



Research and  
Development Center

# 重点关注煤矿重大隐患专项整治或阶段性影响地方煤炭产量

## 煤炭开采

2023年5月14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

## 重点关注煤矿重大隐患专项整治或阶段性影响地方煤炭产量

2023年5月14日

### 本期内容提要:

- **本周产地煤价震荡上行。**截至5月12日,陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价985.0元/吨,周环比上涨5.0元/吨;内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)824.0元/吨,周环比上涨5.0元/吨;大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)825.0元/吨,周环比持平。
- **沿海港口去库趋势减弱。**截至5月10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1538.3万吨(周环比增加136.60万吨),锚地船舶数为68.0艘(周环比增加6.00艘),货船比(库存与船舶比)为22.6,周环比增加0.01。
- **国际三港煤价全部下跌。**截至5月11日,沿海八省煤炭库存3463.20万吨,周环比上升83.80万吨(周环比增加2.48%),日耗为178.10万吨,周环比上升7.70万吨/日(4.52%),可用天数为19.4天,周环比下降0.40。港口动力煤:截至5月12日,秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价975.0元/吨,周下跌23.0元/吨。国际煤价,截至5月11日,纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格120.3美元/吨,周环比下跌0.8美元/吨;ARA6000大卡动力煤现货价117.0美元/吨,周环比下跌17.0美元/吨;理查兹港动力煤FOB现货价091.7美元/吨,周环比下跌10.4美元/吨。
- **焦炭方面:焦炭市场延续稳中偏弱运行。**截至2023年5月12日,汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报1860元/吨,周环比下降100元/吨。港口指数:CCI日照准一级冶金焦报1970元/吨,周环比下降60元/吨。综合来看,本周焦炭落实七轮降价,累计降幅500-600元/吨。产地部分焦企受制于利润以及厂内库存压力,不同程度减产,但对焦炭供应影响有限,下游钢厂在原料库存中等水平下,采购意愿较为谨慎,按需采购为主,供应端延续累库态势,但近日钢厂利润有所修复,部分高炉有复产情况,短期焦炭供需面边际有改善,整体来看,焦炭供需矛盾虽未进一步加深,但短期供强需弱局面较难改,焦价继续承压,后期还需重点关注钢厂利润及开工率变化情况。
- **焦煤方面:产地焦煤价格持续下跌。**截止5月12日,CCI山西低硫指数1643元/吨,周环比下跌95元/吨,月环比下跌507元/吨;CCI山西高硫指数1280元/吨,周环比下跌70元/吨,月环比下跌573元/吨;灵石肥煤指数1300元/吨,周环比下跌250元/吨,月环比下跌500元/吨。下游需求仍未大量释放,产地库存继续累积,产地整体库存不断逼近近几年来高位水平,煤矿仍多有出货压力。不过随着下游部分焦企适当补库,部分超跌煤种出货情况稍有好转,汾渭统计本周样本瘦煤及肥煤等煤矿库存周环比小幅下降。价格方面,目前煤价降幅多集中在800-1000元/吨左右,近两日期货盘面及成材价格再度下

跌，双焦后市仍不乐观，焦煤降价压力持续。

- **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。**今年2月以来，应急管理部持续推进聚焦煤矿等重点行业领域，突出“重大隐患”开展排查整治专项活动。近日，国家矿山安全监察局发布了对内蒙地区存在严重问题露天煤矿的处置决定函，其中提到排查出有32处核增产能露天煤矿存在最终边坡角大于设计值等重大隐患和问题，现已责令停止生产，并决定对问题严重的30处煤矿撤销产能核增文件或中止产能核增程序，退回至原有产能，对存在问题的其他2处煤矿进行限期整改，整改不到位的退回至原有产能。此次32座问题煤矿中，涉及炼焦煤矿共24座，煤矿合计产能约3260万吨（其中，炼焦煤矿井产能约1175万吨）。与此同时，近期，山西省应急管理厅、山西省地方煤矿安全监督管理局印发了《全省煤矿采掘接续专项整治工作方案》，要求各级煤矿安全监管部門从4月至12月，对全省所有正常生产的煤矿开展煤矿采掘接续紧张专项整治。值得关注的是，经过两年的强力增产保供，煤矿持续高强度高负荷运转导致煤矿采掘接续严重紧张（约占矿井总数量15%）和安全生产事故频发，井工煤矿采掘接续紧张和露天矿剥采失衡、违规超能力生产等成为重点监管整治对象，或将直接影响地方阶段性煤炭产量。**能源大通胀背景下，叠加下游需求的复苏回暖，优质煤炭企业依然具有高壁垒、高现金、高分红的属性，煤炭板块彰显出配置高性价比，煤炭板块更具备长期投资价值，亦有望迎来一轮业绩与估值双升的历史性行情。**
- **投资建议：**结合能源产能周期的研判，我们认为在全国煤炭增产保供的形势下，煤炭供给偏紧、趋紧形势或将持续整个“十四五”乃至“十五五”，亟待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，经济开发刚性成本的抬升支撑煤炭价格中枢保持高位，叠加煤炭央企资产注入工作已然开启，愈加凸显优质煤炭公司盈利与成长的确定性。当前，煤炭板块具有高业绩、高现金、高分红属性，叠加行业高景气、长周期、高壁垒特征，以及极低的估值水平和严重的一二级估值倒挂，煤炭板块投资攻守兼备。**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。自下而上重点关注三条主线：一是内生外延增长空间大、资源禀赋优的兖矿能源、陕西煤业、广汇能源等；二是在央企控股上市公司质量提升工作推动下资产价值重估提升空间大的煤炭央企中国神华、中煤能源等；三是全球资源特殊稀缺的优质炼焦公司淮北矿业、山西焦煤、平煤股份、盘江股份等。同时建议关注可做冶金喷吹煤的无烟煤相关标的潞安环能、山煤国际、兰花科创、华阳股份等，以及新一轮产能周期下煤炭生产建设领域的相关机会，如天地科技等。**
- **风险因素：**国内外能源政策变化带来短期影响；国内外宏观经济失速或复苏严重不及预期；发生重大煤炭安全事故风险；公司资产注入进程不及预期。

### 重要指标前瞻

指标		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)	998	975	-2.3%	-19.1%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	121.1	120.3	-0.7%	-41.4%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	1970	1800	-8.6%	-41.0%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	254.5	258.5	1.6%	-48.4%	
进口煤价差	动力煤价差(Q5000)	66.89	92.68	-	-	
国内供给	晋陕蒙三省产地煤矿产能利用率	85.2%	84.0%	-1.4%	2.5%	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	170.4	178.1	4.5%	6.4%	
	沿海8省煤电可用天数	19.8	19.4	-2.0%	7.8%	
	水泥开工率	53.64	51.66	-3.7%	-34.5%	
	三峡出库量	11700	11900	1.71%	-36.4%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	143.25	141.77	-1.0%	-23.0%	
	高炉开工率	81.69	81.1	-0.7%	-1.8%	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	510	579	13.5%	23.2%	
	生产地库存	625.3	563.8	-9.8%	108.6%	
	六大港口库存	191.9	189.2	-1.4%	10.0%	
煤炭运输	波罗的海干散货指数(BDI)	1545.00	1558	0.8%	-49.0%	
	中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)	635.05	551.87	-13.1%	-23.3%	
	大秦线煤炭运量	100.05	128.31	28.2%	28.2%	
	环渤海四大港口货船比	22.61	22.62	0.1%	112%	

资料来源: wind, 煤炭资源网, 煤炭市场网, 信达证券研发中心 注: 红色点为高点。

## 目录

一、本周核心观点及重点关注：重点关注煤矿重大隐患专项整治或阶段性影响地方煤炭产量	7
二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块优于大盘	8
三、煤炭价格跟踪：国内港口煤价下行，国际炼焦煤煤价上行	9
四、煤炭供需跟踪：进口煤价格倒挂，库存及日耗拉升	12
五、煤炭库存及运输情况：动力煤库存高企，产地炼焦煤库存走高	17
六、天气情况：江南华南地区多降雨 云南西部降雨增多	21
七、上市公司估值表及重点公告	22
八、本周行业重要资讯	23
九、风险因素	25

## 表目录

表 1: 重点上市公司估值表	22
----------------	----

## 图目录

图 1: 各行业板块一周表现 (%)	8
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)	8
图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%)	8
图 4: 综合成交价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)	9
图 5: 综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨)	9
图 6: 国煤下水动力煤价格指数 NCEI(5500k):综合指数 (元/吨)	9
图 7: 年度长协价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)	9
图 8: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	10
图 9: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	10
图 10: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)	10
图 11: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)	10
图 12: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)	11
图 13: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)	11
图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)	11
图 15: 期货收盘价(活跃合约): 焦煤 (元/吨)	11
图 16: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨)	11
图 17: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)	11
图 18: 山西省周度产能利用率	12
图 19: 内蒙古周度产能利用率	12
图 20: 陕西省周度产能利用率	12
图 21: 周度产能利用率	12
图 22: 印尼煤 (Q5000) 进口价差 (万吨)	12
图 23: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)	13
图 24: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)	13
图 25: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	13
图 26: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)	13
图 27: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)	14
图 28: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	14
图 29: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)	14
图 30: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)	14
图 31: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)	15
图 32: 全国甲醇价格指数	15
图 33: 全国乙二醇价格指数	15
图 34: 全国合成氨价格指数	15
图 35: 全国醋酸价格指数	15
图 36: 全国水泥价格指数	15
图 37: 全国水泥开工率	16
图 38: 全国平板玻璃开工率	16
图 39: Myspic 综合钢价指数	16
图 40: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)	16
图 41: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)	16
图 42: 高炉开工率 (%)	16

图 43: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨) .....	17
图 44: 生产地炼焦煤库存 (万吨) .....	17
图 45: 六大港口炼焦煤库存 (万吨) .....	17
图 46: 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存 (万吨) .....	18
图 47: 国内样本钢厂(110 家)炼焦煤总库存 (万吨) .....	18
图 48: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨) .....	18
图 49: 四港口合计焦炭库存 (万吨) .....	18
图 50: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨) .....	18
图 51: 波罗的海干散货指数(BDI).....	19
图 52: 中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI).....	19
图 53: 大秦线铁路发运量 (万吨) .....	19
图 54: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨) .....	19
图 55: 秦皇岛-广州煤炭海运费情况 (元/吨) .....	20
图 56: 2020-2023 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况 .....	20
图 57: 未来 10 天降水量情况.....	21

