



Research and
Development Center

内外供给双收紧，煤炭配置正当时

2026年5月24日

证券研究报告

内外供给双收紧，煤炭配置正当时

行业研究-周报

2026年5月24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下降。**港口动力煤：截至5月23日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价830元/吨，周环比持平。产地动力煤：截至5月22日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价725元/吨，周环比上涨5.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)591元/吨，周环比上涨3.6元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)692元/吨，周环比下跌3元/吨。国际动力煤离岸价：截至5月23日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格98.8美元/吨，周环比下跌0.5美元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价117.0美元/吨，周环比上涨10.0美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价95.8美元/吨，周环比上涨1.5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5月22日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1740元/吨，周下跌20元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1883元/吨，周下跌24元/吨。产地炼焦煤：截至5月22日，临汾肥精煤车板价(含税)1600.0元/吨，周环比下跌20.0元/吨；兖州气精煤车板价1060.0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22日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价262.0美元/吨，周环比上涨1.2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15日，样本动力煤矿井产能利用率为92.2%，周环比增加0.6个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为93.12%，周环比增加0.7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5月21日，沿海八省煤炭库存较上周上升130.40万吨，周环比增加3.87%；日耗较上周下降3.00万吨/日，周环比下降1.53%；可用天数较上周下降0.50天。内陆十七省：截至5月21日，内陆十七省煤炭库存较上周下降14.60万吨，周环比下降0.19%；日耗较上周下降42.30万吨/日，周环比下降12.53%；可用天数较上周上升3.20天。
- ◆ **化工耗煤周环比下降，钢铁高炉开工率周环比增加。**化工周度耗煤：截至5月22日，化工周度耗煤较上周下降1.50万吨/日，周环比下降0.21%。高炉开工率：截至5月22日，全国高炉开工率84.1%，周环比增加0.62个百分点。水泥开工率：截至5月22日，水泥熟料产能利用率为55.6%，周环比下跌4.0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92.2%(+0.6个百分点)，样本炼焦煤












矿井产能利用率为 93.12%(+0.73 个百分点)。需求方面, 内陆 17 省日耗周环比下降 42.30 万吨/日(-12.53%), 沿海 8 省日耗周环比下降 3.00 万吨/日(-1.53%)。非电需求方面, 化工耗煤周环比下降 1.50 万吨/日(-0.21%); 钢铁高炉开工率为 84.14%(+0.62 个百分点); 水泥熟料产能利用率为 55.57%(-4.04 个百分点)。价格方面, 本周秦港 Q5500 煤价收报 830 元/吨(持平); 京唐港主焦煤价格收报 1740 元/吨(-20 元/吨)。**值得注意的是, 本周煤炭市场面临国内外供给端双重收紧预期。国内方面, 山西通洲集团瓦斯爆炸事故后, 晋陕蒙豫主产区全面启动安全生产大检查, 大量矿井进行停产整顿, 但考虑到夏季能源保供刚性需求, 我们预计区域性矿井停产周期或控制在 1-2 周, 全年优质产能(尤其是大型矿井和露天煤矿)产量仍将保持平稳; 海外方面, 印尼实施出口管控新政, 过渡期内全球海运煤供应预计减少, 更深远影响在于强化政府对出口节奏的调控能力, 通过淡旺季错峰调节支撑中长期煤价中枢上移。需求端, 全国即将进入夏季用电高峰, 终端电厂和港口库存同比降低, 终端需求或于 6 月上旬开启主动补库。总体上, 现阶段煤炭市场供需格局利好煤价, 供需收紧推动短期煤价迎来第二波上涨, 中期煤价或稳固高位运行。****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	830	830	0.0%	35.4%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	99.2	98.75	-0.5%	47.4%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	1760	1740	-1.1%	28.9%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	260.8	262	0.5%	25.7%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差(Q5000)	元/吨	-26.23	-22.03	-16%	-120.9%	
动力煤供给	样本动力煤矿井产能利用率	%	91.6	92.2	0.6	-3.9	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿井产能利用率	%	92.39	93.12	0.7	3.9	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	-1.5%	-8.2%	
	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	-12.5%	-24.2%	
	三峡出库量	立方米/秒	16700	22300	33.5%	68.9%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	127.62	125.79	-1.4%	2.5%	
	高炉开工率	%	83.52	84.14	0.6	0.3	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	592	640	8.1%	-14.4%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	221.84	215.49	-2.9%	-47.5%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	267.68	278.91	4.2%	-7.5%	
煤炭运输	大秦线煤炭运量	万吨	131.64	131.35	-0.2%	24.6%	
	环渤海四大港口货船比	-	9.89	10.06	1.7%	-71.3%	

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 92.2%(+0.6 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 93.12%(+0.73 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比下降 42.30 万吨/日(-12.53%)，沿海 8 省日耗周环比下降 3.00 万吨/日(-1.53%)。非电需求方面，化工耗煤周环比下降 1.50 万吨/日(-0.21%)；钢铁高炉开工率为 84.14%(+0.62 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 55.57%(-4.04 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 830 元/吨(持平)；京唐港主焦煤价格收报 1740 元/吨(-20 元/吨)。值得注意的是，本周煤炭市场面临国内外供给端双重收紧预期。国内方面，山西通洲集团瓦斯爆炸事故后，晋陕蒙豫主产区全面启动安全生产大检查，大量矿井进行停产整顿，但考虑到夏季能源保供刚性需求，我们预计区域性矿井停产周期或控制在 1-2 周，全年优质产能（尤其是大型矿井和露天煤矿）产量仍将保持平稳；海外方面，印尼实施出口管控新政，过渡期内全球海运煤供应预计减少，更深远影响在于强化政府对出口节奏的调控能力，通过淡旺季错峰调节支撑中长期煤价中枢上移。需求端，全国即将进入夏季用电高峰，终端电厂和港口库存同比降低，终端需求或于 6 月上旬开启主动补库。总体上，现阶段煤炭市场供需格局利好煤价，供需收紧推动短期煤价迎来第二波上涨，中期煤价或稳固高位运行。

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

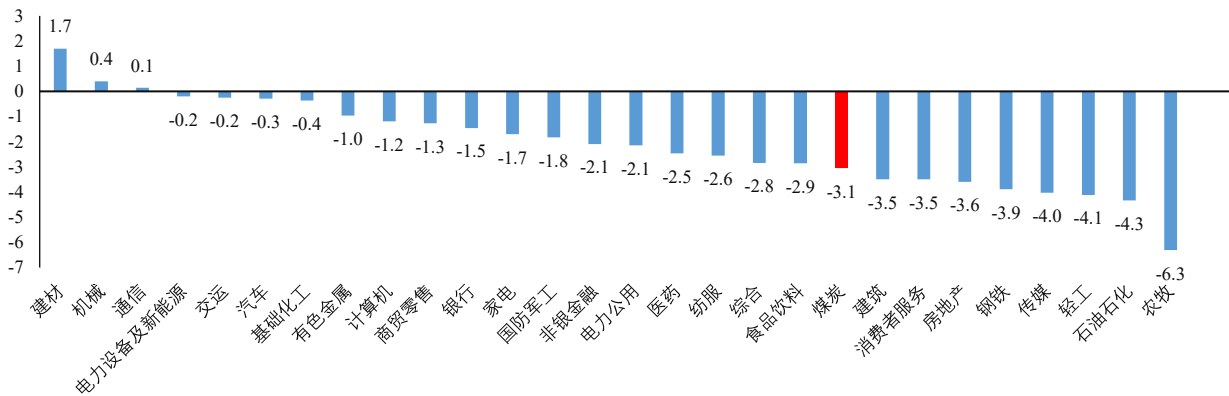
1. 长治市政府新闻发布会通报通洲集团留神峪煤矿瓦斯爆炸事故情况。5月23日晚，长治市政府举行新闻发布会，通报通洲集团留神峪煤矿瓦斯爆炸事故情况。5月22日19时29分，通洲集团留神峪煤矿发生瓦斯爆炸事故。当班下井人数247人，截至发布会前，已造成82人死亡，还有2人失联，正在全力寻找，另有128人受伤住院治疗，35人未受伤自行回家。长治市迅速启动市级煤矿生产安全事故一级响应，全力开展救援工作。一是成立应急救援现场指挥部，设立综合协调组、抢险救援组、专家技术组、医疗救治组、应急保障组、善后工作组等。二是迅速集结投入救援专业力量335人、医护人员420人，调集周边移动高压氧舱和86辆救护车，迅速开展应急救援、医疗救治等相关工作，国家、省卫健委组织专家开展线上会诊。三是密切监测井下瓦斯、一氧化碳浓度等情况，严防次生事故。四是责成通洲集团下属4座煤矿全部停产整顿。五是立即对企业实际控制人、负责人等相关人员采取控制措施。同时，最大限度抢抓救援黄金时间，争分夺秒搜救剩余被困人员。（资料来源：https://www.shanxi.gov.cn/ywtdt/zwlbg/sdt/202605/t20260524_10132685.shtml）

