



Research and
Development Center

短期情绪调整不改煤炭核心配置价值

2026年5月10日

证券研究报告

短期情绪调整不改煤炭核心配置价值

行业研究-周报

2026年5月10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

- ◆ **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5月9日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价830元/吨, 周环比上涨27元/吨。产地动力煤: 截至5月9日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价710元/吨, 周环比上涨15.0元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)578元/吨, 周环比上涨5.5元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)690元/吨, 周环比上涨50.0元/吨。国际动力煤离岸价: 截至5月9日, 纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格97.5美元/吨, 周环比上涨4.5美元/吨; ARA6000大卡动力煤现货价105.0美元/吨, 周环比下跌1.6美元/吨; 理查兹港动力煤FOB现货价92.5美元/吨, 周环比上涨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5月9日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1730元/吨, 周上涨30元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1871元/吨, 周上涨36元/吨。产地炼焦煤: 截至5月9日, 临汾肥精煤车板价(含税)1590.0元/吨, 周环比上涨60.0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5月9日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价260.8美元/吨, 周环比上涨9.0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5月8日, 样本动力煤矿井产能利用率为91.6%, 周环比增加2.0个百分点; 样本炼焦煤矿井开工率为92.39%, 周环比增加1.1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增加。**沿海八省: 截至5月7日, 沿海八省煤炭库存较上周上升70.50万吨, 周环比增加2.16%; 日耗较上周上升23.70万吨/日, 周环比增加14.84%; 可用天数较上周下降0.50天。内陆十七省: 截至5月7日, 内陆十七省煤炭库存较上周上升156.90万吨, 周环比增加2.04%; 日耗较上周上升18.30万吨/日, 周环比增加7.02%; 可用天数较上周下降1.40天。
- ◆ **化工耗煤周环比增加, 钢铁高炉开工率周环比下降。**化工周度耗煤: 截至5月8日, 化工周度耗煤较上周上升8.94万吨/日, 周环比增加1.19%。高炉开工率: 截至5月8日, 全国高炉开工率83.3%, 周环比下降0.10个百分点。水泥开工率: 截至5月8日, 水泥熟料产能利用率为60.0%, 周环比下跌2.8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91.6%(+2个百分点), 样本炼焦煤矿

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








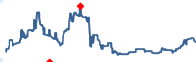







井产能利用率为 92.39%(+1.13 个百分点)。需求方面, 内陆 17 省日耗周环比上升 18.30 万吨/日(+7.02%), 沿海 8 省日耗周环比上升 23.70 万吨/日(+14.84%)。非电需求方面, 化工耗煤周环比上升 8.94 万吨/日(+1.19%); 钢铁高炉开工率为 83.26%(-0.1 个百分点); 水泥熟料产能利用率为 59.99%(-2.84 个百分点)。价格方面, 本周秦港 Q5500 煤价收报 830 元/吨(+27 元/吨); 京唐港主焦煤价格收报 1730 元/吨(+30 元/吨)。值得注意的是, 本周煤炭板块小幅回调, 主要原因在于美伊冲突缓和预期带来的原油价格回落的短期情绪压制, 叠加市场风格调整, 但煤炭基本面仍支撑行业稳中偏强。其一, 受国际油价高位影响, 海外煤炭到港成本抬升, 4 月份我国进口煤炭维持同环比下降态势, 我们预计后续进口煤仍或下降。其二, 受进口量下降、终端需求较好等因素影响, 淡季煤炭库存累积较慢(秦港存煤同比低 24%), 电厂存煤可用天数同比仍然偏低, 补库空间充足。其三, 南方部分地区居民制冷需求启动在即, 从往年经验看电厂日耗即将进入旺季爬坡阶段, 叠加现阶段广西地区水电出力不足和新能源消纳压力凸显, 煤电支撑顶峰作用更为重要, 支撑旺季需求。我们认为, 美伊冲突走势无论是阶段性缓和还是持续紧张, 现阶段在海外供给偏紧、库存水平偏低、厄尔尼诺高温天气等驱动下, 电厂旺季补库需求将逐步释放, 煤炭价格中枢确定性大幅抬升, 煤企业绩也会显著改善。与此同时, 全球能源安全新格局下, 煤油气等化工资产估值中枢亦有望同步提升。基于此, 我们仍持续看好煤炭板块, 回调即是再度布局良机, 以时间换空间把握行情β机会。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	803	830	3.4%	30.7%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	93	97.5	4.8%	40.3%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	1700	1730	1.8%	23.6%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	251.8	260.8	3.6%	28.2%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差(Q5000)	元/吨	-23.27	37.25	-260%	-58.5%	
动力煤供给	样本动力煤矿井产能利用率	%	89.6	91.6	2.0	-4.8	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿井产能利用率	%	91.26	92.39	1.1	2.5	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	14.8%	-13.0%	
	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	7.0%	-28.4%	
	三峡出库量	立方米/秒	14300	12200	-14.7%	36.5%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	124.59	127.61	2.4%	3.5%	
	高炉开工率	%	83.36	83.26	-0.1	-0.9	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	564	575	2.0%	-23.6%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	220.17	221.84	0.8%	-43.2%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	261.31	263.31	0.8%	-11.6%	
煤炭运输	大秦线煤炭运量	万吨	130.54	105.05	-19.5%	-12.5%	
	环渤海四大港口货船比	-	12.79	11.31	-11.6%	-82.3%	

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	26
十、风险因素	26

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 91.6%(+2 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 92.39%(+1.13 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比上升 18.30 万吨/日(+7.02%)，沿海 8 省日耗周环比上升 23.70 万吨/日(+14.84%)。非电需求方面，化工耗煤周环比上升 8.94 万吨/日(+1.19%)；钢铁高炉开工率为 83.26%(-0.1 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 59.99%(-2.84 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 830 元/吨(+27 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1730 元/吨(+30 元/吨)。值得注意的是，本周煤炭板块小幅回调，主要原因在于美伊冲突缓和预期带来的原油价格回落的短期情绪压制，叠加市场风格调整，但煤炭基本面仍支撑行业稳中偏强。其一，受国际油价高位影响，海外煤炭到港成本抬升，4 月份我国进口煤炭维持同环比下降态势，我们预计后续进口煤仍或下降。其二，受进口量下降、终端需求较好等因素影响，淡季煤炭库存累积较慢（秦港存煤同比低 24%），电厂存煤可用天数同比仍然偏低，补库空间充足。其三，南方部分地区居民制冷需求启动在即，从往年经验看电厂日耗即将进入旺季爬坡阶段，叠加现阶段广西地区水电出力不足和新能源消纳压力凸显，煤电支撑顶峰作用更为重要，支撑旺季需求。我们认为，美伊冲突走势无论是阶段性缓和还是持续紧张，现阶段在海外供给偏紧、库存水平偏低、厄尔尼诺高温天气等驱动下，电厂旺季补库需求将逐步释放，煤炭价格中枢确定性大幅抬升，煤企业绩也会显著改善。与此同时，全球能源安全新格局下，煤油气等化工资产评估中枢亦有望同步提升。基于此，我们仍持续看好煤炭板块，回调即是再度布局良机，以时间换空间把握行情 β 机会。**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 年一季度印度煤和煤焦进口同比下降 4.1%。据印度商工部（Ministry of Commerce and Industry）发布的煤炭进口数据显示，2026 年 1-3 月，印度煤和煤焦进口量累计为 5884.2 万吨，较去年同期下降 4.1%。其中，3 月份煤和煤焦进口量为 2017.5 万吨，比去年同期下降 2.9%，环比 2 月份增长 5.6%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/c0QqXRi29iyhoxgcYNqEow>）