## 一、本周核心观点及重点关注：重点关注煤矿重大隐患专项整治或阶段性影响地方煤炭产量

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。今年 2 月以来，应急管理部持续推进聚焦煤矿等重点行业领域，突出“重大隐患”开展排查整治专项活动。近日，国家矿山安全监察局发布了对内蒙地区存在严重问题露天煤矿的处置决定函，其中提到排查出有 32 处核增产露天煤矿存在最终边坡角大于设计值等重大隐患和问题，现已责令停止生产，并决定对问题严重的 30 处煤矿撤销产能核增文件或中止产能核增程序，退回至原有产能，对存在问题的其他 2 处煤矿进行限期整改，整改不到位的退回至原有产能。此次 32 座问题煤矿中，涉及炼焦煤矿共 24 座，煤矿合计产能约 3260 万吨（其中，炼焦煤矿并产能约 1175 万吨）。与此同时，近期，山西省应急管理厅、山西省地方煤矿安全监督管理局印发了《全省煤矿采掘接续专项整治工作方案》，要求各级煤矿安全监管部从 4 月至 12 月，对全省所有正常生产的煤矿开展煤矿采掘接续紧张专项整治。值得关注的是，经过两年的强力增产保供，煤矿持续高强度高负荷运转导致煤矿采掘接续严重紧张（约占矿井总数量 15%）和安全生产事故频发，井工煤矿采掘接续紧张和露天矿剥采失衡、违规超能力生产等成为重点监管整治对象，或将直接影响地方阶段性煤炭产量。能源大通胀背景下，叠加下游需求的复苏回暖，优质煤炭企业依然具有高壁垒、高现金、高分红的属性，煤炭板块彰显出配置高性价比，煤炭板块更具长期投资价值，亦有望迎来一轮业绩与估值双升的历史性行情。

结合能源产能周期的研判，我们认为在全国煤炭增产保供的形势下，煤炭供给偏紧、趋紧形势或将持续整个“十四五”乃至“十五五”，亟待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，经济开发刚性成本的抬升支撑煤炭价格中枢保持高位，叠加煤炭央企资产注入工作已然开启，愈加凸显优质煤炭公司盈利与成长的确定性。当前，煤炭板块具有高业绩、高现金、高分红属性，叠加行业高景气、长周期、高壁垒特征，以及极低的估值水平和严重的一二级估值倒挂，煤炭板块投资攻守兼备。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。自下而上重点关注三条主线：一是内生外延增长空间大、资源禀赋优的充矿能源、陕西煤业、广汇能源等；二是在央企控股上市公司质量提升工作推动下资产价值重估提升空间大的煤炭央企中国神华、中煤能源等；三是全球资源特殊稀缺的优质炼焦公司淮北矿业、山西焦煤、平煤股份、盘江股份等。同时建议关注可做冶金喷吹煤的无烟煤相关标的潞安环能、山煤国际、兰花科创、华阳股份等，以及新一轮产能周期下煤炭生产建设领域的相关机会，如天地科技等。

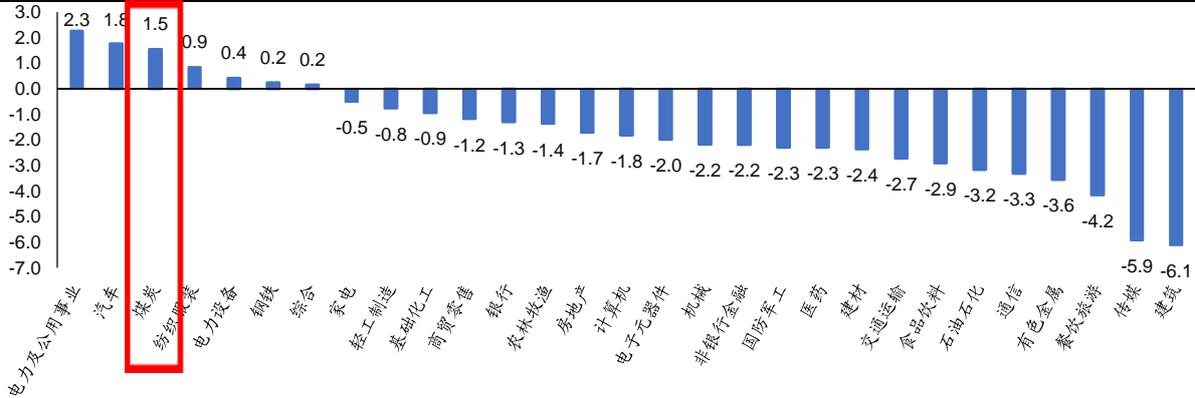
### 近期重点关注

1、国家矿山安全监察局：内蒙古 32 处核增产露天煤矿因存在重大隐患停止生产，其中，30 座煤矿撤销或中止核增，若按文件要求执行，内蒙古当地炼焦煤产能将缩减约 1175 万吨：根据《国家矿山安全监察局关于对问题严重露天煤矿处置决定的函》，内蒙古共有 32 处核增产露天煤矿存在最终边坡角大于设计值等重大隐患和问题，现已责令停止生产。其中要求对问题严重的 30 处煤矿撤销产能核增文件或中止产能核增程序，退回至原有产能；其他 2 处存在问题的煤矿进行限期整改，整改不到位的退回至原有产能。此次 32 座问题煤矿中，涉及炼焦煤矿共 24 座，原始产能共计 2085 万吨，截止今日，多数煤矿已执行核增后产能，当前煤矿合计产能约 3260 万吨。据 Mysteel 调研了解，目前煤矿尚未收到限制执行文件时间，若全部执行后，内蒙古当地炼焦煤产能将缩减约 1175 万吨。（资料来源：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1765401207220700929&wfr=spider&for=pc>）

## 二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块优于大盘

- 本周煤炭板块上涨 1.5%，表现优于大盘；本周沪深 300 下跌 2.0%到 3937.8；涨幅前三的行业分别是电力及公用事业(2.3%)、汽车(1.8%)、煤炭(1.5%)

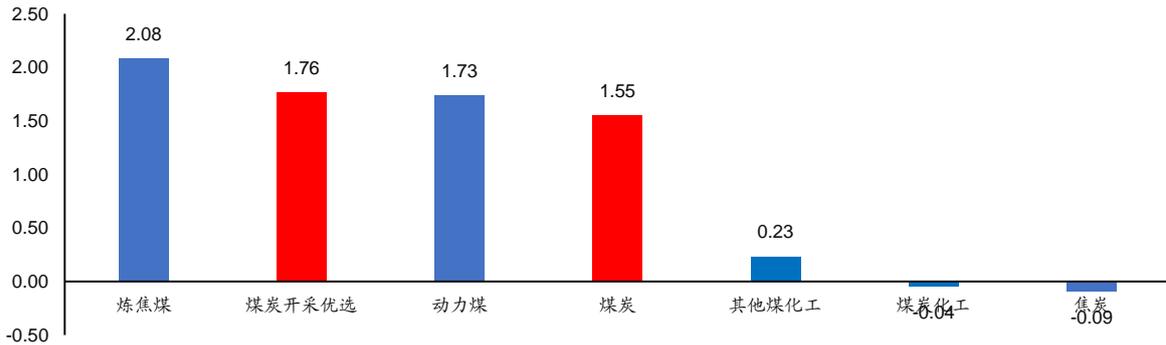
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 本周煤炭开采洗选板块上涨 1.76%，动力煤板块上涨 1.73%，炼焦煤板块上涨 2.08%；焦炭板块下跌 0.09%，煤炭化工下跌 0.04%

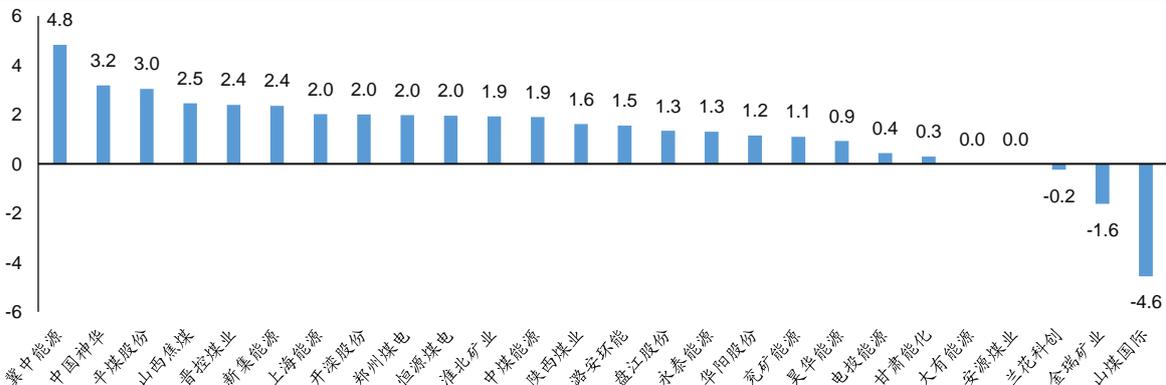
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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冀中能源(4.8%)、中国神华(3.2%)、平煤股份(3.0%)

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



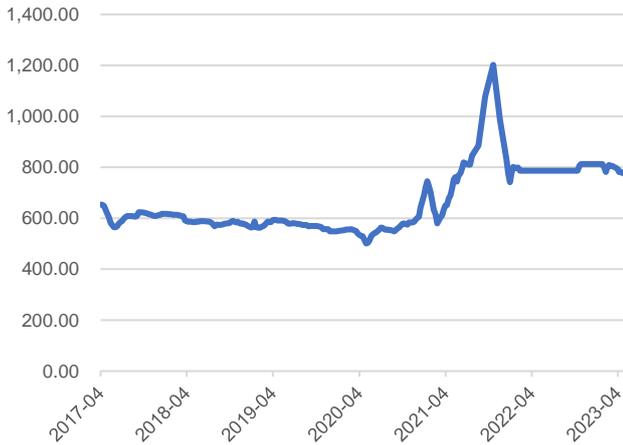
资料来源：Wind，信达证券研发中心

## 三、煤炭价格跟踪：国内港口煤价下行，国际炼焦煤煤价上行

### 1、煤炭价格指数

- 截至5月12日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 773.0 元/吨，周环比下跌 4.0 元/吨；国煤下水动力煤价格综合指数 NCEI(5500)价格 776.0 元/吨，周环比持平。截至5月10日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 729.0 元/吨，周环比下跌 3.0 元/吨。截至5月，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 719.0 元/吨，月环比下跌 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：Wind，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：Wind，信达证券研发中心

