

煤炭开采

证券研究报告

2019年03月24日

20190324 一周煤炭动向：焦炭库存向上游垒积，双焦价格承压

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

彭鑫

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518110002

pengxin@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《煤炭开采-行业研究周报:20190317一周煤炭动向：钢厂限产导致焦炭累库加速，焦炭价格继续下行》 2019-03-17
- 2 《煤炭开采-行业研究周报:20190310一周煤炭动向：煤矿两会后存复产预期，下游高价补库意愿偏弱》 2019-03-10
- 3 《煤炭开采-行业研究周报:20190303一周煤炭动向：钢材上涨营造乐观氛围，焦炭重点关注贸易商利润兑现动向》 2019-03-03

最新观点：动力煤：煤矿复产供给紧张局面缓解，煤价淡季下行。焦煤：下游焦煤库存继续下滑，主动去库符合季节性特征；煤矿因介休矿难供给端有一定问题，随着焦炭市场弱势运行，焦煤市场弱稳。焦炭：供需两端偏稳，下周开始钢厂有望逐步复产，从库存来看，贸易商高库存叠加港口需求疲软导致投机需求放缓，钢厂补库谨慎，库存压力向上游传递，焦化厂加速累库，短期焦炭现货价格继续走弱。

1.动力煤：本周国内动力煤继续下行，3月22日秦皇岛港5500大卡动力煤最新平仓价为620元/吨，环比上周五下跌3元/吨，产地价格方面山西大同南郊5500大卡车板价465元/吨，环比下跌5元/吨；3月22日秦皇岛港库存628万吨，周环比上升57.5万吨；3月22日六大电厂日耗总计66.86万吨，较上周五上升4.19万吨。需求方面，电厂耗煤运行偏稳，3月15日-3月22日沿海六大电厂日耗均值65.31万吨，环比上周的62.98万吨上升2.33万吨，较去年同期的66.16万吨减少0.85万吨。截止3月18日，重点电厂折算统计口径日耗364.3万吨，环比减少9.6万吨，同比增加3.7万吨。库存方面，截至3月22日，六大电厂库存1561.35万吨，环比减少53.52万吨，同比上升108.21万吨，3月22日库存可用天数为23.35天，环比上周的25.77天减少了2.42天，同比上升1.52天。淡季电厂补库动力弱。港口方面，3月22日秦皇岛港口库存628万吨，环比上升57.5万吨，同比减少39万吨，下游拉运需求弱。供给方面，本周陕西榆林地区煤矿复产增加，多数煤矿再次降价，神府地区销售状况一般；鄂尔多斯地区多数矿需求疲软，矿上库存小幅增加；山西晋北地区煤矿库存较低，价格小幅回落。进口方面，截至3月22日，广州港澳洲煤Q5500库提价705元/吨，周环比持平；广州港印尼煤Q5500库提价705元/吨，周环比持平。本周进口煤稳定运行。**综合来看，天气逐渐回暖，北方采暖季结束，电厂日耗有所回落，产地复产增加供给端偏于宽松，总体来看高价煤价格承压，下游贸易商对高卡煤资源挺价较强，Q5500和Q5000价差达到历史极值，高卡煤价格或有反弹。**

2.焦煤：本周京唐港主焦煤价格为1880元/吨，周环比持平。本周炼焦煤市场稳定运行。需求方面，本周焦化厂综合开工率为79.71%，周环比下降0.33个百分点。焦化厂开工率保持高位，焦煤需求相对稳定。库存方面，从绝对量来看，本周国内100家样本焦化厂炼焦煤库存合计804.9万吨，环比减少3.9万吨，同比增加38.3万吨；从相对量来看，本周焦化厂炼焦煤库存平均可用天数15.66天，环比减少0.01天。下游季节性去库继续演绎。供给方面，临汾地区复产增加，介休地区煤矿矿难导致停产10天左右，吕梁地区在安全检查影响下基本无库存，总体来看焦煤供给端复产在增加。综合来看，部分焦企已出现亏损，焦企在原料端寻求让利，对焦煤打压加剧，焦煤价格有回调预期。