2. 4月中国进口动力煤同比下降24.71%，炼焦煤增长27.1%。海关总署最新数据显示，2026年4月份，中国进口动力煤（非炼焦煤）2178.28万吨，同比下降24.71%，环比下降18.22%。2026年1-4月份，中国累计进口动力煤10581.36万吨，同比下降9.06%。2026年4月份，中国进口炼焦煤1130.0万吨，同比增长27.1%，环比下降9.0%。2026年1-4月份，中国累计进口炼焦煤4355.1万吨，同比增长19.9%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/S70QICE4loU2uQThr4riFQ>）

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块下跌 3.05%，表现劣于大盘；本周沪深 300 下跌 0.30%到 4845.10；涨跌幅前三的行业分别是建材(1.70%)、机械(0.39%)、通信(0.14%)。

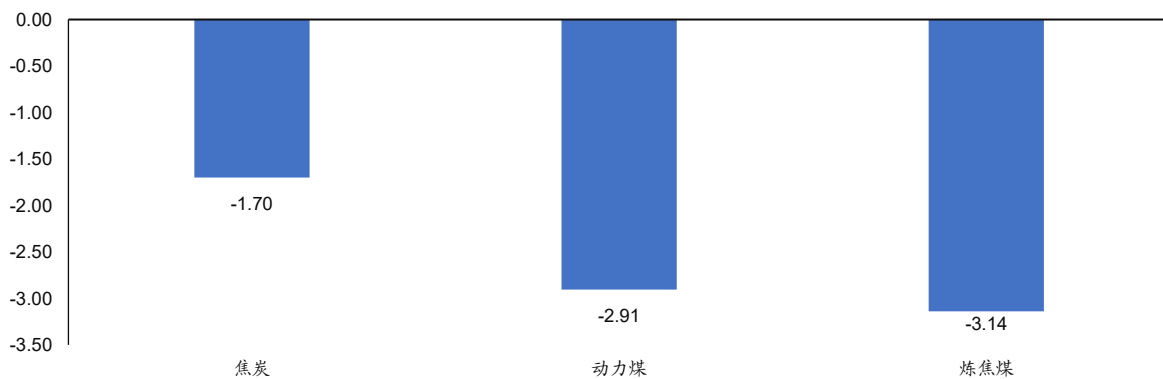
图 1: 各行业板块一周表现 (%)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

- 本周动力煤板块下跌 2.91%，炼焦煤板块下跌 3.14%，焦炭板块下跌 1.70%。

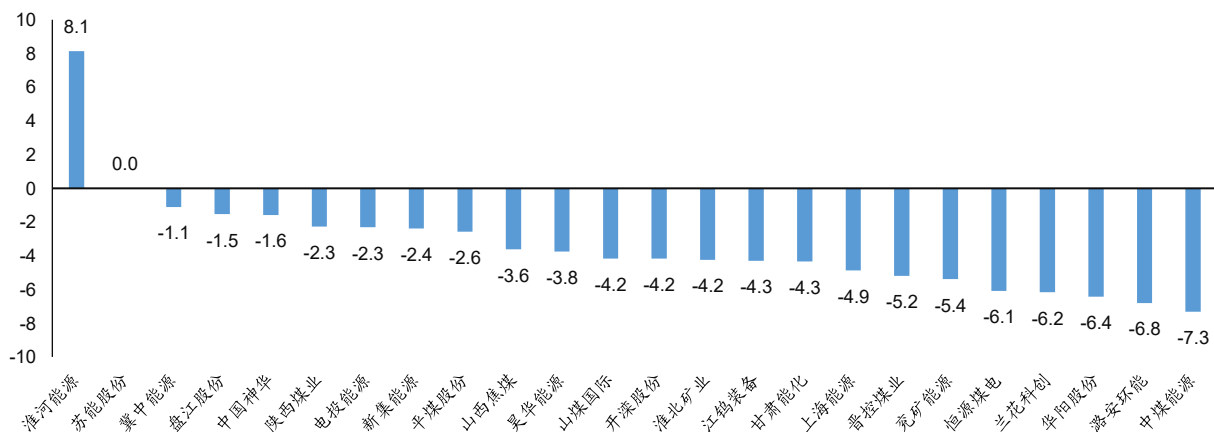
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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(8.13%)、苏能股份(0.00%)、冀中能源(-1.10%)。

图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



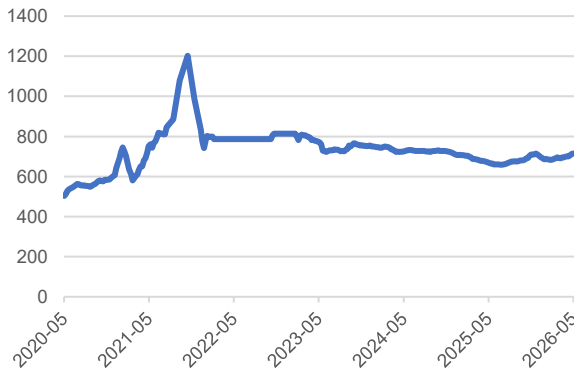
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪

1. 煤炭价格指数

- 截至5月22日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 715.0 元/吨，周环比持平。截至5月20日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 704.0 元/吨，周环比持平。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)



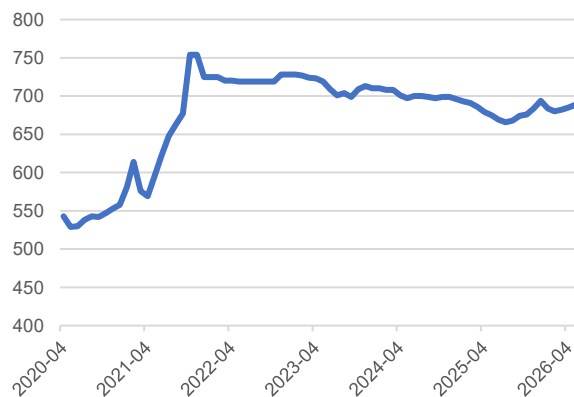
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)



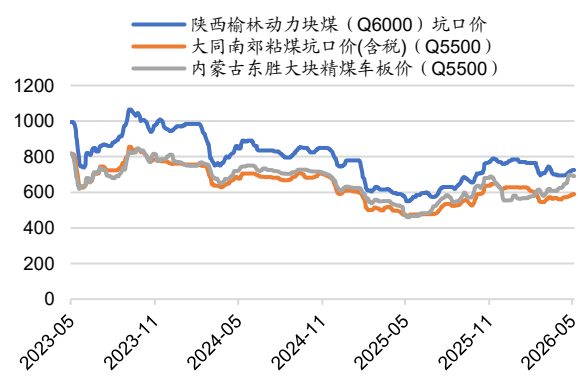
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 动力煤价格

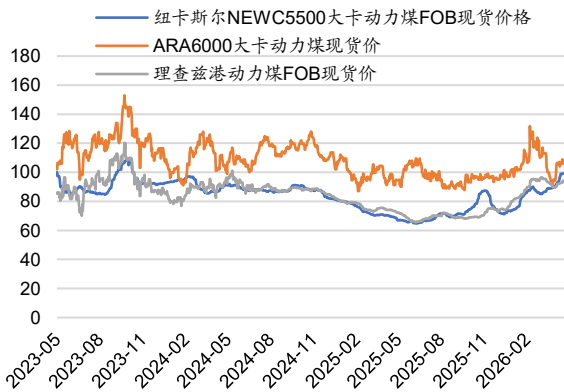
- 港口动力煤: 截至5月23日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 830 元/吨，周环比持平。
- 产地动力煤: 截至5月22日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 725 元/吨，周环比上涨 5.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 591 元/吨，周环比上涨 3.6 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 692 元/吨，周环比下跌 3 元/吨。
- 国际动力煤离岸价: 截至5月23日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 98.8 美元/吨，周环比下跌 0.5 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 117.0 美元/吨，周环比上涨 10.0 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 95.8 美元/吨，周环比上涨 1.5 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价: 截至5月22日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 935.3 元/吨，周环比下跌 5.9 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 974.3 元/吨，周环比下跌 1.4 元/吨。

图 7: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)