图 6：国煤下水动力煤价格指数 NCEI(5500k):综合指数 (元/吨)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 7：年度长协价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (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5月12日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 975.0 元/吨，周下跌 23.0 元/吨。
- 产地动力煤：截至5月12日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 985.0 元/吨，周环比上涨 5.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 824.0 元/吨，周环比上涨 5.0 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 825.0 元/吨，周环比持平。

**图 8: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)**

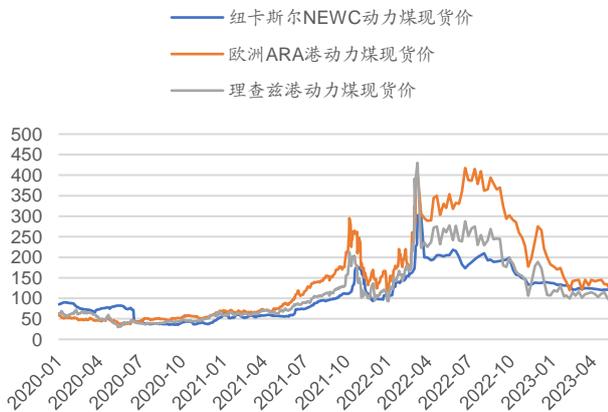

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 9: 产地煤炭价格变动 (元/吨)**

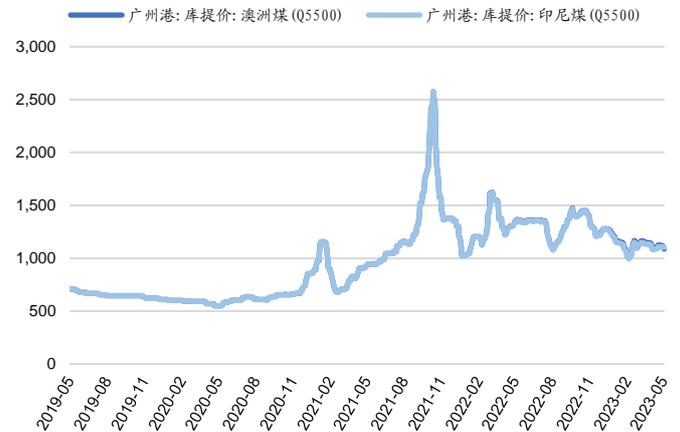

资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

## 2.2 国际动力煤价格

- 截至 5 月 11 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 120.3 美元/吨, 周环比下跌 0.8 美元/吨; ARA 6000 大卡动力煤现货价 117.0 美元/吨, 周环比下跌 17.0 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 091.7 美元/吨, 周环比下跌 10.4 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 5 月 12 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 1105.0 元/吨, 周环比下跌 2.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1085.0 元/吨, 周环比下跌 32.0 元/吨

**图 10: 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

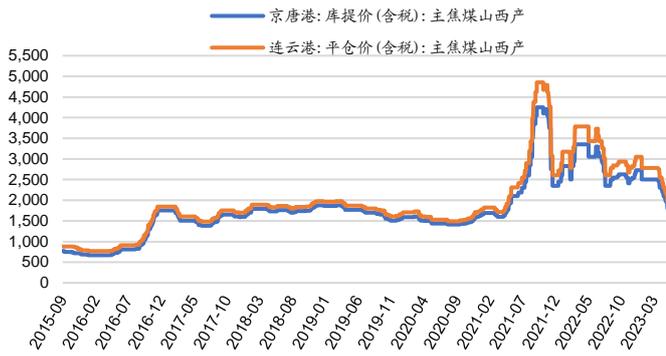
**图 11: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

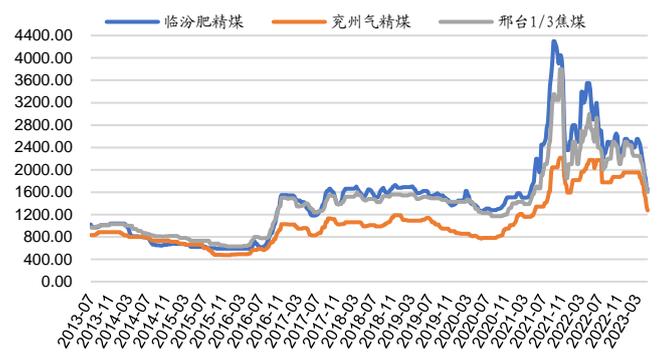
## 3、炼焦煤价格

### 3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 5 月 12 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1800.0 元/吨, 周环比下跌 170.0 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1954.0 元/吨, 周环比下跌 201.0 元/吨
- 产地炼焦煤: 截至 5 月 12 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1650.0 元/吨, 周环比下跌 50.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 1275.0 元/吨, 周环比下跌 70.0 元/吨; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1600.0 元/吨, 周环比下跌 100.0 元/吨。

**图 12: 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 13: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)**


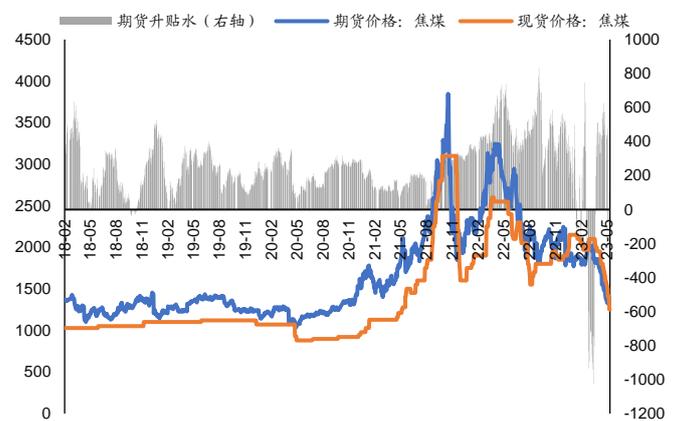
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

### 3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 截至 5 月 12 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 258.5 美元/吨, 周环比上涨 4.0 美元/吨
- 截至 5 月 12 日, 焦煤期货活跃合约较上周同期上涨 1352.0 元/吨至 1352.0 元/吨, 期货升水 102.0 元/吨。

**图 14: 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 15: 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 5 月 12 日, 阳泉无烟洗中块(Q7000)1420.0 元/吨, 周环比下跌 150.0 元/吨; 晋城中块无烟煤(Q6800)1450.0 元/吨, 周环比下跌 150.0 元/吨; 河南焦作无烟中块 1550.0 元/吨, 周环比下跌 150.0 元/吨。
- 截至 5 月 12 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1132.0 元/吨, 周环比下跌 50.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1206.0 元/吨, 周环比下跌 54.0 元/吨。

**图 16: 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 17: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)**

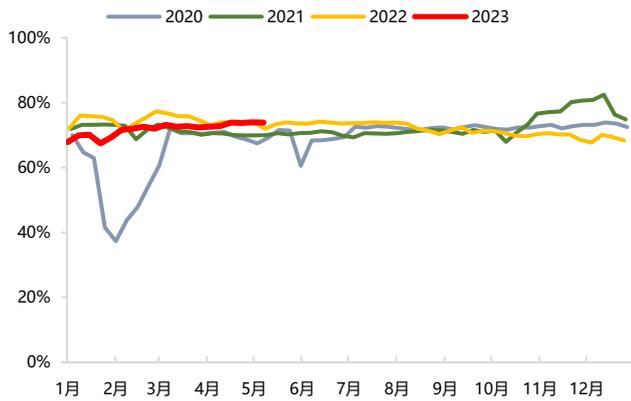

资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

## 四、煤炭供需跟踪：进口煤价格倒挂，库存及日耗拉升

### 1、产地煤矿产能利用率

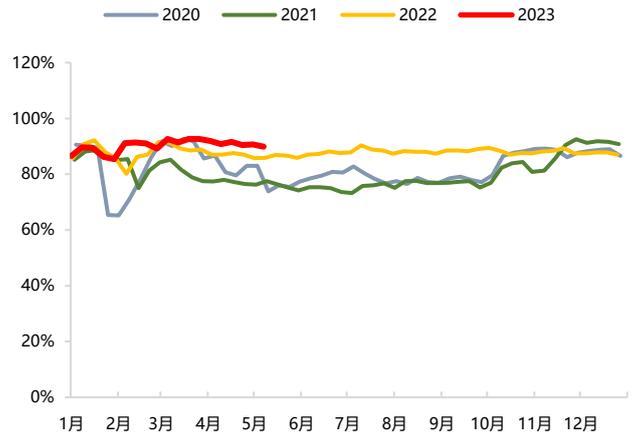
- 截至5月7日，山西省样本煤矿（303处，总产能5.85亿吨）产能利用率73.86%，环比前一周降0.07个pct；
- 截至5月7日，内蒙古样本煤矿（90处，总产能6.3亿吨）产能利用率89.91%，环比前一周降0.83个pct；
- 截至5月7日，陕西省样本煤矿（49处，总产能3.3亿吨）产能利用率90.33%，环比前一周降3.98个pct；
- 截至5月7日，三省样本煤矿（448处，总产能15.6亿吨）产能利用率84.01%，环比前一周降1.35个pct。

图 18：山西省周度产能利用率



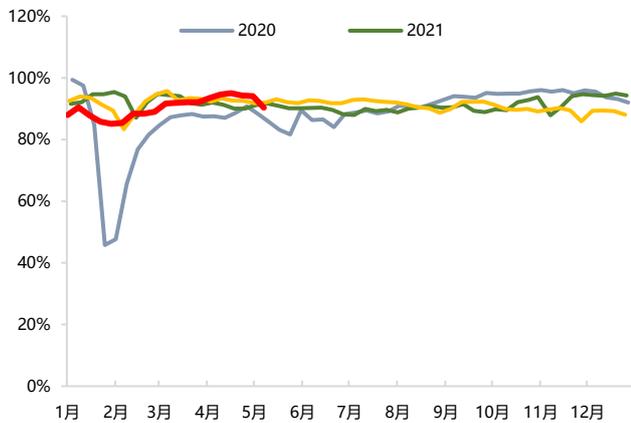
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 19：内蒙古周度产能利用率



