



Research and
Development Center

四部门联合发文：中央预算内投资支持煤矿安全生产

煤炭开采

2023年2月5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

左前明 能源行业首席分析师

执业编号：S1500518070001

联系电话：010-83326712

邮箱：zuoqianming@cindasc.com

李春驰 电力公用联席首席分析师

执业编号：S1500522070001

联系电话：010-83326723

邮箱：lichunchi@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

四部门联合发文：中央预算内投资支持煤矿安全生产

2023年2月5日

本期内容提要：

- **春节后第一周，产地煤价整体保持稳定。**截至2月3日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价1375.0元/吨，周环比持平；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)1058.0元/吨，周环比下跌22.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)1074.0元/吨，周环比持平。
- **下游需求压制，港口煤炭库存较高。**截至2月3日，秦皇岛港铁路到车量较上周同期下降786车至5406.0车；秦皇岛港港口吞吐量较上周同期增加5.2万吨至50.1万吨。截至2月1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1525.6万吨(周环比增加43.60万吨)，锚地船舶数为80.0艘(周环比下降18.00艘)，货船比(库存与船舶比)为19.1，周环比增加3.95。
- **电厂日耗快速拉升，电煤可用天数呈下降趋势。**截至2月2日，沿海八省煤炭库存3334.80万吨，较上周上升74.90万吨，周环比增加2.30%；日耗为161.70万吨，较上周上升26.10万吨/日，周环比增加19.25%；可用天数为20.6天，较上周下降3.40天。截至2月3日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价1145.0元/吨，周环比下跌60.0元/吨。国际煤价，截至2月1日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格131.1美元/吨，周环比下降0.25美元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价140.5美元/吨，周环比下降9.5美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价107.25美元/吨，周环比下降2.3美元/吨。
- **焦炭方面：焦炭市场稳定运行。**截至2月3日，汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报2460元/吨，周环比持平。港口指数：CCI日照准一级冶金焦报2650元/吨，周环比持平。节后焦炭市场暂稳运行，随着焦化利润小幅增加，焦企存在一定提产动力，叠加下游钢厂也有增产迹象，刚需增加，产地库存快速回落，整体看焦炭供需格局持续走强，短期焦炭市场或仍将维持稳中偏强运行。
- **焦煤方面：下游按需补库，焦煤价格短期承压。**截止2月2日，CCI山西低硫指数2418元/吨，周环比下跌37元/吨，月环比下跌134元/吨；CCI山西高硫指数2112元/吨，周环比上涨27元/吨，月环比下跌102元/吨；灵石肥煤指数2200元/吨，周环比下跌100元/吨，月环比下跌200元/吨。节后第一周，炼焦煤市场涨跌互现，焦企原料煤经过前期消耗后，开始适当采购，部分线上竞拍资源成交价较前期出现上涨，煤矿报价仍以下跌为主。
- **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，现阶段配置煤炭板块正当时。**近日，发改委、能源局等四部门发布通知指出，设立煤矿安全改造中央预算内投资专项(实施周期为2023-2025年)，意在支持煤矿企业提高防灾治灾抗灾能力，提升煤炭开采本质安全水平，夯实煤矿安全生产基础，促进煤炭安全稳定供

应，保障国家能源安全。重点投资智能化建设示范矿井及落实增产保供政策较好的煤矿企业。1月以来，陕西共有4个煤矿因重大隐患停产整顿，高强度保供对煤矿安全生产提出更高要求，供给端无弹性对煤炭价格有较大支撑。当前，煤炭上下游生产动态均未完全恢复正常，下游需求压制对煤炭价格造成一定压力。但煤炭供需偏紧的基本面没有改变，随着春节假期结束，中小煤矿及下游企业陆续复工，煤炭需求有望得到恢复提升。在能源大通胀逻辑下，把握高壁垒、高现金、高分红的优质煤炭企业，煤炭板块有望迎来一轮业绩与估值双升的历史性行情。同时，建议关注布局煤炭生产建设领域的相关机会。

- **投资建议：**综合以上，我们继续全面看多煤炭板块，建议继续关注煤炭的历史性配置机遇。自下而上重点关注两条主线：一是内生外延增长空间大、资源禀赋优、公司治理优的兖矿能源、陕西煤业、广汇能源、中国神华、中煤能源等；二是全球资源特殊稀缺、有成长空间的优质炼焦公司平煤股份、山西焦煤、淮北矿业、盘江股份等。
- **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；宏观经济大幅失速下滑。

目录

一、本周核心观点及重点关注：中央预算内投资支持煤矿安全生产.....	6
二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块劣于大盘.....	7
三、煤炭价格跟踪：产地煤价整体保持稳定.....	8
四、煤炭库存跟踪：港口煤炭现累库情况.....	12
五、煤炭行业下游表现：电厂日耗快速拉升，电煤可用天数呈下降趋势.....	17
六、上市公司估值表及重点公告.....	22
七、本周行业重要资讯.....	23
八、风险因素.....	25

表目录

表 1: 本周煤炭价格速览.....	8
表 2: 本周煤炭库存及调度速览.....	12
表 3: 本周煤炭下游情况速览.....	17
表 4: 重点上市公司估值表.....	22

图目录

图 1: 各行业板块一周表现 (%).....	7
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%).....	7
图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%).....	7
图 4: 环渤海动力煤价格指数.....	8
图 5: 秦皇岛港市场价：动力煤(Q5500)：山西产 (元/吨).....	9
图 6: 产地煤炭价格变动 (元/吨).....	9
图 7: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨).....	9
图 8: 广州港：印尼煤库提价 (元/吨).....	9
图 9: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨).....	10
图 10: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨).....	10
图 11: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨).....	10
图 12: 期货收盘价(活跃合约)：焦煤 (元/吨).....	10
图 13: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨).....	11
图 14: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨).....	11
图 15: 山西省周度产能利用率.....	12
图 16: 内蒙古周度产能利用率.....	12
图 17: 陕西省周度产能利用率.....	13
图 18: 三省周度产能利用率.....	13
图 19: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨).....	13
图 20: 秦皇岛-广州煤炭海运费情况 (元/吨).....	13
图 21: 2019-2022 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况.....	14
图 22: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨).....	14
图 23: 生产地炼焦煤库存 (万吨).....	15
图 24: 六大港口炼焦煤库存 (万吨).....	15
图 25: 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存 (万吨).....	15
图 26: 国内样本钢厂(110 家)炼焦煤总库存 (万吨).....	15
图 27: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨).....	15
图 28: 四港口合计焦炭库存 (万吨).....	15
图 29: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨).....	16
图 30: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨).....	17
图 31: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨).....	17

图 32: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)	18
图 33: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)	18
图 34: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	18
图 35: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)	19
图 36: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)	19
图 37: Myspic 综合钢价指数.....	19
图 38: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)	19
图 39: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)	19
图 40: 高炉开工率 (%)	19
图 41: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)	20
图 42: 全国甲醇价格指数	20
图 43: 全国乙二醇价格指数.....	20
图 44: 全国合成氨价格指数.....	20
图 45: 全国醋酸价格指数	21
图 46: 全国水泥价格指数	21

一、 本周核心观点及重点关注：中央预算内投资支持煤矿安全生产

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，现阶段配置煤炭板块正当时。近日，发改委、能源局等四部门发布通知指出，设立煤矿安全改造中央预算内投资专项(实施周期为 2023-2025 年)，意在支持煤矿企业提高防灾治灾抗灾能力，提升煤炭开采本质安全水平，夯实煤矿安全生产基础，促进煤炭安全稳定供应，保障国家能源安全。重点投资智能化建设示范矿井及落实增产保供政策较好的煤矿企业。1 月以来，陕西共有 4 个煤矿因重大隐患停产整顿，高强度保供对煤矿安全生产提出更高要求，供给端无弹性对煤炭价格有较大支撑。当前，煤炭上下游生产动态均未完全恢复正常，下游需求压制对煤炭价格造成一定压力。但煤炭供需偏紧的基本面没有改变，随着春节假期结束，中小煤矿及下游企业陆续复工，煤炭需求有望得到恢复提升。在能源大通胀逻辑下，把握高壁垒、高现金、高分红的优质煤炭企业，煤炭板块有望迎来一轮业绩与估值双升的历史性行情。同时，建议关注布局煤炭生产建设领域的相关机会。

投资建议：综合以上，我们继续全面看多煤炭板块，继续建议关注煤炭的历史性配置机遇。自下而上重点关注两条主线：一是内生外延增长空间大、资源禀赋优、公司治理优的兖矿能源、陕西煤业、广汇能源、中国神华、中煤能源等；二是全球资源特殊稀缺、有成长空间的优质炼焦公司平煤股份、山西焦煤、淮北矿业、盘江股份等。

