



Research and
Development Center

煤矿事故频发，安监力度增强

煤炭开采

2022年9月18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 能源行业分析师

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

煤矿事故频发, 安监力度增强

2022年9月18日

本期内容提要:

- **本周产地煤价以稳为主。**截至9月16日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价1365.0元/吨, 周环比持平; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)1067.0元/吨, 周环比上涨21.0元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)1128.0元/吨, 周环比持平。
- **铁路发运增强, 港口库存回升。**本周秦皇岛港铁路到车6718车, 周环比增加10.33%; 秦皇岛港口吞吐44.6万吨, 周环比下降8.61%。截至9月16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1215.0万吨, 周环比增加32.00万吨, 锚地船舶数为106.0艘, 周环比增加22.00艘, 货船比(库存与船舶比)为11.5, 周环比下降2.62。
- **气温下降, 各省份煤炭日耗走低。**截至9月15日, 沿海八省煤炭库存2984.30万吨, 周环比上升31.50万吨(周环比增加1.07%), 日耗为193.80万吨, 周环比下降28.00万吨/日(-12.62%), 可用天数为15.4天, 周环比上升2.10。截至9月16日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价1408.0元/吨, 周环比上涨73.0元/吨。国际煤价, 截至9月14日, 纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格192.9美元/吨, 周环比上升1.75美元/吨; ARA6000大卡动力煤现货价325.0美元/吨, 周环比下降45美元/吨; 理查德RB动力煤FOB现货价180.6美元/吨, 周环比下降64.15美元/吨。欧洲“抢煤”有所缓解, 港口煤价显著回落。
- **焦炭方面: 主流市场运行稳定。**截至2022年9月16日, 汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报2460元/吨, 周环比持平, 月环比下降3.9%。港口指数: CCI日照准一级冶金焦报2600元/吨, 周环比上升100元/吨, 月环比下降1.9%。由于部分原料煤价格探涨, 叠加下游钢厂开工率继续维持高位, 对焦炭采购有所增加, 港口低价资源基本售空, 产地焦企出货好转。
- **焦煤方面: 市场情绪活跃, 整体小幅上涨。**截止9月16日, CCI山西低硫指数2423元/吨, 周环比持平, 月环比上涨163元/吨; CCI山西高硫指数1973元/吨, 周环比上涨93元/吨, 月环比上涨120元/吨; 灵石肥煤指数2050元/吨, 周环比持平, 月环比上涨250元/吨。考虑到煤矿未来减产预期, 下游焦企补库积极, 矿方出货好转。
- **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。**9月11日, 山西再现两起煤矿死亡安全事故, 涉事煤矿已被责令停产整改。我们此前多次提到, 在能源保供背景下, 大量煤矿持续高强度生产, 矿井生产检修时间被大幅度压缩, 造成采掘接续严重紧张, 安全风险大大提升。国家矿山安全监察局山东局近日发文, 更是直言“采掘接续紧张”是煤矿各类事故的

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 2

“万恶之源”。煤矿长期的高强度生产，反映了当前供给弹性不足、煤炭供需紧张的格局。此外，临近重大政治事件，应当进一步关注煤企为避免重大安全事故频发，而采取的主动检修减产举措，对煤炭供应的压制作用。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。

- **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、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、盘江股份、淮北矿业、山西焦煤等。
- **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：煤矿事故频发，安监力度增强.....	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：动力煤以稳为主，焦煤市场交易活跃.....	8
四、煤炭库存跟踪：产地供给继续回升，重点关注后续安监因素压制影响.....	12
五、煤炭行业下游表现：气温下降，各省份煤炭日耗走低.....	17
六、上市公司估值表及重点公告.....	21
七、本周行业重要资讯.....	22
八、风险因素.....	24

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.....	21

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)	18
图 36: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)	18
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	20
图 46: 全国水泥价格指数	20

一、 本周核心观点及重点关注：煤矿事故频发，安监力度增强

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。9月11日，山西再现两起煤矿死亡安全事故，涉事煤矿已被责令停产整改。我们此前多次提到，在能源保供背景下，大量煤矿持续高强度生产，矿井生产检修时间被大幅度压缩，造成采掘接续严重紧张，安全风险大大提升。国家矿山安全监察局山东局近日发文，更是直言“采掘接续紧张”是煤矿各类事故的“万恶之源”。煤矿长期的高强度生产，反映了当前供给弹性不足、煤炭供需紧张的格局。此外，临近重大政治事件，应当进一步关注煤企为避免重大安全事故频发，而采取的主动检修减产举措，对煤炭供应的压制作用。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。

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、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、盘江股份、淮北矿业、山西焦煤等。

近期重点关注

1. 欧盟提出紧急干预措施应对能源价格高涨：欧盟委员会14日提议对欧洲能源市场进行紧急干预，以缓解近期能源价格大幅上涨。此前备受关注的设置天然气价格上限的提议因争议较大未包括其中。欧盟委员会提出的主要措施包括：成员国在用电高峰时段减少至少5%的用电量，到2023年3月31日将总电力需求减少至少10%；对包括可再生能源在内的低成本发电公司收入上限设定在每兆瓦时180欧元；对石油、天然气、煤炭和炼油部门产生的超额利润征收至少33%的税。欧盟委员会表示，后两项措施将帮助欧盟筹集约1400亿欧元资金。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-113-227473-1.html>）

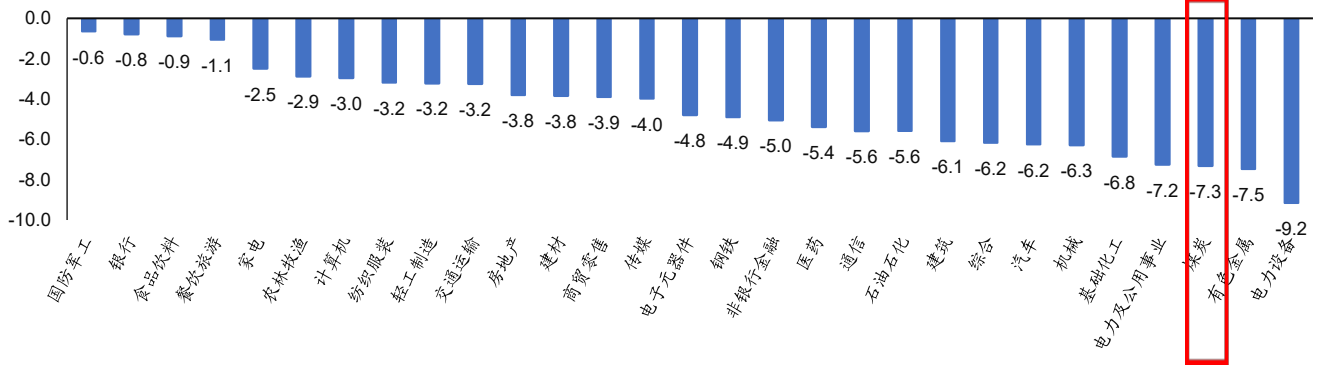
2. 国家矿山安监局山东局督促加强对采掘接续紧张煤矿安全监管：国家矿山安全监察局山东局近日发文，采掘接续紧张对煤矿生产安全影响极大，是煤矿各类事故的“万恶之源”，近两年发生的新安煤矿“5·26”、华丰煤矿“3·22”顶板事故，均与采掘接续紧张有关。近期，国家矿山安监局山东局组织对退出南四湖自然保护区和超千米采深区域煤矿的采掘接续情况进行了专项审查，研判出新安煤业等14处煤矿今明2年可能存在采掘接续紧张的情况，并向有关地市煤矿安全监管部门和煤矿上级企业发出通知，要求切实加强采掘接续紧张煤矿安全监管工作。

督促各煤矿上级公司、各煤矿采取有力有效措施确保采掘接续正常有序。在日常监管工作中做到定期督促、定期核查、定期汇报，严防采掘接续方面出现监管盲区和漏管失控。认真排查分析采掘接续紧张引发的系统性风险，制定严格的管控措施，按月进行风险管控总结。煤矿上级公司每季度对所属煤矿的“三量”数据及可采期、采掘接续情况进行专项审查，对存在问题的，及时干预煤矿月度、年度煤炭产量计划，严格管控采掘速度。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-108-227413-1.html>）

二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块劣于大盘

- 本周煤炭板块下跌 7.3%，表现劣于大盘；本周沪深 300 下跌 3.9% 到 3932.7；涨幅前三的行业分别是国防军工 (-0.6%)、银行(-0.8%)、食品饮料(-0.9%)。