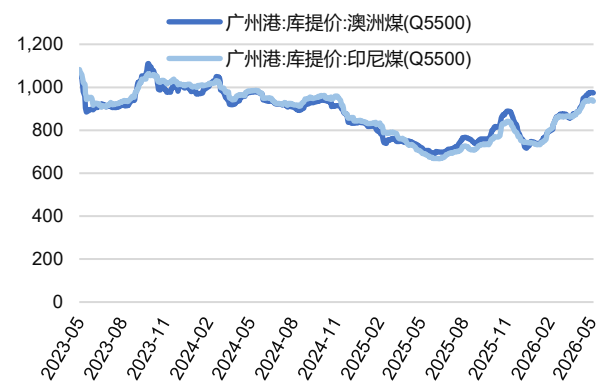

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)


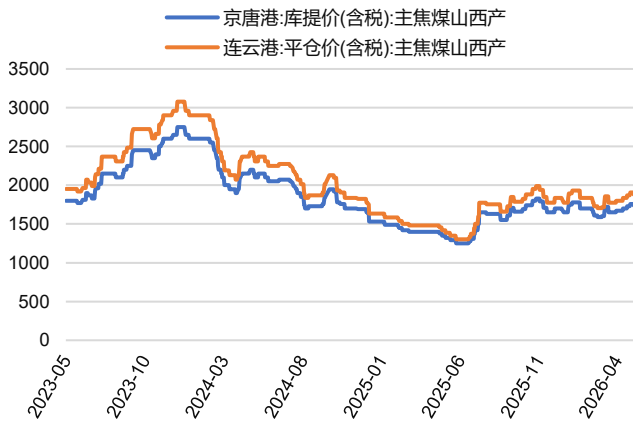
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 10: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)


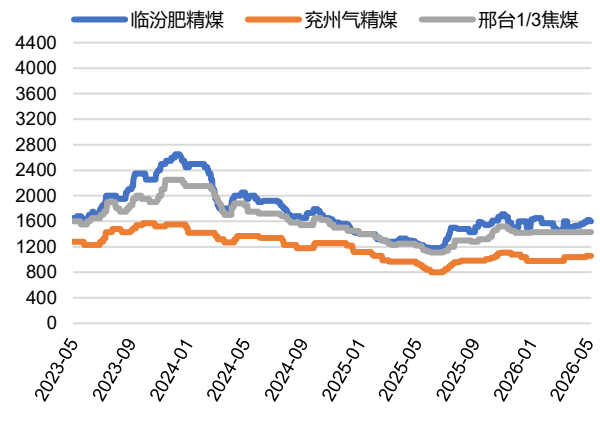
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3. 炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 5 月 22 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1740 元/吨, 周下跌 20 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1883 元/吨, 周下跌 24 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至 5 月 22 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1600.0 元/吨, 周环比下跌 20.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 1060.0 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 22 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 262.0 美元/吨, 周环比上涨 1.2 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)


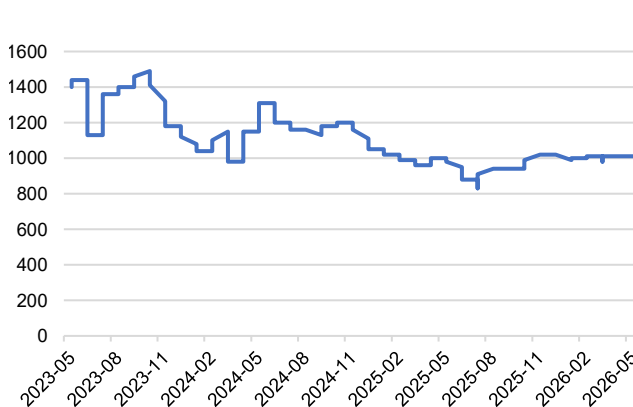
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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 22 日, 焦作无烟煤车板价 1010.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 5 月 15 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1012.0 元/吨, 周环比上涨 10.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1002.5 元/吨, 周环比上涨 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)

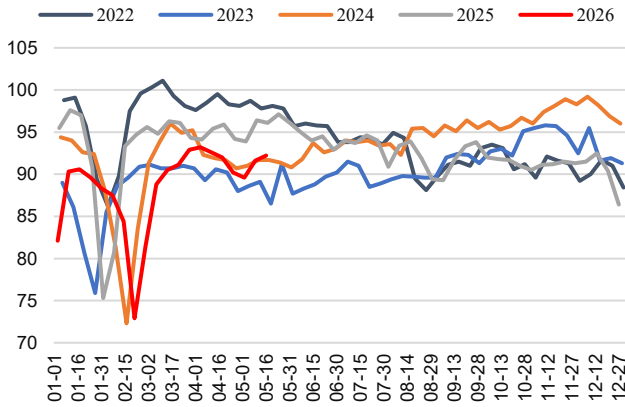

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪

1. 煤矿产能利用率

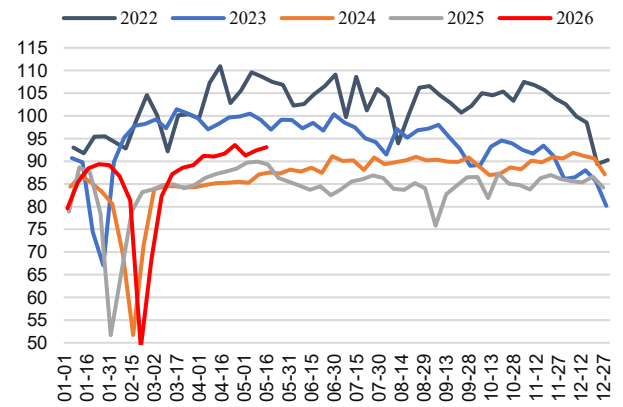
- 截至5月15日，样本动力煤矿井产能利用率为92.2%，周环比增加0.6个百分点。
- 截至5月15日，样本炼焦煤矿井开工率为93.12%，周环比增加0.7个百分点。

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 (%)

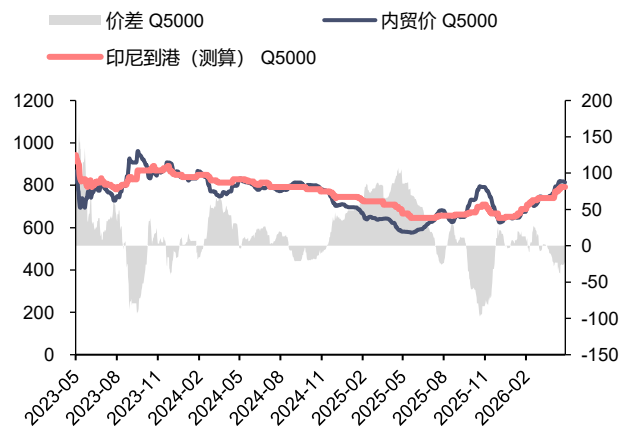


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

2. 进口煤价差

- 截至5月22日，5000大卡动力煤国内外价差-22.0元/吨，周环比上涨4.2元/吨；4000大卡动力煤国内外价差6.4元/吨，周环比上涨5.1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

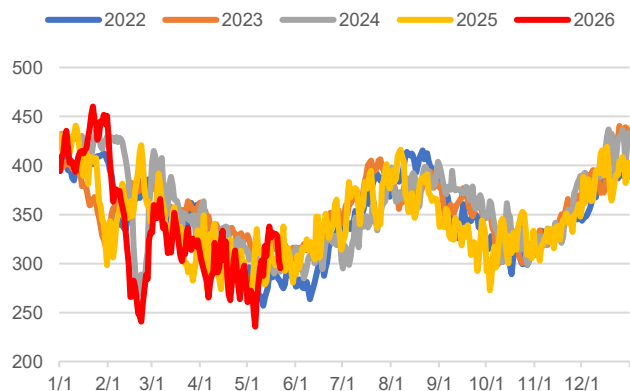
图 19: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)



