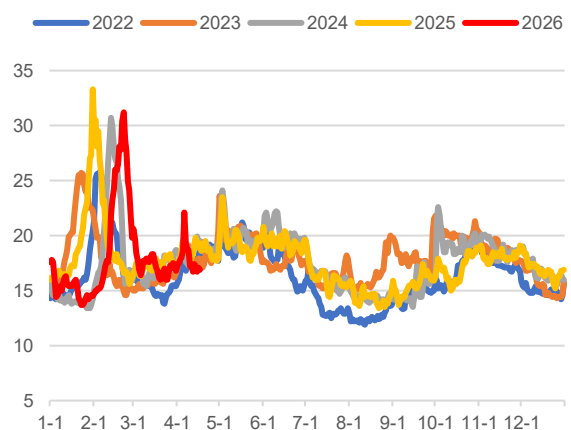
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**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

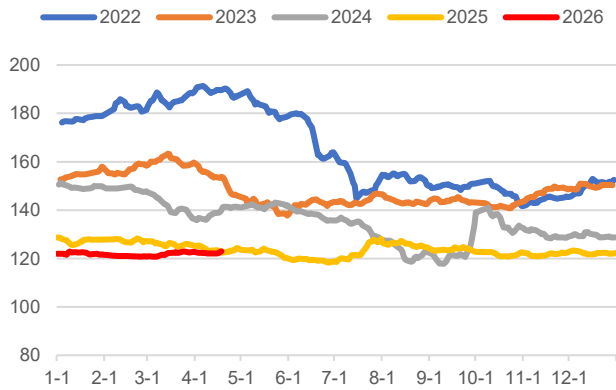
**图 25: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)**


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

#### 4. 下游冶金需求

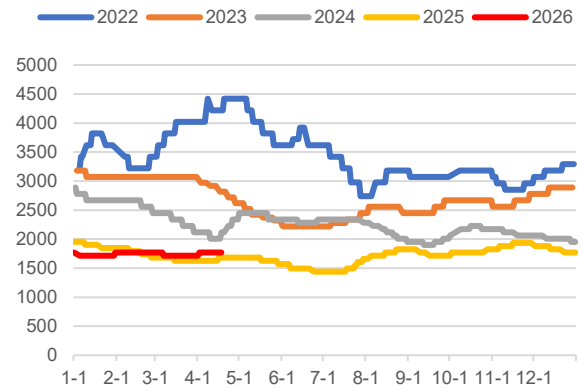
- 截至4月17日，Myspic综合钢价指数123.0点，周环比上涨0.93点。
- 截至4月17日，唐山产一级冶金焦价格1770.0元/吨，周环比持平。

图 26: Myspic 综合钢价指数



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

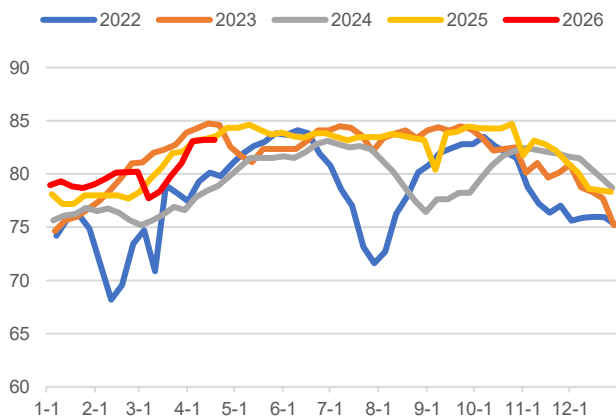
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

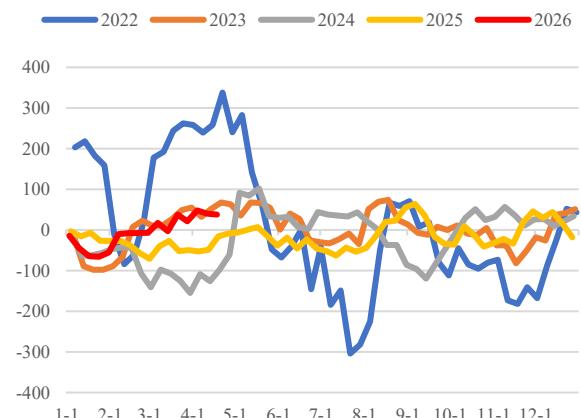
- 高炉开工率: 截至4月17日, 全国高炉开工率83.2%, 周环比持平。
- 吨焦利润: 截至4月17日, 独立焦化企业吨焦平均利润为38元/吨, 周环比下降2.0元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至4月17日, 螺纹钢高炉吨钢利润为80元/吨, 周环比增加3.0元/吨。
- 铁废价差: 截至4月16日, 铁水废钢价差为-261.2元/吨, 周环比增加30.5元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至4月17日, 纯高炉企业废钢消耗比为12.71%, 周环比增加0.0个百分点。