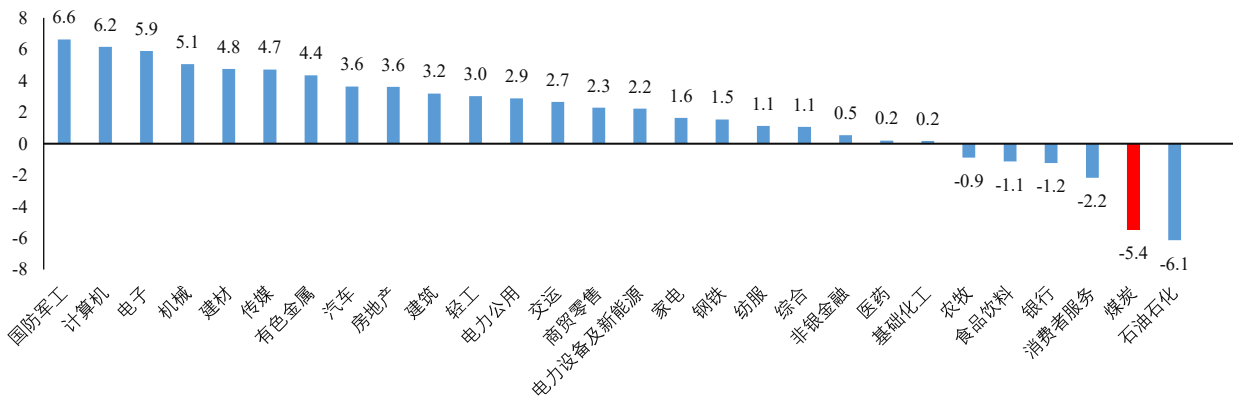
2. 印尼统计局：2026 年一季度印尼煤炭出口同比下降 8.0%。据印度尼西亚国家统计局（BPS）2026 年 5 月 4 日发布的统计数据显示，2026 年 1-3 月，印度尼西亚煤炭出口量累计为 11375.1 万吨，比去年同期减少 987.7 万吨，同比下降 8.0%。其中，无烟煤出口 3.08 万吨，比上年同期下降 51.3%；焦煤出口 523.69 万吨，同比下降 1.0%；其它烟煤出口 887.11 万吨，同比下降 7.2%；其它煤出口 7173.09 万吨，同比下降 6.9%。另外还有褐煤出口 2788.15 万吨，较去年同期下降 12.0%。3 月份，印尼煤炭出口继续大幅下降，当月出口量为 3760.44 万吨，同比下降 8.1%，环比增长 2.8%。其中，无烟煤出口 1.54 万吨，同比下降 40.8%；焦煤出口 163.84 万吨，同比增长 6.7%；其它烟煤出口 347.4 万吨，同比增长 15.3%；其它煤出口 2435.01 万吨，同比下降 6.9%；褐煤出口 812.66 万吨，同比下降 20.4%。（资料来源：https://mp.weixin.qq.com/s/paN3DP7DXjdA_dOlogyBIA）

3. 受油价影响，国际动力煤价格上涨再度接近每吨 140 美元。据 CNBC 印度尼西亚频道 5 月 5 日发布的信息，国际市场煤炭价格在持续激烈的中东战争中再次上涨。路孚特(Refinitiv)的数据显示，周一（5 月 4 日）的交易中，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价格收于 139.2 美元/吨，环比前一交易日上涨 1.16%。这是自 2026 年 4 月 6 日以来，即近一个月来的最高收盘价。煤炭价格的上涨，是紧随着石油价格的大幅上升而再次反弹上涨。5 月 4 日，西得克萨斯中质原油（WTI）基准原油价格上涨 4.39%，升至每桶 106.42 美元；而作为全球基准的布伦特原油则大幅上涨 5.8%，涨至每桶 114.44 美元。煤炭价格的变化，更加明显地映衬着油价和液化天然气（LNG）风险溢价上升的连锁反应。同时，美国和伊朗之间的和平谈判失败使得全球能源主要运输路线仍存很大的不确定性。亚洲越来越依赖煤炭作为基荷电力的来源，日本延长了核电站的使用，韩国放宽了限制，而中国增加了国内生产，并加速了煤制气等煤化工项目运行，以减少进口风险。尤其是，全球第二大煤炭消费国的印度，5 月 4 日发布报告称 4 月份国有印度煤炭有限公司（CIL）的煤炭产量降至 5610 万吨，较去年同期的 6210 万吨下降 9.7%。这一产量下降的原因是，一方面由于部分子公司面临运营困难，再一方面也是在 3 月财年结束出现的生产高峰之后进行季节性调整。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/aO3jR5HJ31Vea2V-ZCW3CA>）

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块下跌 5.44%，表现劣于大盘；本周沪深 300 上涨 1.34% 到 4871.91；涨跌幅前三的行业分别是国防军工(6.63%)、计算机(6.16%)、电子(5.90%)。

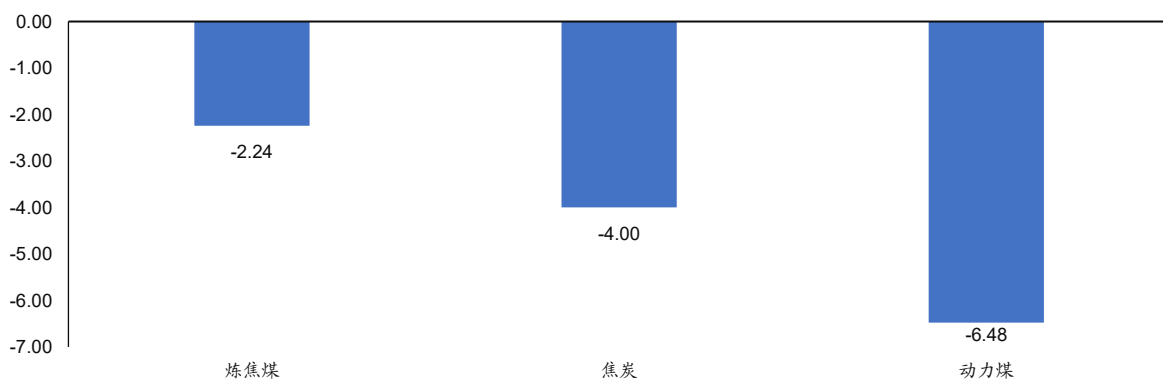
图 1: 各行业板块一周表现 (%)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

- 本周动力煤板块下跌 6.48%，炼焦煤板块下跌 2.24%，焦炭板块下跌 4.00%。

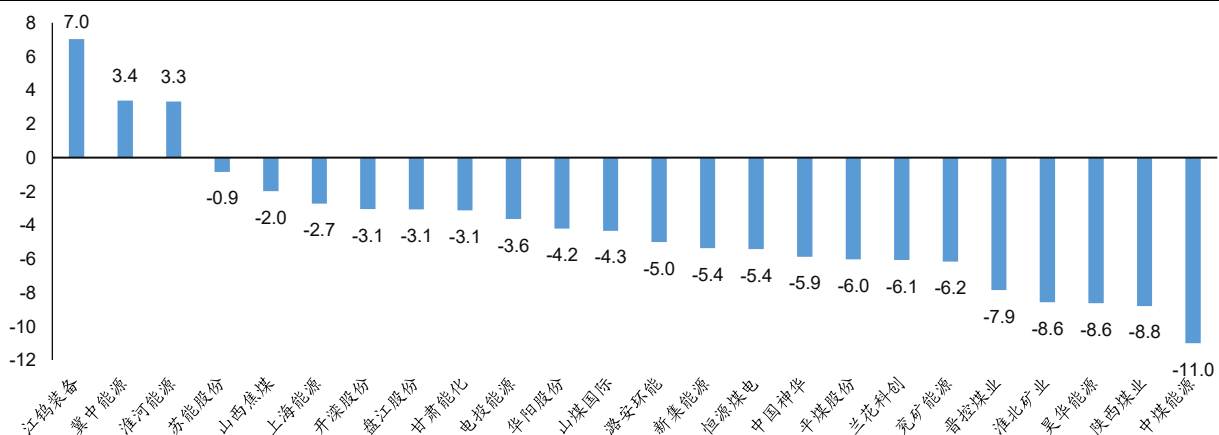
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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江钨装备(7.04%)、冀中能源(3.38%)、淮河能源(3.32%)。

图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



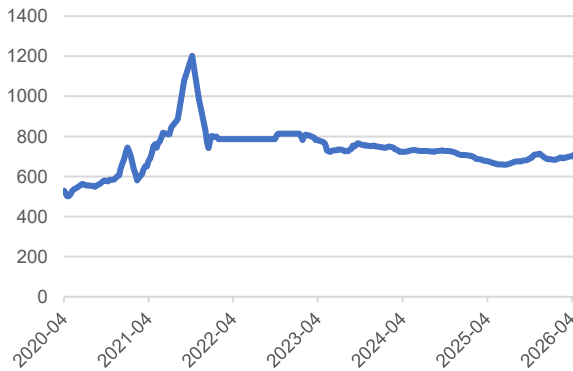
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪

1. 煤炭价格指数

- 截至5月8日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 713.0 元/吨，周环比上涨 12.0 元/吨。截至5月7日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 702.0 元/吨，周环比上涨 7.0 元/吨。截至5月，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 689.0 元/吨，月环比上涨 4.0 元/吨。

图 4: 综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



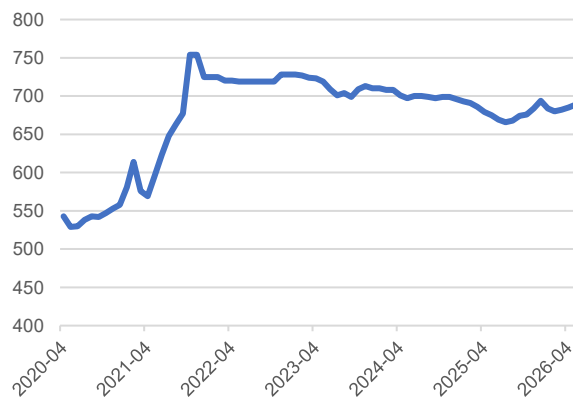
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)