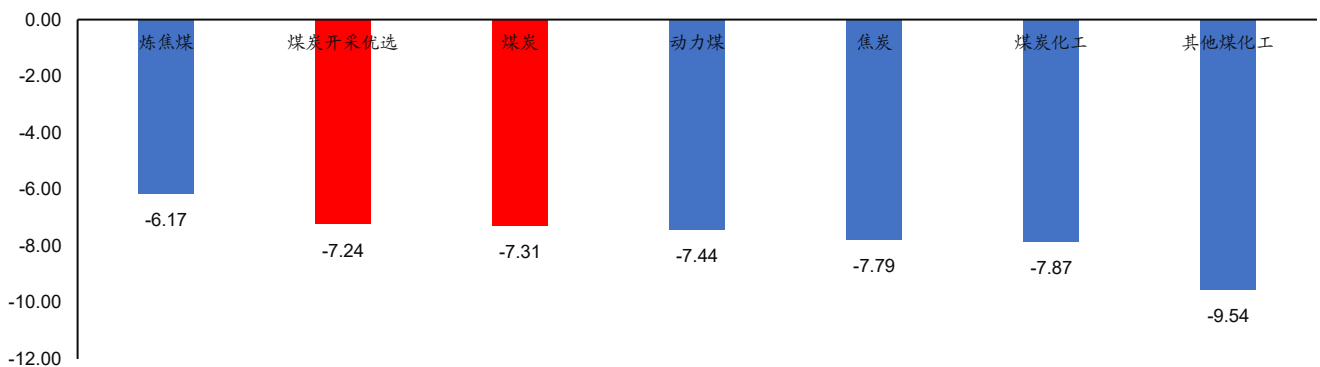
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 本周煤炭开采洗选板块下跌 7.24%，动力煤板块下跌 7.44%，炼焦煤板块下跌 6.17%；焦炭板块下跌 7.79%，煤炭化工下跌 7.87%。

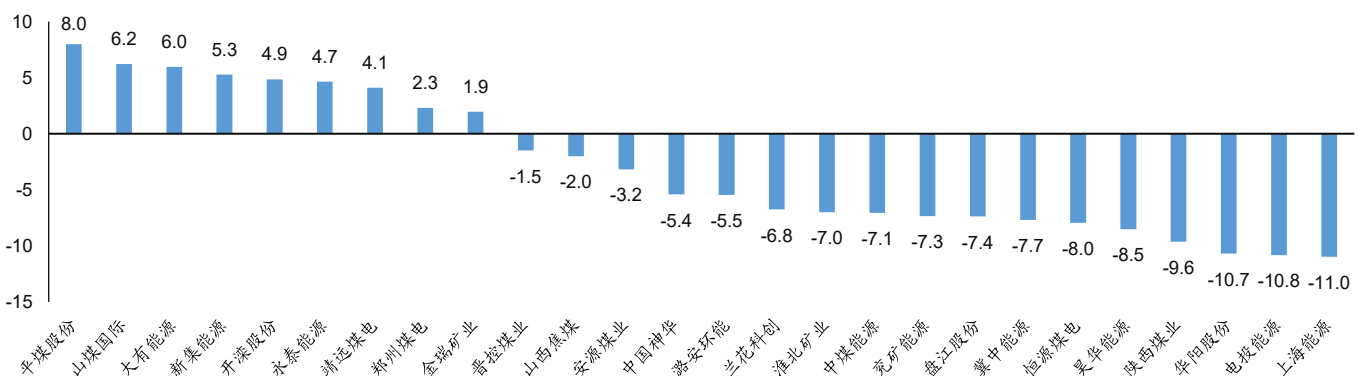
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 本周煤炭采选板块中涨幅前三的分别为平煤股份(8.0%)、山煤国际(6.2%)、大有能源(6.0%)。

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：动力煤以稳为主，焦煤市场交易活跃

表 1: 本周煤炭价格速览

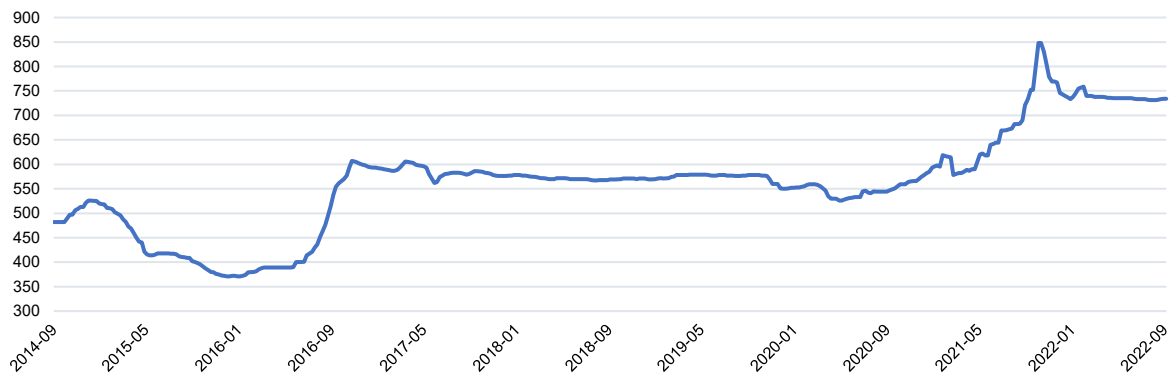
	指标	价格	周变化	周环比	同比	单位
煤炭价格指数	环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	734.00	0.00	0.00%	0.14%	元/吨
	动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	-	-	-	-	元/吨
港口价格	秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价	1,408.00	73.00	5.47%	120.86%	元/吨
	广州港山西优混库提价(含税)	1,475.00	45.00	3.15%	-4.84%	元/吨
产地价格	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	1,365.00	0.00	0.00%	14.23%	元/吨
	大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	1,067.00	21.00	2.01%	-4.30%	元/吨
	内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	1,128.00	0.00	0.00%	14.75%	元/吨
动力煤价格	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	192.90	1.75	0.92%	225.30%	美元/吨
	欧洲 ARA 港动力煤现货价	325.00	-45.00	-12.16%	380.41%	美元/吨
国际动力煤价	理查德 RB 动力煤现货价	180.60	-64.15	-26.21%	174.05%	美元/吨
	广州港印尼煤(Q5500)库提价	1,359.00	71.00	5.51%	2.57%	元/吨
动力煤期货	广州港澳洲煤(Q5500)库提价	1,364.00	71.00	5.49%	2.94%	元/吨
	动力煤期货 收盘价	-	-	-	-	元/吨
港口价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	2,550.00	0.00	0.00%	-40.00%	元/吨
	连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	2,842.00	0.00	0.00%	-41.45%	元/吨
产地价格	临汾肥精煤车板价(含税)	2,450.00	0.00	0.00%	-43.02%	元/吨
	兖州气精煤车板价	1,775.00	0.00	0.00%	-13.20%	元/吨
国际炼焦煤价	邢台 1/3 焦精煤车板价	2,200.00	0.00	0.00%	-34.33%	元/吨
	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	273.00	-19.00	-6.51%	-28.06%	美元/吨
焦煤期货	焦煤期货 收盘价	2,013.00	升水 212.5	-	-	元/吨
无烟煤价格	晋城中块无烟煤(Q6800)	1,830.00	0.00	0.00%	8.93%	元/吨
	阳泉无烟洗中块(Q7000)	1,800.00	0.00	0.00%	9.09%	元/吨
喷吹煤价格	河南焦作无烟中块(Q7000)	1,930.00	0.00	0.00%	8.43%	元/吨
	长治潞城喷吹煤(Q6700-7000) 车板价(含税)	1,852.00	150.00	8.81%	-4.14%	元/吨
	阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	1,995.00	165.00	9.02%	-4.18%	元/吨

资料来源: Wind, CCTD, 煤炭资源网, 信达证券研发中心

1、煤炭价格指数

- 截至 9 月 14 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

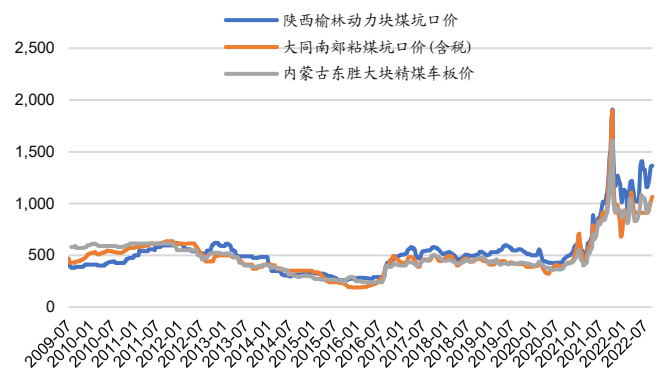
- 港口动力煤: 截至9月16日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 1408.0 元/吨, 周环比上涨 73.0 元/吨。
- 产地动力煤: 截至9月16日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 1365.0 元/吨, 周环比持平; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 1067.0 元/吨, 周环比上涨 21.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 1128.0 元/吨, 周环比持平。

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)