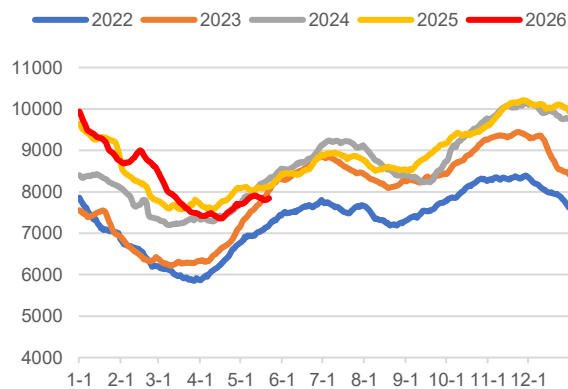
资料来源: iFind, 信达证券研发中心 注: 价差=进口煤价格-内贸煤价格

3. 煤电日耗及库存情况

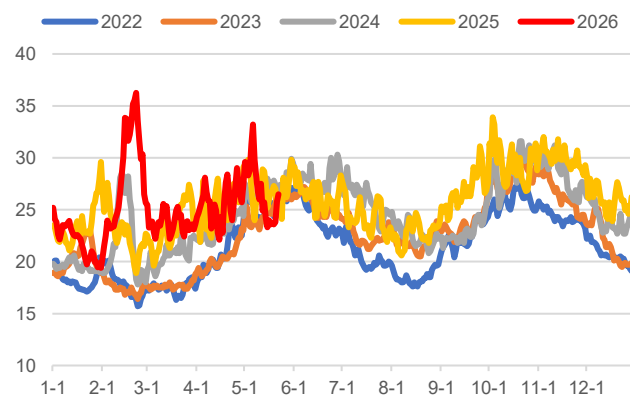
- 内陆 17 省: 截至5月21日，内陆十七省煤炭库存较上周下降14.60万吨，周环比下降0.19%；日耗较上周下降42.30万吨/日，周环比下降12.53%；可用天数较上周上升3.20天。
- 沿海 8 省: 截至5月21日，沿海八省煤炭库存较上周上升130.40万吨，周环比增加3.87%；日耗较上周下降3.00万吨/日，周环比下降1.53%；可用天数较上周下降0.50天。

图 20: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)


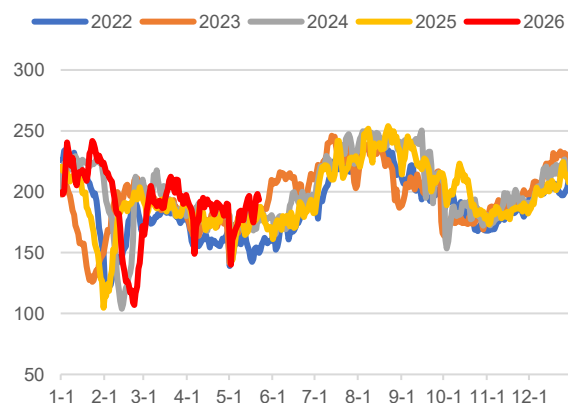
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 21: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)


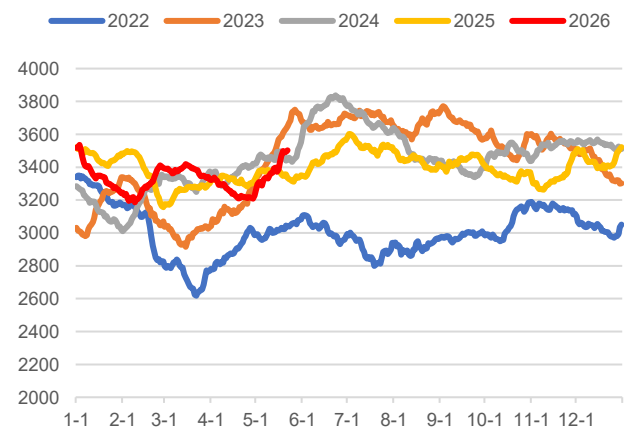
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


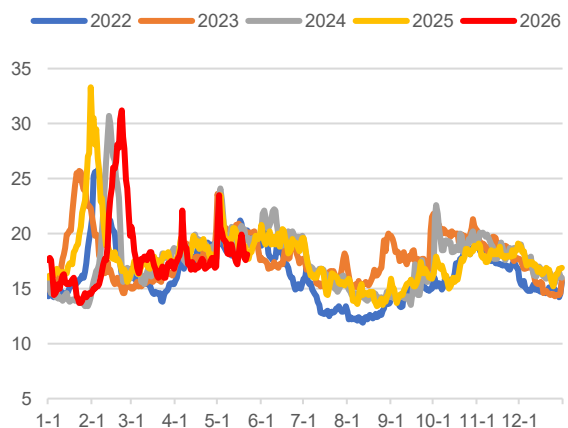
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 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 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

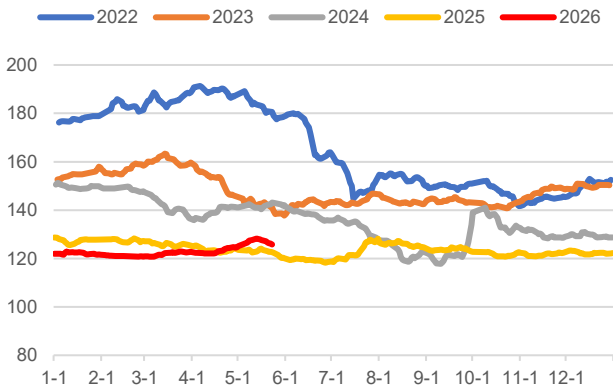
图 25: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

4. 下游冶金需求

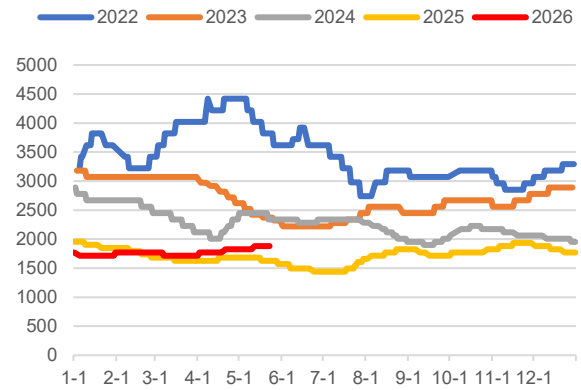
- 截至5月22日，Myspic综合钢价指数125.8点，周环比下跌1.83点。
- 截至5月22日，唐山产一级冶金焦价格1880.0元/吨，周环比持平。

图 26: Myspic 综合钢价指数



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

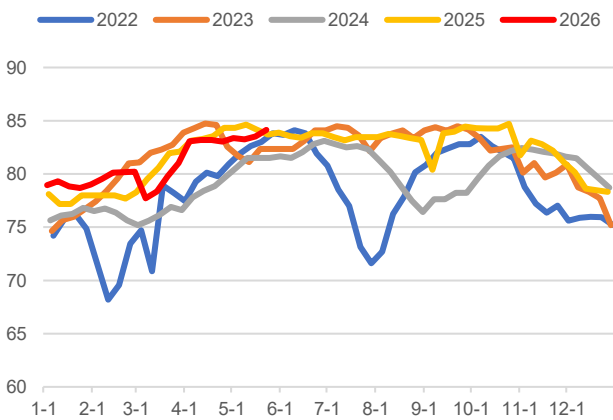
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

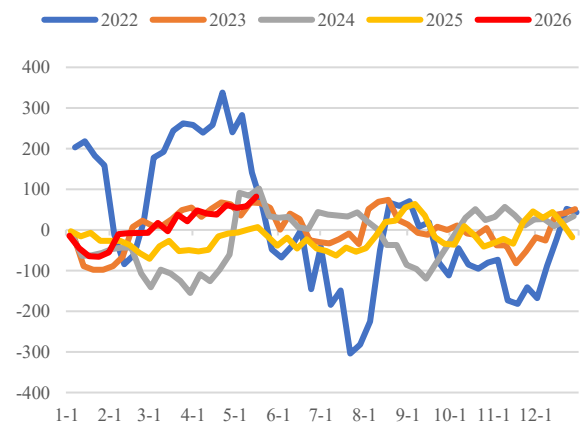
- 高炉开工率: 截至5月22日, 全国高炉开工率84.1%, 周环比增加0.62个百分点。
- 吨焦利润: 截至5月15日, 独立焦化企业吨焦平均利润为82元/吨, 周环比增加24.0元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至5月15日, 螺纹钢高炉吨钢利润为143元/吨, 周环比增加9.0元/吨。
- 铁废价差: 截至5月14日, 铁水废钢价差为-250.3元/吨, 周环比下降7.2元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至5月15日, 纯高炉企业废钢消耗比为12.86%, 周环比下降0.1个百分点。

图 28: 高炉开工率 (%)