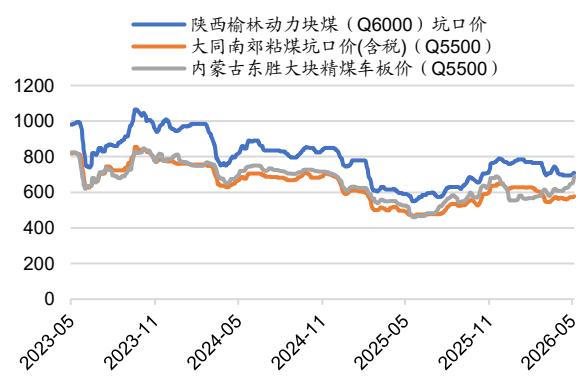
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 动力煤价格

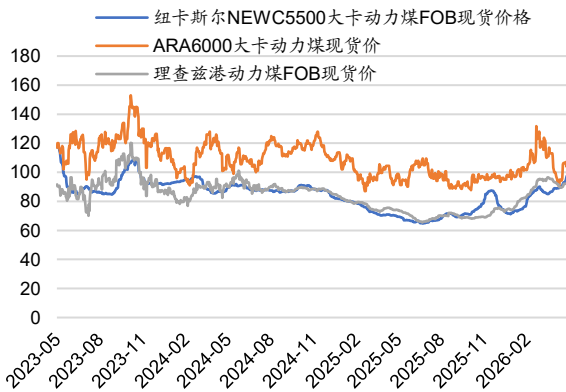
- 港口动力煤: 截至5月9日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 830 元/吨，周环比上涨 27 元/吨。
- 产地动力煤: 截至5月9日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 710 元/吨，周环比上涨 15.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 578 元/吨，周环比上涨 5.5 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 690 元/吨，周环比上涨 50.0 元/吨。
- 国际动力煤离岸价: 截至5月9日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 97.5 美元/吨，周环比上涨 4.5 美元/吨；ARA6000 大卡动力煤现货价 105.0 美元/吨，周环比下跌 1.6 美元/吨；理查兹港动力煤 FOB 现货价 92.5 美元/吨，周环比上涨 0.5 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价: 截至5月9日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 936.6 元/吨，周环比上涨 19.4 元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价 964.1 元/吨，周环比上涨 34.7 元/吨。

图 7: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)

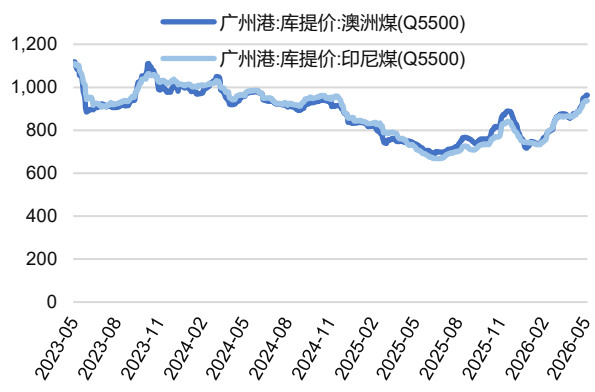

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)


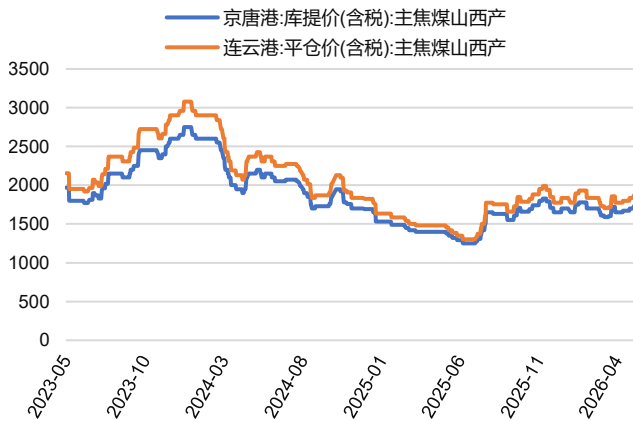
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 10: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)


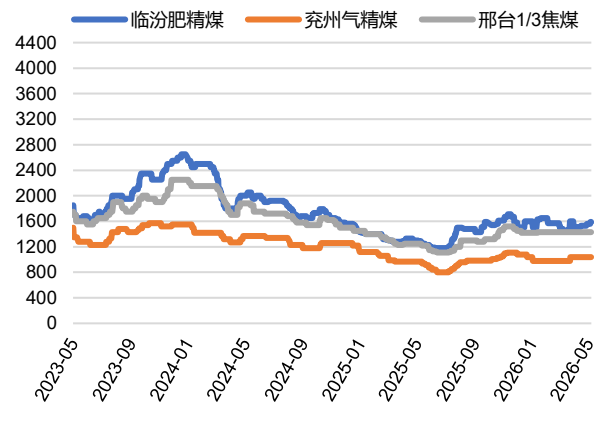
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3. 炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 5 月 9 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1730 元/吨, 周上涨 30 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1871 元/吨, 周上涨 36 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至 5 月 9 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1590.0 元/吨, 周环比上涨 60.0 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 5 月 9 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 260.8 美元/吨, 周环比上涨 9.0 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)


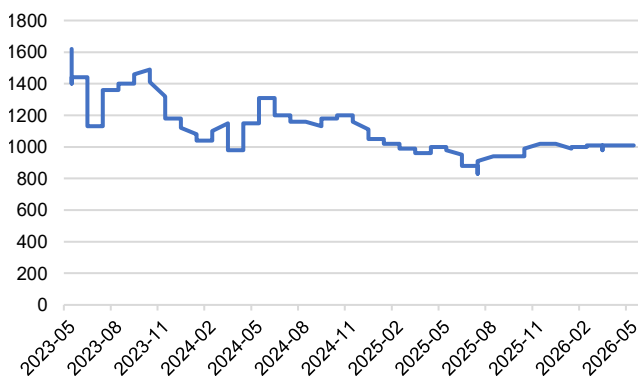
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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 5 月 9 日, 焦作无烟煤车板价 1010.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 5 月 1 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 982.0 元/吨, 周环比下跌 10.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)971.9 元/吨, 周环比下跌 10.2 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)

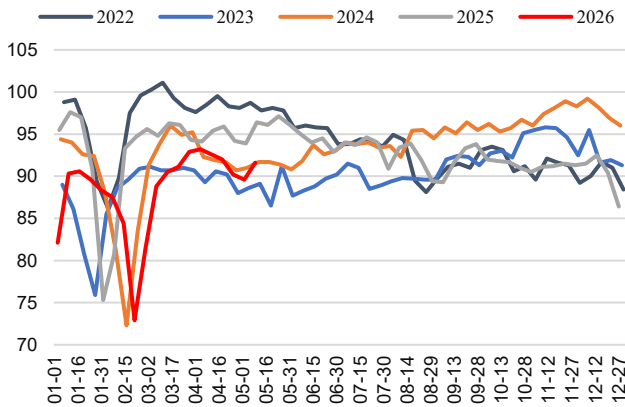

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪

1. 煤矿产能利用率

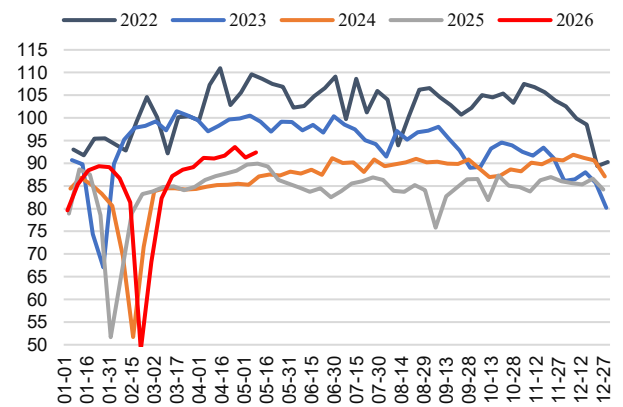
- 截至5月8日，样本动力煤矿井产能利用率为91.6%，周环比增加2.0个百分点。
- 截至5月8日，样本炼焦煤矿井开工率为92.39%，周环比增加1.1个百分点。

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 (%)