图 28: 高炉开工率 (%)

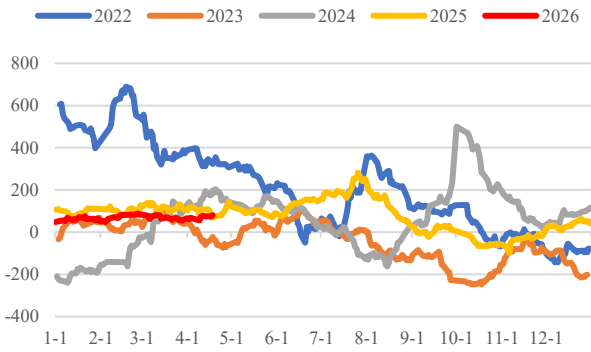


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

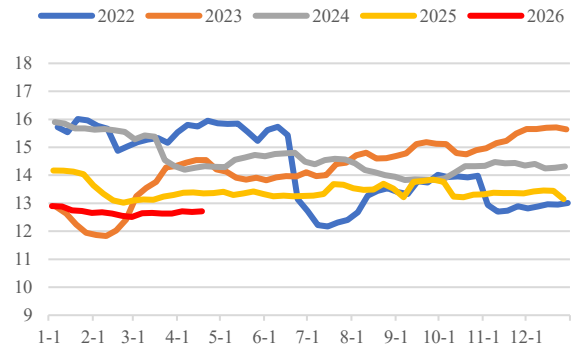
图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)



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 (%)**


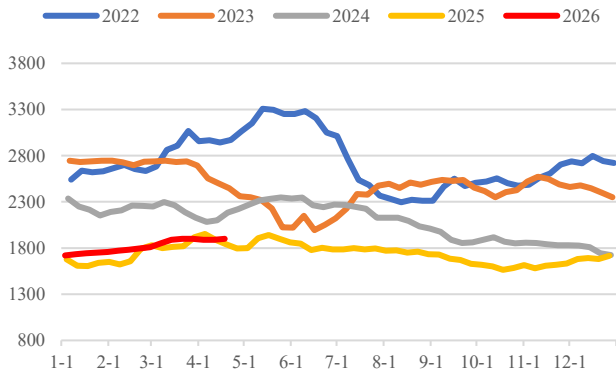
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

**图 32: 铁水废钢价差 (元/吨)**

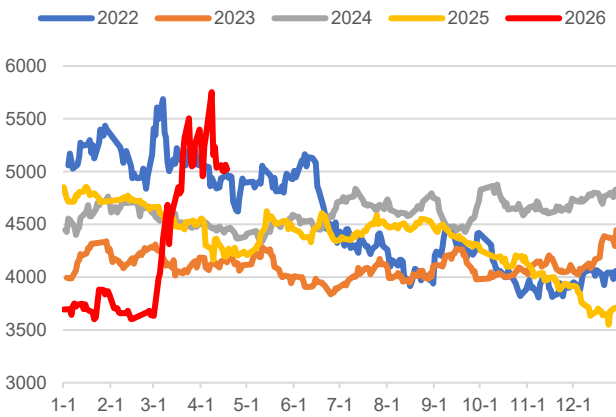

资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

## 5. 下游化工和建材需求

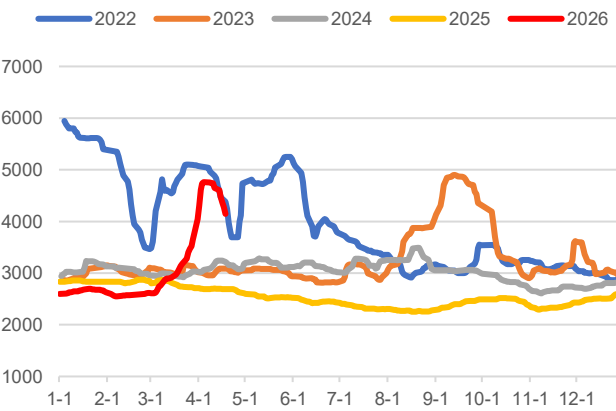
- 截至 4 月 17 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1900.0 元/吨, 周环比上涨 10.0 元/吨; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)2022.0 元/吨, 周环比上涨 17.0 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1840.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 4 月 17 日, 全国甲醇价格指数较上周同期上涨 12 点至 3128 点。
- 截至 4 月 17 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期下跌 16 点至 5021 点。
- 截至 4 月 17 日, 全国醋酸价格指数较上周同期下跌 502 点至 4147 点。
- 截至 4 月 17 日, 全国合成氨价格指数较上周同期上涨 210 点至 2806 点。
- 截至 4 月 17 日, 全国水泥价格指数较上周同期下跌 0.90 点至 97.3 点。