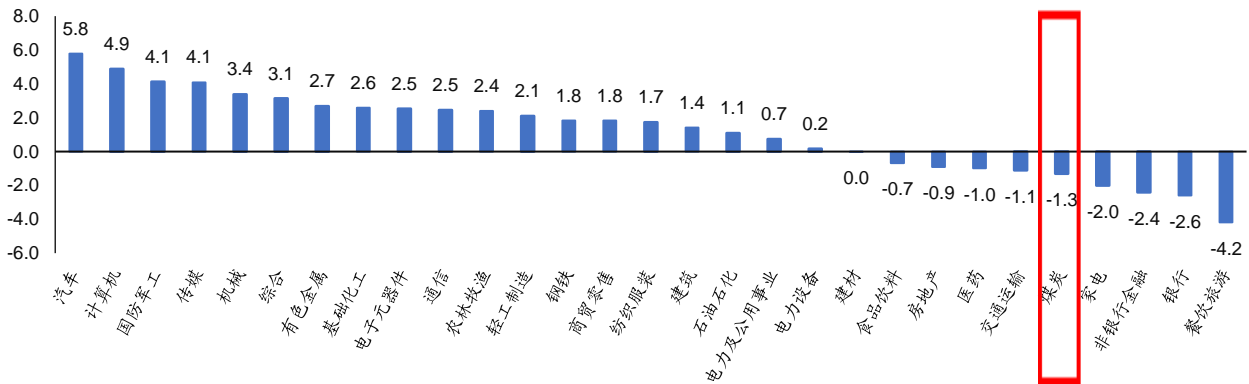
近期重点关注

1. **四部门修订印发《煤矿安全改造中央预算内投资专项管理办法》：**国家发改委 2 月 2 日消息，近日，国家发改委、能源局等四部门修订印发《煤矿安全改造中央预算内投资专项管理办法》(下称《办法》)。《办法》指出，煤矿安全改造中央预算内投资主要用于支持以下建设内容：一是夯实煤矿安全生产基础。以防范重特重大事故为重点，开展瓦斯、火灾、水害、顶板、冲击地压等重大灾害治理，完善综合防治措施，提高煤矿防灾治灾抗灾能力；开展煤矿隐蔽致灾因素普查；加强职业健康保护等。二是提升煤炭开采本质安全水平。推广应用煤矿智能化、自动化技术装备和信息基础设施，减少井下高危岗位作业人员；建设智能化监测监控系统和瓦斯、水、冲击地压等灾害预警系统等。三是创新变革煤炭生产方式。推广应用充填开采、保水开采等煤炭绿色开采技术装备，推广矿区煤层气地面抽采、关闭煤矿瓦斯抽采，改造建设瓦斯综合利用设施，加大瓦斯综合利用，促进煤炭生产方式创新变革；支持煤矿内的存煤设施改造，提升煤矿生产弹性。《办法》明确，煤矿安全改造中央预算内投资可对以下情形予以重点支持：即灾害严重、安全欠账多且效益欠佳的煤矿企业；贯彻落实国家煤炭增产保供政策较好的煤矿企业；大型风电光伏基地送受两端地区的煤矿；智能化建设示范煤矿；煤矿瓦斯抽采利用率超过 50% 的地区和煤矿企业；欠发达地区，特别是革命老区、民族地区、边疆地区的煤矿；其它符合国家和地方重点支持政策的煤矿企业或煤矿。(资料来源：<https://finance.eastmoney.com/a/202302022626190273.html>)

二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块劣于大盘

- 春节后第一周，煤炭板块下跌 1.3%，表现劣于大盘；本周沪深 300 下跌 1.0%到 4141.6；涨幅前三的行业分别是汽车(5.8%)、计算机(4.9%)、国防军工(4.1%)。

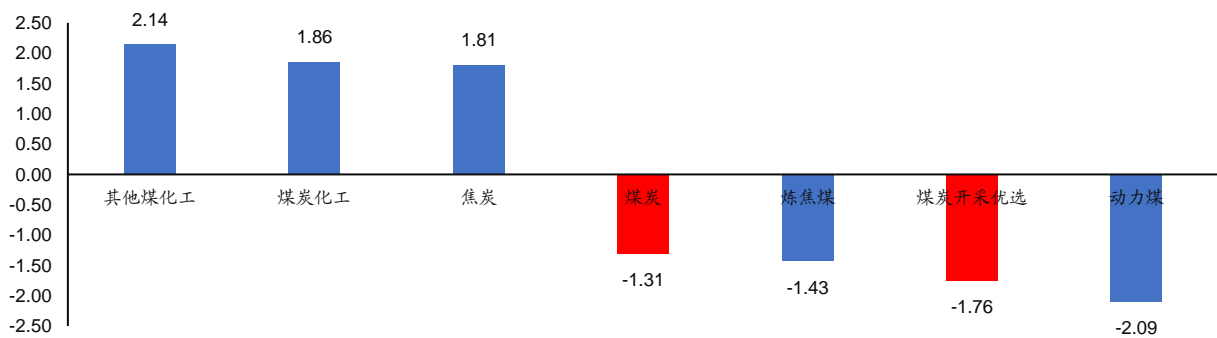
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 春节后第一周，本周煤炭开采洗选板块下跌 1.76%，动力煤板块下跌 2.09%，炼焦煤板块下跌 1.43%；焦炭板块上涨 1.81%，煤炭化工上涨 1.86%。

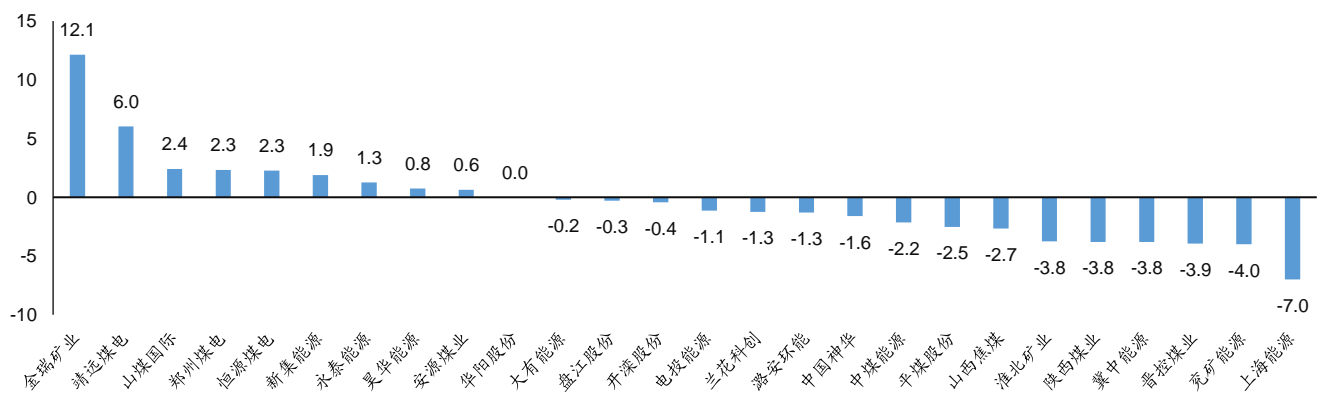
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 春节后第一周，本周煤炭采选板块中涨幅前三的分别为金瑞矿业(12.1%)、靖远煤电(6.0%)、山煤国际(2.4%)。

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪：产地煤价整体保持稳定

表 1：本周煤炭价格速览

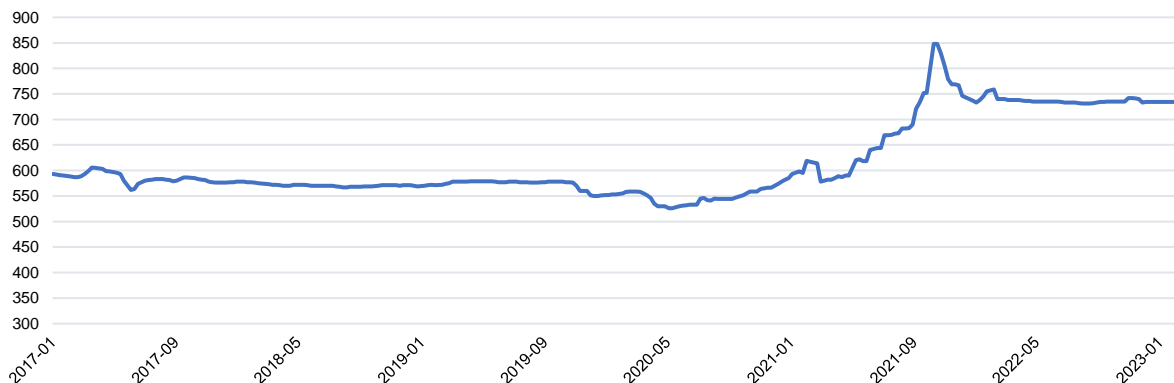
	指标	价格	周变化	周环比	同比	单位
煤炭价格指数	环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	734.00	0.00	0.00%	-2.78%	元/吨
	动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	-	-	-	-	元/吨
港口价格	秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价	1,145.00	-60.00	-4.98%	67.77%	元/吨
	广州港山西优混库提价(含税)	1,305.00	-55.00	-4.04%	23.11%	元/吨
产地价格	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	1,375.00	0.00	0.00%	23.87%	元/吨
	大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	1,058.00	-22.00	-2.04%	15.00%	元/吨
	内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	1,074.00	0.00	0.00%	18.02%	元/吨
动力煤价格	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	131.10	-0.25	-0.19%	22.24%	美元/吨
	欧洲 ARA 港动力煤现货价	140.50	-9.50	-6.33%	-9.35%	美元/吨
国际动力煤价	理查德 RB 动力煤现货价	107.25	2.30	2.19%	-16.44%	美元/吨
	广州港印尼煤(Q5500)库提价	1,090.00	-44.00	-3.88%	-9.54%	元/吨
动力煤期货	广州港澳洲煤(Q5500)库提价	1,444.00	-1.00	-0.08%	5.98%	元/吨
港口价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	2,500.00	0.00	0.00%	-11.66%	元/吨
	连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	2,782.00	0.00	0.00%	-12.32%	元/吨
产地价格	临汾肥精煤车板价(含税)	2,450.00	-50.00	-2.00%	-2.00%	元/吨
	兖州气精煤车板价	1,955.00	0.00	0.00%	7.71%	元/吨
国际炼焦煤价	邢台 1/3 焦精煤车板价	2,300.00	-140.00	-5.74%	9.52%	元/吨
	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	362.50	19.00	5.53%	-13.69%	美元/吨
焦煤期货	收盘价	1,812.00	贴水 249.5	-	-	元/吨
无烟煤价格	晋城中块无烟煤(Q6800)	2,070.00	0.00	0.00%	6.15%	元/吨
	阳泉无烟洗中块(Q7000)	2,040.00	0.00	0.00%	6.25%	元/吨
喷吹煤价格	河南焦作无烟中块(Q7000)	2,170.00	0.00	0.00%	5.85%	元/吨
	长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)	1,832.00	-100.00	-5.18%	0.00%	元/吨
	阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	1,973.00	-109.00	-5.24%	0.00%	元/吨