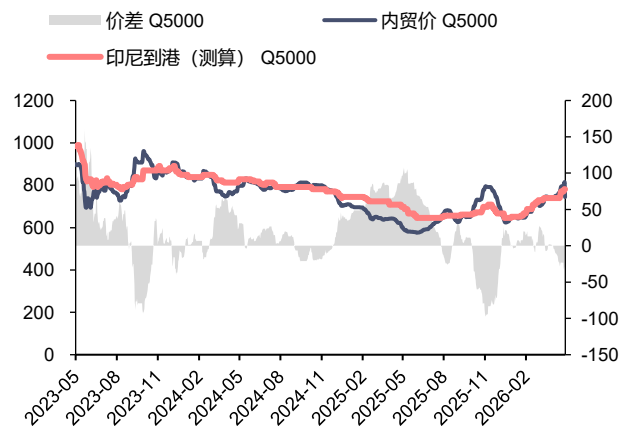


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

2. 进口煤价差

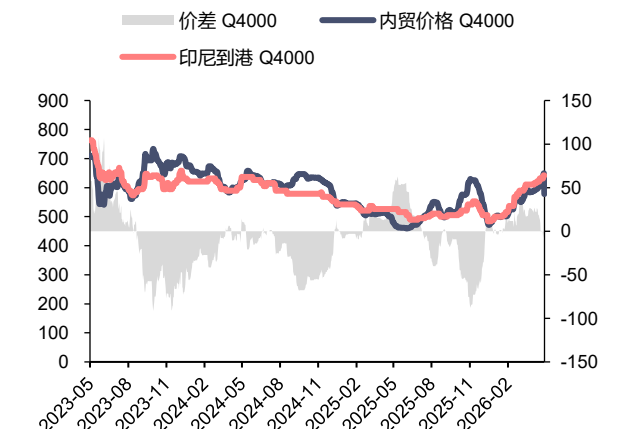
- 截至5月9日，5000大卡动力煤国内外价差37.3元/吨，周环比上涨60.5元/吨；4000大卡动力煤国内外价差64.3元/吨，周环比上涨64.2元/吨。

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

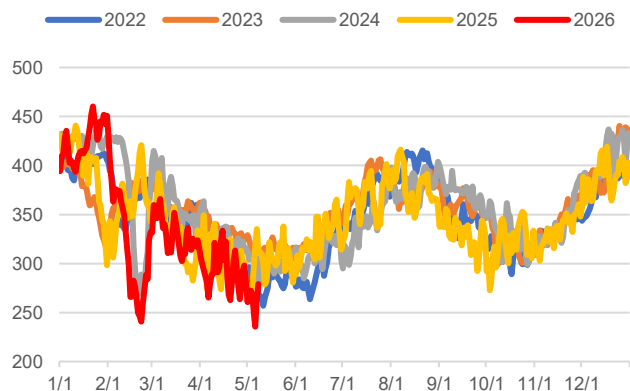
图 19: 印尼煤(Q4000)进口价差(元/吨)



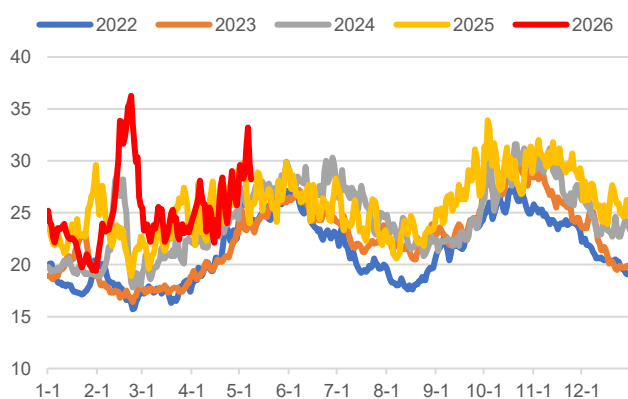
资料来源: iFind, 信达证券研发中心 注: 价差=进口煤价格-内贸煤价格

3. 煤电日耗及库存情况

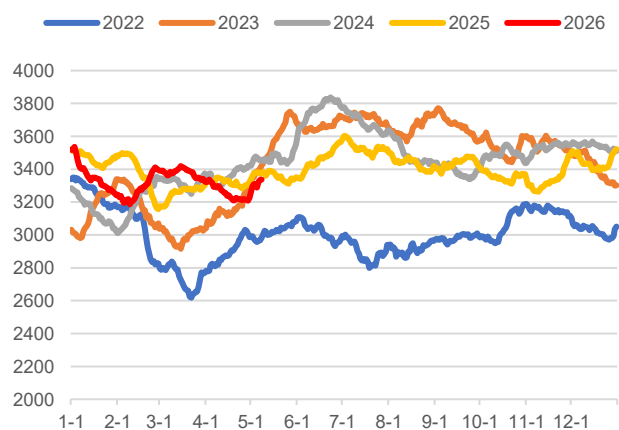
- 内陆 17 省: 截至 5 月 7 日, 内陆十七省煤炭库存较上周上升 156.90 万吨, 周环比增加 2.04%; 日耗较上周上升 18.30 万吨/日, 周环比增加 7.02%; 可用天数较上周下降 1.40 天。
- 沿海 8 省: 截至 5 月 7 日, 沿海八省煤炭库存较上周上升 70.50 万吨, 周环比增加 2.16%; 日耗较上周上升 23.70 万吨/日, 周环比增加 14.84%; 可用天数较上周下降 0.50 天。

图 20: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)


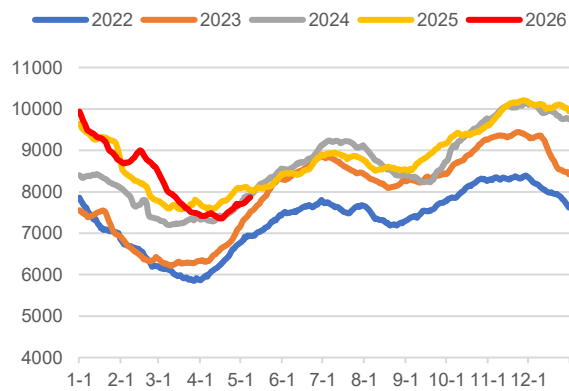
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


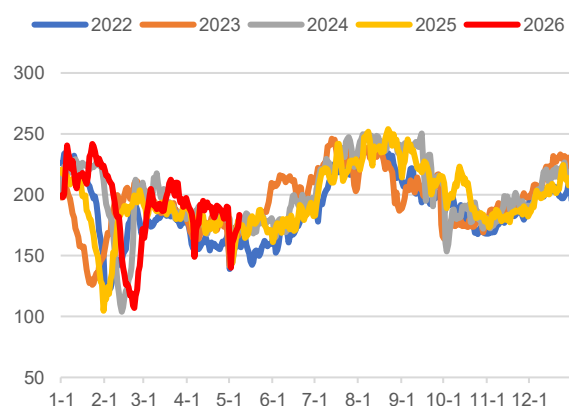
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 24: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)


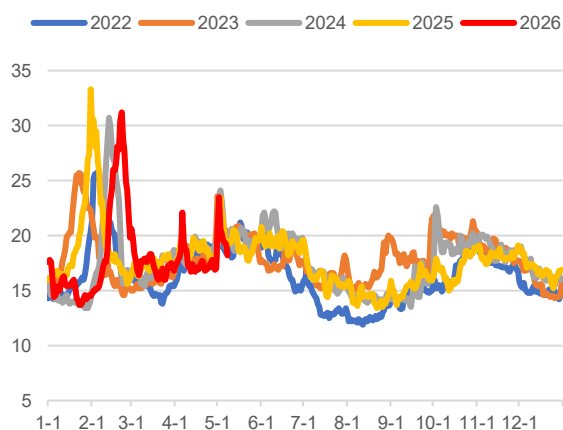
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

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

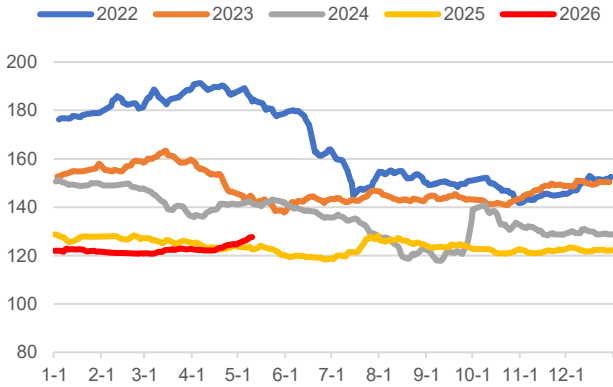
图 25: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

4. 下游冶金需求

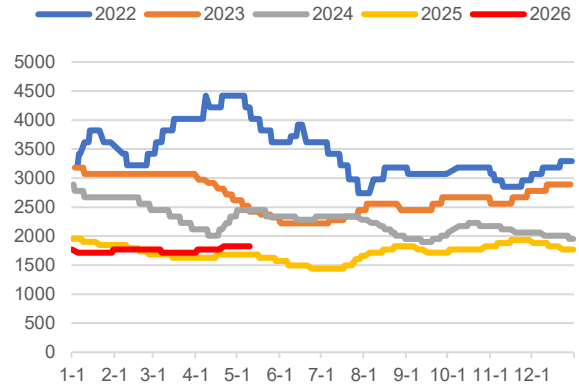
- 截至5月9日，Myspic综合钢价指数127.6点，周环比上涨3.02点。
- 截至5月9日，唐山产一级冶金焦价格1825.0元/吨，周环比持平。