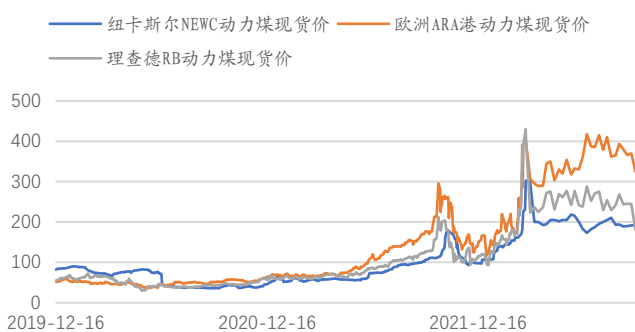


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

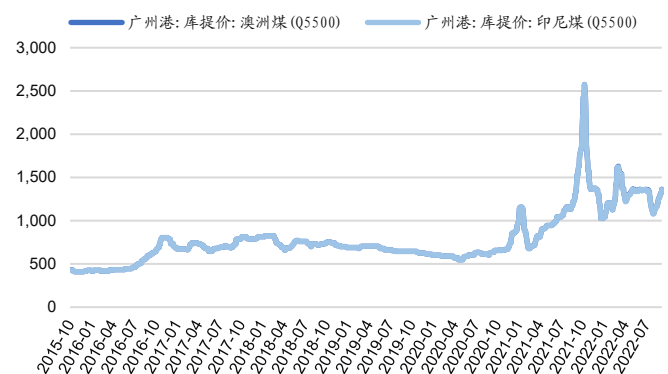
- 截至9月14日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 192.9 美元/吨, 周环比上升 1.75 美元/吨; AR A6000 大卡动力煤现货价 325.0 美元/吨, 周环比下降 45 美元/吨; 理查德 RB 动力煤 FOB 现货价 180.6 美元/吨, 周环比下降 64.15 美元/吨。
- 截至9月16日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 1359.0 元/吨, 周环比上涨 71.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1364.0 元/吨, 周环比上涨 71.0 元/吨。

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)



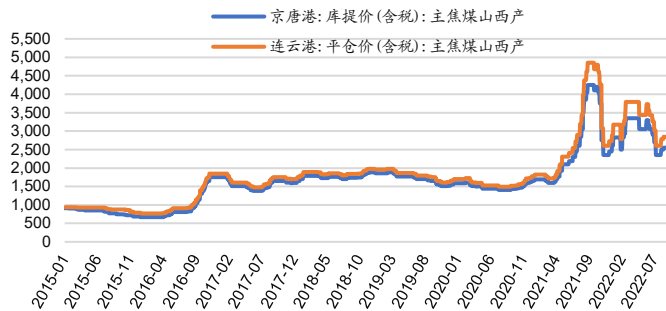
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、炼焦煤价格

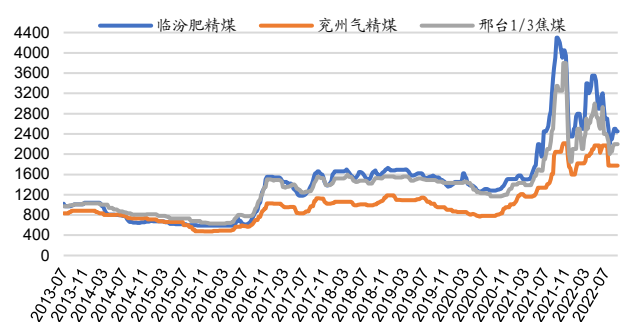
3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至9月16日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)2550.0 元/吨, 周环比持平; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)2842.0 元/吨, 周环比持平。

- 产地炼焦煤：截至9月16日，临汾肥精煤车板价(含税)2450.0元/吨，周环比持平；兖州气精煤车板价1775.0元/吨，周环比持平；邢台1/3焦精煤车板价2200.0元/吨，周环比持平。

图 9：港口焦煤价格变动情况（元/吨）


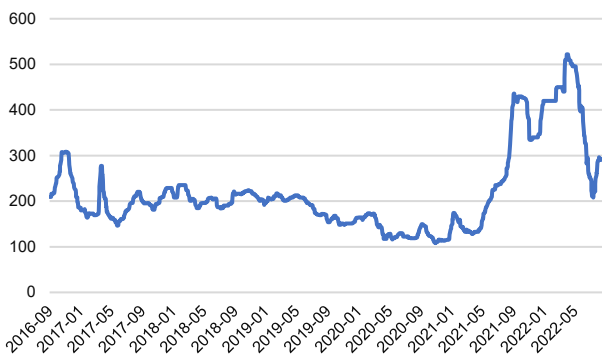
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 10：产地焦煤价格变动情况（元/吨）


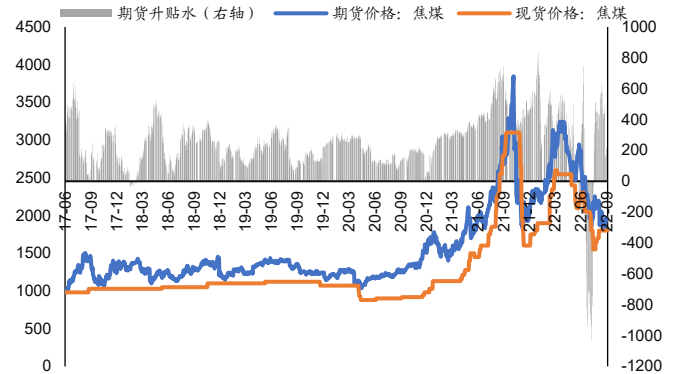
资料来源：煤炭资源网，信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 截至9月16日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价273.0美元/吨，周环比下跌19.0美元/吨。
- 截至9月16日，焦煤期货活跃合约较上周同期上涨157.0元/吨至2013.0元/吨，期货升水212.5元/吨。

图 11：澳大利亚峰景煤矿硬焦煤价格变动情况（美元/吨）


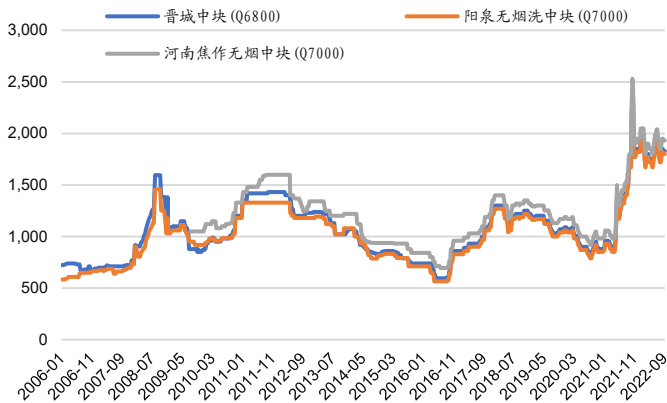
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 12：期货收盘价(活跃合约)：焦煤（元/吨）


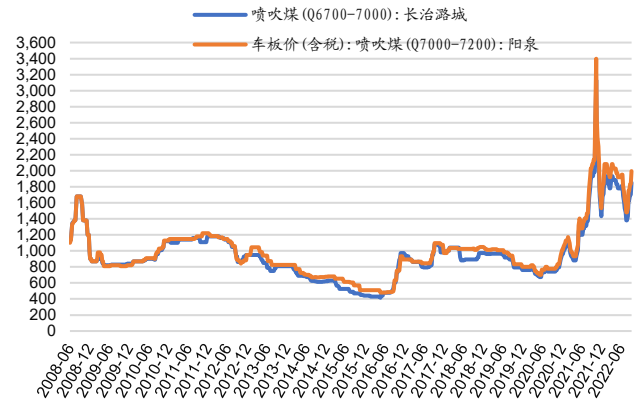
资料来源：Wind，信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至9月16日，晋城中块无烟煤(Q6800)1830.0元/吨，周环比持平；阳泉无烟洗中块(Q7000)1800.0元/吨，周环比持平；河南焦作无烟中块(Q7000)1930.0元/吨，周环比持平。
- 截至9月16日，长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格1852.0元/吨，周环比上涨150.0元/吨；阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1995.0元/吨，周环比上涨165.0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：产地供给继续回升，重点关注后续安监因素压制影响

表 2：本周煤炭库存及调度速览

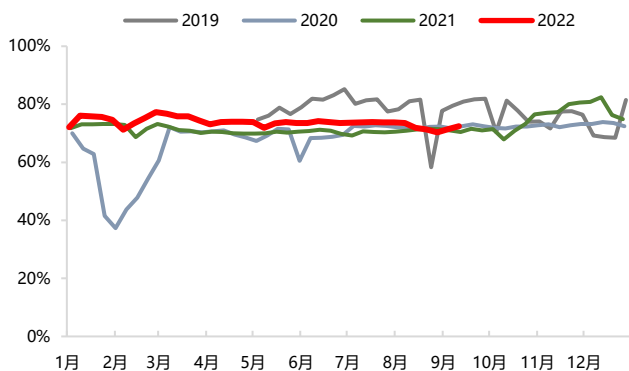
	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
晋陕蒙 442 家煤矿产能利用率	山西省	72.4%	1.04	1.45	2.86	-
	内蒙古	88.5%	0.02	0.02	14.57	-
	陕西省	92.2%	2.29	1.09	0.74	-
	三省合计	83.3%	0.90	1.09	7.20	-
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	6,718.00	629.00	10.33%	28.18%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	44.60	-4.20	-8.61%	11.78%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	32.50	2.90	9.80%	-33.13%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	49.80	1.20	2.47%	-22.79%	元/吨
货船比	货船比	11.46	-2.62	-18.61%	74.74%	-
动力煤库存	秦皇岛港煤炭库存	477.00	26.00	5.76%	35.51%	万吨
	生产地炼焦煤库存	486.30	-12.00	-2.41%	155.14%	万吨
炼焦煤库存	六大港口炼焦煤库存	214.90	-0.50	-0.23%	-50.48%	万吨
	国内独立焦化厂（230 家）炼焦煤总库存	891.80	18.80	2.15%	24.41%	万吨
	国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存	811.26	3.37	0.42%	18.48%	万吨
	焦化厂焦炭库存	80.20	2.30	2.95%	243.91%	万吨
焦炭库存	四大港口焦炭库存	275.60	-10.20	-3.57%	83.73%	万吨
	国内样本钢厂（247 家）	621.86	2.35	0.38%	48.62%	万吨