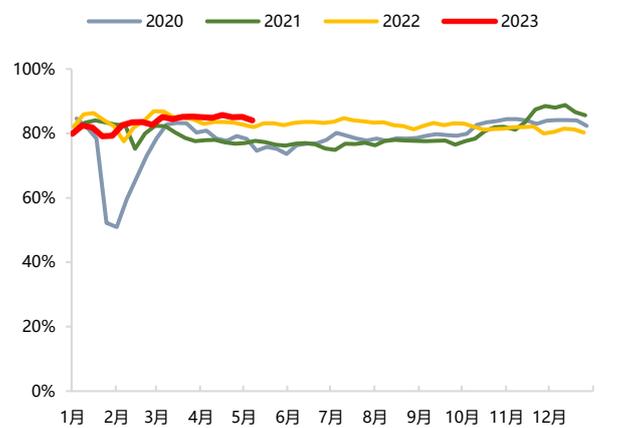
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 20：陕西省周度产能利用率



资料来源：CCTD，信达证券研发中心

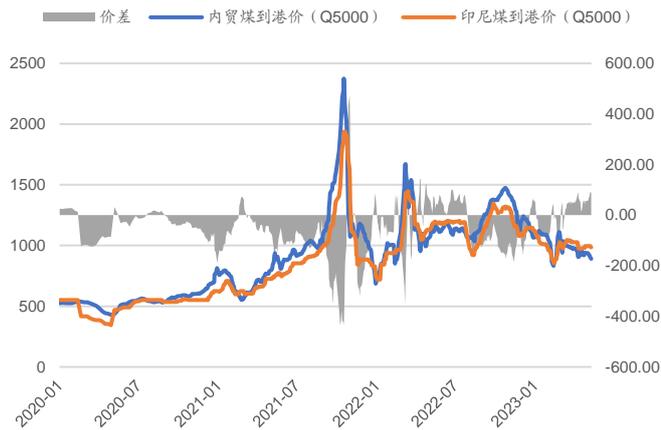
图 21：三省周度产能利用率



资料来源：CCTD，信达证券研发中心

### 2、进口煤情况

- 进口煤价差：截至5月12日，5000大卡动力煤国内外价差92.7元/吨，周环比上涨25.8元/吨；4000大卡动力煤国内外价差60.3元/吨，周环比上涨33.9元/吨。

**图 22: 印尼煤 (Q5000) 进口价差 (元/吨)**


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心 价差=进口煤价格-内贸煤价格

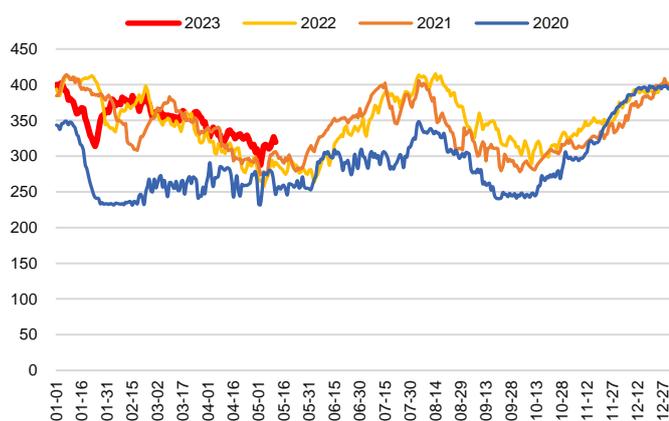
**图 23: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)**


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

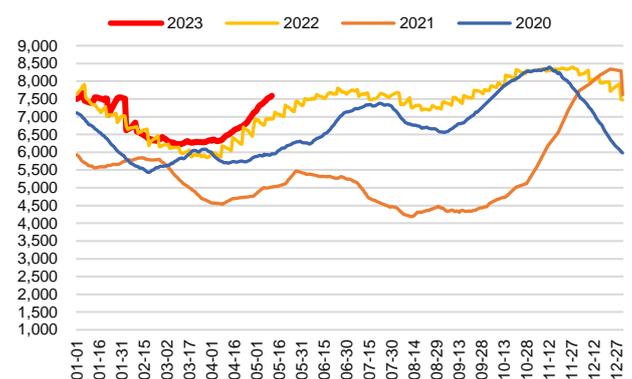
### 3、煤电日耗及库存情况

#### 3.1 内陆 17 省煤电日耗及库存情况

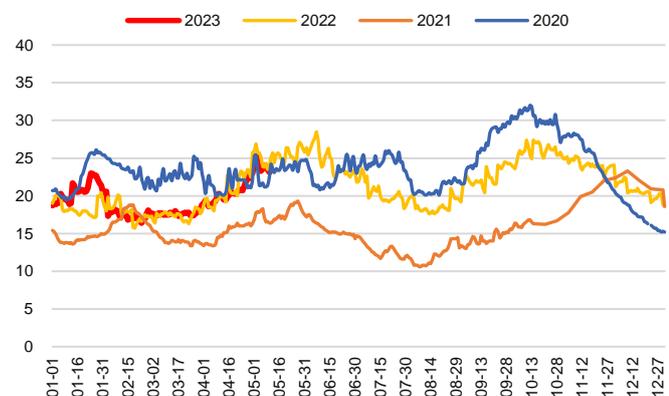
- 截至 5 月 11 日, 内陆十七省煤炭库存 7590.60 万吨, 较上周上升 246.10 万吨, 周环比增加 3.35%; 日耗为 319.80 万吨, 较上周上升 5.50 万吨/日, 周环比增加 1.75%; 可用天数为 23.7 天, 较上周上升 0.30 天

**图 24: 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 25: 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

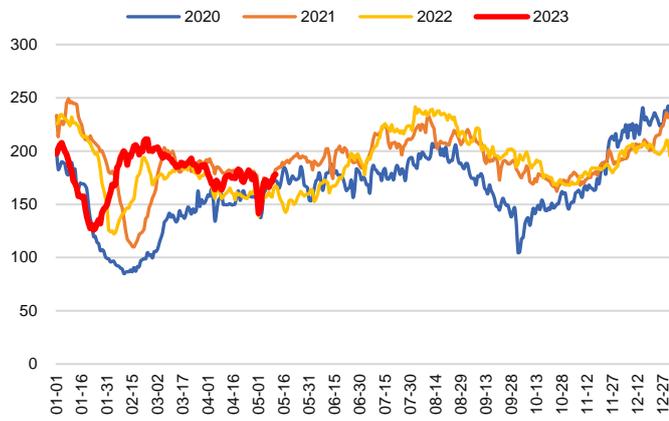
**图 26: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)**


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

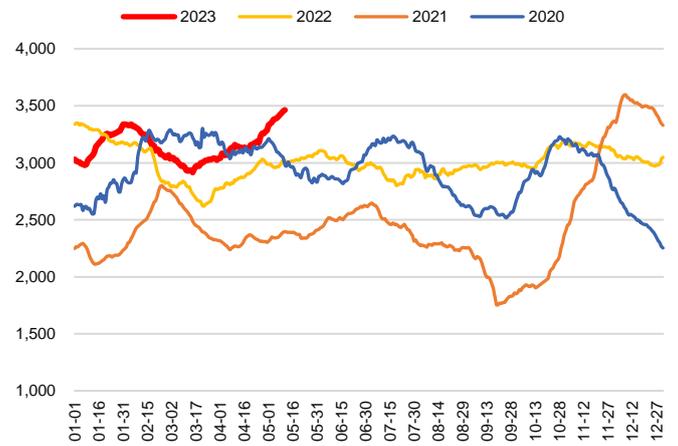
- 截至5月11日，沿海八省煤炭库存3463.20万吨，较上周上升83.80万吨，周环比增加2.48%；日耗为178.10万吨，较上周上升7.70万吨/日，周环比增加4.52%；可用天数为19.4天，较上周下降0.40天
- 截至5月5日，三峡出库流量11900立方米/秒，周环比增加1.71%。

图 27：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）



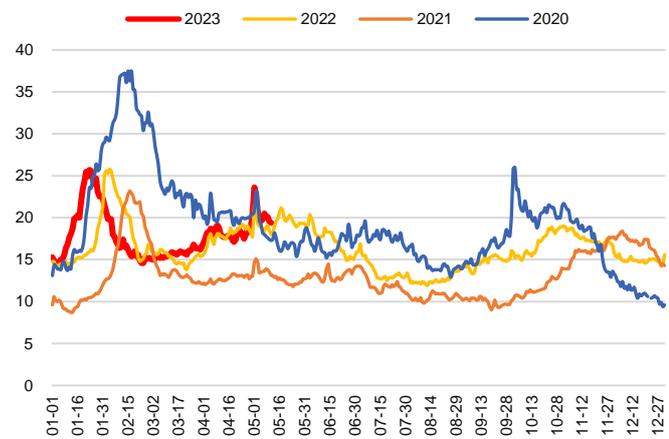
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 28：沿海八省区煤炭库存量变化情况（万吨）



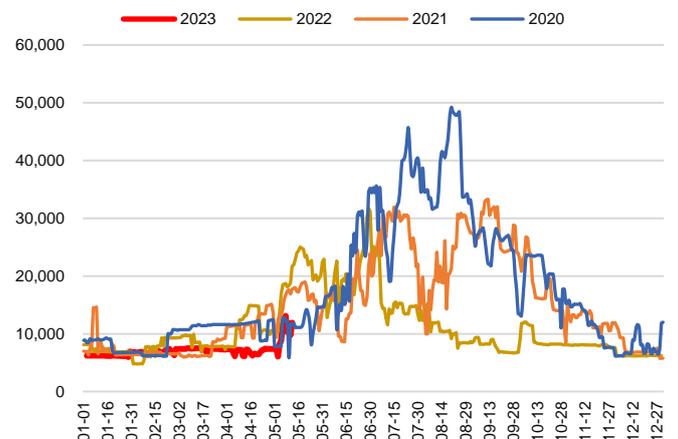
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 29：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 30：三峡出库量变化情况（立方米/秒）