图 26: Myspic 综合钢价指数



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

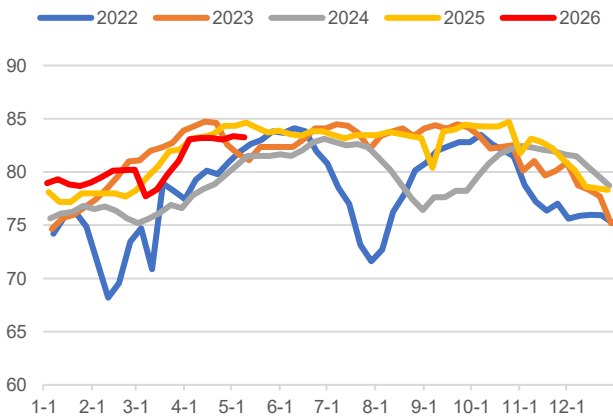
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

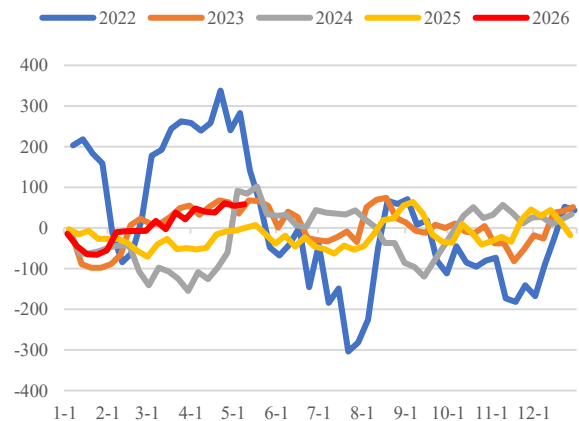
- 高炉开工率: 截至5月8日, 全国高炉开工率83.3%, 周环比下降0.10个百分点。
- 吨焦利润: 截至5月8日, 独立焦化企业吨焦平均利润为58元/吨, 周环比增加4.0元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至5月8日, 螺纹钢高炉吨钢利润为134元/吨, 周环比增加41.0元/吨。
- 铁废价差: 截至5月8日, 铁水废钢价差为-244.6元/吨, 周环比增加5.9元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至5月8日, 纯高炉企业废钢消耗比为12.92%, 周环比下降0.0个百分点。

图 28: 高炉开工率 (%)

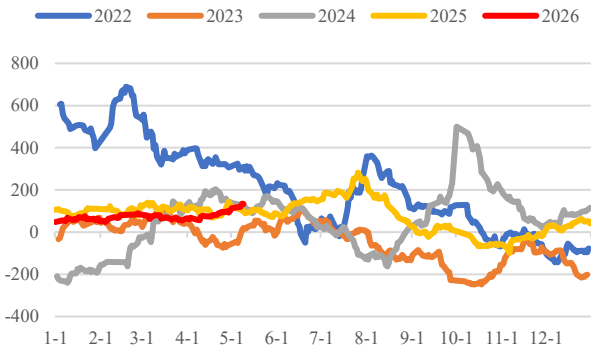


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

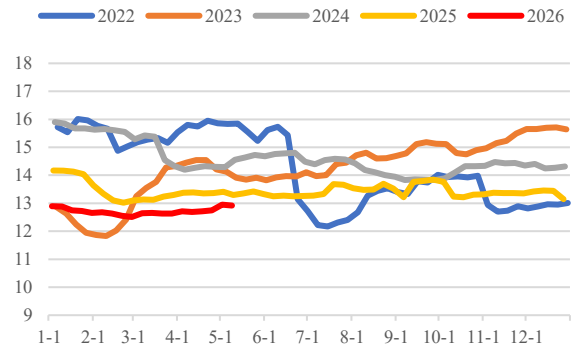
图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)



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 (%)


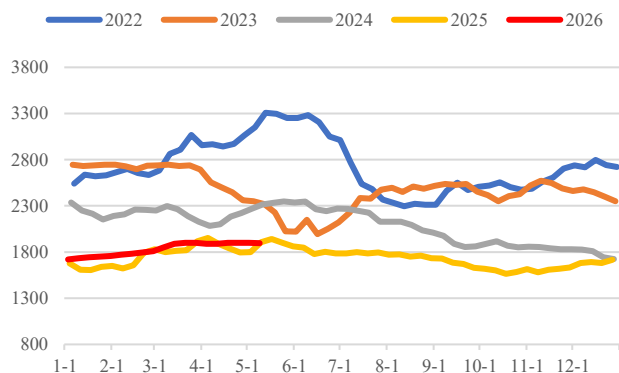
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 32: 铁水废钢价差 (元/吨)

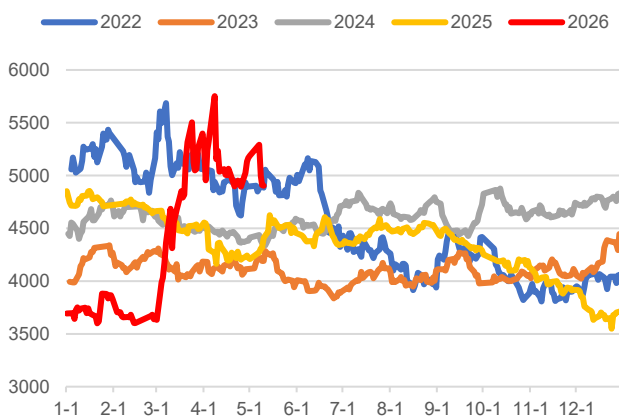

资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

5. 下游化工和建材需求

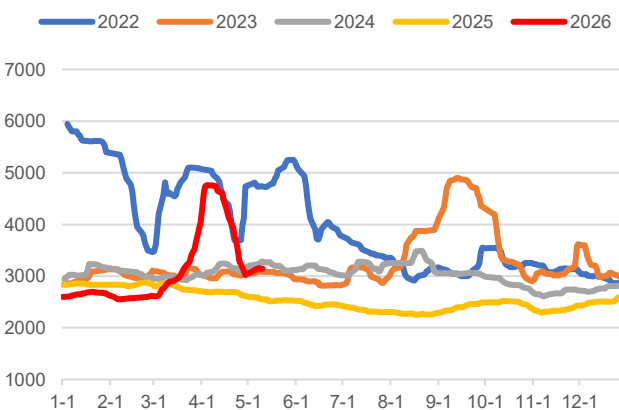
- 截至 5 月 8 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1897.5 元/吨, 周环比下跌 2.5 元/吨; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2037.5 元/吨, 周环比下跌 12.5 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1895.0 元/吨, 周环比下跌 5.0 元/吨。
- 截至 5 月 9 日, 全国甲醇价格指数较上周同期下跌 59 点至 3028 点。
- 截至 5 月 9 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期下跌 264 点至 4904 点。
- 截至 5 月 9 日, 全国醋酸价格指数较上周同期上涨 92 点至 3140 点。
- 截至 5 月 9 日, 全国合成氨价格指数较上周同期下跌 95 点至 2512 点。
- 截至 5 月 9 日, 全国水泥价格指数较上周同期下跌 0.79 点至 96.2 点。

图 33: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


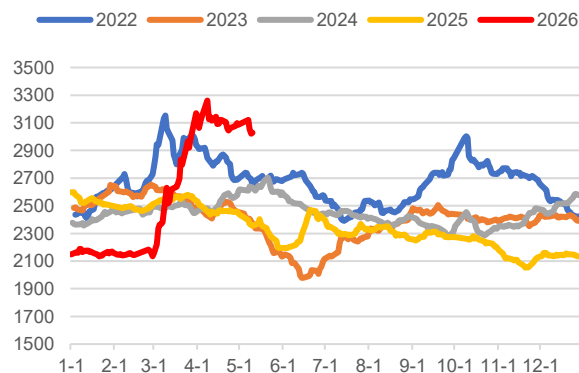
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 35: 全国乙二醇价格指数


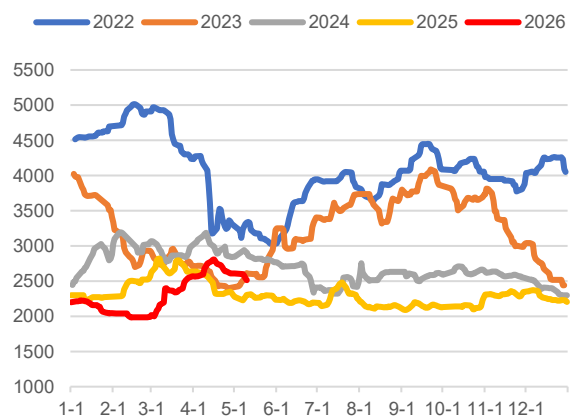
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 37: 全国醋酸价格指数