**图 33: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)**


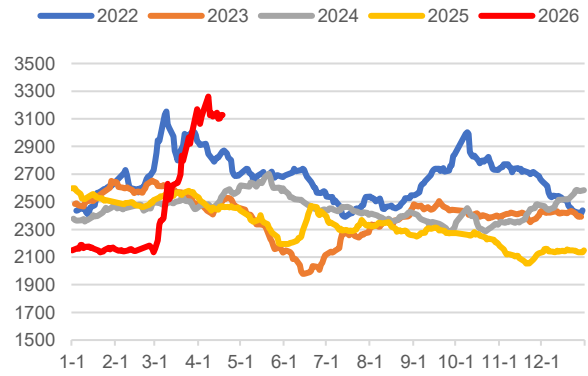
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 35: 全国乙二醇价格指数**


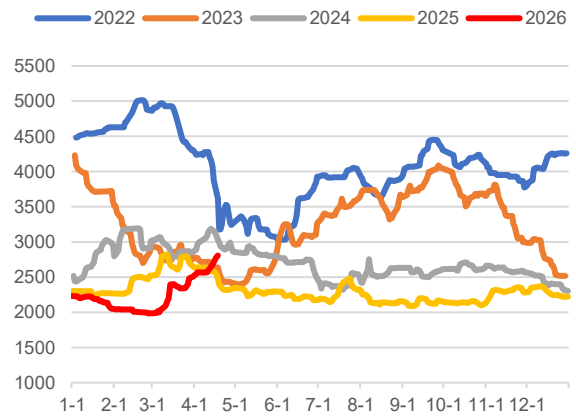
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 37: 全国醋酸价格指数**


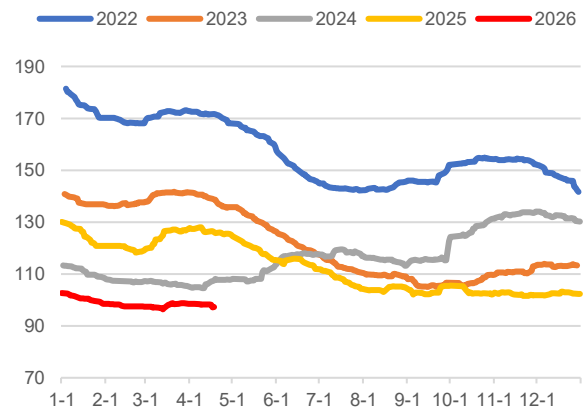
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 34: 全国甲醇价格指数**


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

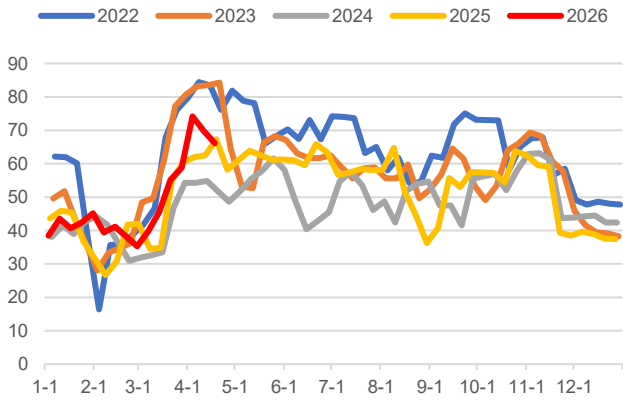
**图 36: 全国合成氨价格指数**


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

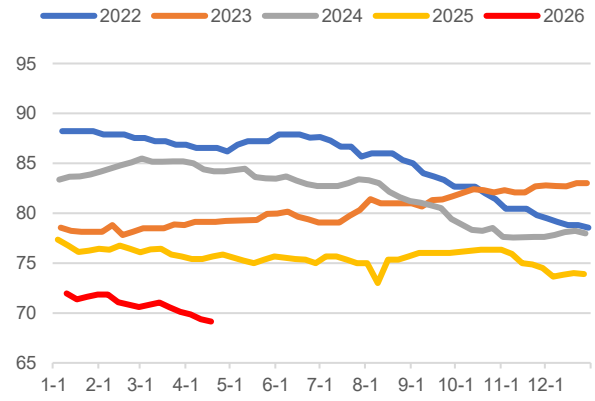
**图 38: 全国水泥价格指数**


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

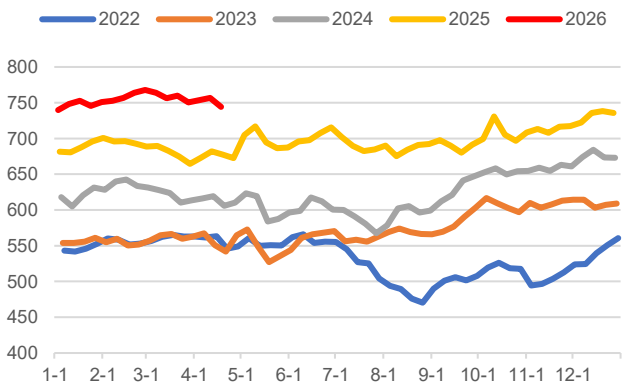
- 水泥开工率: 截至 4 月 17 日, 水泥熟料产能利用率为 66.2%, 周环比下跌 3.6 百分点。
- 浮法玻璃开工率: 截至 4 月 17 日, 浮法玻璃开工率为 69.1%, 周环比下跌 0.3 百分点。
- 化工周度耗煤: 截至 4 月 17 日, 化工周度耗煤较上周下降 12.72 万吨/日, 周环比下降 1.68%。