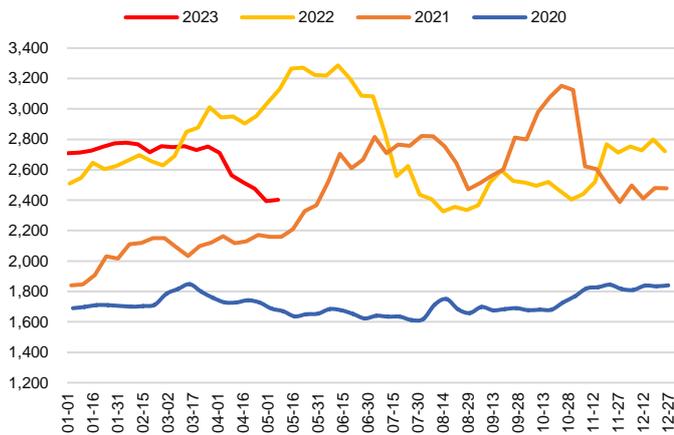
资料来源：Wind，信达证券研发中心

## 4、下游化工、建材价格及开工率

- 截至5月7日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2403.3元/吨，周环比上涨9.3元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2550.0元/吨，周环比下跌130.0元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2410.0元/吨，周环比下跌60.0元/吨
- 截至5月12日，全国甲醇价格指数较上周同期下跌57点至2354点
- 截至5月12日，全国乙二醇价格指数较上周同期上涨109点至4285点
- 截至5月12日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌79点至2745点
- 截至5月12日，全国醋酸价格指数较上周同期上涨33点至3080点

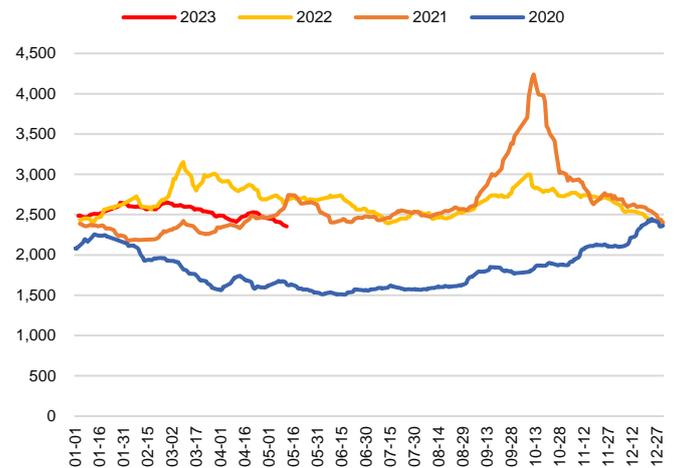
● 截至5月12日，全国水泥价格指数较上周同期下跌2.45点至132.6点

图 31: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)



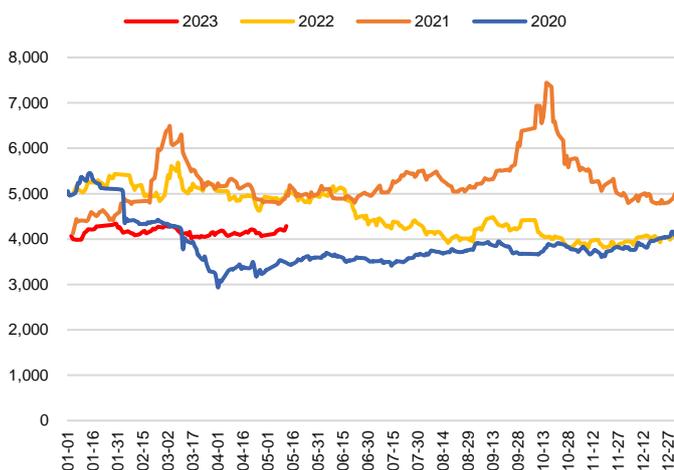
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 32: 全国甲醇价格指数



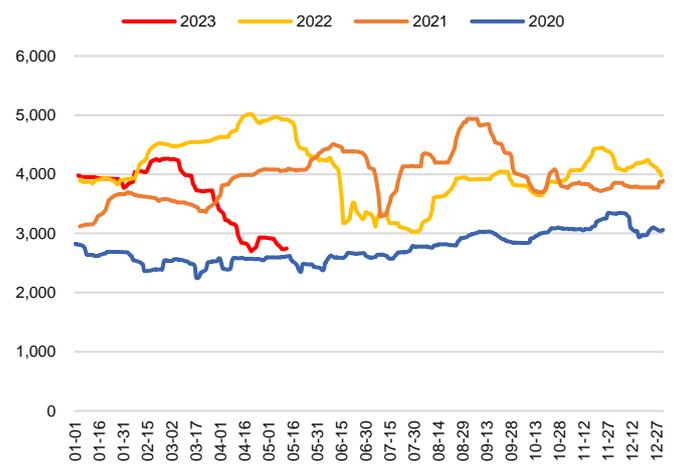
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 33: 全国乙二醇价格指数



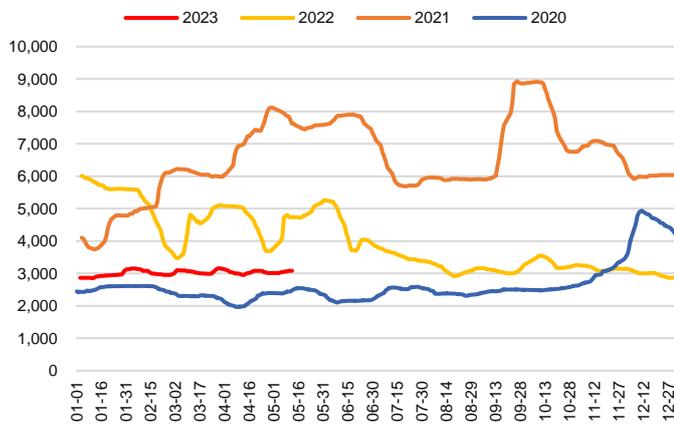
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 34: 全国合成氨价格指数



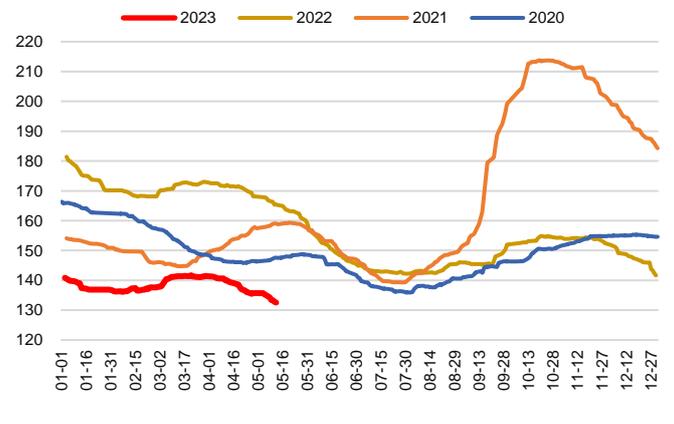
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 35: 全国醋酸价格指数



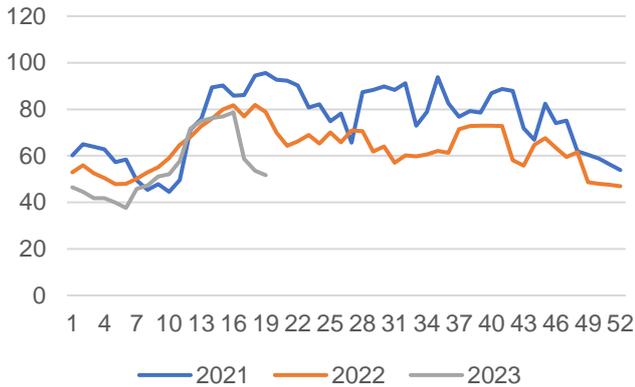
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 36: 全国水泥价格指数

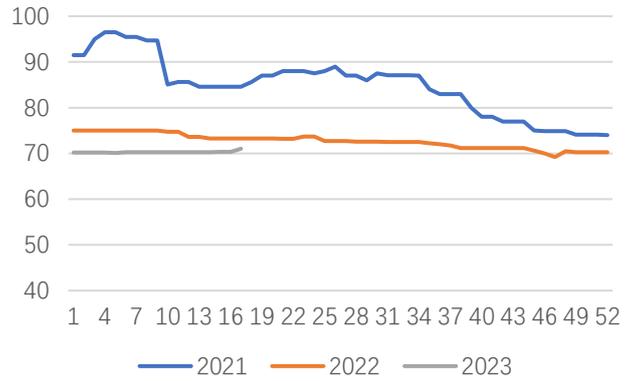


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 截至5月12日，水泥开工率为51.7%，周环比下跌2.0%。截至5月12日，平板玻璃开工率为71.0%，周环比上涨0.7%。

**图 37: 全国水泥开工率 (%)**


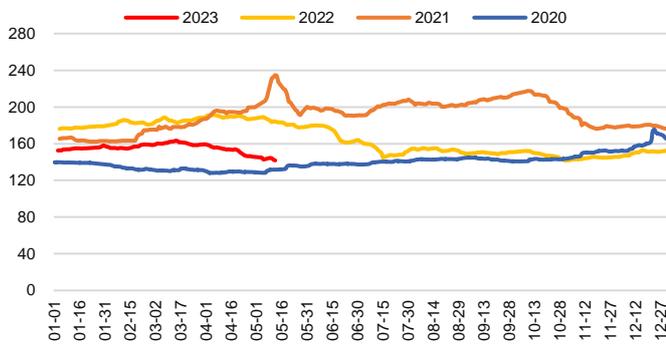
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

**图 38: 全国平板玻璃开工率 (%)**


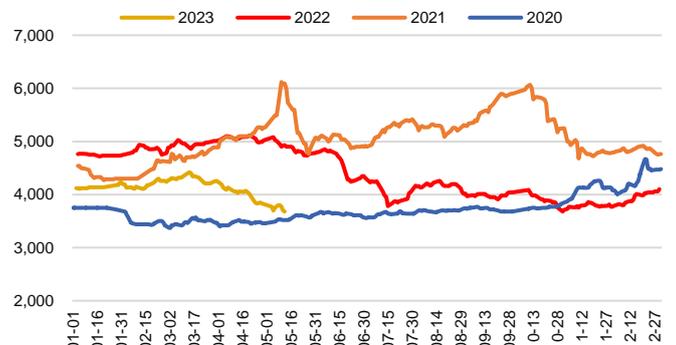
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 5、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