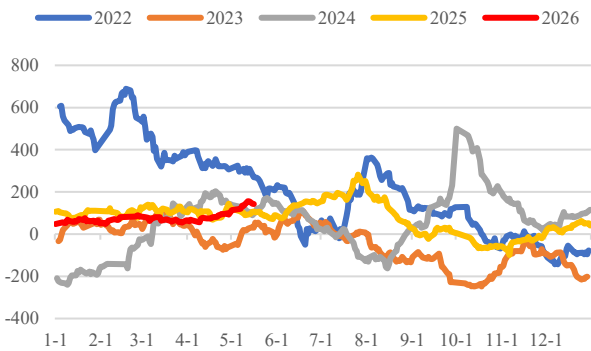


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

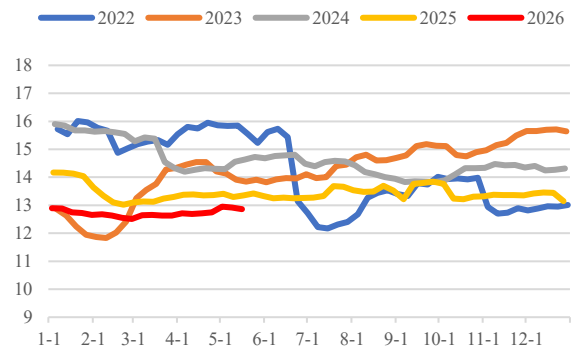
图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)



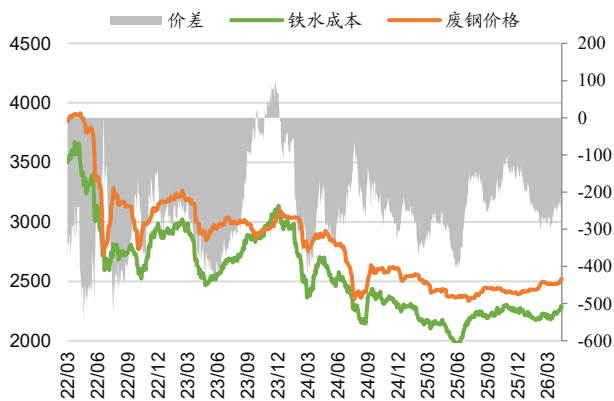
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

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 (%)


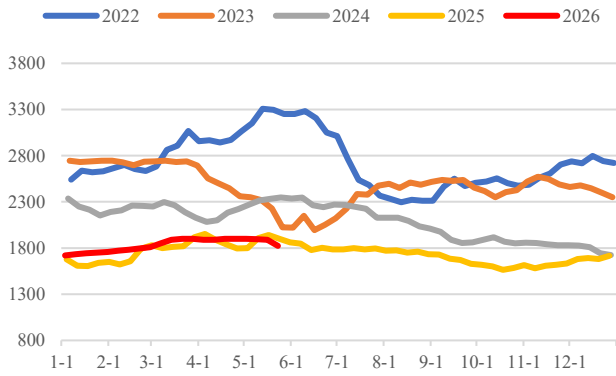
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 32: 铁水废钢价差 (元/吨)


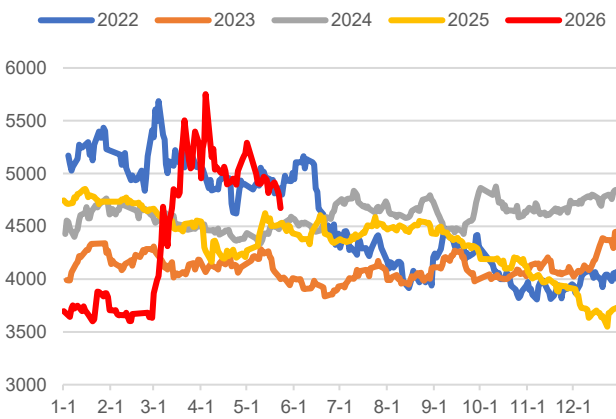
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

5. 下游化工和建材需求

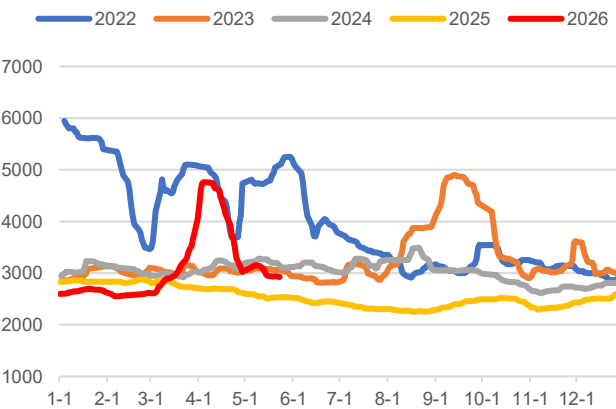
- 截至 5 月 22 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1822.0 元/吨, 周环比下跌 66.0 元/吨; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1956.0 元/吨, 周环比下跌 38.0 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1882.0 元/吨, 周环比下跌 8.0 元/吨。
- 截至 5 月 22 日, 全国甲醇价格指数较上周同期上涨 44 点至 3050 点。
- 截至 5 月 22 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期下跌 200 点至 4672 点。
- 截至 5 月 22 日, 全国醋酸价格指数较上周同期下跌 17 点至 2926 点。
- 截至 5 月 22 日, 全国合成氨价格指数较上周同期上涨 24 点至 2200 点。
- 截至 5 月 22 日, 全国水泥价格指数较上周同期下跌 0.49 点至 95.0 点。

图 33: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


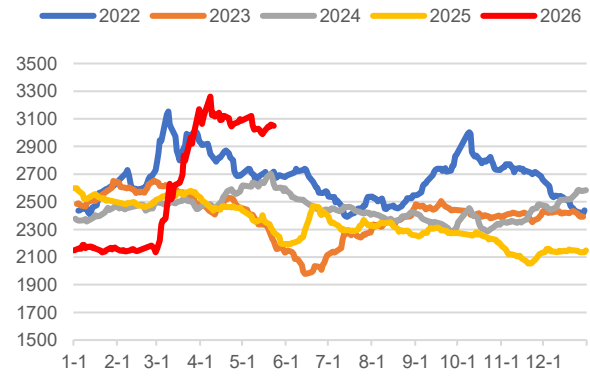
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 35: 全国乙二醇价格指数


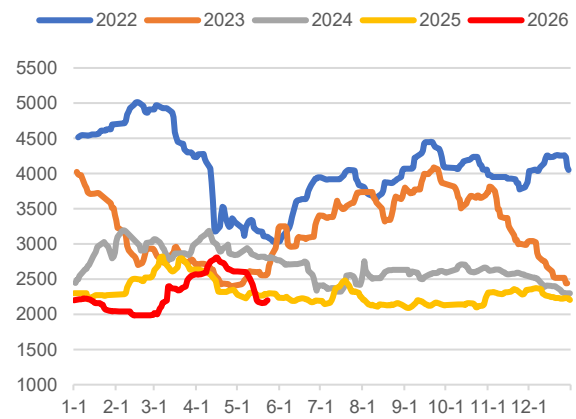
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 37: 全国醋酸价格指数


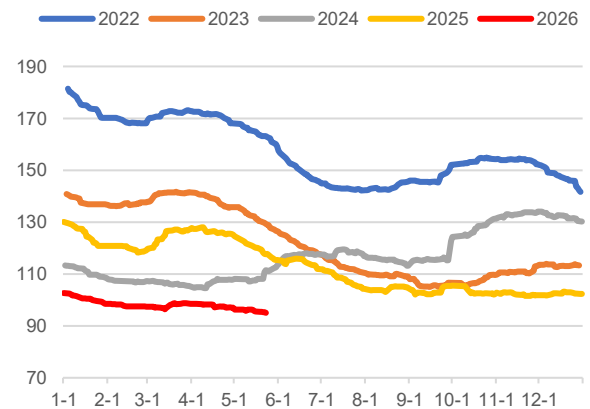
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 34: 全国甲醇价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

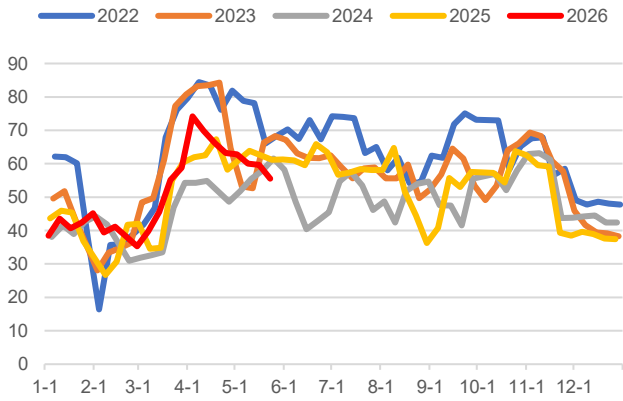
图 36: 全国合成氨价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