**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)**


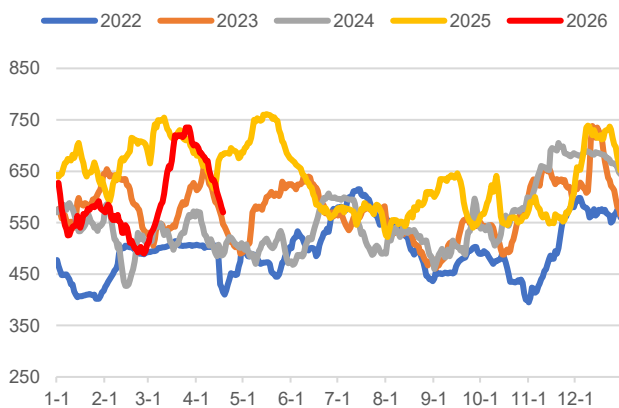
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

## 五、煤炭库存情况

### 1. 动力煤库存

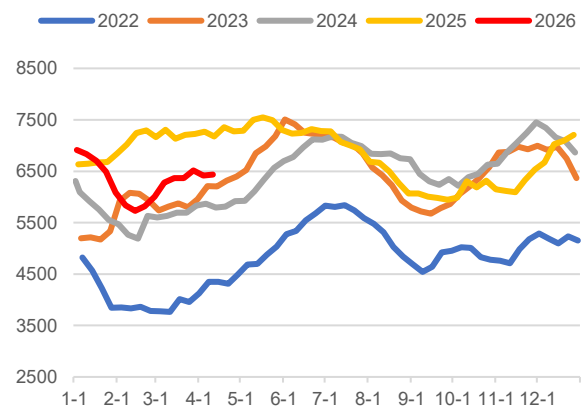
- 秦港库存：截至4月17日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降63.0万吨至570.0万吨。
- 55港动力煤库存：截至4月10日，55个港口动力煤库存较上周同期增加13.0万吨至6431.8万吨。
- 产地库存：截至4月17日，462家样本矿山动力煤库存321.3万吨，周环比上涨13.1万吨。

图 42：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



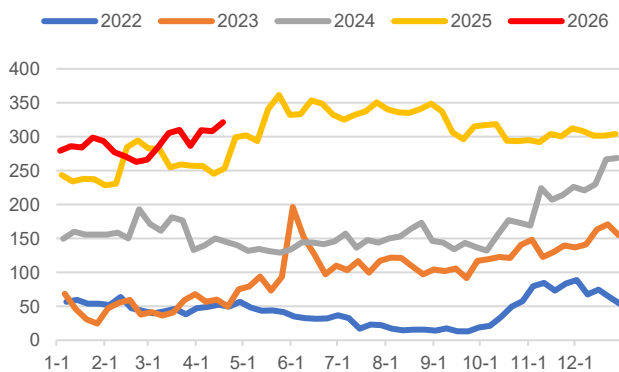
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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