资料来源：Wind, CCTD, 煤炭资源网, 信达证券研发中心

1、产地煤矿产能利用率

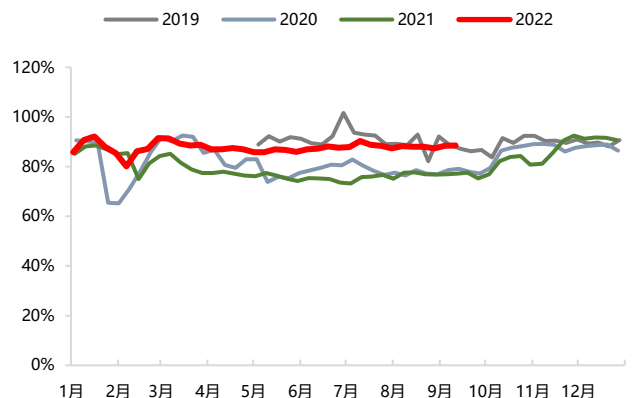
- 截至 9 月 11 日，山西省样本煤矿（303 处，总产能 5.85 亿吨）产能利用率 72.4%，环比上周升 1.04 个 pct；
- 截至 9 月 11 日，内蒙古样本煤矿（90 处，总产能 6.3 亿吨）产能利用率 88.5%，环比上周升 0.02 个 pct；
- 截至 9 月 11 日，陕西省样本煤矿（49 处，总产能 3.3 亿吨）产能利用率 92.2%，环比上周升 2.29 个 pct；
- 截至 9 月 11 日，三省样本煤矿（442 处，总产能 15.5 亿吨）产能利用率 83.3%，环比上周升 0.90 个 pct。

图 15：山西省周度产能利用率

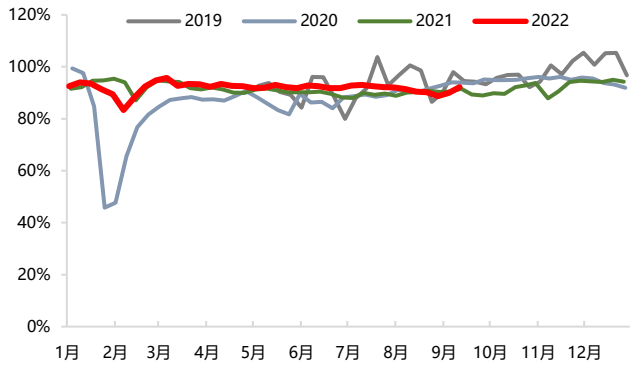


资料来源：CCTD, 信达证券研发中心

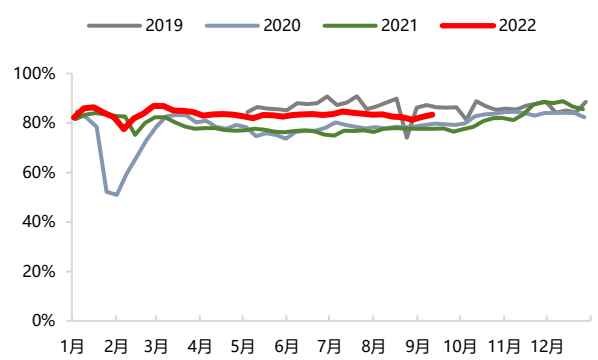
图 16：内蒙古周度产能利用率



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


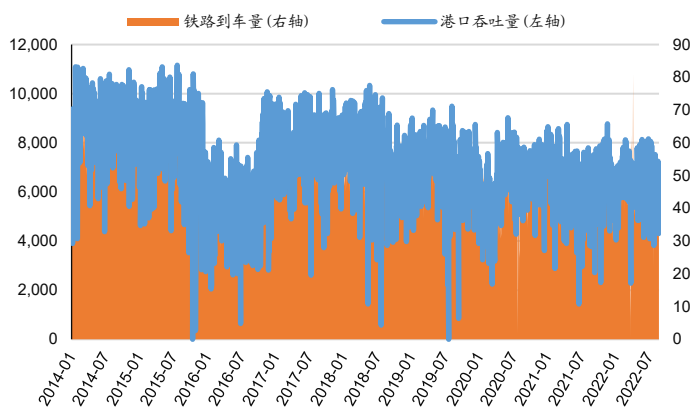
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 18: 三省周度产能利用率


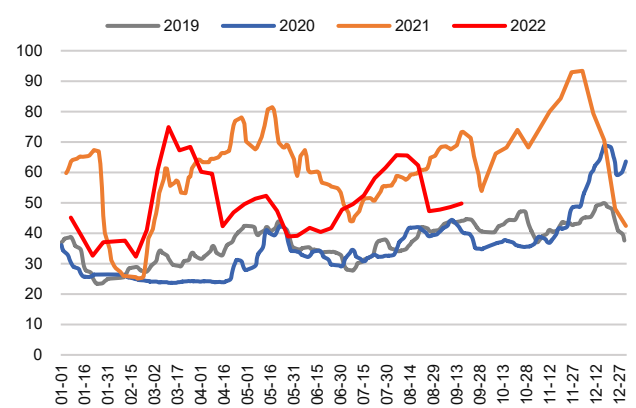
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

2、港口煤炭调度及海运费情况

- 截至 9 月 16 日, 秦皇岛港铁路到车量较上周同期增加 629 车至 6718.0 车; 秦皇岛港港口吞吐量较上周同期下降 4.2 万吨至 44.6 万吨。
- 截至 9 月 16 日, 秦皇岛-上海 (4-5 万 DWT) 的海运费价格为 32.5 元/吨, 周环比上涨 2.90 元/吨; 秦皇岛-广州 (5-6 万 DWT) 的海运费价格为 49.8 元/吨, 周环比上涨 1.20 元/吨。

图 19: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)


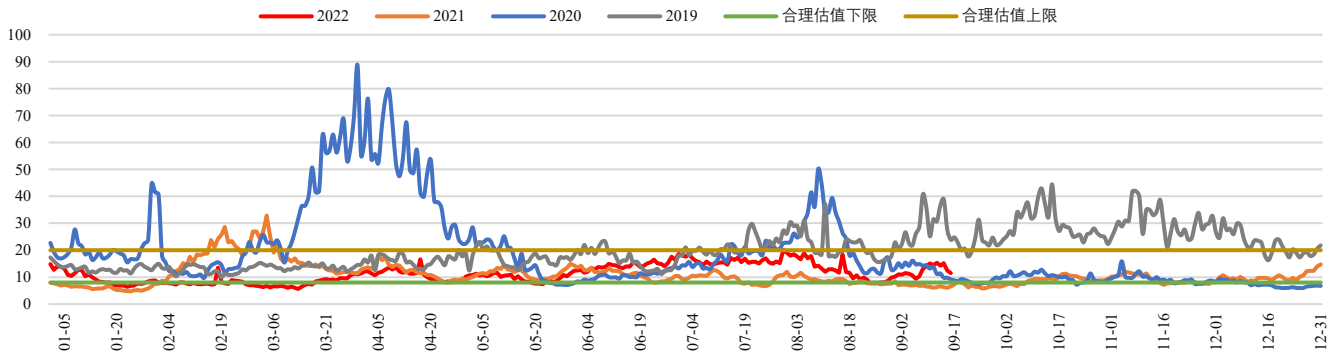
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

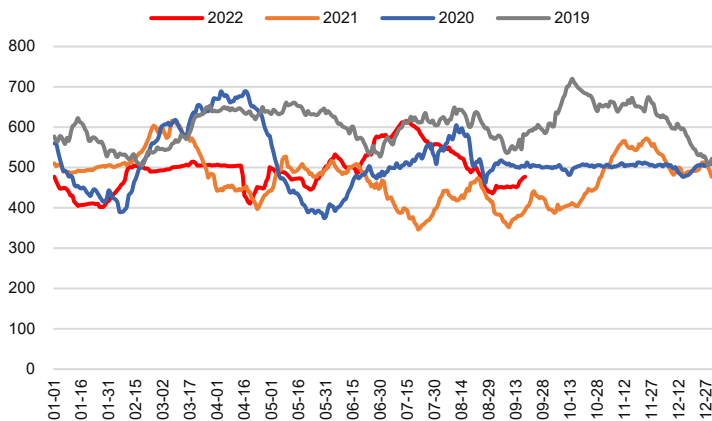
- 截至 9 月 16 日, 环渤海地区四大港口 (秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港、京唐港东港) 的库存为 1215.0 万吨, 周环比增加 32.00 万吨, 锚地船舶数为 106.0 艘, 周环比增加 22.00 艘, 货船比 (库存与船舶比) 为 11.5, 周环比下降 2.62。