资料来源：Wind, CCTD, 煤炭资源网, 信达证券研发中心 【动力煤价格指数价格与期货价格暂未更新】

1、煤炭价格指数

- 截至 2 月 1 日，秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数（环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格）报收于 734.0 元/吨，周环比持平（0.00%）。

图 4：环渤海动力煤价格指数（元/吨）



资料来源：Wind, 信达证券研发中心

2、动力煤价格

2.1 港口及产地动力煤价格

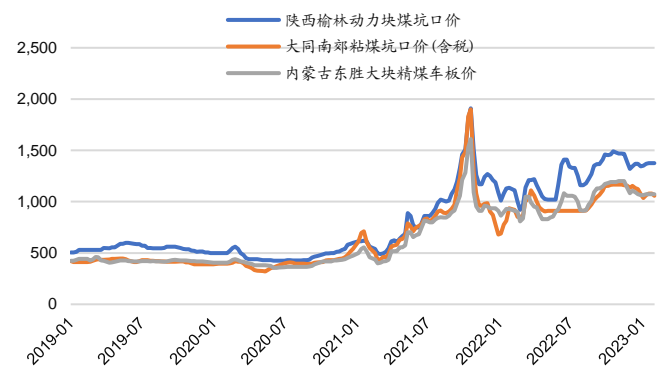
- 港口动力煤: 截至2月3日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 1145.0 元/吨, 周下跌 60.0 元/吨。
- 产地动力煤: 截至2月3日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 1375.0 元/吨, 周环比持平; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 1058.0 元/吨, 周环比下跌 22.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 1074.0 元/吨, 周环比持平。

图 5: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 6: 产地煤炭价格变动 (元/吨)

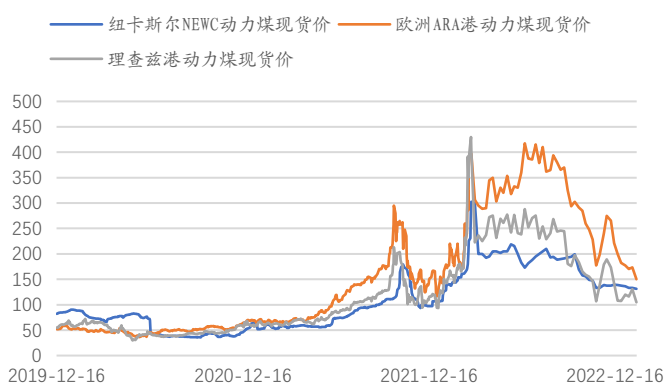


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

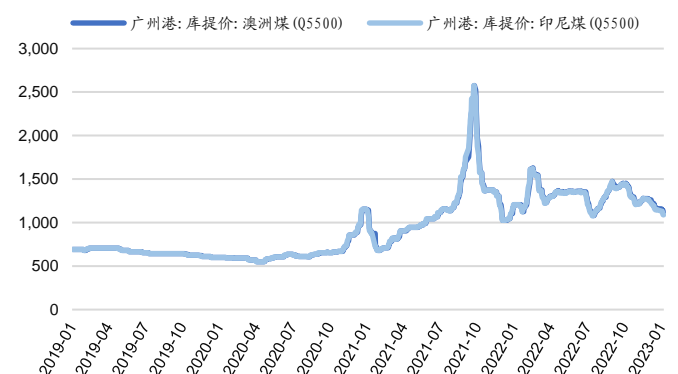
- 截至2月1日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 131.1 美元/吨, 周环比下降 0.25 美元/吨; ARA 6000 大卡动力煤现货价 140.5 美元/吨, 周环比下降 9.5 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 107.25 美元/吨, 周环比下降 2.3 美元/吨。【注: 本价格为国际港口 FOB 价格, 与指数价格有所出入】
- 截至2月3日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 1090 元/吨, 周环比下跌 44.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1105 元/吨, 周环比下跌 44.0 元/吨。

图 7: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)



资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 8: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)



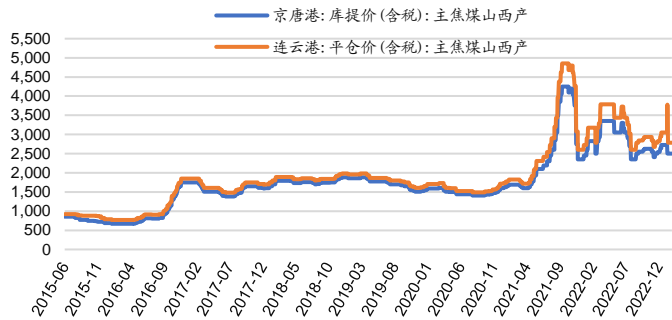
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、炼焦煤价格

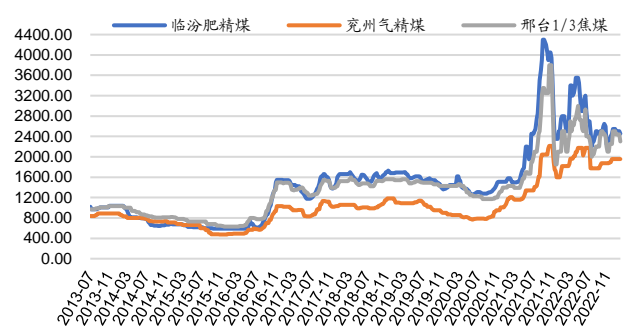
3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至2月3日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)2500.0 元/吨, 周持平; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)2782.0 元/吨, 周持平。

- 产地炼焦煤：截至 2 月 3 日，临汾肥精煤车板价(含税)2450.0 元/吨，周环比下跌 50.0 元/吨；兖州气精煤车板价 1955.0 元/吨，周环比持平；邢台 1/3 焦精煤车板价 2300.0 元/吨，周环比下跌 140.0 元/吨。

图 9：港口焦煤价格变动情况（元/吨）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 10：产地焦煤价格变动情况（元/吨）


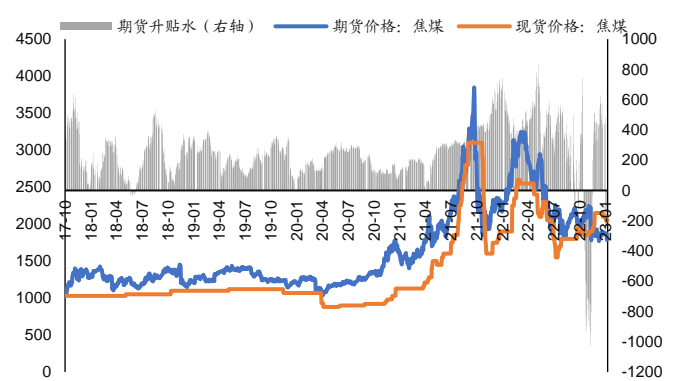
资料来源：煤炭资源网，信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 截至 2 月 3 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 362.5 美元/吨，周环比上涨 19.0 美元/吨。
- 截至 2 月 3 日，焦煤期货活跃合约较上周同期下降 74 元/吨至 1812.0 元/吨，期货贴水-249.5 元/吨。

图 11：澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况（美元/吨）

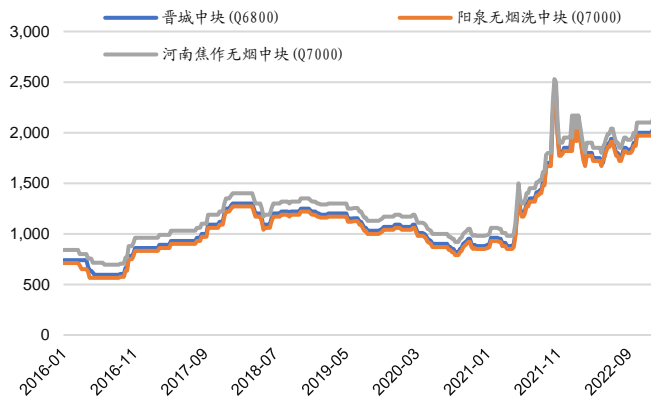

资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 12：期货收盘价(活跃合约)：焦煤（元/吨）


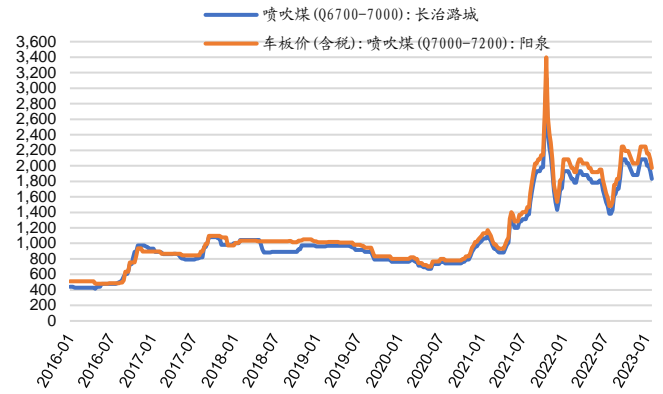
资料来源：Wind，信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 2 月 3 日，晋城中块无烟煤(Q6800)2070.0 元/吨，周环比持平；阳泉无烟洗中块(Q7000)2040.0 元/吨，周环比持平；河南焦作无烟中块(Q7000)2170.0 元/吨，周环比持平。
- 截至 2 月 3 日，长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1932.0 元/吨，周环比下跌 100.0 元/吨；阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)2082.0 元/吨，周环比下跌 109.0 元/吨。