3.焦炭：本周天津港一级焦平仓价为2120元/吨，环比上周持平；唐山二级冶金焦到厂价1900元/吨，环比上周下跌100元。本周焦炭市场弱势运行。需求方面，全国高炉开工率63.4%，环比上升1.11个百分点，同比上升0.28个百分点。随着采暖季结束，钢厂有复产预期。库存方面，本周110家国内样本钢厂焦炭库存合计468.11万吨，周环比上升7.63万吨，同比减少21.85万吨。本周100家国内独立焦化厂焦炭库存合计72.84万吨，环比上升13.41万吨，同比减少20.26万吨。本周港口库存合计372万吨，环比减少8万吨，同比上升38.7万吨。港口库存高企，贸易商投机需求弱，焦炭库存向焦化厂累积。供给方面，本周焦化厂综合开工率为79.71%，周环比下降0.33个百分点。供给端保持相对稳定。**综合来看，焦炭供需两端偏稳，下周开始钢厂有望逐步复产，从库存来看，贸易商高库存叠加港口需求疲软导致投机需求放缓，钢厂补库谨慎，库存压力向上游传递，焦化厂加速累库，短期焦炭现货价格继续走弱，后续下跌空间看焦煤下跌幅度。**

风险提示：宏观经济大幅下滑，煤价大幅下跌，焦炭限产不及预期，政策性调控煤价，新增产能大量释放，进口煤政策放开。

1. 投资提示

1.1. 动力煤

本周国内动力煤继续下行，3月22日秦皇岛港5500大卡动力煤最新平仓价为620元/吨，环比上周五下跌3元/吨，产地价格方面山西大同南郊5500大卡车板价465元/吨，环比下跌5元/吨；3月22日秦皇岛港库存628万吨，周环比上升57.5万吨；3月22日六大电厂日耗总计66.86万吨，较上周五上升4.19万吨。

需求方面，电厂耗煤运行偏稳，3月15日-3月22日沿海六大电厂日耗均值65.31万吨，环比上周的62.98万吨上升2.33万吨，较去年同期的66.16万吨减少0.85万吨。截止3月18日，重点电厂折算统计口径日耗364.3万吨，环比减少9.6万吨，同比增加3.7万吨。

库存方面，截至3月22日，六大电厂库存1561.35万吨，环比减少53.52万吨，同比上升108.21万吨，3月22日库存可用天数为23.35天，环比上周的25.77天减少了2.42天，同比上升1.52天。淡季电厂补库动力弱。港口方面，3月22日秦皇岛港口库存628万吨，环比上升57.5万吨，同比减少39万吨，下游拉运需求弱。

供给方面，本周陕西榆林地区煤矿复产增加，多数煤矿再次降价，神府地区销售状况一般；鄂尔多斯地区多数矿需求疲软，矿上库存小幅增加；山西晋北地区煤矿库存较低，价格小幅回落。

进口方面，截至3月22日，广州港澳洲煤Q5500库提价705元/吨，周环比持平；广州港印尼煤Q5500库提价705元/吨，周环比持平。本周进口煤稳定运行。

综合来看，天气逐渐回暖，北方采暖季结束，电厂日耗有所回落，产地复产增加供给端偏于宽松，总体来看高价煤价格承压，下游贸易商对高卡煤资源挺价较强，Q5500和Q5000价差达到历史极值，高卡煤价格或有反弹。

1.2. 焦煤

本周京唐港主焦煤价格为1880元/吨，周环比持平。

本周炼焦煤市场稳定运行。

需求方面，本周焦化厂综合开工率为79.71%，周环比下降0.33个百分点。焦化厂开工率保持高位，焦煤需求相对稳定。。

库存方面，从绝对量来看，本周国内100家样本焦化厂炼焦煤库存合计804.9万吨，环比减少3.9万吨，同比增加38.3万吨；从相对量来看，本周焦化厂炼焦煤库存平均可用天数15.66天，环比减少0.01天。下游季节性去库继续演绎。

供给方面，临汾地区复产增加，介休地区煤矿矿难导致停产10天左右，吕梁地区在安全检查影响下基本无库存，总体来看焦煤供给端复产在增加。

综合来看，部分焦企已出现亏损，焦企在原料端寻求让利，对焦煤打压加剧，焦煤价格有回调预期。

1.3. 焦炭

本周天津港一级焦平仓价为2120元/吨，环比上周持平；唐山二级冶金焦到厂价1900元/吨，环比上周下跌100元。

本周焦炭市场弱势运行。

需求方面，全国高炉开工率63.4%，环比上升1.11个百分点，同比上升0.28个百分点。随着采暖季结束，钢厂有复产预期。

库存方面，本周 110 家国内样本钢厂焦炭库存合计 468.11 万吨，周环比上升 7.63 万吨，同比减少 21.85 万吨。本周 100 家国内独立焦化厂焦炭库存合计 72.84 万吨，环比上升 13.41 万吨，同比减少 20.26 万吨。本周港口库存合计 372 万吨，环比减少 8 万吨，同比上升 38.7 万吨。港口库存高企，贸易商投机需求弱，焦炭库存向焦化厂累积。