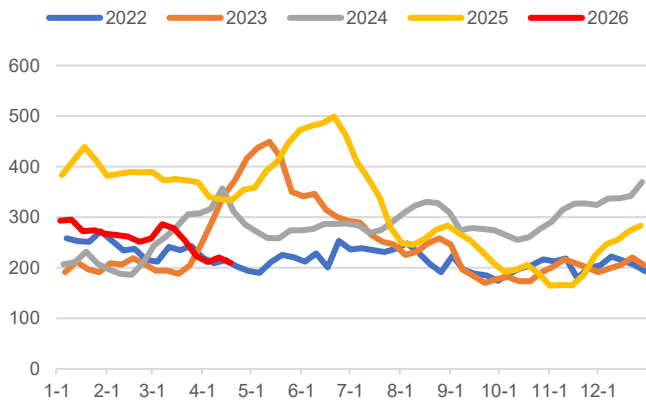
图 44：生产地动力煤库存情况（万吨）



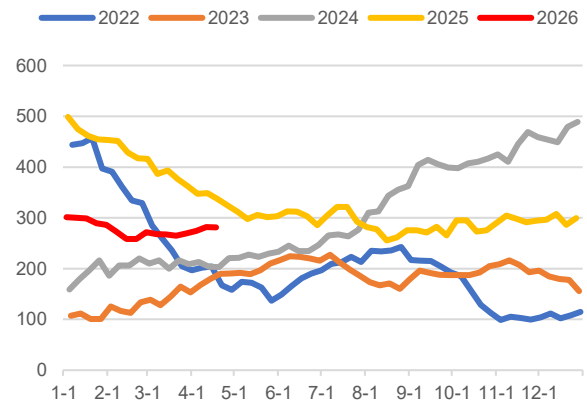
资料来源：钢联，信达证券研发中心

### 2. 炼焦煤库存

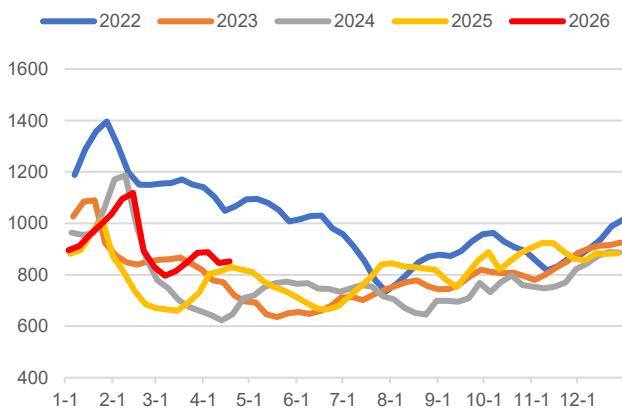
- 产地库存：截至4月17日，生产地炼焦煤库存较上周下降10.9万吨至209.6万吨，周环比下降4.92%。
- 港口库存：截至4月17日，六大港口炼焦煤库存较上周下降0.4万吨至281.2万吨，周环比下降0.15%。
- 焦企库存：截至4月17日，国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存较上周增加6.4万吨至852.4万吨，周环比增加0.75%。
- 钢厂库存：截至4月17日，国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存较上周下降5.2万吨至779.4万吨，周环比下降0.66%。

**图 45: 生产地炼焦煤库存 (万吨)**


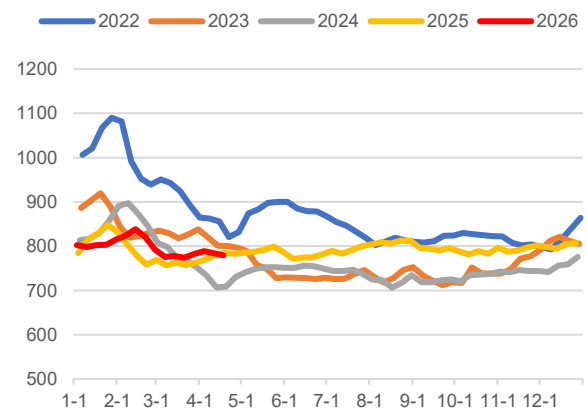
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

**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)**


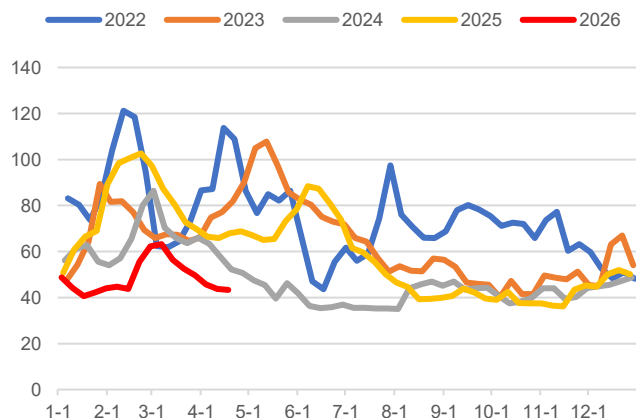
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 48: 国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存 (万吨)**


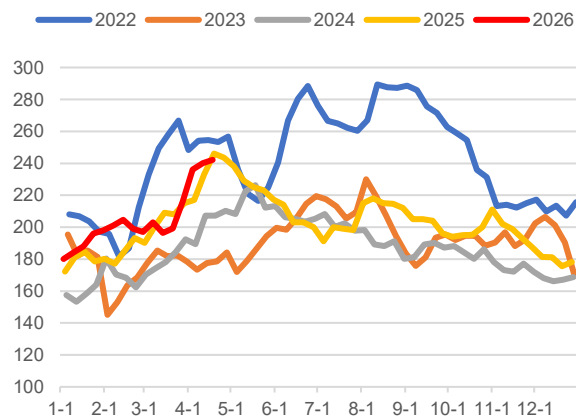
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