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

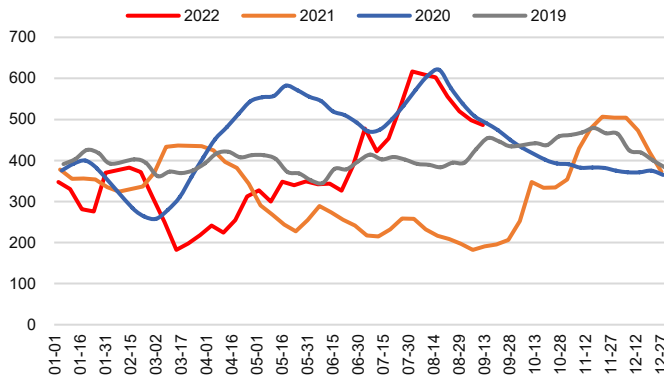
- 截至 9 月 18 日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加 26.0 万吨至 477.0 万吨。

图 22：秦皇岛港煤炭库存（万吨）


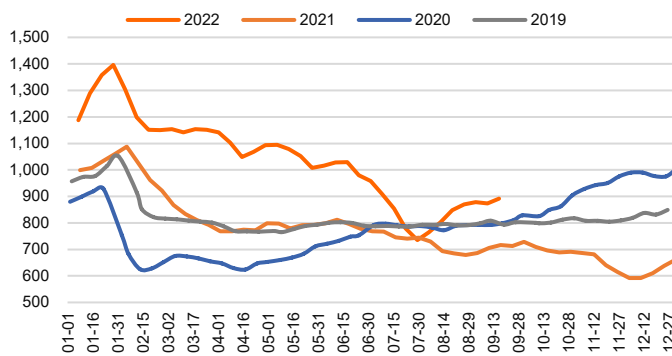
资料来源：Wind，信达证券研发中心

5、炼焦煤库存

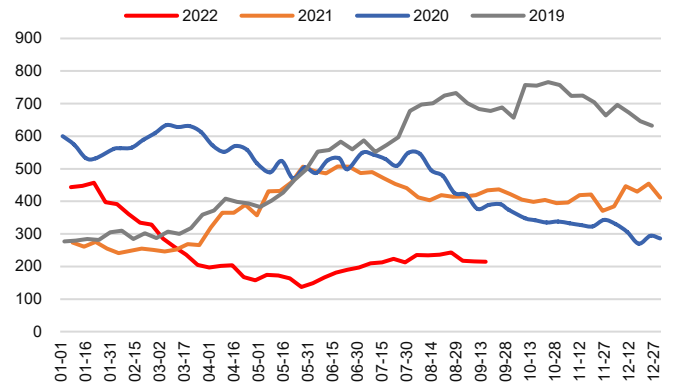
- 截至 9 月 12 日，生产地炼焦煤库存较上周下降 12.0 万吨至 486.3 万吨，周环比下降 2.41%；
- 截至 9 月 16 日，六大港口炼焦煤库存较上周下降 0.5 万吨至 214.9 万吨，周环比下降 0.23%；
- 截至 9 月 16 日，国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周增加 18.8 万吨至 891.8 万吨，周环比增加 2.15%；
- 截至 9 月 16 日，国内样本钢厂(110 家)炼焦煤总库存较上周增加 3.4 万吨至 811.3 万吨，周环比增加 0.42%。

图 23: 生产地炼焦煤库存(万吨)


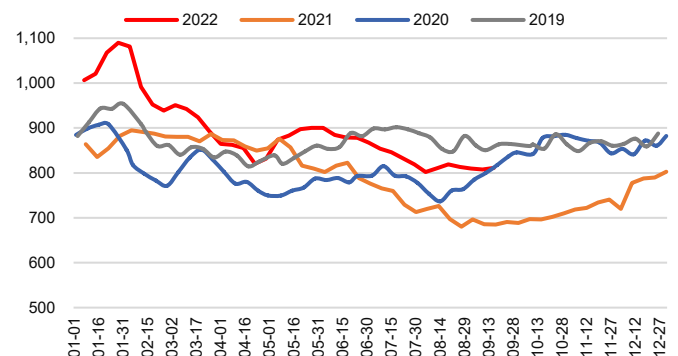
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

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)


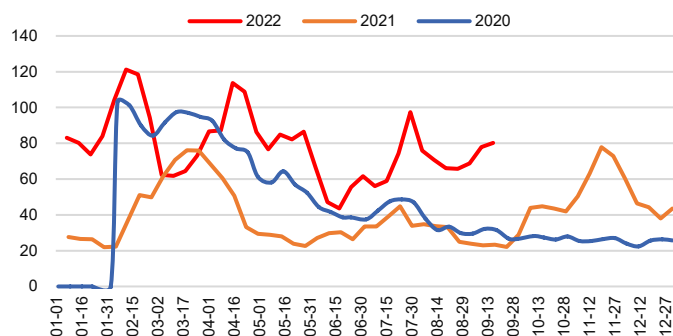
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 26: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨)


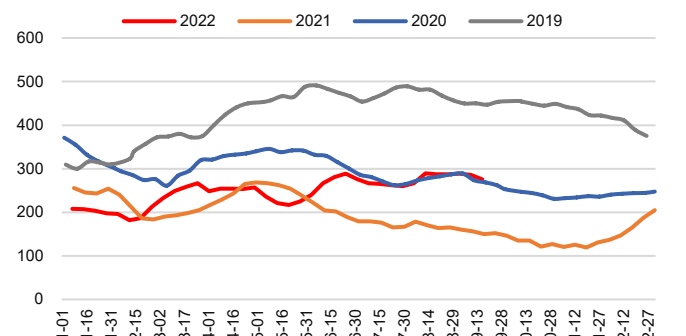
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

6、焦炭库存

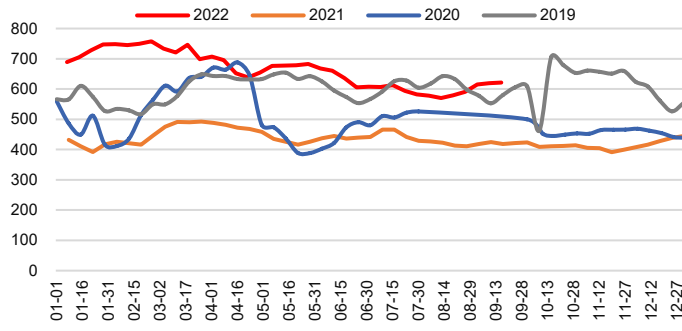
- 截至9月16日, 焦化厂合计焦炭库存较上周增加2.3万吨至80.2万吨, 周环比增加2.95%;
- 截至9月16日, 四港口合计焦炭库存较上周下降10.2万吨至275.6万吨, 周环比下降3.57%;
- 截至9月16日, 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存较上周上涨2.35万吨至621.86万吨。

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：气温下降，各省份煤炭日耗走低

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	193.80	-28.00	-12.62%	2.00%	万吨
	沿海八省区库存	2,984.30	31.50	1.07%	50.59%	万吨
	沿海八省区可用天数	15.40	2.10	48.08%	48.08%	天
	内陆 17 省区日耗	347.70	-0.50	-0.14%	11.60%	万吨
	内陆 17 省区库存	7,370.50	48.20	0.66%	68.86%	万吨
	内陆 17 省区可用天数	20.40	-1.00	-4.67%	45.71%	天
煤焦钢产业链	三峡出库量	8,420.00	260.00	3.19%	-73.69%	立方米/秒
	Myspic 综合钢价指数	149.60	-0.25	-0.17%	-29.02%	-
	上海螺纹钢价格	3,950.00	-50.00	-1.25%	-30.70%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	3,080.00	0.00	0.00%	-26.32%	元/吨
	全国高炉开工率	82.41	0.42	0.51%	52.22%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)	85.80	0.70	0.82%	22.19%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家)	72.80	-0.50	-0.68%	11.33%	%
	焦炉生产率：国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)	71.50	0.80	1.13%	60.64%	%
化工建材产业链	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,595.00	79.00	3.14%	-0.26%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,675.00	61.00	2.33%	-2.31%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,560.00	44.00	1.75%	-3.03%	元/吨
	甲醇价格指数	2,739.00	106.00	4.03%	-7.34%	-
	乙二醇价格指数	4,370.00	86.00	2.01%	-90.17%	-
	醋酸价格指数	3,050.00	-75.00	-2.40%	-43.54%	-
	合成氨价格指数	3,835.00	199.00	5.47%	-91.37%	-
	水泥价格指数	145.45	-0.03	-0.02%	-21.40%	-