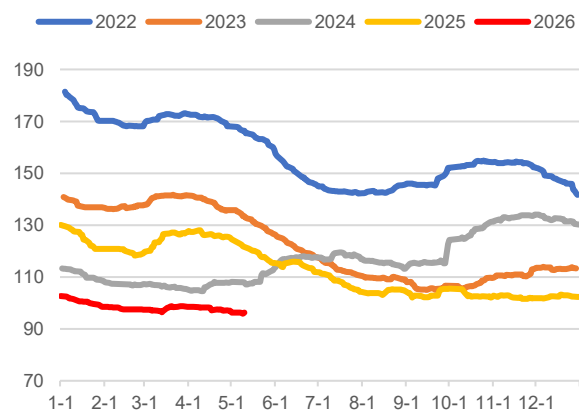
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 34: 全国甲醇价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

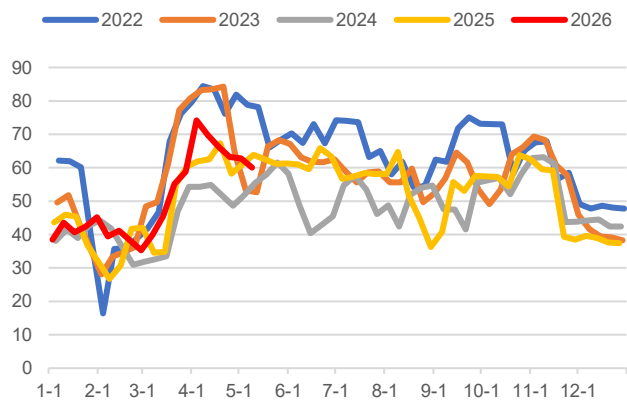
图 36: 全国合成氨价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

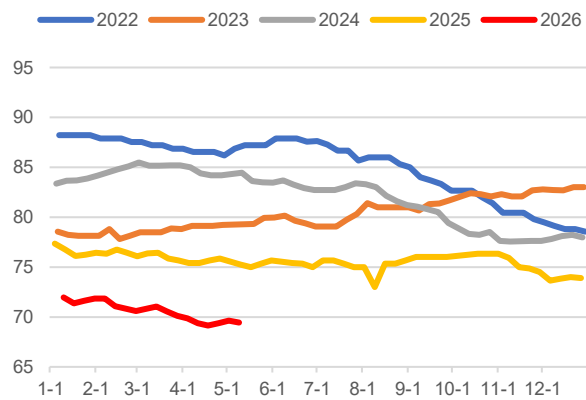
图 38: 全国水泥价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

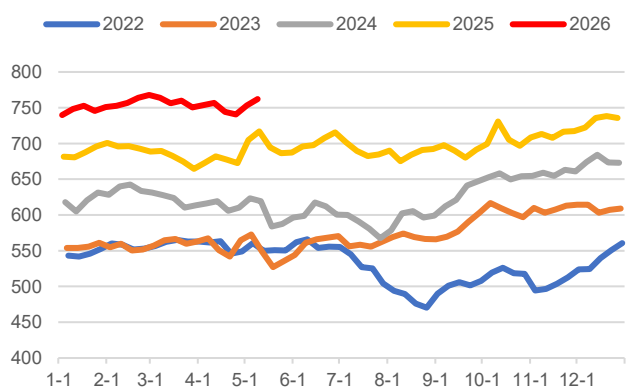
- 水泥开工率: 截至 5 月 8 日, 水泥熟料产能利用率为 60.0%, 周环比下跌 2.8 百分点。
- 浮法玻璃开工率: 截至 5 月 8 日, 浮法玻璃开工率为 69.4%, 周环比下跌 0.2 百分点。
- 化工周度耗煤: 截至 5 月 8 日, 化工周度耗煤较上周上升 8.94 万吨/日, 周环比增加 1.19%。

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)


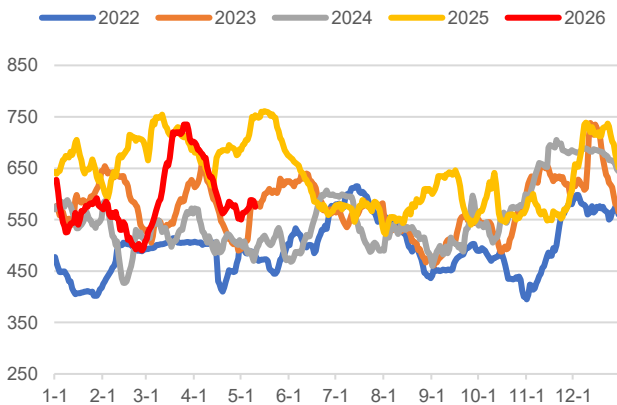
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存情况

1. 动力煤库存

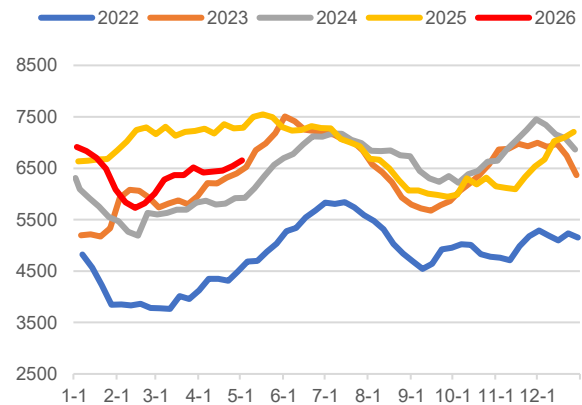
- 秦港库存：截至5月9日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加11.0万吨至575.0万吨。
- 55港动力煤库存：截至5月1日，55个港口动力煤库存较上周同期增加109.0万吨至6651.3万吨。
- 产地库存：截至5月8日，462家样本矿山动力煤库存321.1万吨，周环比上涨1.2万吨。

图 42：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



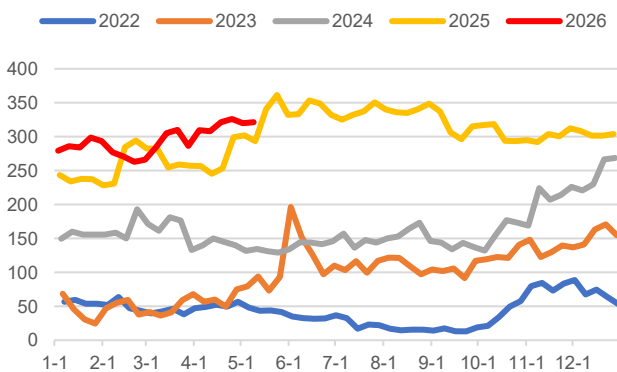
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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

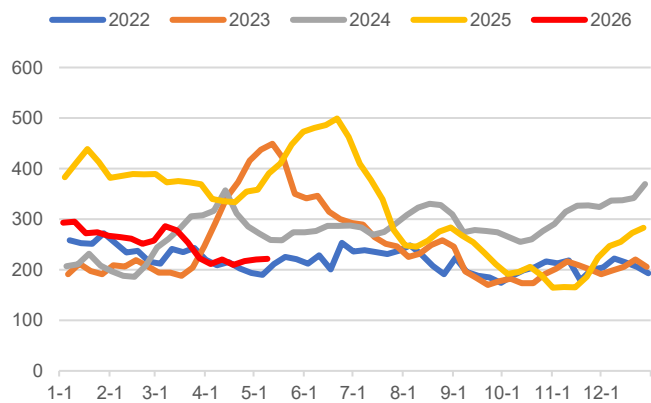
图 44：生产地动力煤库存情况（万吨）



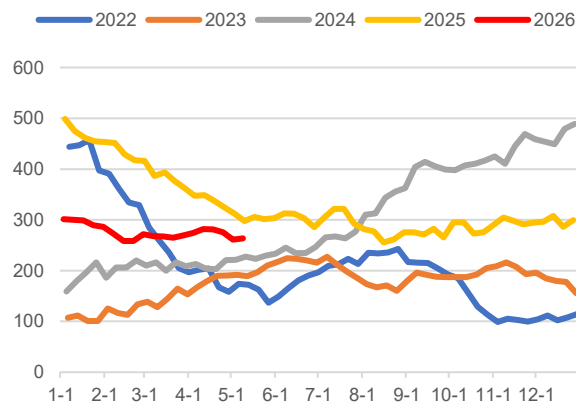
资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 炼焦煤库存