图 13: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨)


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

图 14: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

四、煤炭库存跟踪：港口煤炭现累库情况

表 2: 本周煤炭库存及调度速览

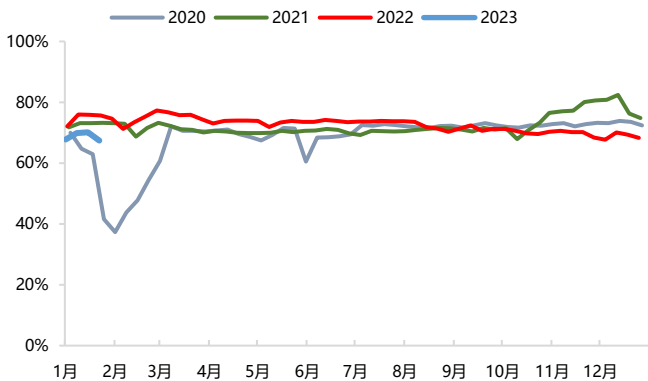
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
晋陕蒙 442 家煤矿产能利用率	山西省	67.4%	-2.71	-3.87	-10.88	-
	内蒙古	86.3%	-3.11	-3.48	-1.99	-
	陕西省	85.8%	-2.04	-3.33	-5.98	-
	三省合计	79.1%	-2.73	-3.33	-5.93	-
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	5,406.00	-786.00	-12.69%	-18.68%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	50.10	5.20	11.58%	3.30%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	19.50	-0.70	-3.47%	-25.57%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	33.90	0.20	0.59%	-8.38%	元/吨
货船比	货船比	19.07	3.95	26.10%	176.41%	-
动力煤库存	秦皇岛港煤炭库存	649.00	34.00	5.53%	50.93%	万吨
炼焦煤库存	生产地炼焦煤库存	391.60	-1.90	-0.48%	41.88%	万吨
	六大港口炼焦煤库存	125.50	24.70	24.50%	-67.90%	万吨
	国内独立焦化厂 (230 家) 炼焦煤总库存	874.70	-48.70	-5.27%	-32.89%	万吨
	国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存	843.42	-45.65	-5.13%	-22.02%	万吨
焦炭库存	焦化厂焦炭库存	81.60	-7.80	-8.72%	-21.69%	万吨
	四大港口焦炭库存	145.10	-36.20	-19.97%	-25.89%	万吨
	国内样本钢厂 (247 家)	641.21	1.45	0.23%	-14.34%	万吨

资料来源: Wind, CCTD, 煤炭资源网, 信达证券研发中心 【晋陕蒙产能利用率数据截止至 1.22】

1、产地煤矿产能利用率

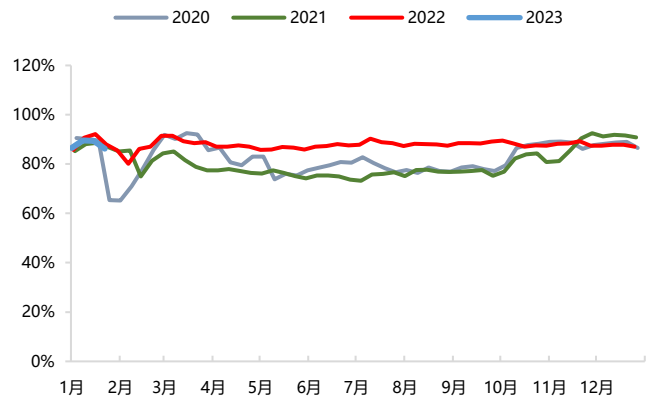
- 截至 1 月 22 日, 山西省样本煤矿 (303 处, 总产能 5.85 亿吨) 产能利用率 67.4%, 环比前一周降 2.7 个 pct;
- 截至 1 月 22 日, 内蒙古样本煤矿 (90 处, 总产能 6.3 亿吨) 产能利用率 89.6%, 环比前一周降 3.1 个 pct;
- 截至 1 月 22 日, 陕西省样本煤矿 (49 处, 总产能 3.3 亿吨) 产能利用率 85.8%, 环比前一周降 2 个 pct;
- 截至 1 月 22 日, 三省样本煤矿 (442 处, 总产能 15.5 亿吨) 产能利用率 79.1%, 环比前一周降 2.7 个 pct.

图 15: 山西省周度产能利用率

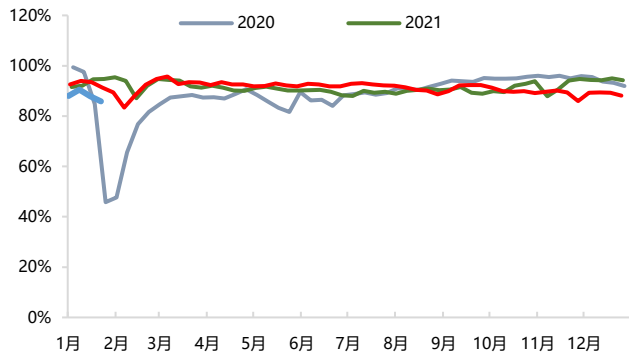


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

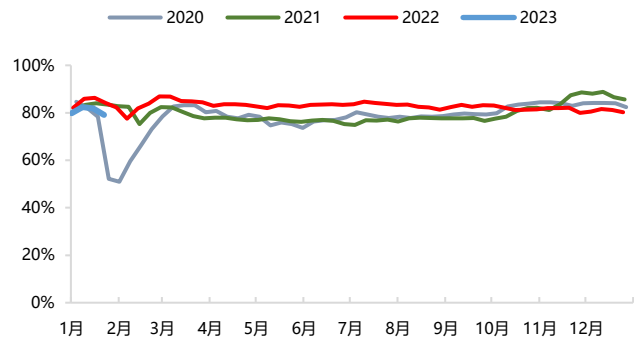
图 16: 内蒙古周度产能利用率



资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 17: 陕西省周度产能利用率


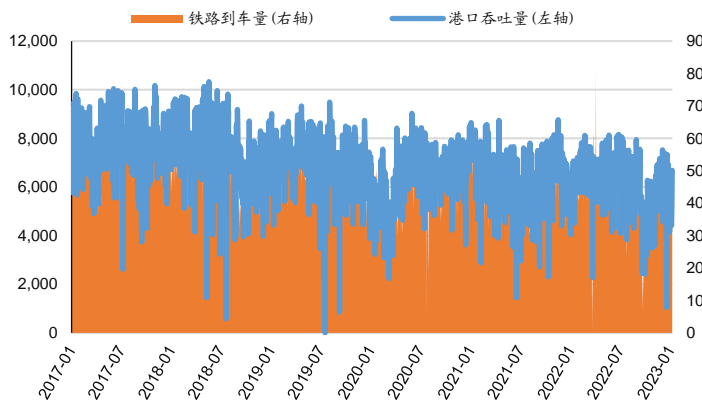
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 18: 三省周度产能利用率


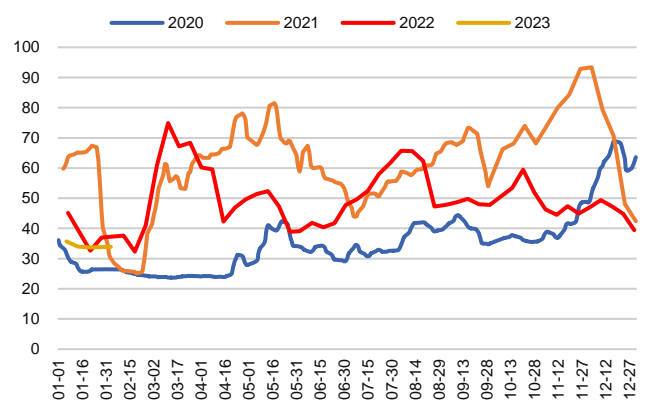
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

2、港口煤炭调度及海运费情况

- 截至 2 月 3 日, 秦皇岛港铁路到车量较上周同期减少 786 车至 5406.0 车; 秦皇岛港港口吞吐量较上周同期增加 5.2 万吨至 50.1 万吨。
- 截至 2 月 3 日, 秦皇岛-上海 (4-5 万 DWT) 的海运费价格为 19.5 元/吨, 周环比下跌 0.70 元/吨; 秦皇岛-广州 (5-6 万 DWT) 的海运费价格为 33.9 元/吨, 周环比上涨 0.20 元/吨。

图 19: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)