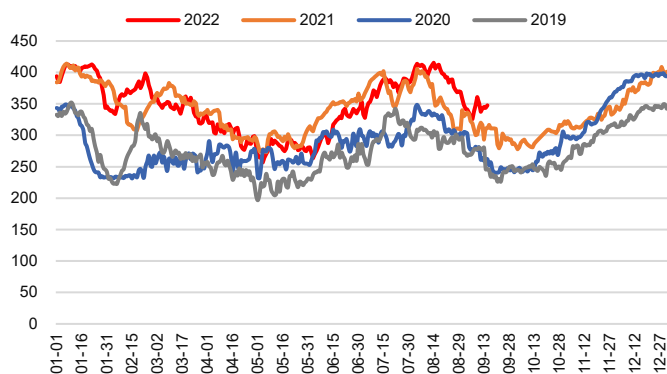
资料来源：Wind, CCTD, 煤炭资源网, 信达证券研发中心

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

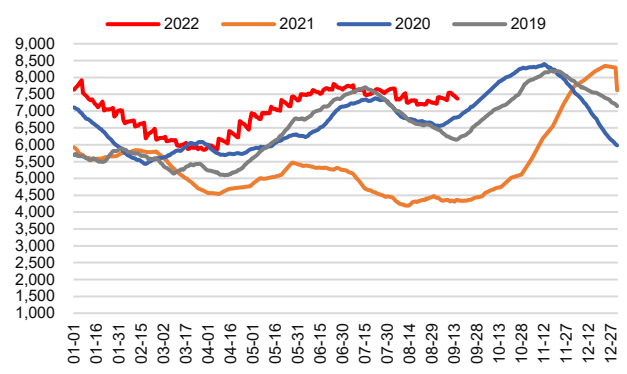
- 截至 9 月 15 日，内陆十七省煤炭库存 7370.50 万吨，较上周上升 48.20 万吨，周环比增加 0.66%；日耗为 347.7 万吨，较上周下降 0.50 万吨/日，周环比下降 0.14%；可用天数为 20.4 天，较上周下降 1.00 天。

图 30: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)

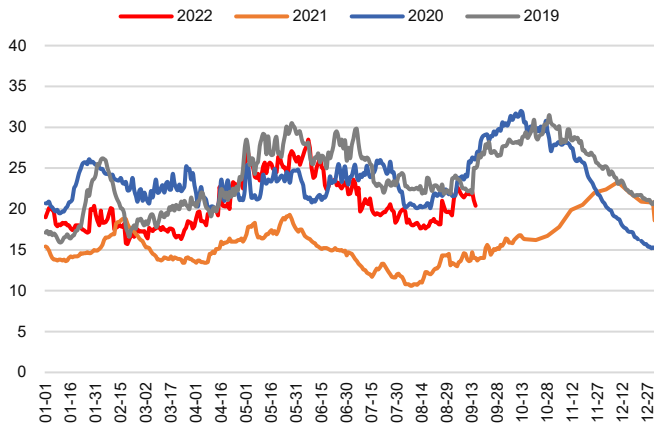


资料来源：CCTD, 信达证券研发中心

图 31: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



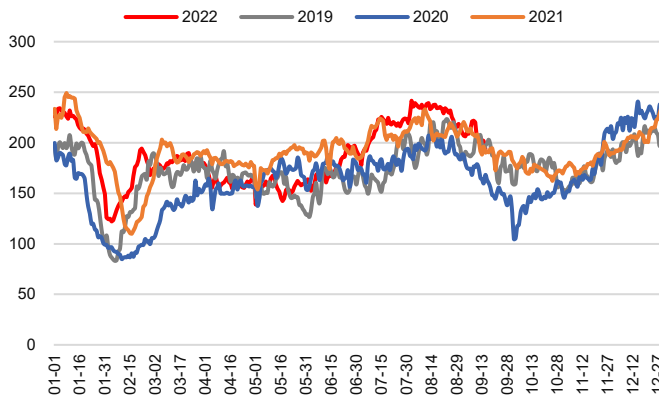
资料来源：CCTD, 信达证券研发中心

图 32: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


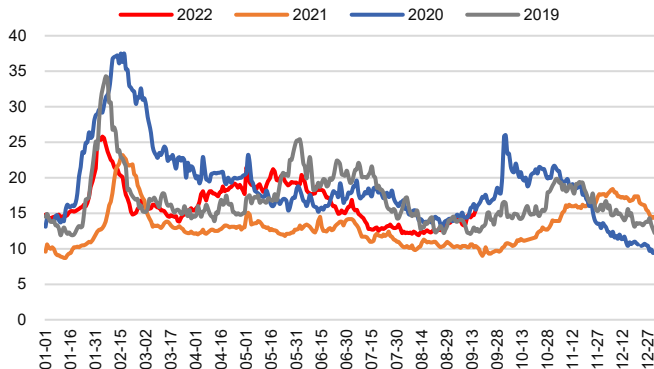
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

1.2 沿海八省煤电日耗及库存情况

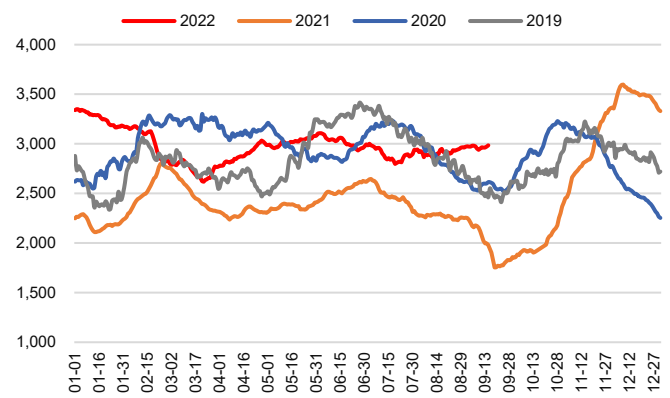
- 截至 9 月 15 日, 沿海八省煤炭库存 2984.30 万吨, 较上周上升 31.50 万吨, 周环比增加 1.07%; 日耗为 193.80 万吨, 较上周下降 28.00 万吨/日, 周环比下降 12.62%; 可用天数为 15.4 天, 较上周上升 2.10 天。
- 截至 9 月 16 日, 三峡出库流量 8420.0 立方米/秒, 周环比增加 3.19%。

图 33: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)


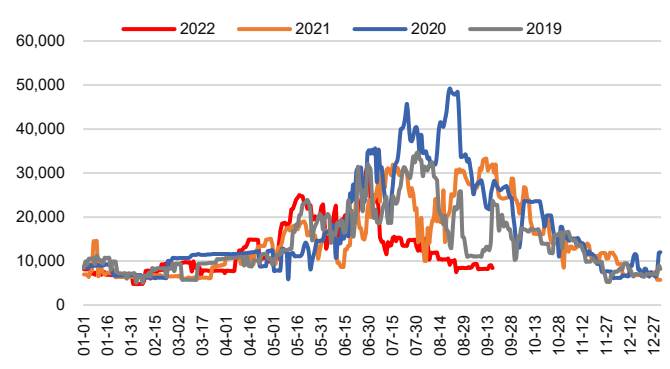
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 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 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

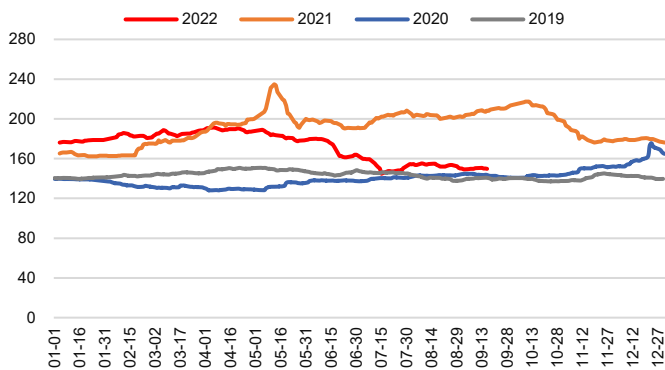
图 36: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)


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

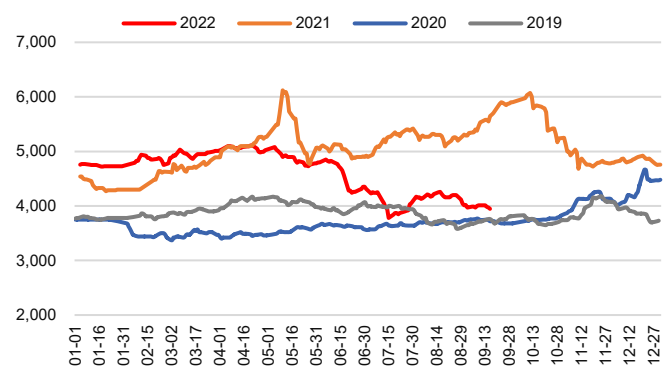
- 截至9月16日，Myspic综合钢价指数149.6点，周环比下跌0.25点。
- 截至9月16日，上海螺纹钢价格3950.0元/吨，周环比下跌50.0元/吨。
- 截至9月16日，唐山产一级冶金焦价格3080.0元/吨，周环比持平。
- 截至9月16日，全国高炉开工率82.4%，周环比增加0.42个百分点。