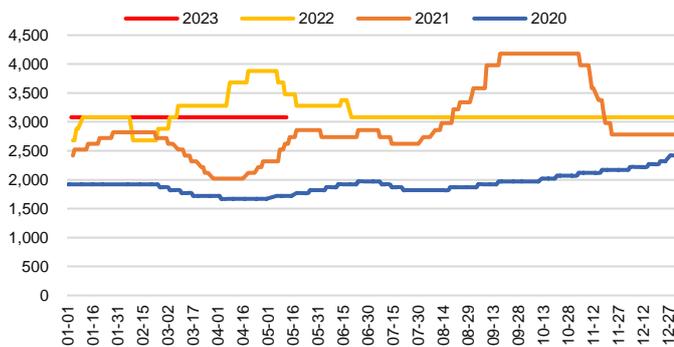
- 截至5月12日，Myspic综合钢价指数141.8点，周环比下跌1.48点
- 截至5月12日，上海螺纹钢价格3680.0元/吨，周环比下跌70.0元/吨
- 截至5月12日，唐山产一级冶金焦价格3080.0元/吨，周环比持平
- 截至5月12日，全国高炉开工率81.1%，周环比下降0.59个百分点

**图 39: Myspic 综合钢价指数**


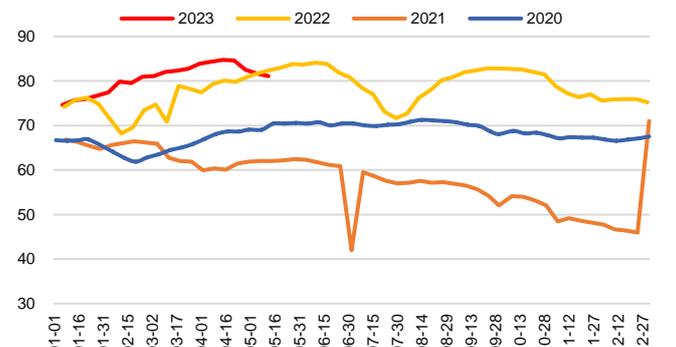
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 40: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 41: 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 42: 高炉开工率 (%)**


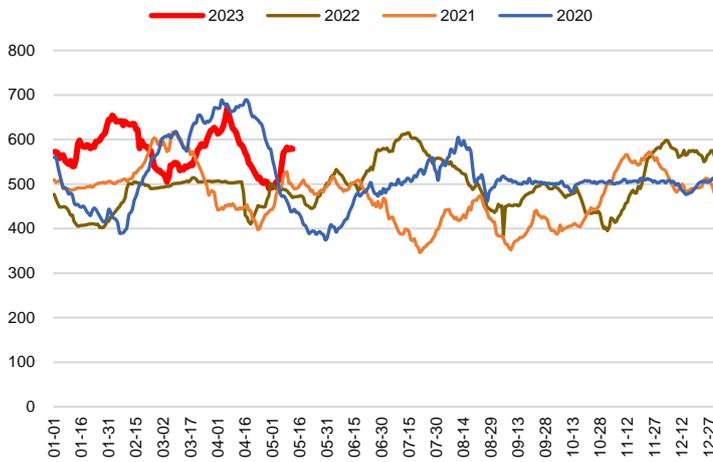
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

## 五、煤炭库存及运输情况：动力煤库存高企，产地炼焦煤库存走高

### 1、动力煤港口库存

- 截至5月12日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加69.0万吨至579.0万吨

图 43: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)

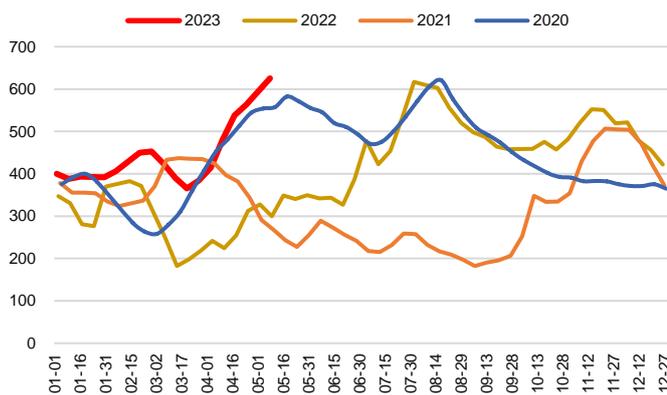


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 2、炼焦煤库存

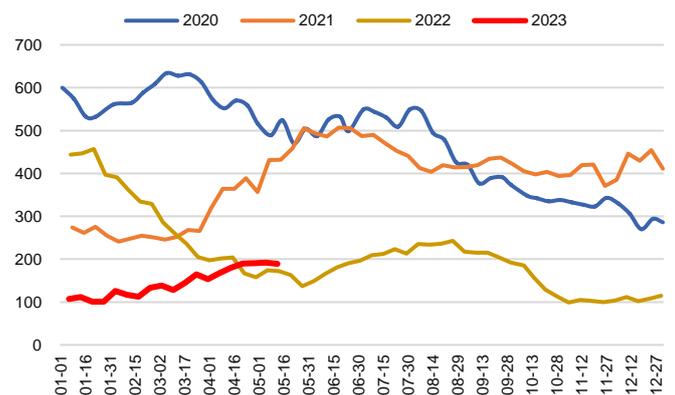
- 截至5月8日，生产地炼焦煤库存较上周增加61.5万吨至625.3万吨，周环比增加10.91%
- 截至5月12日，六大港口炼焦煤库存较上周下降2.7万吨至189.2万吨，周环比下降1.41%
- 截至5月12日，国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存较上周下降45.7万吨至647.1万吨，周环比下降6.60%
- 截至5月12日，国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存较上周下降30.6万吨至757.7万吨，周环比下降3.89%

图 44: 生产地炼焦煤库存 (万吨)

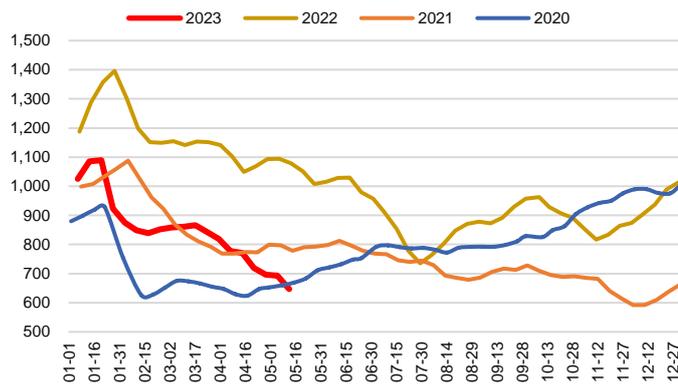


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

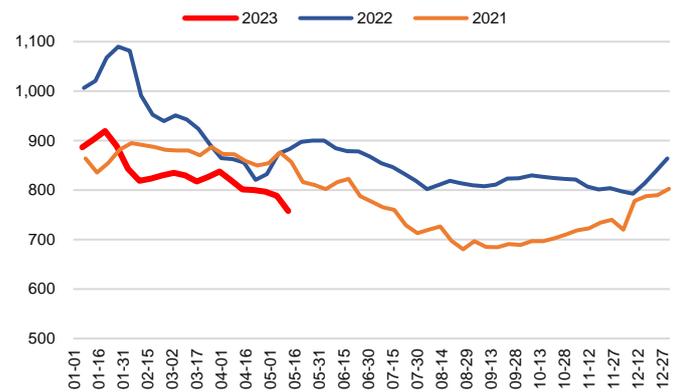
图 45: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 46: 国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存(万吨)**


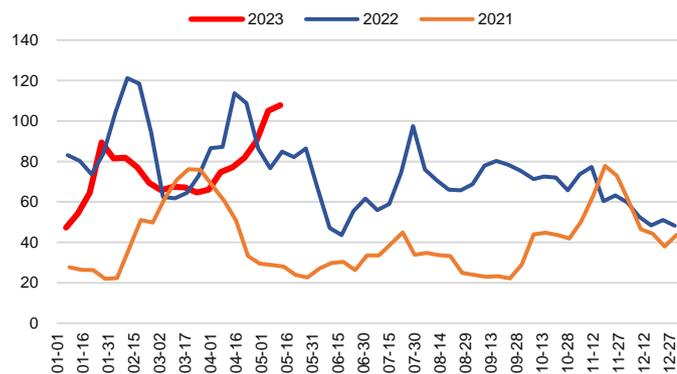
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 47: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨)**


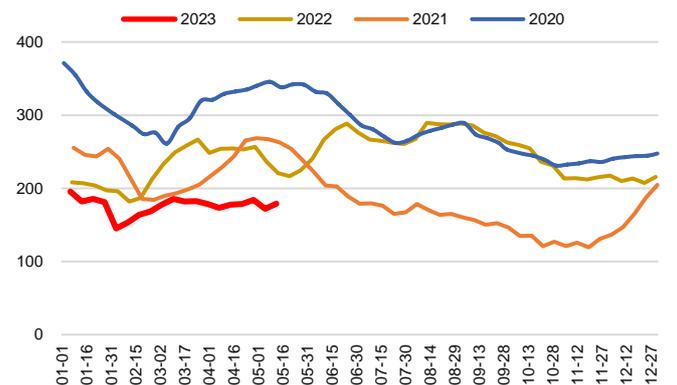
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3、焦炭库存