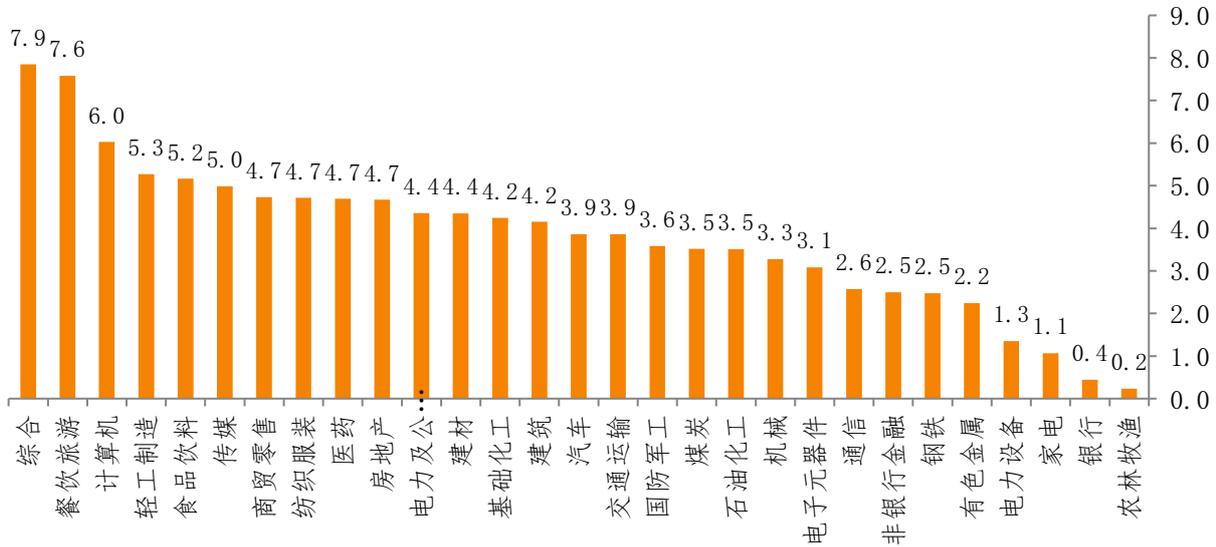
供给方面，本周焦化厂综合开工率为 79.71%，周环比下降 0.33 个百分点。供给端保持相对稳定。

综合来看，焦炭供需两端偏稳，下周开始钢厂有望逐步复产，从库存来看，贸易商高库存叠加港口需求疲软导致投机需求放缓，钢厂补库谨慎，库存压力向上游传递，焦化厂加速累库，短期焦炭现货价格继续走弱，后续下跌空间看焦煤下跌幅度。

2. 本周市场回顾

上周上证综指报收 3,104.15 点，周上涨 82.40 点，涨幅 2.73%；沪深 300 指数报收 3,833.80 点，上涨 88.80 点，涨幅 2.37%；中信煤炭指数报收 1,761.15 点，周上涨 59.85 点，涨幅 3.52%，位列 29 个中信一级板块涨跌幅第 18 位。

图 1：上周中信一级行业指数涨跌幅情况 (%)



资料来源：Wind，天风证券研究所

上周煤炭板块涨幅前五的分别为美锦能源、ST 云维、*ST 安煤、永东股份、郑州煤电，涨幅分别为 12.07%、11.07%、10.34%、8.45%、7.49%。

表 1：煤炭板块涨幅榜前五

代码	公司名称	周收盘价 (元)	周涨跌 (元)	周涨跌幅 (%)
000723.SZ	美锦能源	6.87	0.74	12.07
600725.SH	ST 云维	3.11	0.31	11.07
600397.SH	*ST 安煤	2.88	0.27	10.34
002753.SZ	永东股份	11.17	0.87	8.45
600121.SH	郑州煤电	3.73	0.26	7.49

资料来源：Wind，天风证券研究所

上周煤炭板块跌幅前四的分别为新大洲 A、上海能源、新集能源、中煤能源，跌幅分别为 -3.71%、-1.53%、-1.37%、-0.19%。

表 2：煤炭板块跌幅榜前四

代码	公司名称	周收盘价 (元)	周涨跌 (元)	周涨跌幅 (%)
000571.SZ	新大洲 A	3.89	-0.15	-3.71
600508.SH	上海能源	10.92	-0.17	-1.53
601918.SH	新集能源	3.61	-0.05	-1.37
601898.SH	中煤能源	5.25	-0.01	-0.19