图 37: Myspic 综合钢价指数



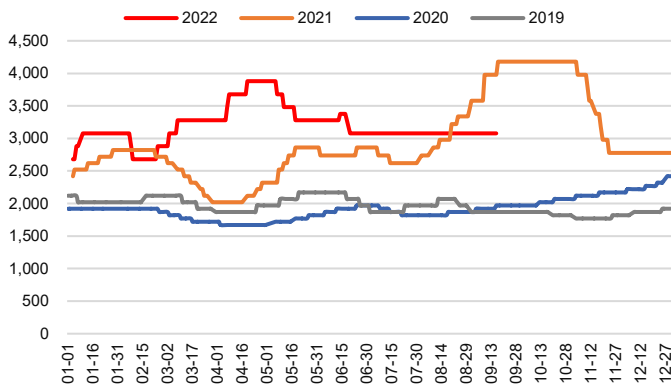
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 38: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)



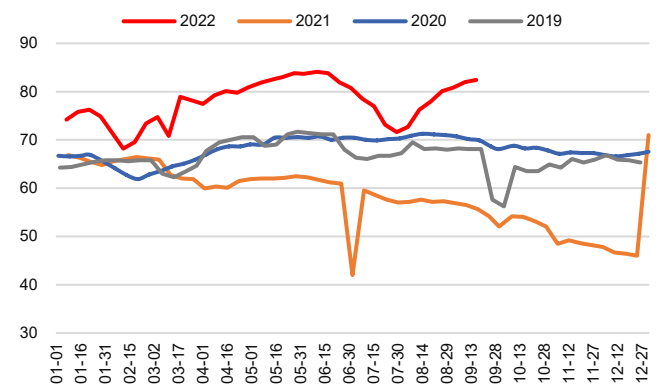
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

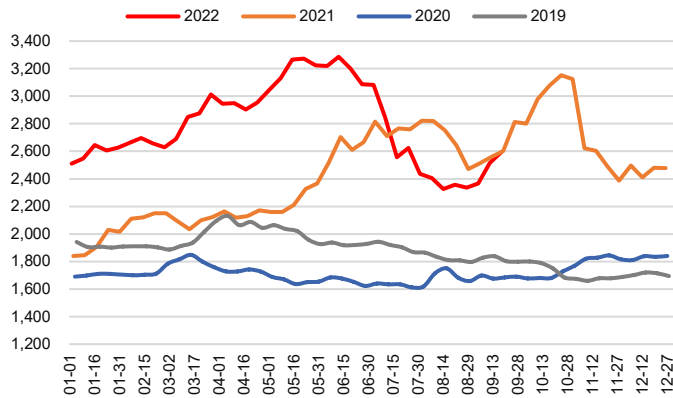
图 40: 高炉开工率 (%)



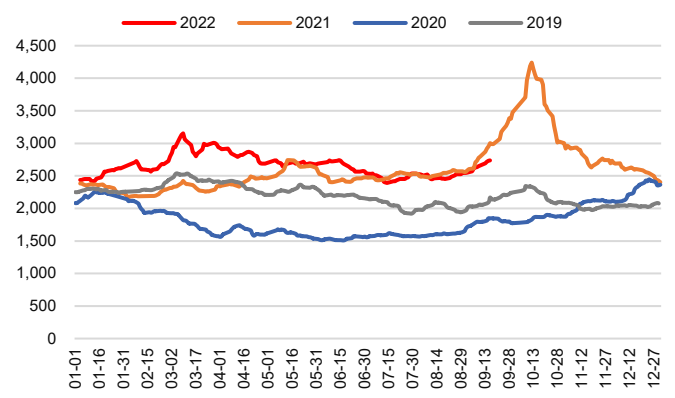
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、下游化工、建材价格

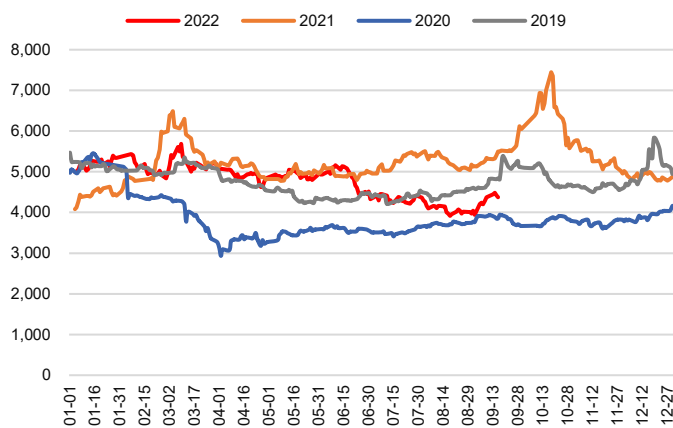
- 截至9月18日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2595.0元/吨，周环比上涨79.0元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2675.0元/吨，周环比上涨61.0元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2560.0元/吨，周环比上涨44.0元/吨。
- 截至9月16日，全国甲醇价格指数较上周同期上涨106点至2739点。
- 截至9月16日，全国乙二醇价格指数较上周同期上涨86点至4370点。
- 截至9月16日，全国合成氨价格指数较上周同期上涨199点至3835点。
- 截至9月16日，全国醋酸价格指数较上周同期下跌75点至3050点。
- 截至9月16日，全国水泥价格指数较上周同期下跌0.03点至145.5点。

图 41: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


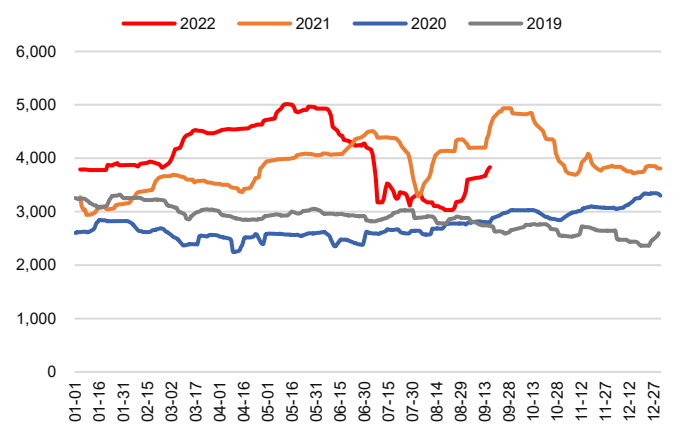
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 42: 全国甲醇价格指数


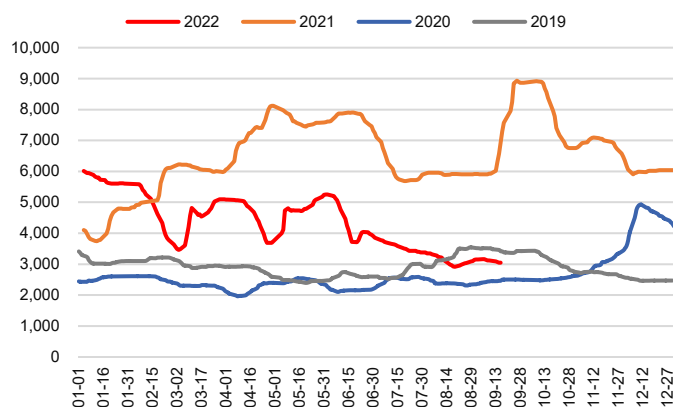
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 43: 全国乙二醇价格指数


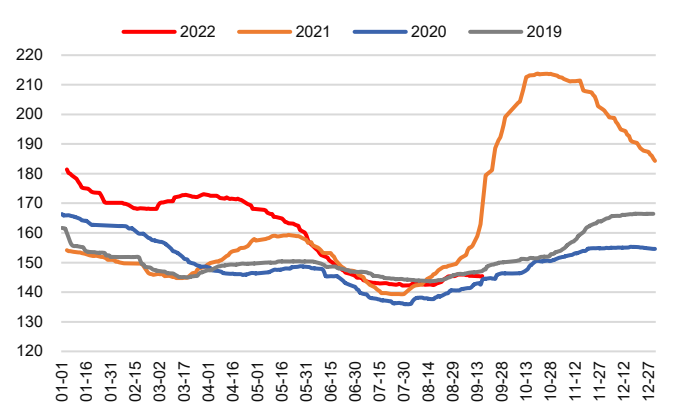
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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	49.96	16438	37271	49481	60625	3.34	7.53	10	12.25	14.96	6.63	5.00	4.08
陕西煤业	22.62	21140	39529	33582	35824	2.18	4.04	3.39	3.58	10.38	5.60	6.67	6.32
中国神华	30.96	50269	79114	92209	104403	2.53	3.98	4.64	5.25	12.24	7.78	6.67	5.90
中煤能源	10.12	13282	23446	24920	26183	1.00	1.77	1.88	1.97	10.12	5.72	5.38	5.14
盘江股份	8.53	1172	2685	3192	3499	0.71	1.25	1.49	1.63	12.01	6.82	5.72	5.23
平煤股份	12.90	2922	6331	8498	10070	1.26	2.73	3.67	4.35	10.24	4.73	3.51	2.97
山西焦煤	13.66	4166	9611	12779	15476	1.02	2.35	3.12	3.78	13.39	5.81	4.38	3.61
淮北矿业	14.75	4780	6771	7307	7736	1.93	2.73	2.95	3.12	7.64	5.40	5.00	4.73