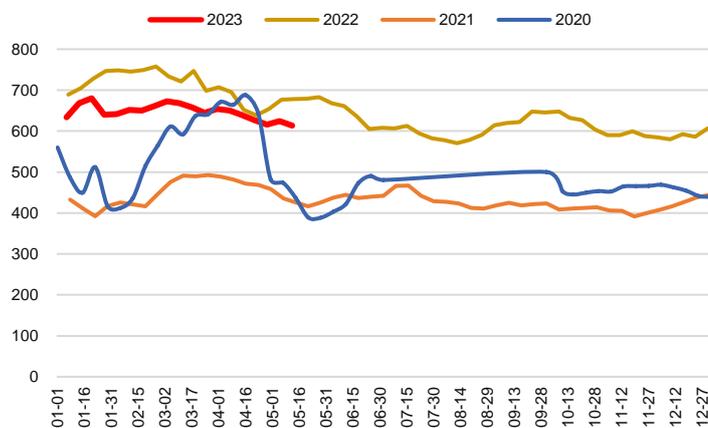
- 截至 5 月 12 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周增加 2.8 万吨至 107.8 万吨, 周环比增加 2.67%
- 截至 5 月 12 日, 四港口合计焦炭库存较上周增加 6.9 万吨至 178.8 万吨, 周环比增加 4.01%
- 截至 5 月 12 日, 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存较上周下跌 10.78 万吨至 613.33 万吨

**图 48: 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 49: 四港口合计焦炭库存(万吨)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

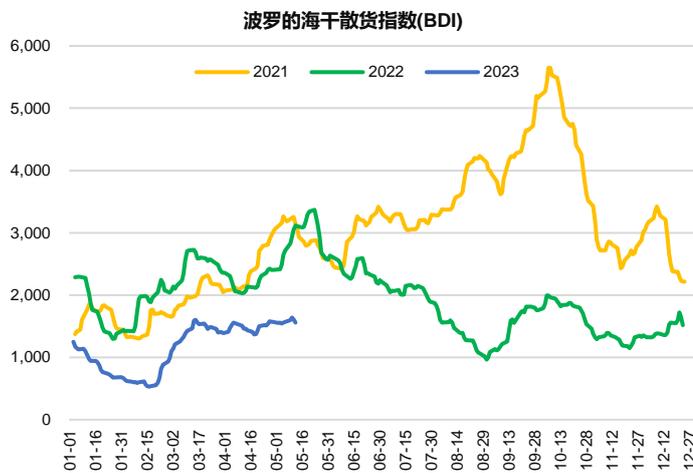
**图 50: 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存(万吨)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 4、国际煤炭运输价格指数

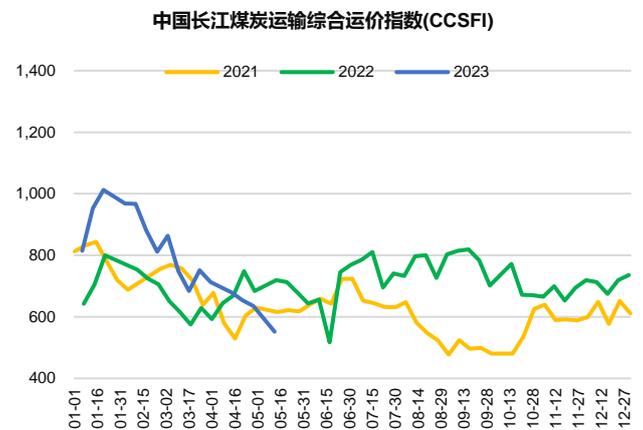
- 截至5月12日，波罗的海干散货指数(BDI)为1558.0点，周环比上涨13.0点；中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)为551.9点，周环比下跌83.2点。

图 51: 波罗的海干散货指数(BDI)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 52: 中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)

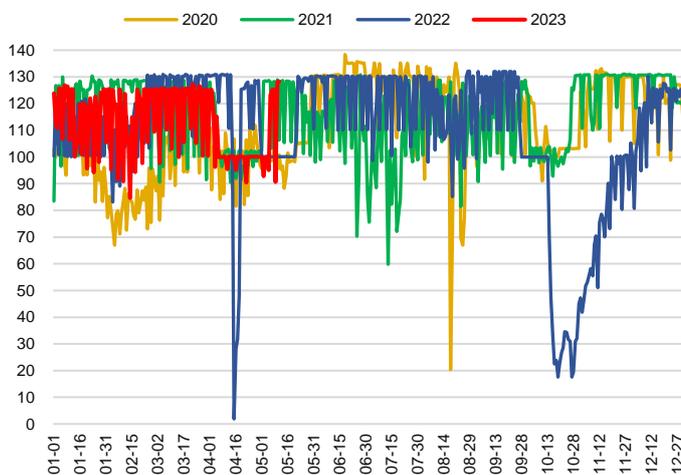


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

#### 5、国内煤炭运输情况

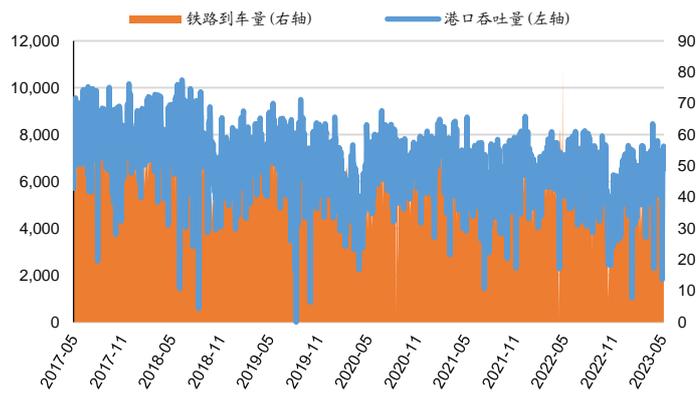
- 截至5月11日，本周大秦线煤炭周度日均发运量128.3万吨，上周周度日均发运量100.1万吨，周环比上涨8.3元/吨。

图 53: 大秦线铁路发运量(万吨)

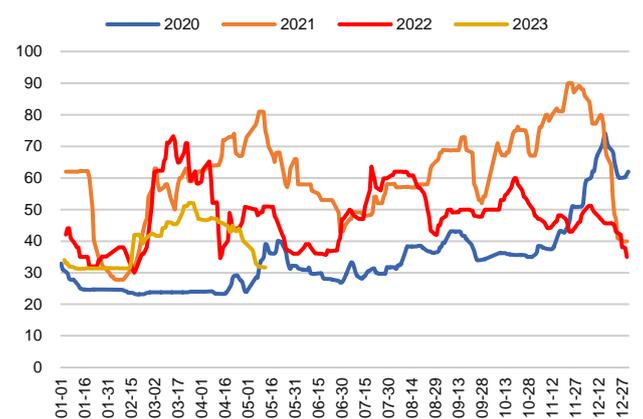


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 截至5月12日，秦皇岛港铁路到车量较上周同期增加1365车至6720.0车；秦皇岛港港口吞吐量较上周同期增加16.6万吨至54.9万吨。截至5月12日，秦皇岛-上海(4-5万DWT)运费17.3元/吨，周环比下跌1.3元/吨；秦皇岛-广州(5-6万DWT)运费31.7元/吨，周环比下跌1.2元/吨。

**图 54: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)**


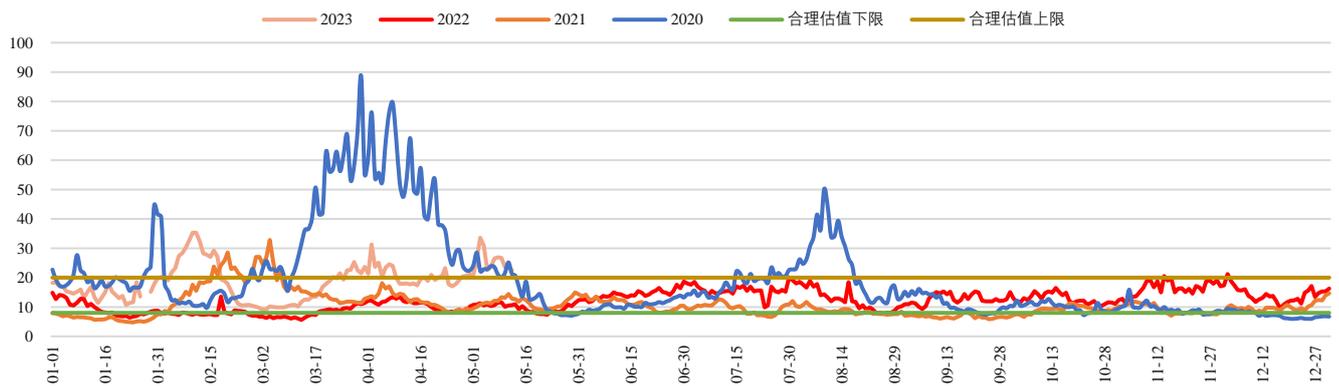
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 55: 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

## 6、环渤海四大港口货船比情况

- 截至 5 月 10 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 1538.3 万吨（周环比增加 136.60 万吨），锚地船舶数为 68.0 艘（周环比增加 6.00 艘），货船比（库存与船舶比）为 22.6，周环比增加 0.01

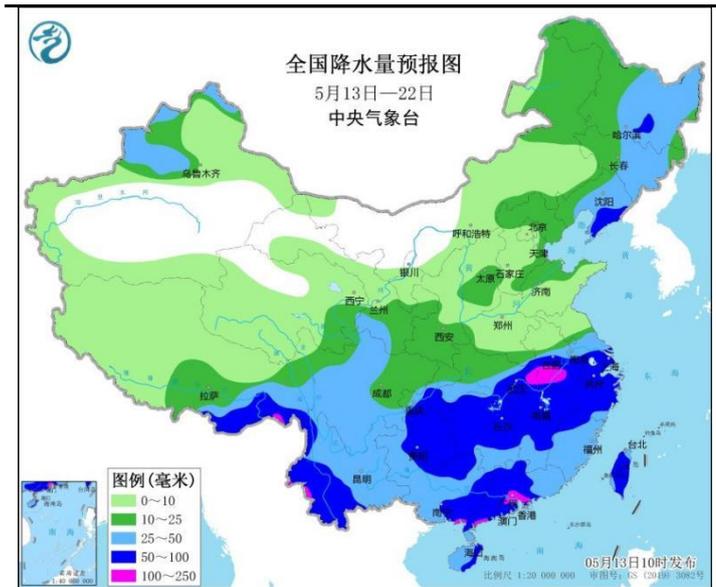
**图 56: 2020-2023 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 六、天气情况：江南华南地区多降雨 云南西部降雨增多