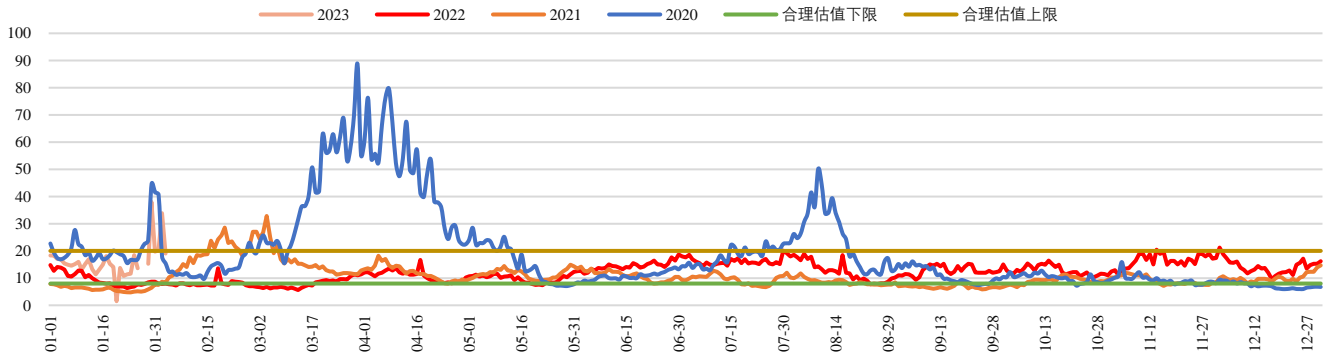
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 20: 秦皇岛-广州煤炭海运费情况 (元/吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

3、环渤海四大港口货船比情况

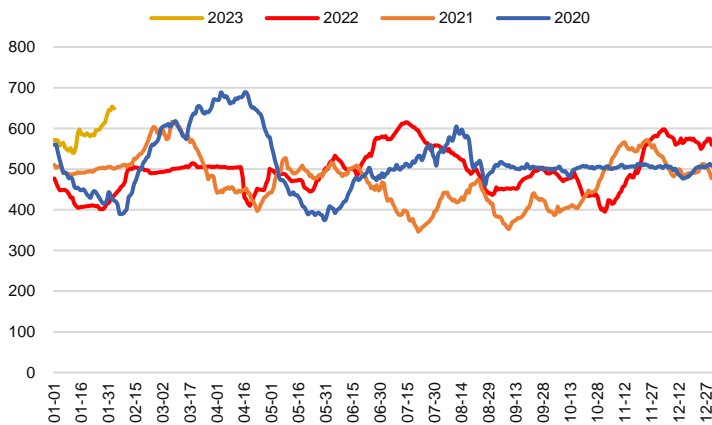
- 截至 2 月 3 日, 环渤海地区四大港口 (秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港、京唐港东港) 的库存为 1525.6 万吨 (周环比增加 43.6 万吨), 锚地船舶数为 80.0 艘 (周环比减少 18.00 艘), 货船比 (库存与船舶比) 为 19.07, 周环比增加 3.95。

图 21: 2019-2022 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、动力煤港口库存

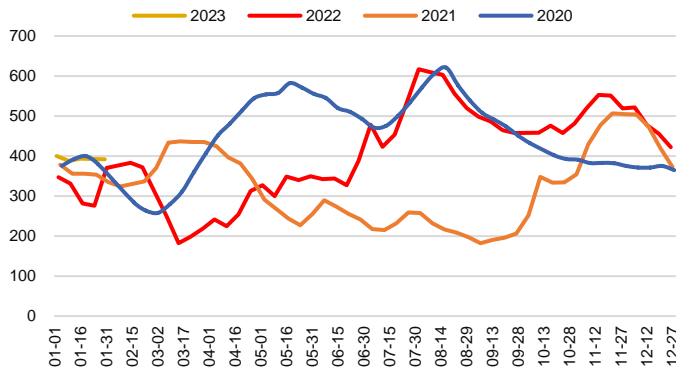
- 截至 2 月 3 日, 秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加 34.0 万吨至 649.0 万吨。

图 22: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)


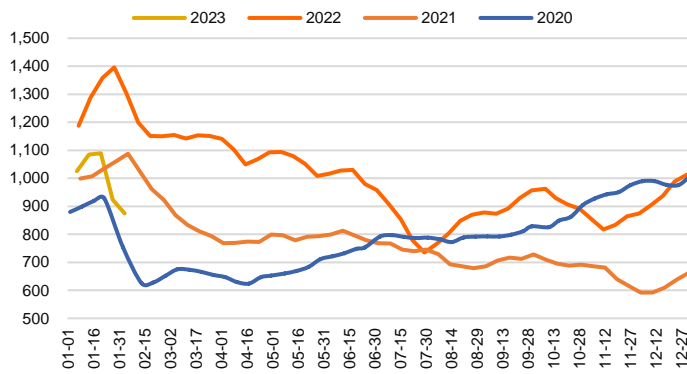
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

5、炼焦煤库存

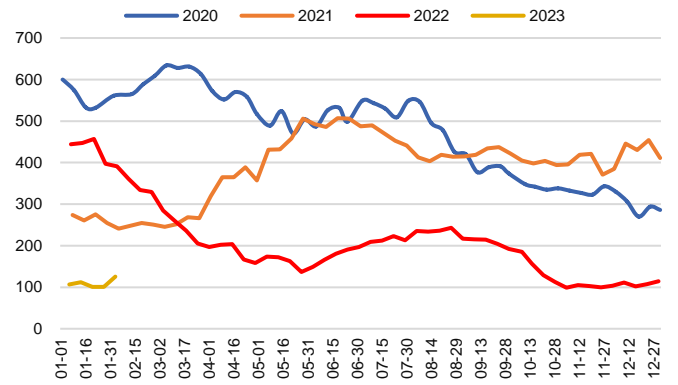
- 截至 1 月 30 日, 生产地炼焦煤库存较上周减少 1.9 万吨至 391.6 万吨, 周环比减少 0.48%;
- 截至 2 月 3 日, 六大港口炼焦煤库存较上周增加 24.7 万吨至 125.5 万吨, 周环比增加 24.5%;
- 截至 2 月 3 日, 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周下降 48.7 万吨至 874.7 万吨, 周环比下降 5.27%;
- 截至 2 月 3 日, 国内样本钢厂(110 家)炼焦煤总库存较上周下降 45.65 万吨至 843.42 万吨, 周环比下降 5.13%。

图 23: 生产地炼焦煤库存(万吨)


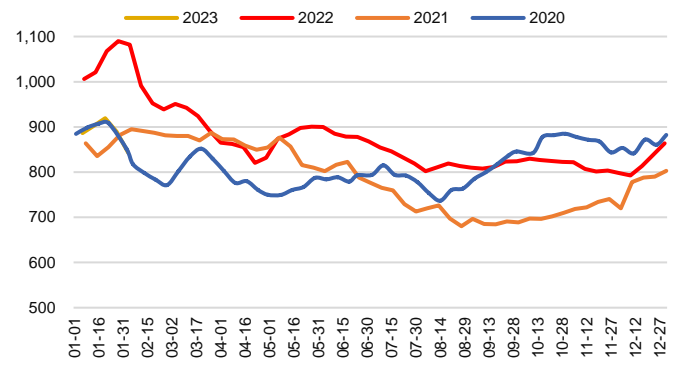
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

图 25: 国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存(万吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 24: 六大港口炼焦煤库存(万吨)


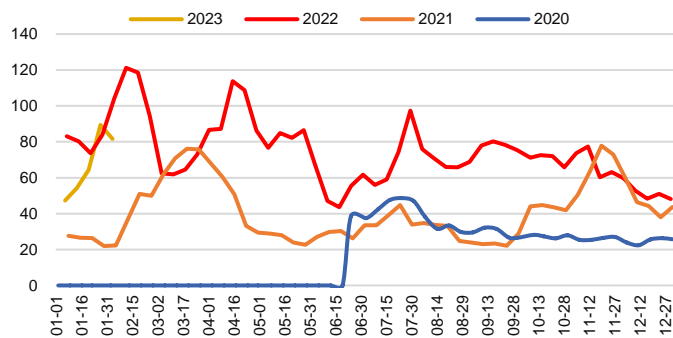
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 26: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨)


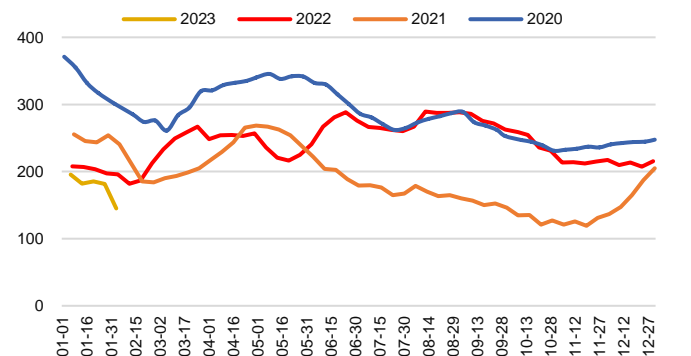
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

6、焦炭库存

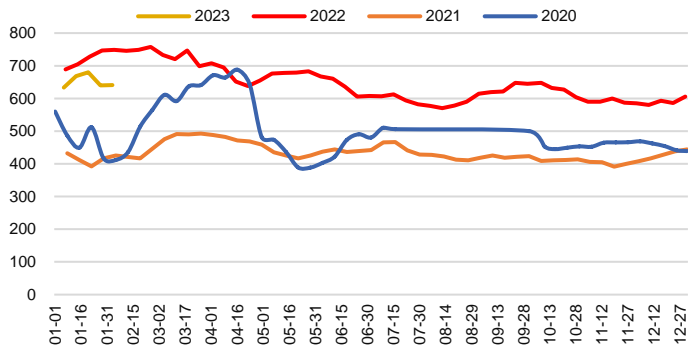
- 截至2月3日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降7.8万吨至81.6万吨, 周环比下降8.72%;
- 截至2月3日, 四港口合计焦炭库存较上周下降36.2万吨至145.1万吨, 周环比下降19.97%;
- 截至2月3日, 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存较上周增加1.45万吨至641.21万吨。