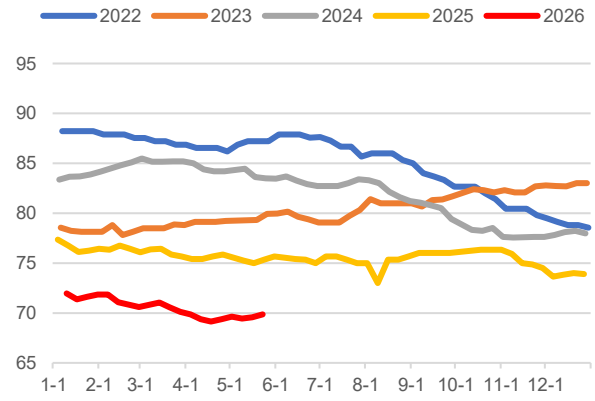
图 38: 全国水泥价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

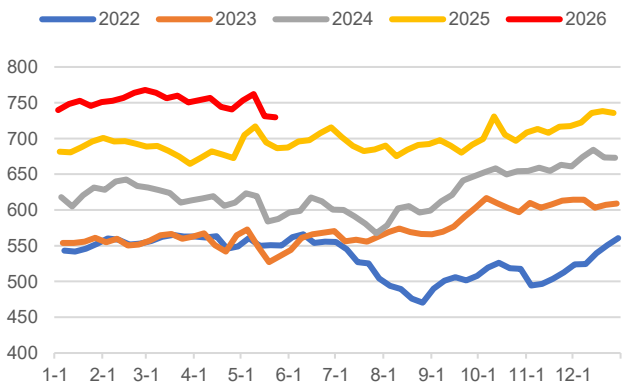
- 水泥开工率: 截至 5 月 22 日, 水泥熟料产能利用率为 55.6%, 周环比下跌 4.0 百分点。
- 浮法玻璃开工率: 截至 5 月 22 日, 浮法玻璃开工率为 69.9%, 周环比上涨 0.3 百分点。
- 化工周度耗煤: 截至 5 月 22 日, 化工周度耗煤较上周下降 1.50 万吨/日, 周环比下降 0.21%。

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)


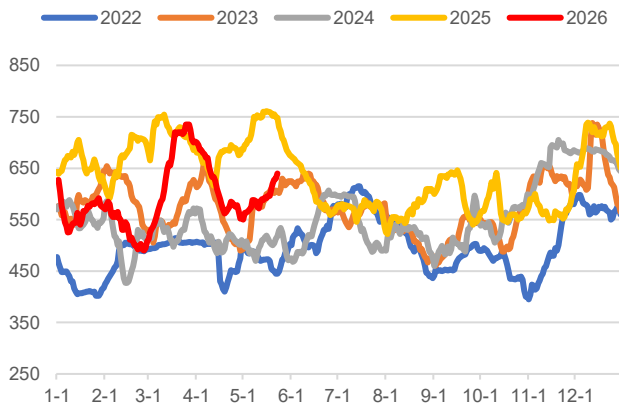
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存情况

1. 动力煤库存

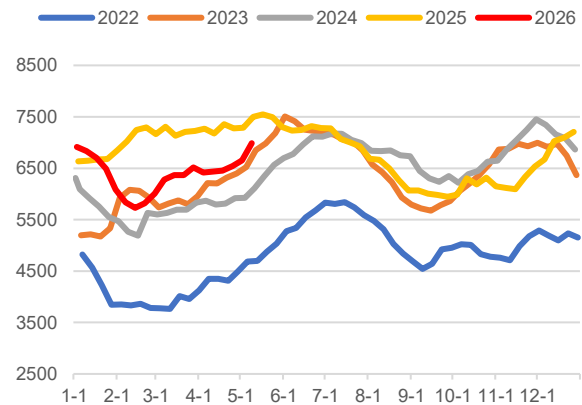
- 秦港库存：截至5月22日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加48.0万吨至640.0万吨。
- 55港动力煤库存：截至5月8日，55个港口动力煤库存较上周同期增加335.6万吨至6986.9万吨。
- 产地库存：截至5月15日，462家样本矿山动力煤库存321.5万吨，周环比上涨0.4万吨。

图 42：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



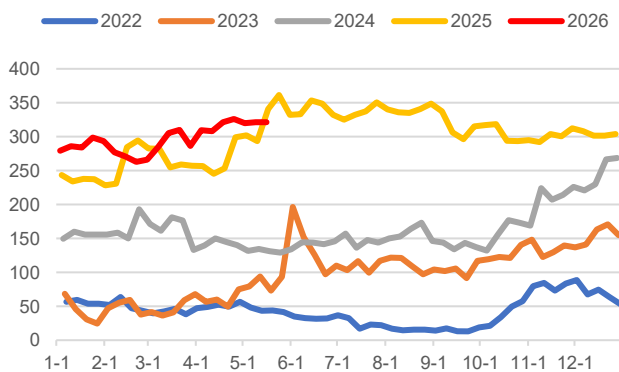
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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

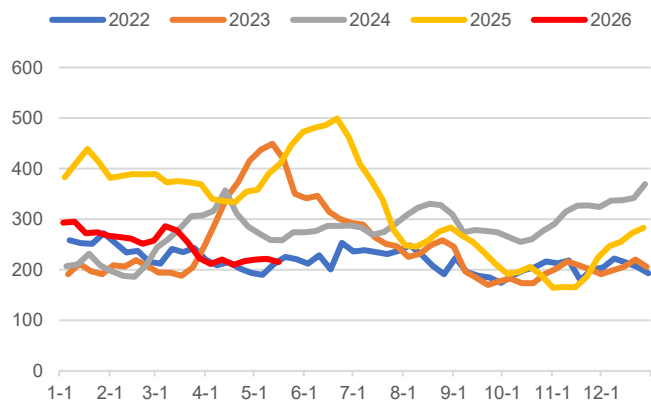
图 44：生产地动力煤库存情况（万吨）



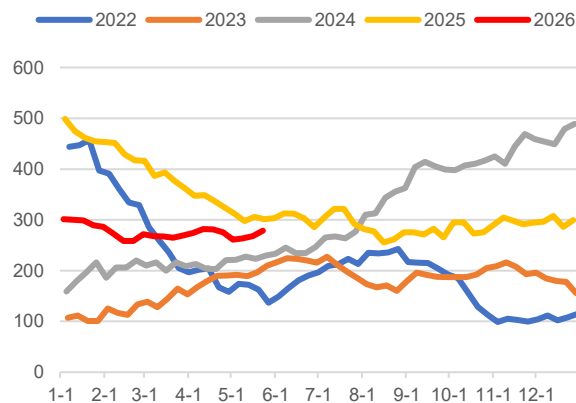
资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 炼焦煤库存

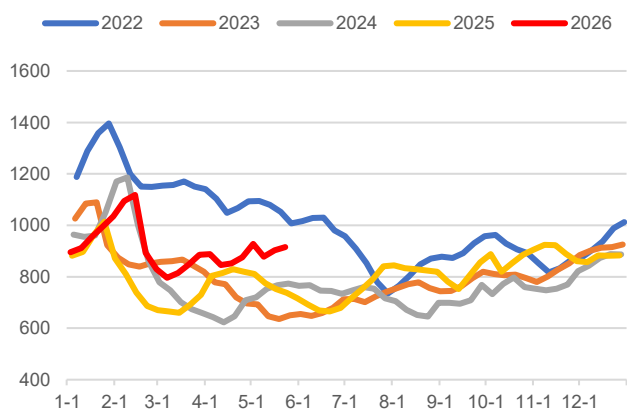
- 产地库存：截至5月15日，生产地炼焦煤库存较上周下降6.3万吨至215.5万吨，周环比下降2.86%。
- 港口库存：截至5月22日，六大港口炼焦煤库存较上周增加11.2万吨至278.9万吨，周环比增加4.20%。
- 焦企库存：截至5月22日，国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存较上周增加11.6万吨至915.0万吨，周环比增加1.29%。
- 钢厂库存：截至5月22日，国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存较上周增加1.9万吨至788.8万吨，周环比增加0.25%。

图 45: 生产地炼焦煤库存 (万吨)


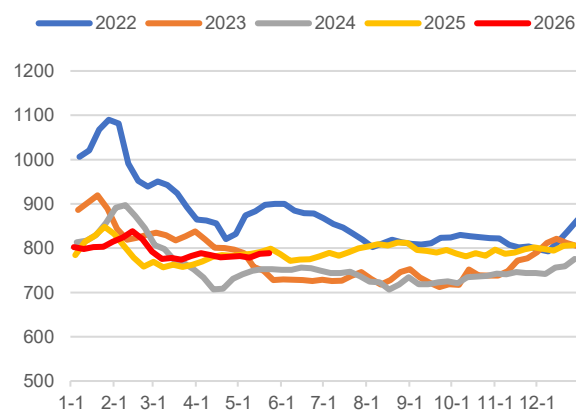
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