- 未来 10 天（5 月 13-22 日），江西南部、江汉东南部、江南大部、华南中部及云南西部、西藏东南部、重庆南部等地累计降水量有 40~60 毫米，其中华南南部、云南西部、西藏东南部及江西南部等地的部分地区有 70~120 毫米、局部 200 毫米左右；新疆北部、内蒙古东北部、华北东北部和南部及东北地区、西北地区东南部等地累计降水量有 10~30 毫米，局地超过 40 毫米。
- 未来 11-14 天（5 月 23-26 日），主要降雨区位于西藏东南部、四川东部、重庆、贵州、海南等地，大部地区累计降水量有 20~40 毫米，局部地区有 60~80 毫米。
- 16-17 日，江西南部、江汉南部、江南大部、华南北部等地有中到大雨，局地暴雨；此外，东北地区南部有小到中雨。19 日前后，内蒙古东北部、华北南部、东北地区将有一次降雨过程。

图 57：未来 10 天降水量情况



资料来源：中国气象台，信达证券研发中心

## 七、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)	归母净利润 (百万元)				EPS (元/股)				PE			
		2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
兖矿能源	34.09	31236	33186	36764	40846	6.3	6.71	7.43	8.25	5.41	5.08	4.59	4.13
陕西煤业	20.14	35123	32759	34921	38286	3.62	3.38	3.60	3.95	5.56	5.96	5.59	5.10
广汇能源	8.85	11338	15820	20069	23723	1.73	2.41	3.06	3.61	5.12	3.67	2.89	2.45
中国神华	30.84	69626	72817	74884	76482	3.50	3.66	3.77	3.85	8.81	8.43	8.18	8.01
中煤能源	9.09	18241	24629	27106	28633	1.38	1.86	2.04	2.16	6.59	4.89	4.46	4.21
盘江股份	6.81	2194	2427	3124	3518	1.02	1.13	1.46	1.64	6.68	6.03	4.66	4.15
平煤股份	9.82	5725	6684	8040	10237	2.47	2.89	3.47	4.42	3.98	3.40	2.83	2.22
山西焦煤	10.44	10722	11813	13986	15886	2.06	2.27	2.69	3.05	5.07	4.60	3.88	3.42
淮北矿业	13.77	7010	7679	8671	10665	2.83	3.10	3.49	4.30	4.87	4.44	3.95	3.20

资料来源: Wind, 信达证券研发中心 数据截至 2023 年 5 月 12 日。

### 2、上市公司重点公告

**【陕西煤业】陕西煤业股份有限公司 2023 年 4 月主要运营数据公告:** 2023 年 4 月, 煤炭产量 1433.75 万吨 (同比 9.07%), 累计 5507.33 万吨 (同比 10.69%)。自产煤销量 1230.63 万吨 (同比 10.13%), 累计 5464.41 万吨 (同比 11.88%)。

## 八、本周行业重要资讯

**1. 山西太原市开展重大事故隐患专项排查整治行动：**为深入贯彻落实党的二十大精神和习近平总书记关于安全生产重要论述，推动重大安全风险防控措施落实，近日，市委、市政府决定，在全市开展重大事故隐患专项排查整治 2023 行动。此次专项行动旨在推动各级党委、政府，各有关部门和企业各方责任的有效落实，重大事故隐患得到系统治理，重大风险防控取得明显成效，有效防范和减少一般事故、遏制较大事故，坚决守牢不发生重特大事故的底线，促进全市安全生产形势持续稳定向好。为确保此次行动取得实效，市委、市政府成立全市重大事故隐患专项排查整治 2023 行动领导小组，全面负责对专项行动的组织领导，研究解决工作中存在的突出问题。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-108-233088-1.html>）

**2. 288 口岸日通关煤炭不超过 8 万吨？当地贸易商：入境车辆略有减少：**近期由于焦煤价格持续回落，蒙煤进口价格出现倒挂。有甘其毛都口岸进口贸易商表示：“以蒙 5 煤为例，进口回来价格 1300 元/吨以上，现在最多卖 1200 元/吨，每吨亏损 100 元左右。”另有进口商表示：“不同煤种倒挂情况不同，我公司前期合同订过来的煤每吨现在倒挂 30-50 元。”此外，针对“288 口岸日通关不超 8 万吨”，9 日，甘其毛都口岸当地的多位贸易商表示：“8 日通关车辆确实比前几天少了，大概少了 100-200 辆。”一位当地贸易商表示，8 日入境车辆约 600 余辆。当地集装箱双挂车每车载货量约 140 吨，据此估算，8 日通关煤炭量略高于 8 万吨。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-114-233173-1.html>）

**3. 受旱情影响 云南铁路电煤运输同比增长 66%：**7 日从中国铁路昆明局集团有限公司（以下简称“国铁昆明局”）获悉，今年以来，受云南旱情影响，火电大幅增长，截至 5 月 5 日，国铁昆明局已累计运输电煤 150 万吨，同比增加 60 万吨、增长 66%。据云南省应急管理厅此前发布的《2023 年全省第一季度自然灾害情况》显示，今年以来，云南平均降雨量较常年同期偏少六成，平均气温较常年同期偏高 0.8℃，造成旱情影响范围较广，由此导致水电出力受限，火电大幅增长。同时，随着立夏节气的来临，夏季用电高峰也将到来。国铁昆明局充分发挥铁路煤炭运输骨干作用，采取有力措施，全力做好迎峰度夏火电用煤保供运输工作，为经济平稳运行和人民生产生活提供运输保障。为满足电煤企业生产需求，国铁昆明局按照优先批车、优先配空、优先装车、优先放行、优先卸车的“五优先”原则，加强煤炭运输组织，千方百计增加煤炭运量。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-39-233119-1.html>）

**4. 贵州省：到 2025 年产能达 2.5 亿吨/年以上 原煤产量达 1.8 亿吨：**连日来，贵州盘江恒普煤业有限公司发耳二矿正加快推进建设。“目前发耳二矿已进入联合试运转阶段，向生产矿井迈进，矿井当前正在建设的是西井一期工程，设计产能每年 90 万吨。”该公司总经理余兆星告诉记者。推动煤炭产业规模化、智能化发展，加快培育和释放煤炭优质产能是贵州推动煤炭产业结构战略性调整的重要举措之一。作为煤炭主要产区的六盘水、毕节，正加快提升煤炭产业支撑地位。近年来，六盘水市大力实施煤炭产业升级改造，正常生产矿井平均单井规模已达 85.5 万吨/年。2022 年，完成 15 个煤矿技改建设、新增产能 810 万吨。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-233137-1.html>）

**5、黑龙江省：截至4月底调度煤炭产量超过2118万吨：**一季度，黑龙江省调度煤炭产量1559万吨，创十年来同期最好水平。全省煤矿已连续17个月未发生亡人事故，连续66个月未发生重大及以上事故。截至4月底，黑龙江省调度煤炭产量超过2118万吨，在能源保供中发挥了重要作用。黑龙江省还将利用3年时间推进全省灾害严重煤矿、120万吨/年及以上大型煤矿和其他具备条件的煤矿实现智能化开采。（资料来源：

<https://www.cctd.com.cn/show-176-233171-1.html>）

**6、贵州：面落实电煤保供任务 抓好电力保供工作：**5月9日，贵州省能源局召开电煤保供暨煤矿安全生产工作视频会议，研究分析当前电煤保供和煤矿安全生产形势，安排部署近期电煤保供暨煤矿安全生产工作。会议以视频方式举行。会议指出，从5月1日起，贵州省已经全面进入汛期，全省各级煤炭行业主管部门、各煤矿企业要迅速进入汛期应急状态，坚决守好汛期煤矿安全生产底线，防范遏制重特大事故发生，全面落实电煤保供任务，全力保障迎峰度夏生产生活用电需求，努力为全省经济恢复发展提供有力支撑。（资料来源：

<https://www.cctd.com.cn/show-176-233227-1.html>）

**7、《甘肃省碳达峰实施方案》：推进煤炭消费替代和转型升级：**5月11日，甘肃省人民政府印发《甘肃省碳达峰实施方案》。《方案》指出，到2025年，非化石能源消费比重达到30%，单位地区生产总值能源消耗比2020年下降12.5%，单位地区生产总值二氧化碳排放确保完成国家下达目标任务，为实现碳达峰奠定坚实基础。到2030年，非化石能源消费比重达到35%左右，单位地区生产总值二氧化碳排放比2005年下降65%以上，力争实现碳达峰目标。《方案》提到，继续发挥煤炭、煤电兜底保供作用，推动煤炭和新能源优化组合、接续转换，逐步降低煤炭在一次能源消费中的比重。优化煤炭产能布局，有序核准核增一批规划内的先进产能项目，淘汰落后煤炭产能，推动煤炭产业绿色转型，推进煤炭产供储销体系建设，保障煤炭供应安全。全面开展煤电机组改造升级，推动煤电节能降碳改造、灵活性改造、供热改造“三改联动”，继续有序淘汰落后煤电，整顿和规范企业自备电厂运行，推动煤电向基础保障性和系统调节性电源并重转型。持续推进陇东、河西电力外送通道建设，新建通道可再生能源电量比例原则上不低于50%。严控钢铁、建材、化工等主要耗煤行业耗煤量，严格执行行业能耗标准，新建项目实行产能等量或减量置换。大力推进煤炭清洁高效利用，持续压减散煤消费，严禁劣质煤使用，科学有序推进散煤替代。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4677098/info>）

**8、应急管理部：聚焦煤矿等重点行业领域 突出“重大隐患”开展排查整治：**应急管理部安全协调司司长汪崇鲜表示，今年以来，全国生产安全事故总量、较大事故均继续保持下降，但随着疫情防控平稳转段，企业全面复工复产，各种不确定因素明显增多，发生了多起重特大事故，当前全国安全生产形势异常严峻复杂。突出“重大隐患”开展排查整治。聚焦煤矿、非煤矿山、危险化学品、交通运输、建筑施工、消防、燃气、渔业船舶、工贸等重点行业领域，紧盯易造成群死群伤的重大事故隐患开展针对性排查整治，不搞“大而全”，避免眉毛胡子一把抓。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/0va14RQK0oG5MWdHvTHyPQ>）

## 九、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	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	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@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	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	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjiali@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@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
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@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	wangyufei@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
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地理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。