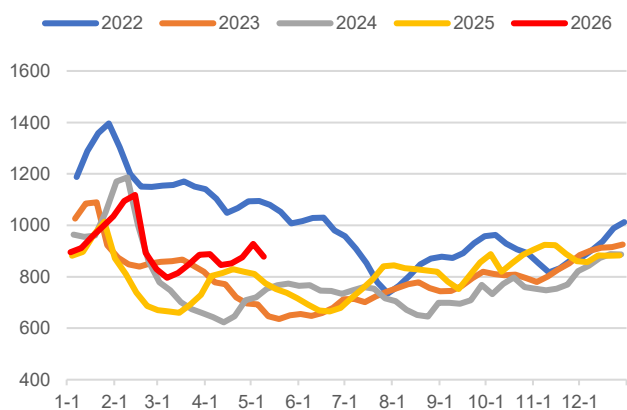
- 产地库存：截至5月8日，生产地炼焦煤库存较上周增加1.7万吨至221.8万吨，周环比增加0.76%。
- 港口库存：截至5月8日，六大港口炼焦煤库存较上周增加2.0万吨至263.3万吨，周环比增加0.77%。
- 焦企库存：截至5月8日，国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存较上周下降50.2万吨至877.8万吨，周环比下降5.41%。
- 钢厂库存：截至5月8日，国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存较上周下降3.5万吨至778.5万吨，周环比下降0.45%。

图 45: 生产地炼焦煤库存 (万吨)


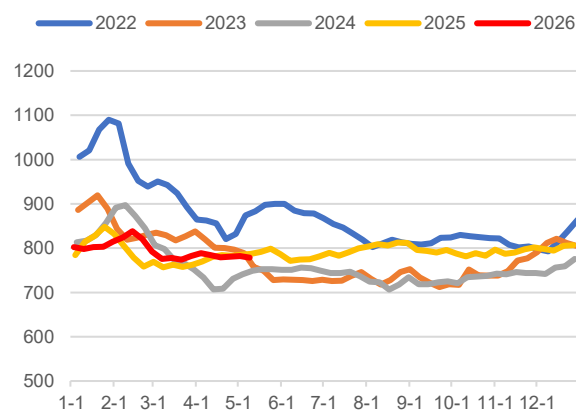
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

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)


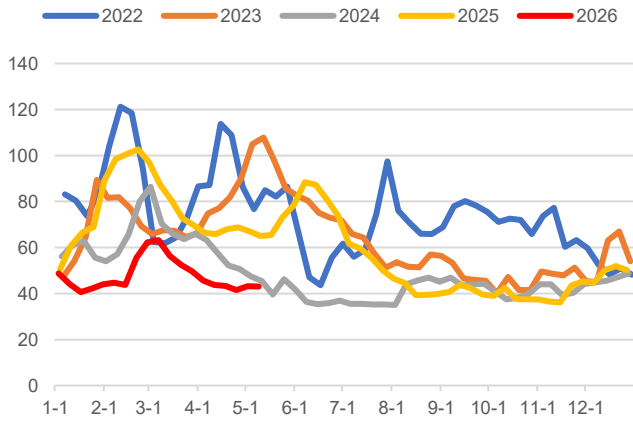
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 48: 国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存 (万吨)


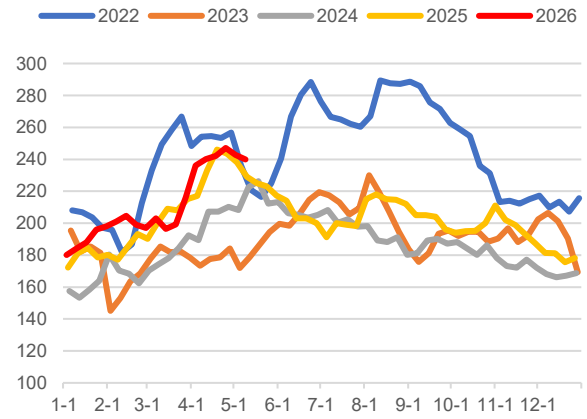
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3. 焦炭库存

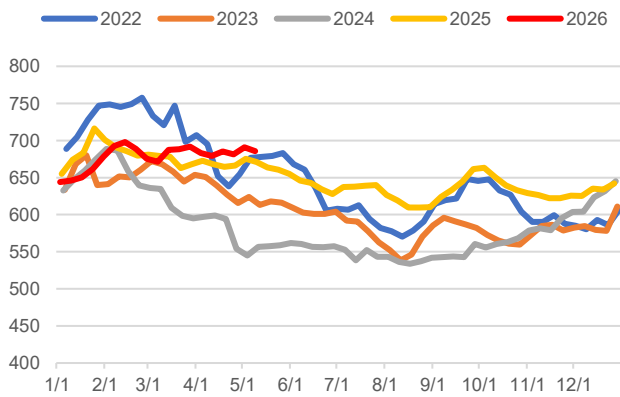
- 焦企库存: 截至 5 月 8 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降 0.2 万吨至 43.0 万吨, 周环比下降 0.56%。
- 港口库存: 截至 5 月 8 日, 四港口合计焦炭库存较上周下降 2.8 万吨至 239.9 万吨, 周环比下降 1.17%。
- 钢厂库存: 截至 5 月 8 日, 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存较上周下跌 5.19 万吨至 685.49 万吨。

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)


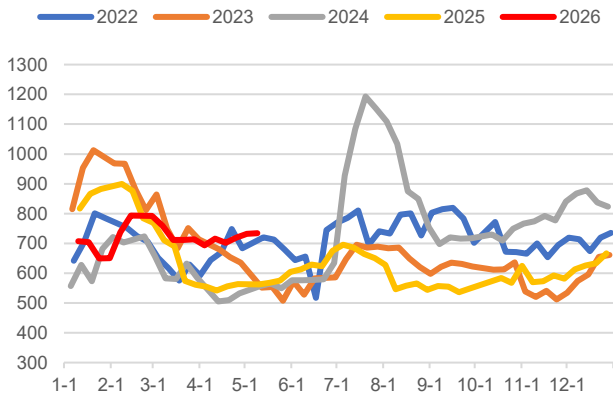
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

六、煤炭运输情况

1. 国际和国内煤炭运输情况

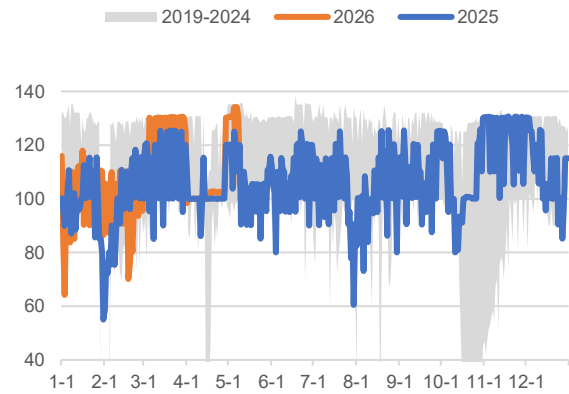
- 截至5月8日，中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)为734点，周环比上涨1.7点。
- 截至5月8日，本周大秦线煤炭周度日均发运量105.1万吨，上周周度日均发运量130.5万吨，周环比下跌25.49万吨。

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)

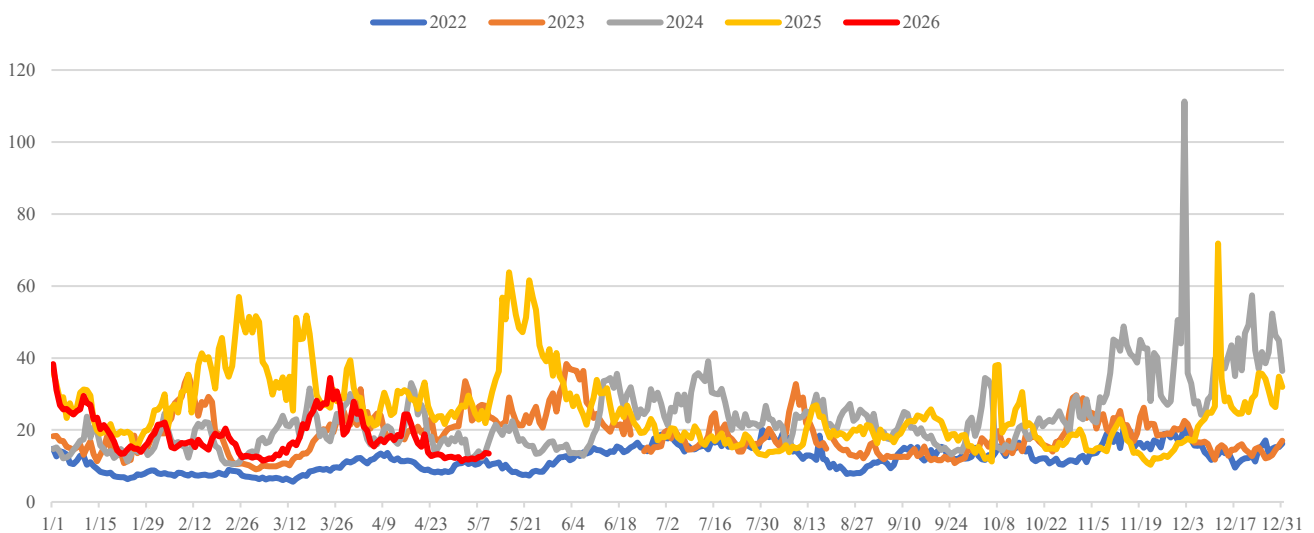


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 环渤海四大港口货船比情况

- 截至5月8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1526.2万吨（周环比增加43.10万吨），锚地船舶数为135艘（周环比增加19艘），货船比（库存与船舶比）为11.3，周环比下降1.48。