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)


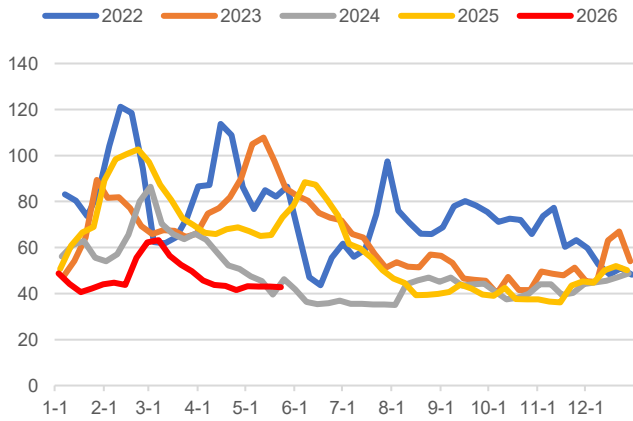
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 48: 国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存 (万吨)


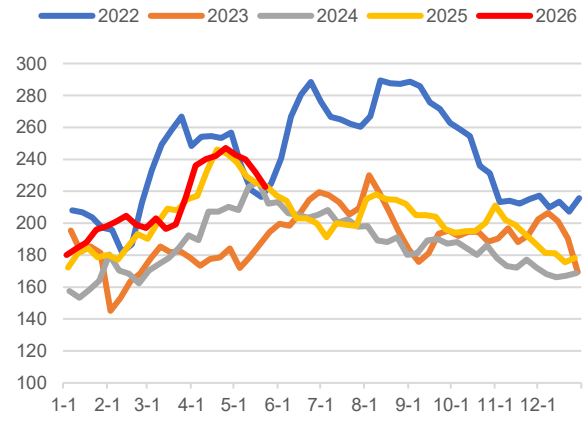
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3. 焦炭库存

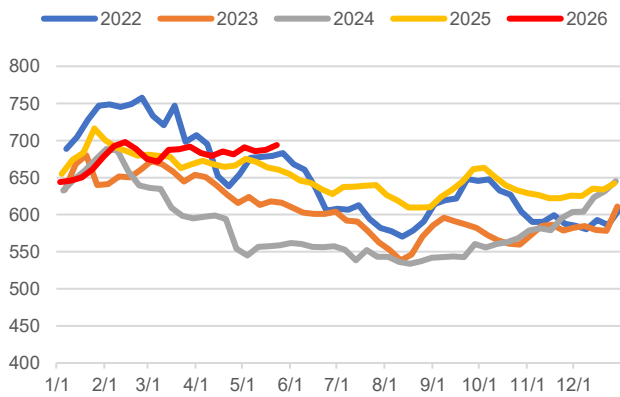
- 焦企库存: 截至 5 月 22 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降 0.3 万吨至 42.7 万吨, 周环比下降 0.79%。
- 港口库存: 截至 5 月 22 日, 四港口合计焦炭库存较上周下降 9.1 万吨至 222.7 万吨, 周环比下降 3.93%。
- 钢厂库存: 截至 5 月 22 日, 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存较上周上涨 6.52 万吨至 693.96 万吨。

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)


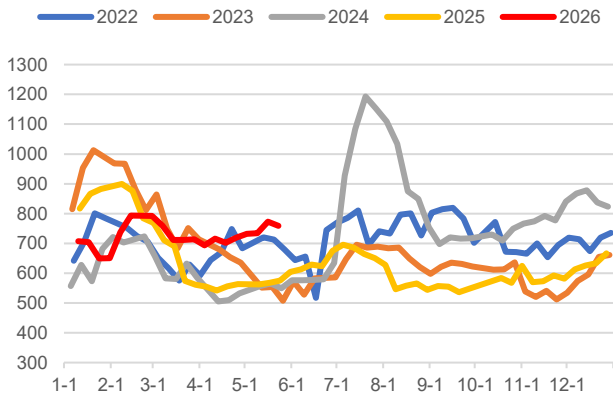
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

六、煤炭运输情况

1. 国际和国内煤炭运输情况

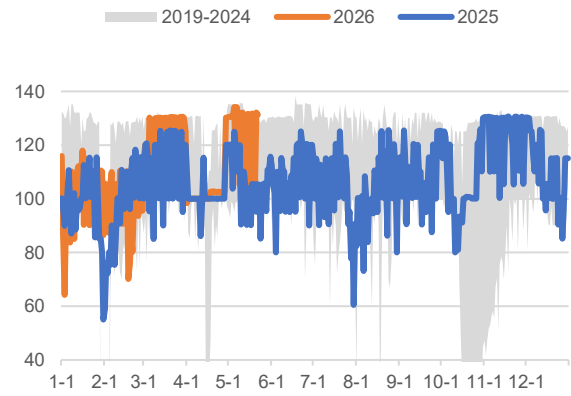
- 截至5月22日，中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)为759点，周环比下跌13.8点。
- 截至5月21日，本周大秦线煤炭周度日均发运量131.4万吨，上周周度日均发运量131.6万吨，周环比下跌0.29万吨。

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)

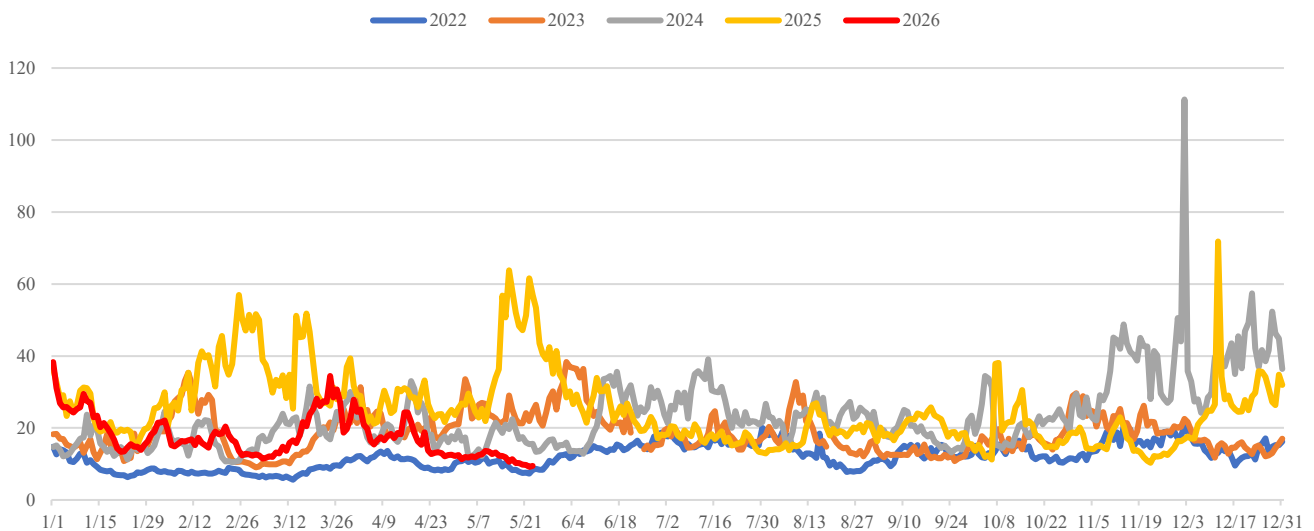


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 环渤海四大港口货船比情况

- 截至5月22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1559.4万吨（周环比增加45.90万吨），锚地船舶数为155艘（周环比增加2艘），货船比（库存与船舶比）为10.1，周环比增加0.17。