图 27: 焦化厂合计焦炭库存(万吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 28: 四港口合计焦炭库存(万吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 29: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

五、煤炭行业下游表现：电厂日耗快速拉升，电煤可用天数呈下降趋势

表 3: 本周煤炭下游情况速览

	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
煤电产业链	沿海八省区日耗	161.70	26.10	19.25%	15.09%	万吨
	沿海八省区库存	3,334.80	74.90	2.30%	5.67%	万吨
	沿海八省区可用天数	20.60	-3.40	-8.44%	-8.44%	天
	内陆 17 省区日耗	371.90	35.10	10.42%	9.67%	万吨
	内陆 17 省区库存	7,510.40	136.80	1.86%	7.02%	万吨
	内陆 17 省区可用天数	20.60	-2.10	-9.25%	14.44%	天
	三峡出库量	6,640.00	440.00	7.10%	-3.35%	立方米/秒
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	155.36	-1.57	-1.00%	-13.14%	-
	上海螺纹钢价格	4,130.00	-50.00	-1.20%	-12.68%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	3,080.00	0.00	0.00%	0.00%	元/吨
	全国高炉开工率	77.41	1.44	1.90%	3.41%	%
	焦炉生产率: 国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)	83.10	0.90	1.09%	4.40%	%
	焦炉生产率: 国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家)	67.10	0.40	0.60%	2.29%	%
	焦炉生产率: 国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)	65.40	-1.00	-1.51%	-8.91%	%
化工建材产业链	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,775.00	25.00	0.91%	5.69%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,910.00	10.00	0.34%	4.68%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,810.00	0.00	0.00%	3.31%	元/吨
	甲醇价格指数	2,606.00	-44.00	-1.66%	-0.46%	-
	乙二醇价格指数	4,142.00	-191.00	-4.41%	-90.71%	-
	醋酸价格指数	3,150.00	153.00	5.11%	-41.01%	-
	合成氨价格指数	3,863.00	-66.00	-1.68%	-91.34%	-
	水泥价格指数	136.28	-0.60	-0.44%	-19.78%	-

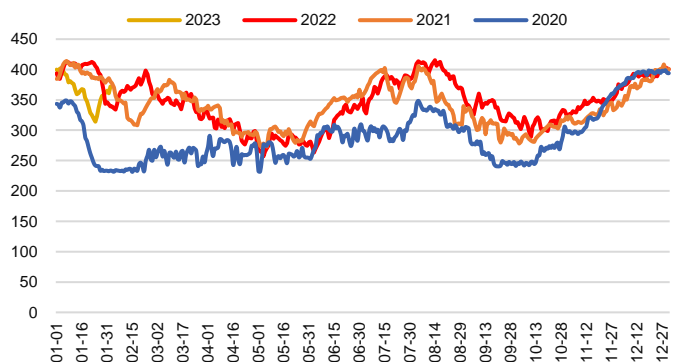
资料来源: Wind, CCTD, 煤炭资源网, 信达证券研发中心

1、煤电日耗及库存情况

1.1 内陆 17 省煤电日耗及库存情况

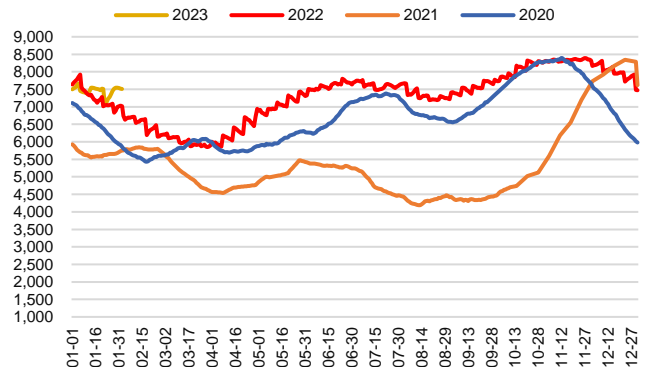
- 截至 2 月 2 日, 内陆 17 省煤炭库存 7510.40 万吨, 较上周上升 136.80, 周环比增加 1.86%; 日耗为 371.9 万吨, 较上周上升 35.10 万吨/日, 周环比增加 10.42%; 可用天数为 20.6 天, 较上周下降 2.10 天。

图 30: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)

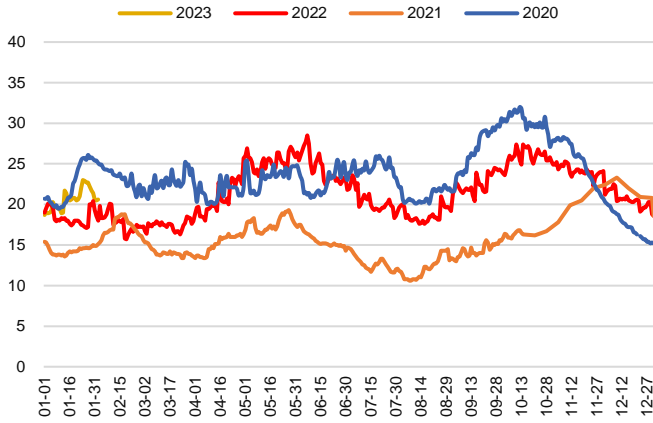


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 31: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



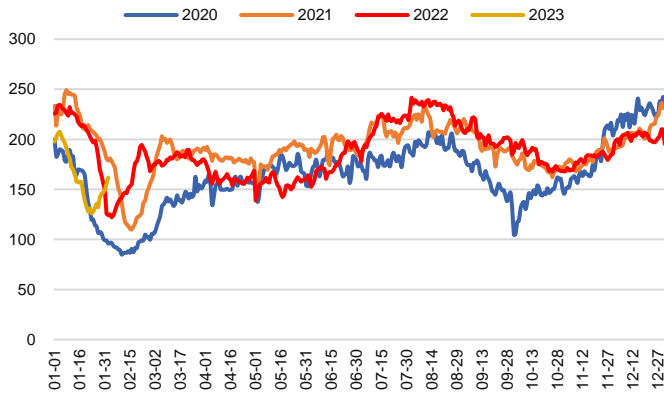
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 32: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


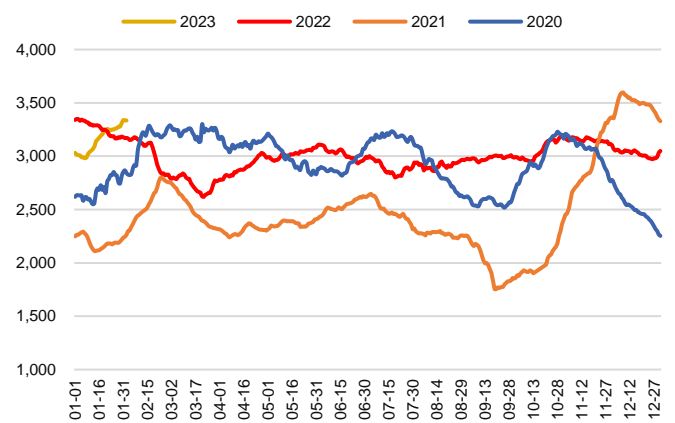
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

1.2 沿海八省煤电日耗及库存情况

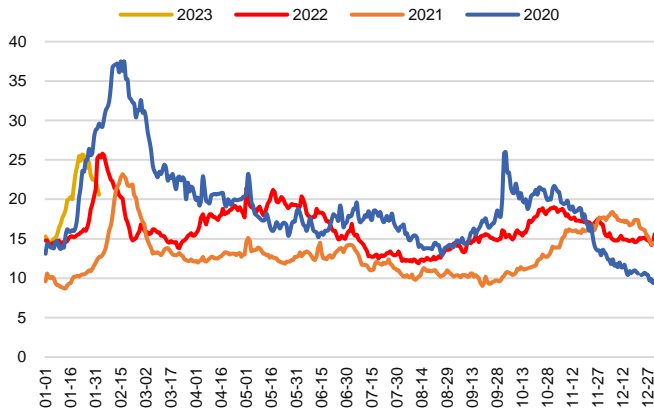
- 截至 2 月 2 日, 沿海八省煤炭库存 3334.8 万吨, 较上周上升 74.9 万吨, 周环比增加 2.3%; 日耗为 161.7 万吨, 较上周增加 26.1 万吨/日, 周环比上升 19.25%; 可用天数为 20.6 天, 较上周减少 3.4 天。
- 截至 2 月 3 日, 三峡出库流量 6640 立方米/秒, 周环比上升 7.1%。

图 33: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)