### 3. 焦炭库存

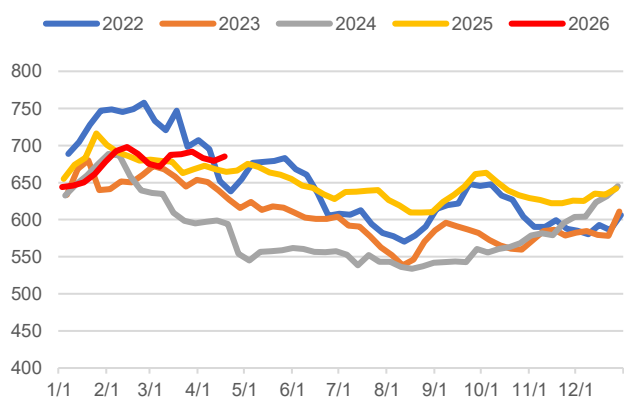
- 焦企库存: 截至 4 月 17 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降 0.3 万吨至 43.4 万吨, 周环比下降 0.71%。
- 港口库存: 截至 4 月 17 日, 四港口合计焦炭库存较上周增加 2.1 万吨至 242.2 万吨, 周环比增加 0.85%。
- 钢厂库存: 截至 4 月 17 日, 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存较上周上涨 5.93 万吨至 685.21 万吨。

**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)**


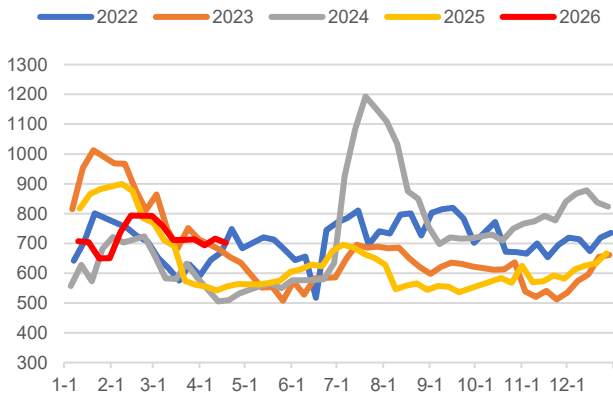
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

## 六、煤炭运输情况

### 1. 国际和国内煤炭运输情况

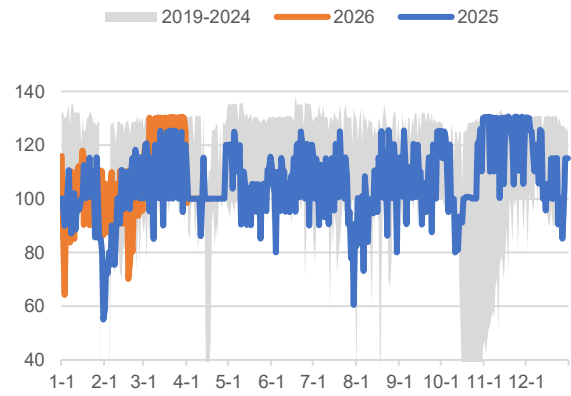
- 截至4月17日，中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)为702点，周环比下跌14.0点。
- 截至4月16日，本周大秦线煤炭周度日均发运量99.9万吨，上周周度日均发运量100.2万吨，周环比下跌0.26万吨。

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)

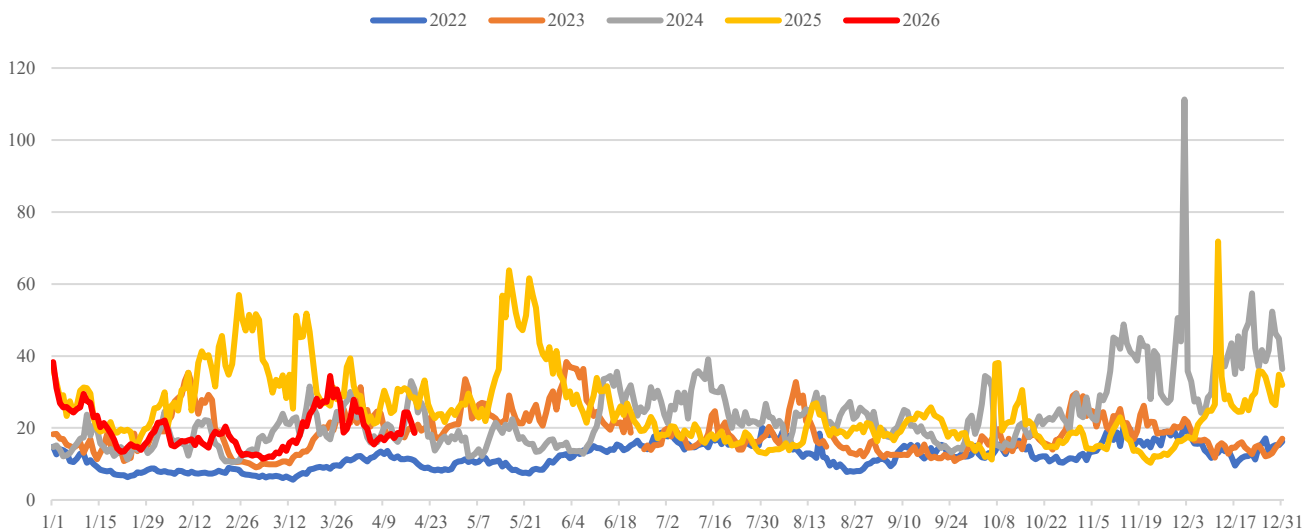


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

### 2. 环渤海四大港口货船比情况

- 截至4月17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1537.2万吨（周环比下降27.60万吨），锚地船舶数为118艘（周环比增加16艘），货船比（库存与船舶比）为13.0，周环比下降2.31。