图 54: 北方四港货船比（库存与船舶比）情况

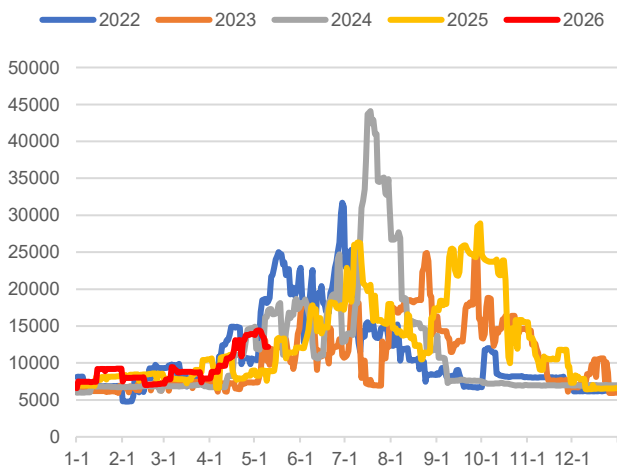


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

七、天气情况

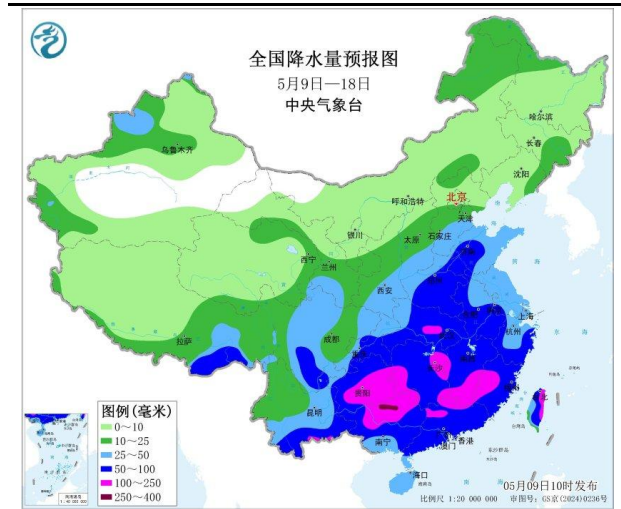
- 截至5月9日，三峡出库流量为12200立方米/秒，周环比下降14.69%。
- 未来10天（5月9-18日），中东部大部降雨偏多，黄淮及其以南大部地区累计降水量有25~70毫米，江南和华南等地的部分地区有120~180毫米，江南、华南及贵州局地超过200毫米；此外，西北地区东部、华北和东北部分地区累计降水量有10~20毫米，局地25毫米以上。上述大部地区降水量较常年同期偏多3~7成，局地偏多1倍以上。
- 高影响天气与关注：未来10天，我国大部地区气温回升明显，中东部大部气温较常年同期偏高，其中12-14日期间，陕西关中平原、山东、河南、安徽及河北南部最高气温先后可达35℃左右。
- 长期天气展望：未来11-14天（5月19-22日）西南地区东部、江南、华南及云南、西藏东南部等地累计降水量有20~40毫米，江南、华南及云南南部的部分地区80~120毫米，上述大部地区累计降水量较常年同期偏多。

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	2026E	2027E	2024A	2025A	2026E	2027E	2024A	2025A	2026E	2027E
兖矿能源	21.44	144	84	147	152	1.44	0.83	1.46	1.51	14.9	25.7	14.6	14.2
陕西煤业	23.83	224	168	188	193	2.31	1.73	1.94	1.99	10.3	13.8	12.3	12.0
山煤国际	13.45	22.7	11.7	19.4	20.6	1.14	0.59	0.98	1.04	11.8	22.9	13.8	13.0
广汇能源	6.13	29.6	13.5	29.4	32.4	0.46	0.21	0.46	0.51	13.2	29.1	13.3	12.1
晋控煤业	17.81	28.1	18.3	18.7	20.2	1.68	1.09	1.12	1.21	10.6	16.3	15.9	14.8
中国神华	45.18	587	528	545	560	2.71	2.44	2.51	2.58	16.7	18.5	18.0	17.5
中煤能源	16.66	193	179	208	219	1.46	1.35	1.57	1.65	11.4	12.4	10.6	10.1
新集能源	8.47	23.9	21.4	21.4	24.4	0.92	0.82	0.83	0.94	9.2	10.3	10.2	9.0
电投能源	31.18	53.4	54.2	60.3	67.4	2.38	2.42	2.69	3.01	13.1	12.9	11.6	10.4
华阳股份	10.0	22	17.0	17.8	20.7	0.6	0.5	0.5	0.6	16.2	21.2	20.2	17.5
平煤股份	8.10	22.8	2.3	11.8	14.0	0.92	0.09	0.48	0.57	8.8	86.5	17.0	14.2
山西焦煤	6.88	31.1	12.0	24.0	28.2	0.55	0.21	0.42	0.50	12.6	32.5	16.3	13.9
潞安环能	15.35	24.5	11.2	26.7	29.3	0.82	0.37	0.89	0.98	18.7	41.2	17.2	15.7
盘江股份	5.36	1.0	3.3	4.4	6.2	0.05	0.15	0.20	0.29	110.5	34.9	26.4	18.6
兰花科创	6.65	7.2	-5.4	6.5	7.7	0.49	-0.37	0.44	0.53	13.7	-18.1	15.1	12.7
天地科技	5.67	26.2	24.5	26.5	27.8	0.63	0.59	0.64	0.67	9.0	9.6	8.8	8.4
天玛智控	17.58	3.4	0.98	1.0	1.2	0.78	0.23	0.24	0.27	22.4	77.8	73.9	64.0

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 5 月 8 日。

2. 本周重点公告

兖矿能源: 兖矿能源集团股份有限公司关于股份回购进展公告。据《上市公司股份回购规则》《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 个交易日公告截至上月末的回购进展情况。现将公司截至上月末回购股份的进展情况公告如下:截至 2026 年 4 月 30 日,公司尚未回购 A 股、H 股股份。

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:2026 年 4 月份,公司通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式回购股份 6,122,400 股,占公司总股本的比例 0.51%,回购的最高价为 7.51 元/股、最低价为 7.10 元/股,支付的总金额为人民币 44,225,028 元(不含交易费用)。截至 2026 年 4 月 30 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 8,656,300 股,占公司总股本的比例为 0.72%,回购成交的最高价为 7.62 元/股,最低价为 7.10 元/股,支付的资金总额为人民币 63,268,662.5 元(不含交易费用)。

九、本周行业重要资讯

1. 山西出台加快能源绿色低碳转型发展实施方案。山西省政府办公厅印发《山西省加快能源绿色低碳转型发展实施方案》，围绕化石能源清洁高效开发利用、建设新型电力系统、培育绿色能源消费体系、创新能源绿色低碳发展政策机制、健全完善保障措施等方面统筹推进，推动山西省能源绿色低碳转型发展和新型能源体系建设，促进全省经济社会高质量发展。加强化石能源清洁高效开发利用方面，引导煤矿以实用为目的开展智能化建设，2027年具备条件的生产煤矿基本实现智能化。制定煤矸石、粉煤灰综合利用发展规划，统筹推进综合利用。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-255120-1.html>）

2. 《煤矿智能化体系架构要求》国家标准正式发布。2026年4月30日，国家标准化管理委员会发布2026年第21号国家标准公告，由国家矿山安全监察局提出并归口的国家标准《煤矿智能化体系架构要求》（GB/T 47461-2026）正式发布。该标准基于智能化煤矿复杂多系统的特殊状况，结合现行的智能化煤矿数据孤岛、系统融合不足的现状，参考GB/T 34679、GB/T 51272、GB/T 22239等标准的基本要求及技术规范进行制定。考虑到智能化煤矿网络互联互通、各系统横向数据难以打通、协同运行水平低的现状，提出了煤矿智能化系统的总体架构要求，明确了信息平台架构、网络架构、业务架构和管理架构的技术要求，并对智能化煤矿各个系统组成、内容及相互关联、支撑关系等方面提出指导性要求。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-255142-1.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。