图 54: 北方四港货船比（库存与船舶比）情况

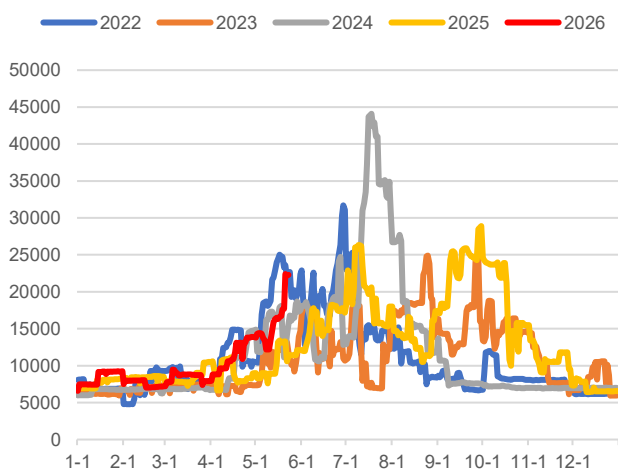


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

七、天气情况

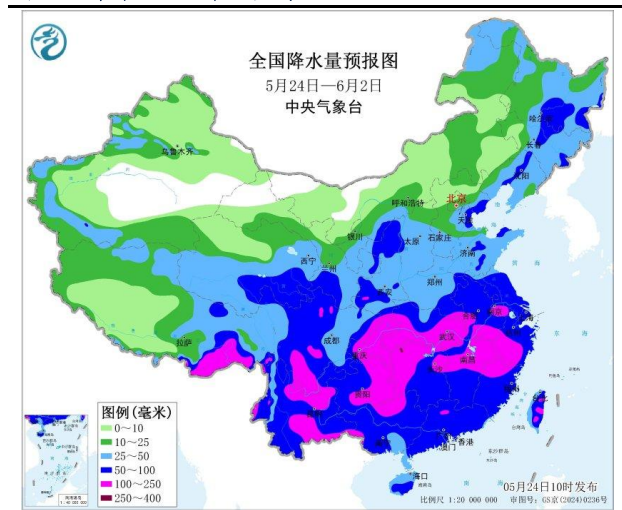
- 截至5月22日，三峡出库流量为22300立方米/秒，周环比增加33.53%。
- 未来10天（5月24日-6月2日）中东部仍多降雨过程，主雨区位于西南地区、江汉、江淮、江南、华南等地，上述大部地区累计降水量有50~100毫米，部分地区有120~180毫米，局地超过250毫米；西北地区中东部、华北、东北地区、黄淮及新疆西部、内蒙古中东部等地累计降水量有20~40毫米，部分地区超过50毫米。除江南、华南外，上述大部地区降水量较常年同期偏多3~5成，部分地区偏多1倍以上。
- 高影响天气与关注：24-27日，西南地区东部、西北地区东部、黄淮、江汉、江淮、江南北部等地有中到大雨，部分地区有暴雨或大暴雨，并伴有雷暴大风、短时强降水等强对流天气。28日后，降雨整体减弱并南压。
- 长期天气展望：未来11-14天（6月3-6日），西南地区、江南南部、华南及西藏东南部累计降雨量有20~60毫米，局地超过80毫米。此外，东北地区北部和东部及新疆西部、内蒙古东北部等地累计降雨量有10~30毫米。

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	20.01	144	84	147	152	1.44	0.84	1.46	1.51	13.9	24.0	13.7	13.2
陕西煤业	23.32	224	168	188	193	2.31	1.73	1.94	1.99	10.1	13.5	12.0	11.7
山煤国际	13.09	22.7	11.7	19.4	20.6	1.14	0.59	0.98	1.04	11.4	22.2	13.4	12.6
广汇能源	5.97	29.6	13.5	29.4	32.4	0.46	0.21	0.46	0.51	12.9	28.4	13.0	11.8
晋控煤业	16.80	28.1	18.3	18.7	20.2	1.68	1.09	1.12	1.21	10.0	15.4	15.0	13.9
中国神华	44.98	587	528	545	560	2.71	2.44	2.51	2.58	16.6	18.5	17.9	17.4
中煤能源	15.58	193	179	208	219	1.46	1.35	1.57	1.65	10.7	11.6	9.9	9.4
新集能源	8.63	23.9	21.4	21.4	24.4	0.92	0.82	0.83	0.94	9.3	10.5	10.4	9.2
电投能源	29.61	53.4	54.2	60.3	67.4	2.38	2.42	2.69	3.01	12.4	12.2	11.0	9.8
华阳股份	8.9	22	17.0	17.8	20.7	0.6	0.5	0.5	0.6	14.4	18.8	18.0	15.5
平煤股份	7.20	22.8	2.3	12.2	14.4	0.92	0.09	0.49	0.59	7.8	76.9	14.6	12.3
山西焦煤	6.41	31.1	12.0	24.0	28.2	0.55	0.21	0.42	0.50	11.7	30.3	15.2	12.9
潞安环能	14.12	24.5	11.2	26.7	29.3	0.82	0.37	0.89	0.98	17.2	37.9	15.8	14.4
盘江股份	5.15	1.0	3.3	4.4	6.2	0.05	0.15	0.20	0.29	106.1	33.6	25.4	17.9
兰花科创	6.25	7.2	-5.4	6.5	7.7	0.49	-0.37	0.44	0.53	12.8	-17.1	14.2	11.9
天地科技	5.38	26.2	24.5	26.5	27.8	0.63	0.59	0.64	0.67	8.5	9.1	8.4	8.0
天玛智控	16.66	3.4	0.98	1.0	1.2	0.78	0.23	0.24	0.27	21.2	73.7	70.0	60.6

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 22 日。

2. 本周重点公告

甘肃能化: 未来三年 (2025-2027 年度) 股东回报规划 (2026 年 5 月)。 2025-2027 年度, 公司若实现盈利, 在弥补以前年度亏损和依法提取法定公积金后, 如无重大投资或重大现金支出计划, 公司应积极推行现金方式分配股利, 当年以现金方式分配的利润 (含当年回购股份金额) 不少于当年实现的归属于上市公司股东净利润的 50%。具体每个年度的现金分红比例由董事会根据公司年度盈利状况和未来资金使用计划等情况提出预案, 报股东会审议批准。

冀中能源: 关于白涧铁矿项目的进展公告。 2019 年 2 月 19 日, 冀中能源股份有限公司第六届董事会第十六次会议审议通过了《关于签订探矿权出让合同及支付首期款的议案》。公司与河北省自然资源厅就河北省沙河市白涧铁矿勘探签订了《白涧铁矿探矿权出让合同》并支付了首期探矿权收益款 9,334.206 万元。另外, 公司也对白涧项目的后续进展情况进行了披露。近日, 公司收到河北省自然资源厅颁发的《采矿许可证》。取得《采矿许可证》, 标志着公司白涧铁矿项目在资源权属、开采范围、生产规模等方面获得国家正式批准, 从源头上确保矿山开发有法可依、有据可循, 是项目长期稳定发展的根本保障。

九、本周行业重要资讯

1. 国家发改委：推动电力、电煤中长期合同高比例签约和有效履约。根据国家气候中心预测，今年夏天全国大部分地区气温较常年同期偏高。高温天气将大幅增加空调降温用电需求，干旱天气可能影响水电发电能力，部分极端天气可能导致电力设备受损停运，这些都会对电力安全稳定运行带来影响，增加能源电力保供压力。综合研判，今夏全国最高用电负荷将达到 16 亿千瓦左右，较去年增加 9000 万千瓦左右，相当于多出一个河南省的用电负荷。国家发展改革委认真贯彻落实党中央和国务院决策部署，针对今夏需求增长和极端天气可能多发频发的形势，我们将充分发挥煤电油气运保障工作部际协调机制作用，会同有关方面扎实做好能源电力保供各项准备工作。一是大力推进电源建设投产，1—4 月，全国新增发电装机容量约 1 亿千瓦。二是加强电煤储备和水电蓄能，截至 4 月底，全国统调电厂存煤达到 2 亿吨左右、可用天数超过 30 天；水电蓄能超过 800 亿千瓦时，处于历史较好水平。三是推动电力、电煤中长期合同高比例签约和有效履约，夯实能源中长期合同保供稳价“压舱石”作用。四是做好跨省跨区电力互济工作，必要时将做好应急调度，通过全国统一电力市场加强供需调节，提升全国整体保供能力。五是扎实做好应急预案，针对部分供需平衡偏紧的省份，“一省一策”制定应急预案。综合研判，今年夏天全国能源电力供应能力总体能够满足高峰需求。我们也关注到，近期部分地区出现地震、暴雨、洪涝等自然灾害，我委正在会同有关部门和地方，紧盯灾情变化，及时做好应急救援物资调运、应急资金下达、设备应急抢修等工作，全力保障能源电力安全平稳运行、生活物资稳定供应，切实保障人民群众正常生产生活秩序。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-255387-1.html>）

2. 山西：未来五年煤炭年产量保持在 13 亿吨左右。山西省省长卢东亮 21 日在太原表示，未来五年，山西将推进煤炭智能绿色安全开采，年产量保持在 13 亿吨左右、全国占比近 30%；推动非常规天然气增储上产，力争 2030 年产量达到 300 亿立方米，全产业链产值超过千亿元人民币。在当日举行的“开局起步‘十五五’”山西省专题新闻发布会上，卢东亮表示，山西要持续深化能源革命，构建新型能源体系，加快从煤炭大省向能源强省转变。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-255373-1.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。