图 54: 北方四港货船比（库存与船舶比）情况

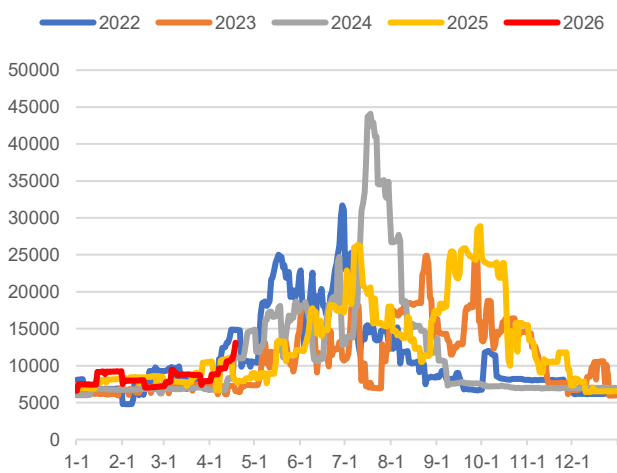


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

## 七、天气情况

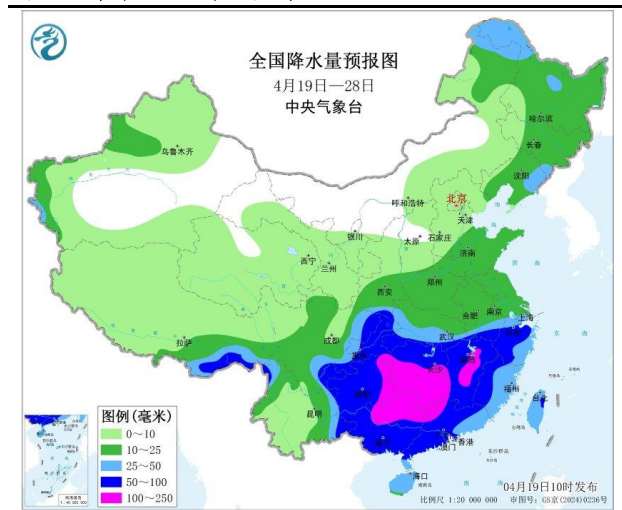
- 截至4月17日，三峡出库流量为13100立方米/秒，周环比增加23.58%。
- 未来10天（4月19-28日），江南、华南、西南地区东部部分地区累计降水量有50~100毫米，其中江南中南部、华南西北部及贵州东部的部分地区有110~150毫米，局地超过200毫米；此外，西北地区东南部、黄淮、江淮和东北大部地区累计降水量有10~20毫米，部分地区超过25毫米；上述大部地区降水量较常年同期偏多3~7成，部分地区偏多1倍以上。
- 高影响天气与关注：预计未来10天，冷空气势力强且活动频繁，我国北方地区气温起伏明显，冷空气活动期间伴有大风沙尘，局地沙尘暴；部分地区有小到中雨（雪）或雨夹雪。主要冷空气活动时段为19-20（强冷空气）、24-25日（弱冷空气）和26-27日（较强冷空气）。
- 长期天气展望：未来11-14天（4月29日-5月2日）江南、华南中西部及贵州、重庆东南部等地累计降水量有10~30毫米，局地50~80毫米；除了西北地区、华东等地的平均气温较常年偏高1~3℃外，其他大部地区气温接近常年或偏低，其中内蒙古中部、东北地区西北部、四川盆地东部等地偏低2℃左右。