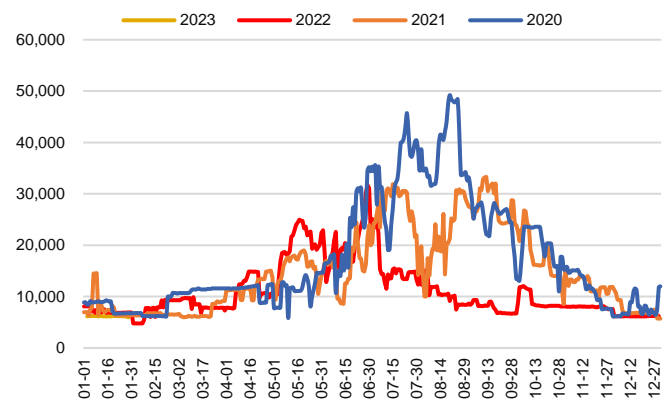
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 34: 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 35: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)


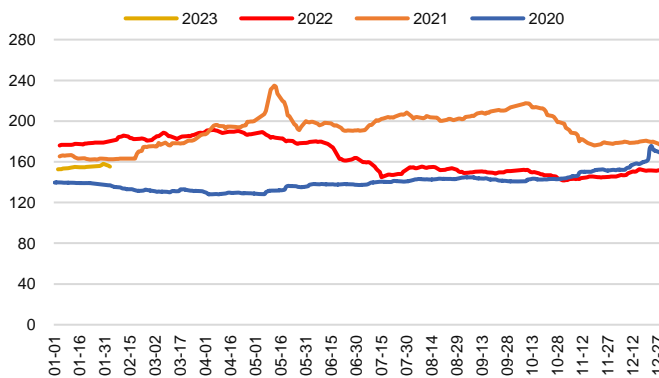
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 36: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)


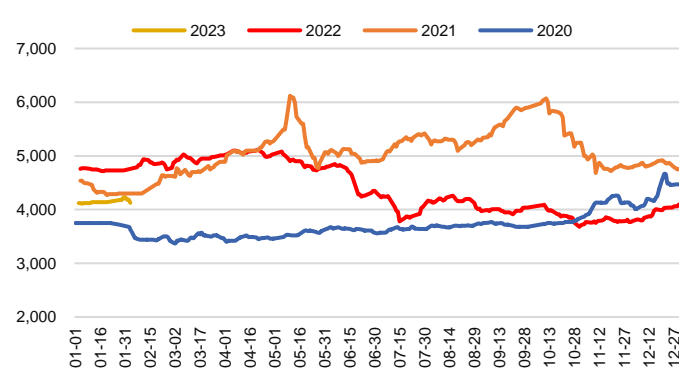
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

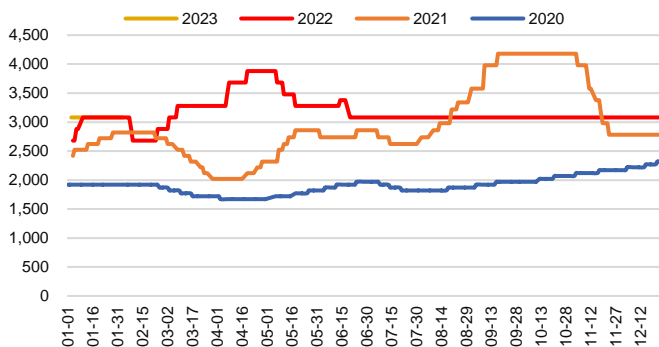
- 截至 2 月 3 日, Mypsic 综合钢价指数 155.36 点, 周环比下降 1 点。
- 截至 2 月 3 日, 上海螺纹钢价格 4130.0 元/吨, 周环比下跌 50.0 元/吨。
- 截至 2 月 3 日, 唐山产一级冶金焦价格 3080.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 2 月 2 日, 全国高炉开工率 77.41%, 周环比增加 1.44 百分点。

图 37: Mypsic 综合钢价指数


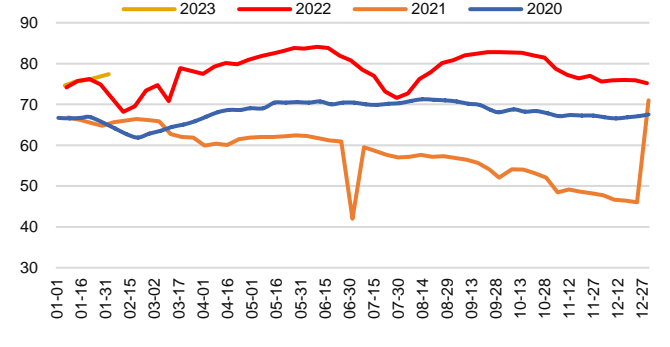
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 38: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 39: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

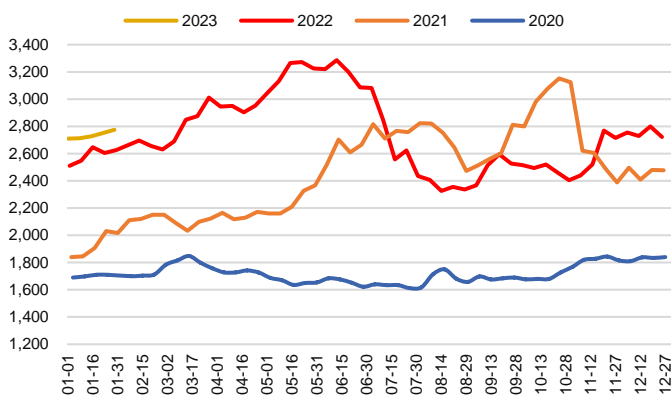
图 40: 高炉开工率 (%)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

2、下游化工、建材价格

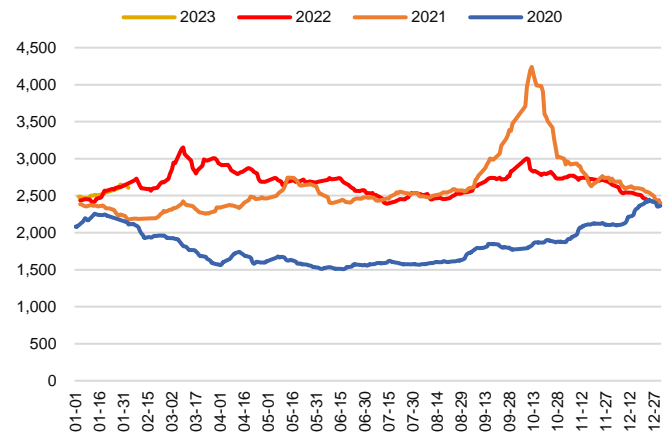
- 截至1月29日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2775.0元/吨，周环比上涨25.0元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2910.0元/吨，周环比上涨10.0元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2810.0元/吨，周环比持平。
- 截至2月3日，全国甲醇价格指数较上周同期下跌44点至2606点。
- 截至2月3日，全国乙二醇价格指数较上周同期下跌191点至4142点。
- 截至2月3日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌66点至3863点。
- 截至2月3日，全国醋酸价格指数较上周同期上涨153点至3150点。
- 截至2月3日，全国水泥价格指数较上周同期下跌0.6点至136.28点。

图 41: 华中地区尿素市场均价(元/吨)



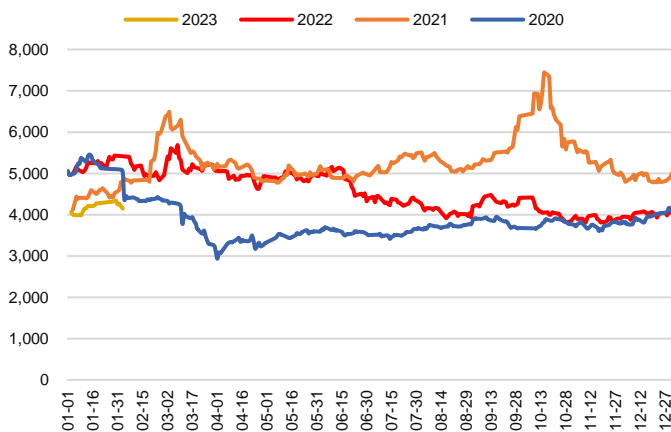
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 42: 全国甲醇价格指数



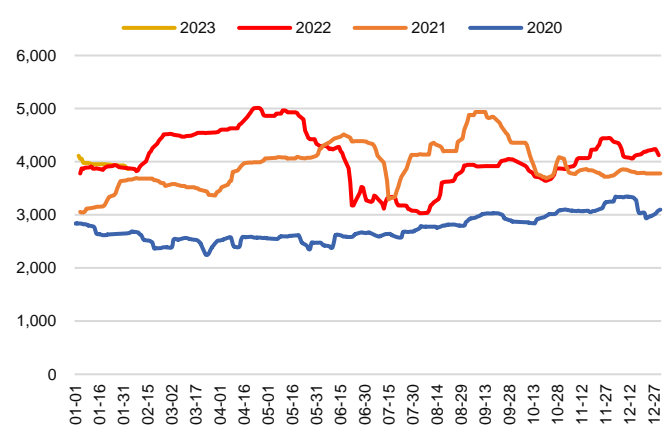
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 43: 全国乙二醇价格指数