资料来源: Wind, 信达证券研发中心 注: 兖矿能源、陕西煤业、中国神华、山西焦煤、平煤股份、盘江股份的归母净利及 EPS 为信达预测, 其他采用万得一致预期。数据截至 2022 年 9 月 16 日。

2、上市公司重点公告

【中国神华】2022 年 8 月份主要运营数据公告: 2022 年 8 月, 公司煤炭产量 25.4 百万吨, 同比增长 4.5%; 公司煤炭销量 33.8 百万吨, 同比下降 12.9%。1-8 月份, 公司煤炭累计产量 210.2 百万吨, 同比增长 4.8%; 公司煤炭累计销量 277.4 百万吨, 同比下降 13.6%。

【潞安环能】2022 年 8 月主要运营数据公告: 2022 年 8 月, 公司原煤产量 484 万吨, 同比增长 0.41%; 公司煤炭销量 446 万吨, 同比下降 2.41%。1-8 月份, 公司原煤累计产量 3895 万吨, 同比增长 5.9%; 公司煤炭累计销量 3471 万吨, 同比增长 3.98%。

【中煤能源】2022 年 8 月主要运营数据公告: 2022 年 8 月, 公司原煤产量 1,092 万吨, 同比增长 22.3%; 公司煤炭销量 2,596 万吨, 同比增长 1.3%; 自产煤销量 1,067 万吨, 同比增长 17.6%。1-8 月份, 公司原煤累计产量 8,080 万吨, 同比增长 7.7%; 公司煤炭累计销量 18,197 万吨, 同比下降 12.3%; 自产煤累计销量 8,052 万吨, 同比增长 8.0%。

【平煤股份】公开发行可转换公司债券预案(修订稿): 本次发行方式: 公开发行总额不超过人民币 290,000.00 万元(含 290,000.00 万元)的可转换公司债券。具体发行数额提请股东大会授权公司董事会在上述额度范围内确定。本次募集资金扣除发行费用后用途如下: 煤矿智能化建设改造项目, 拟投入募集资金金额 260,000 万元; 偿还金融机构借款, 拟投入募集资金金额 30,000 万元。

七、本周行业重要资讯

1. 8月份国民经济持续恢复 主要指标总体改善: 8月份,面对复杂严峻的国际环境和国内疫情散发多发、极端高温天气等多重超预期考验,在以习近平总书记为核心的党中央坚强领导下,各地区各部门高效统筹疫情防控和经济社会发展,加力落实稳经济一揽子政策和接续政策措施,加快释放政策效能,国民经济延续恢复发展态势,生产需求稳中有升,就业物价总体稳定,多数指标好于上月。8月份,全国规模以上工业增加值同比增长4.2%,比上月加快0.4个百分点;环比增长0.32%。分三大门类看,采矿业增加值同比增长5.3%,制造业增长3.1%,电力、热力、燃气及水生产和供应业增长13.6%。装备制造业同比增长9.5%,比上月加快1.1个百分点。分经济类型看,国有控股企业增加值同比增长5.6%;股份制企业增长4.1%,外商及港澳台商投资企业增长4.0%;私营企业增长1.1%。分产品看,新能源汽车、移动通信基站设备、太阳能电池等绿色智能产品产量同比分别增长117.0%、25.7%、21.6%。1-8月份,全国规模以上工业增加值同比增长3.6%,比1-7月份加快0.1个百分点。8月份,制造业采购经理指数为49.4%,比上月上升0.4个百分点;企业生产经营活动预期指数为52.3%,上升0.3个百分点。1-7月份,全国规模以上工业企业实现利润总额48930亿元,同比下降1.1%。(资料来源:
<https://www.cctd.com.cn/show-372-227479-1.html>)

2. 1-8月全社会用电量同比增长4.4%: 9月15日,国家能源局发布1-8月全社会用电量等数据。1-8月,全社会用电量累计57839亿千瓦时,同比增长4.4%。分产业看,第一产业用电量767亿千瓦时,同比增长11.0%;第二产业用电量37674亿千瓦时,同比增长1.4%;第三产业用电量10143亿千瓦时,同比增长6.1%;城乡居民生活用电量9255亿千瓦时,同比增长15.8%。8月份,全社会用电量8520亿千瓦时,同比增长10.7%。分产业看,第一产业用电量132亿千瓦时,同比增长14.5%;第二产业用电量5107亿千瓦时,同比增长3.6%;第三产业用电量1612亿千瓦时,同比增长15.0%;城乡居民生活用电量1669亿千瓦时,同比增长33.5%。(资料来源:
<https://www.cctd.com.cn/show-19-227455-1.html>)

3. 渝陕将在陕南地区共建大型燃煤电厂外送重庆: 8月31日,重庆市能源局电力处处长毛叶湘、经信委电力处处长孙红光、国家电投重庆公司总经理龙泉到陕煤电力集团,与陕煤集团总经理助理、陕煤电力集团董事长李强林,陕煤电力集团副总经理刘建辉等座谈交流,就陕电入渝项目进行了深度研讨。重庆市能源局、经信委一致同意在陕南地区建设大型燃煤电厂外送重庆,重庆市政府主管领导对该项目也给予了积极的支持,希望国家电投重庆公司与陕煤电力集团积极开展此项工作,加快项目前期工作实施落地,以便推进渝陕能源合作向纵深发展。
(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-19-227367-1.html>)

4. 河北省应急管理厅组织开展煤矿安全现状评估工作: 为进一步强化煤矿重大灾害治理工作,有效防范和遏制煤矿重特大事故发生,近日,河北省应急管理厅印发《关于全面开展煤矿安全现状评估工作的通知》,对煤矿安全现状评估工作进行安排部署。要求2022年底前,全省正常建设生产煤矿要由具备国家规定资质的安全评价机构(省属煤炭企业所属评价机构除外)科学、公正、合法自主完成煤矿安全现状评估工作,经评估不具备安全生产条件的矿

井立即停产停建。各产煤市应急管理局要做好日常监管，督促煤矿安全评估工作的顺利进行，确保全省煤矿安全生产形势持续稳定，以扎实行动和良好成效迎接党的二十大胜利召开。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-108-227472-1.html>）

5. 陕西省安委办召开整改提升煤矿复工复产工作推进会：9月13日，陕西省安委办召开整改提升煤矿复工复产工作推进会，学习贯彻省纪委《关于加强作风建设深入开展重点民生领域问题专项治理的实施方案》精神，传达学习省纪委调研督导安全生产领域“三个了之”专项整治工作要求，研究加快推进整改提升煤矿复工复产工作。会议指出，陕西省政府高度重视整改提升煤矿安全综合评估问题整改和复工复产工作，省级相关部门共同努力、协同推进，深化煤矿领域“一停了之”突出问题专项整治工作成效明显，一些煤矿相继复工复产，全省煤炭保供形势稳定向好。会议强调，要高度重视省纪委对安全生产领域专项治理工作部署要求，健全完善停工停产整改提升煤矿复工复产主要问题台账，进一步加强服务指导，对已整改到位且达到复工复产条件的煤矿，要加快复工复产进度。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-227470-1.html>）

6. 内蒙古鄂尔多斯：加大生产力度 保障煤炭供应：为保障煤炭供应，位于内蒙古自治区鄂尔多斯市准格尔旗的国家能源集团准能集团挖掘露天煤矿产能优势，加大煤炭生产力度，科学调度运煤专列，确保完成煤炭生产供应任务。截至9月初，准能集团自产商品煤年累计产量已超过4000万吨。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-227459-1.html>）

7. 多地发展改革部门对港口煤炭企业开展专项调查和政策提醒：据有关方面反映，近期环渤海港口下水煤现货交易价格上涨较快。按照国家发展改革委部署要求，近日天津市，河北省秦皇岛市、唐山市、沧州市，辽宁省锦州市等多地发展改革委对港口煤炭企业开展专项调查，了解相关企业煤炭销售和价格情况，提醒督促其合规经营，严格执行已签订的电煤中长期合同价格，严禁以“阴阳合同”等方式额外加价，将煤炭价格保持在合理区间。相关企业已就严格执行有关政策、在价格合理区间内销售煤炭等作出了承诺。迎峰度冬用能高峰期即将来临，稳定煤炭市场和价格对保障能源安全稳定供应、保持经济社会平稳运行至关重要。发展改革部门将密切关注煤炭市场和价格变化，对煤炭销售价格超出合理区间的立即进行提醒约谈，经提醒约谈仍拒不改正的，将作为涉嫌哄抬价格线索移送市场监管部门依法查处。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-227432-1.html>）

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。

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	hanqiyue@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	章嘉婕	13693249509	zhangjjie@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@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	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@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

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。