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	19.00	144	84	147	152	1.44	0.83	1.46	1.51	13.2	22.8	13.0	12.5
陕西煤业	24.80	224	174	188	193	2.31	1.79	1.94	1.99	10.8	13.8	12.8	12.5
山煤国际	11.66	22.7	17.0	19.4	20.6	1.14	0.86	0.98	1.04	10.2	13.6	11.9	11.2
广汇能源	6.15	29.6	20.8	29.4	32.4	0.46	0.33	0.46	0.51	13.3	18.9	13.4	12.1
晋控煤业	16.93	28.1	16.8	18.7	20.2	1.68	1.00	1.12	1.21	10.1	16.9	15.2	14.0
中国神华	45.55	587	528	545	560	2.71	2.44	2.51	2.58	16.8	18.7	18.1	17.6
中煤能源	16.38	193	179	208	219	1.46	1.35	1.57	1.65	11.2	12.1	10.4	9.9
新集能源	7.50	23.9	21.4	21.4	24.4	0.92	0.82	0.83	0.94	8.1	9.1	9.1	8.0
电投能源	33.68	53.4	54.2	60.3	67.4	2.38	2.42	2.69	3.01	14.1	13.9	12.5	11.2
华阳股份	9.3	22	16.2	17.8	20.7	0.6	0.4	0.5	0.6	15.1	20.7	18.8	16.2
平煤股份	7.87	23.5	4.7	9.6	12.7	0.95	0.19	0.39	0.51	8.3	41.0	20.3	15.3
山西焦煤	6.36	31.1	19.3	24.0	28.2	0.55	0.34	0.42	0.50	11.6	18.7	15.0	12.8
潞安环能	13.36	24.5	22.6	26.7	29.3	0.82	0.76	0.89	0.98	16.3	17.7	15.0	13.6
盘江股份	5.71	1.0	1.2	4.4	6.2	0.05	0.06	0.20	0.29	117.7	98.8	28.1	19.9
兰花科创	6.18	7.2	5.0	5.1	6.6	0.49	0.34	0.35	0.45	12.7	18.1	17.9	13.8
天地科技	5.71	26.2	24.5	26.5	27.8	0.63	0.59	0.64	0.67	9.0	9.7	8.9	8.5
天玛智控	17.82	3.4	0.98	1.0	1.2	0.78	0.23	0.24	0.27	22.7	78.9	74.9	64.8

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、电投能源、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 17 日。

### 2. 本周重点公告

**兖矿能源: 兖矿能源集团股份有限公司购买资产公告。**兖矿能源集团股份有限公司 (“兖矿能源” “公司”) 控股子公司兖煤澳大利亚有限公司 (“兖煤澳洲”) 于 2026 年 4 月 14 日与 EMR Capital Advisors Pty Ltd、Kestrel Coal (EMR) Limited、EMR Capital Management Limited, 以及 Adaro Capital Limited (“ACL”) (合称“卖方”), 签署具有约束力的交易文件, 拟收购红隼煤炭集团有限公司 (“红隼集团”) 100% 权益, 间接取得红隼煤矿 80% 权益, 交易对价上限为 24 亿美元, 包括 18.5 亿美元首付现金对价及最高不超过 5.5 亿美元的或有现金对价。

**电投能源: 子公司内蒙古霍煤鸿骏铝电有限责任公司开展铝业期货套期保值业务暨关联交易公告。**交易目的: 以保障经营目标顺利实现为宗旨, 降低实货风险敞口、稳定利润空间。交易品种: 电解铝、氧化铝。交易工具: 铝期货合约 (以下简称沪铝)、氧化铝期货合约 (以下简称沪氧化铝)。交易场所: 上海期货交易所。交易金额: 最大保证金投入金额不超过 28.44 亿元。

**中国神华: 中国神华关于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之发行结果暨股本变动公告。**公司本次发行股份及支付现金购买资产涉及的新增股份已于 2026 年 4 月 7 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完成登记手续。本次新增股份可在其限售期满的次一交易日在上海证券交易所 (“上交所”) 上

市交易（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第一个交易日），限售期自股份发行结束之日起开始计算。

**电投能源：内蒙古电投能源股份有限公司 2025 年度利润分配方案的公告。**（1）2025 年度累计现金分红总额：2025 年度本次拟每 10 股派 10 元人民币现金（含税）派发现金分红 2,241,573,493.00 元（含税）；2025 年中期分红，公司已按每 10 股派 3 元人民币现金（含税）派发现金分红 672,472,047.90 元（含税）。综上，公司 2025 年度每 10 股累计派发 13 元人民币现金（含税），2025 年度累计派发现金分红总额 2,914,045,540.90 元。（2）2025 年度无以现金为对价，采用集中竞价、要约方式实施的股份回购；（3）2025 年度累计现金分红总额 2,914,045,540.90 元和股份回购 0 元，占 2025 年度归属于上市公司股东的净利润 5,419,089,199.76 元的 53.77%。

## 九、本周行业重要资讯

**1. 山西：推进能源重点领域项目建设。**山西省政府办公厅日前印发《山西省持续开展重大项目建设年推动投资稳定增长行动方案》，提出今年由山西省能源局、山西省发展改革委牵头，加快推进 11 个能源重点领域项目建设，全年能源领域投资力争突破 2000 亿元。今年，山西省将推动煤炭智能绿色开采，新建 60 座智能化煤矿。

（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-254826-1.html>）

**2. 宁夏 23 座智能化煤矿认定名单公示。**根据《关于落实进一步加快煤矿智能化建设促进煤炭安全高质量发展的通知》，经市级发改组织、专家评审、现场核查认定（含央企总部评审认定）等程序，确定金凤煤矿等 23 座煤矿为自治区智能化煤矿。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-254828-1.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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 15% 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%~15%；	<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。