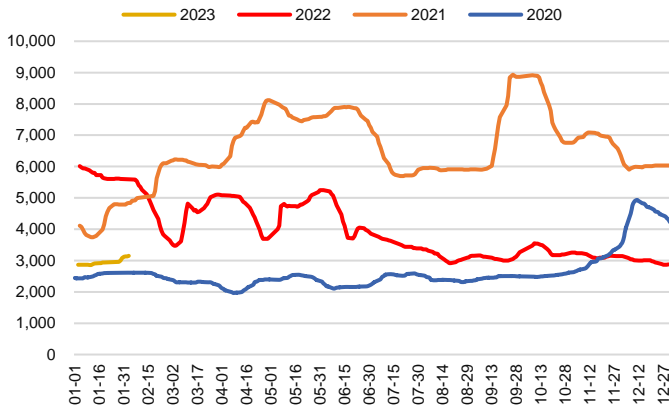


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

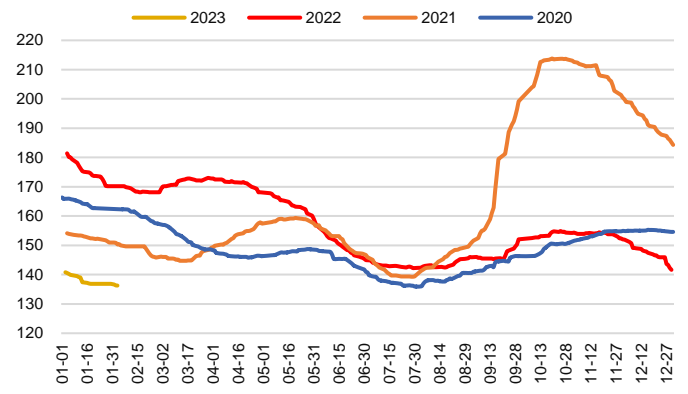
图 44: 全国合成氨价格指数



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 45: 全国醋酸价格指数


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 46: 全国水泥价格指数


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

六、上市公司估值表及重点公告

1、上市公司估值表

表 4: 重点上市公司估值表

股票名称	收盘价 (元)	归母净利润 (百万元)				EPS (元/股)				PE			
		2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
兖矿能源	34.74	16438	36934	50127	59671	3.34	7.46	10.13	12.06	10.40	4.66	3.43	2.88
陕西煤业	19.26	21140	35774	33339	35580	2.18	3.69	3.44	3.67	8.83	5.22	5.60	5.25
广汇能源	10.25	5003	11730	17438	21992	0.76	1.79	2.66	3.35	13.49	5.73	3.85	3.06
中国神华	28.25	50269	78048	92606	104948	2.53	3.93	4.66	5.28	11.17	7.19	6.06	5.35
中煤能源	8.64	13282	24711	32393	37017	1.00	1.86	2.44	2.79	8.64	4.65	3.54	3.10
盘江股份	7.03	1172	2080	3090	3257	0.71	0.97	1.44	1.52	9.90	7.25	4.88	4.63
平煤股份	11.19	2922	6308	8411	10093	1.26	2.72	3.63	4.36	8.88	4.11	3.08	2.57
山西焦煤	11.66	4166	10266	12140	13242	1.02	2.51	2.96	3.23	11.43	4.65	3.94	3.61
淮北矿业	13.29	4780	6718	8461	9313	1.93	2.71	3.41	3.75	6.89	4.90	3.90	3.54

资料来源: Wind, 信达证券研发中心 数据截至 2023 年 2 月 3 日。注: 未根据业绩预告进行调整

2、上市公司重点公告

【中国神华】2022 年度业绩预增公告: 中国神华能源股份有限公司预计 2022 年度实现归属于本公司股东的净利润为 687 亿元至 707 亿元, 同比增加 184 亿元至 204 亿元, 增长 36.6%至 40.6%。预计 2022 年度实现归属于本公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 694 亿元至 714 亿元, 同比增加 194 亿元至 214 亿元, 增长 38.8%至 42.8%。

七、本周行业重要资讯

1. 2022年全国煤炭采选业营业收入突破4万亿元：国家统计局31日发布消息，2022年，规模以上工业企业实现营业收入137.91万亿元，比上年增长5.9%；发生营业成本116.84万亿元，增长7.1%；营业收入利润率6.09%，比上年下降0.64个百分点。其中，煤炭开采和洗选业实现营业收入40222.2亿元，同比增长19.5%；石油和天然气开采业为12592.8亿元，同比增长38.1%；黑色金属矿采选业为4935.8亿元，同比下降16.6%。有色金属矿采选业为3631.3亿元，同比增长15.3%；非金属采选业为4432.6亿元，同比增长2.4%；其他采矿业为18.9亿元，同比增长54.9%。对于主要行业利润情况，石油和天然气开采业利润总额比上年增长1.10倍，电力、热力生产和供应业增长86.3%，煤炭开采和洗选业增长44.3%，电气机械和器材制造业增长31.2%，专用设备制造业增长3.4%，汽车制造业增长0.6%，通用设备制造业增长0.4%，农副食品加工业增长0.2%，化学原料和化学制品制造业下降8.7%，计算机、通信和其他电子设备制造业下降13.1%。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-361-230712-1.html>）

2. 山西：2023年坚决完成电煤保供任务，产量13.65亿吨以上：1月31日举行的2023年山西省能源工作会议，总结2022年能源工作，分析当前发展形势，部署今年工作任务。会上，山西省能源局介绍，2022年山西实现煤炭产量13亿吨，全年新增产能1.269亿吨；签订电煤中长期合同62958万吨，签约率101.5%；外送电量1464亿千瓦时，增长18.5%，支持全国22个省（区、市）。同时山西煤矿先进产能占比达到80%；新建20座智能化煤矿，665处智能化采掘工作面；煤电机组节能降碳改造、灵活性改造、供热改造“三改联动”完成40%以上；新能源和清洁能源装机4973万千瓦。此外，面对能源低碳转型的重要窗口，今年山西还将加快规划建设新型能源体系。加快能源产业绿色低碳转型。新能源和清洁能源发电量占比达到23%；非化石能源消费占一次能源消费比重超过10%；稳妥推进煤电项目“上大压小”，完成煤电机组“三改联动”1600万千瓦。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-230736-1.html>）

3. 中国央行支持煤炭清洁高效利用专项再贷款延续实施至2023年末：中国央行29日发布消息称，其近日印发通知，延续实施碳减排支持工具等三项货币政策工具，目的在于精准有力实施好稳健的货币政策，引导金融机构加大对绿色发展等领域的支持力度。具体来看，一是碳减排支持工具延续实施至2024年末，将部分地方法人金融机构和外资金融机构纳入碳减排支持工具的金融机构范围，进一步扩大政策惠及面，深化绿色金融国际合作。二是支持煤炭清洁高效利用专项再贷款延续实施至2023年末，2023年继续并行实施碳减排支持工具和支持煤炭清洁高效利用专项再贷款，在保障能源供应安全的同时支持经济向绿色低碳转型，助力科学有序实现碳达峰碳中和目标。三是交通物流专项再贷款延续实施至2023年6月末，将中小微物流仓储企业等纳入支持范围，进一步增强金融支持交通物流保通保畅的力度，助力交通物流业高质量发展。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-230651-1.html>）

4. 2022年全国规模以上分省区原煤产量排名公布：国家统计局数据显示，2022年12月全国原煤产量40269.3万

吨，同比增长 2.4%；1-12 月累计产量 449583.9 万吨，同比增长 9.0%。从分省数据来看，2022 年山西、内蒙古、陕西、新疆、贵州 5 省原煤产量合计为 376824.5 万吨，占全国总产量的 83.8%。其中，山西、内蒙古、陕西、新疆原煤产量累计同比分别增长 8.7%、10.1%、5.4%和 28.6%。（资料来源：<http://www.sdmjw.org.cn/JJYJLW/02031410.html>）

5. 山东能源千万吨级露天煤矿获核准批复：1 月 29 日，国家发展改革委核准新疆兖矿其能煤业有限公司准东五彩湾矿区四号露天矿一期工程及选煤厂 1000 万吨/年项目。这是“十四五”期间准东开发区获得核准的首个千万吨级露天煤矿。该项目总投资 55 亿元（不含矿业权费用）。项目核准对加快推进新疆大型煤炭基地建设，进一步释放煤炭优质产能，保障能源稳定供应，优化煤炭产业结构，加快特色优势产业集群化发展，积极打造全国能源资源战略保障基地，让资源优势转化为产业优势、发展优势具有重要意义。（资料来源：<https://coal.in-en.com/html/coal-2624347.shtml>）

6. 澳猎人谷铁路网预计进行 9 次停运检修，或将影响煤炭出口：据外媒报道，2023 年，澳大利亚铁路公司（ARTC）计划对猎人谷铁路网共进行 9 次停运检修工作，预计将对当地主要港口纽卡斯尔港的动力煤和半软焦煤出口带来一定影响。据了解，今年首次检修将于 2 月 6-10 日进行，而最后一次计划于 11 月下旬进行。尽管检修期间铁路运输将暂停，但铁路运营商仍将致力于维持港口 300 万吨左右煤炭库存，以确保检修期间正常运作。据了解，猎人谷铁路网每年都会安排检修工作，以确保运输安全。2022 年，猎人谷铁路网经历了 9 次停运检修。不过受降雨天气影响，原计划 6 月份的检修工作被推迟至 9 月进行。数据显示，2022 年，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤和半软焦煤出口量为 1.36 亿吨，同比下降 13%。不过，随着降雨减少以及中国对澳煤需求预期回升，今年纽卡斯尔港煤炭出口量可能增加。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4670952/info>）

八、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；宏观经济大幅失速下滑。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学（北京）博士，注册咨询（投资）工程师，兼任中国信达能源行业首席研究员、业务审核专家委员，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

李春驰，CFA，中国注册会计师协会会员，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，中国矿业大学（北京）采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长，曾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，从事煤炭行业研究。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

程新航，澳洲国立大学金融学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭、煤化工行业的研究。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	sun tong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyupei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com

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 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	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。