资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 一周市场动态速览

表 3：一周煤炭市场动态速览

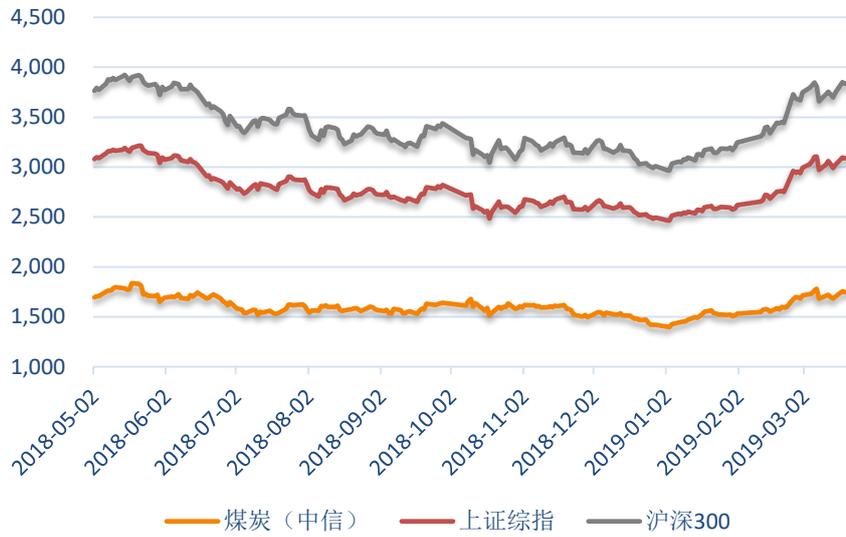
	指 标	价格	周变化值	单位	
国内价格指数	动力煤价格指数 CCI5500	625.00	-3.00	元/吨	
国内 动力煤	港口	秦皇岛港动力末煤 Q5500 平仓价	620.00	-3.00	元/吨
	产地	山西大同南郊车板价 Q5500	465.00	-5.00	元/吨
		陕西榆林动力块煤坑口价	530.00	0.00	元/吨
		内蒙古鄂尔多斯 Q5500 出矿价	608.00	0.00	元/吨
国内 炼焦煤	港口	京唐港山西产主焦煤库提价	1,880.00	0.00	元/吨
	产地	山西吕梁产主焦煤市场价	1,680.00	0.00	元/吨
		河北邯郸产主焦煤车板价	1,560.00	0.00	元/吨
		河南平顶山产主焦煤车板价	1,600.00	0.00	元/吨
		山东枣庄产 1/3 焦煤车板价	1,320.00	0.00	元/吨
国内焦炭	天津港一级冶金焦平仓价	2,120.00	0.00	元/吨	
	唐山二级冶金焦到厂价	1,900.00	-100.00	元/吨	
煤炭进口价	广州港澳洲煤 Q5500 库提价	705.00	0.00	元/吨	
	广州港印尼煤 Q5500 库提价	705.00	0.00	元/吨	
开工率	钢厂	高炉开工率：全国	63.40	1.11	%
		西南地区	79.00	-0.33	%
		西北地区	86.24	2.13	%
	焦化厂	华中地区	88.07	0.00	%
		华北地区	75.02	-1.97	%
		华东地区	81.36	0.83	%
		东北地区	91.84	1.78	%
		港口	秦皇岛港	628.00	57.50
库存	电厂	6 大发电集团煤炭库存合计	1,561.35	-53.52	万吨
		6 大发电集团库存可用天数	23.35	-2.42	天
	钢厂	6 大发电集团日均耗量合计	66.86	4.19	万吨
		钢厂焦煤库存	853.59	-3.61	万吨
	焦炭库存	钢厂焦煤库存可用天数	17.00	-0.07	天
		焦化企业焦炭总库存	72.84	13.41	万吨
		钢厂焦炭库存	468.11	7.63	天
		国内 运费	秦皇岛—广州 (5-6 万 DWT)	30.80	1.20
海运费	黄骅—上海 (3-4 万 DWT)	27.10	0.80	元/吨	
	天津—镇江 (1-1.5 万 DWT)	47.30	0.20	元/吨	
	国际 运费	澳大利亚 (纽卡斯尔)—青岛	9.50	0.00	元/吨
汽运费	印尼 (加里曼丹)—中国	7.50	0.00	元/吨	
	柳林—唐山	240.00	0.00	元/吨	
	鄂尔多斯—天津	225.00	-10.00	元/吨	
下游产品价格	神木—忻州	90.00	0.00	元/吨	
	水泥价格指数	145.22	0.13	点	
	Myspic 综合钢价指数	146.13	1.33	点	

资料来源：Wind，煤炭资源网，天风证券研究所

4. 煤炭市场走势纵观

4.1. 煤炭板块表现

图 2：板块表现对比（单位：点）

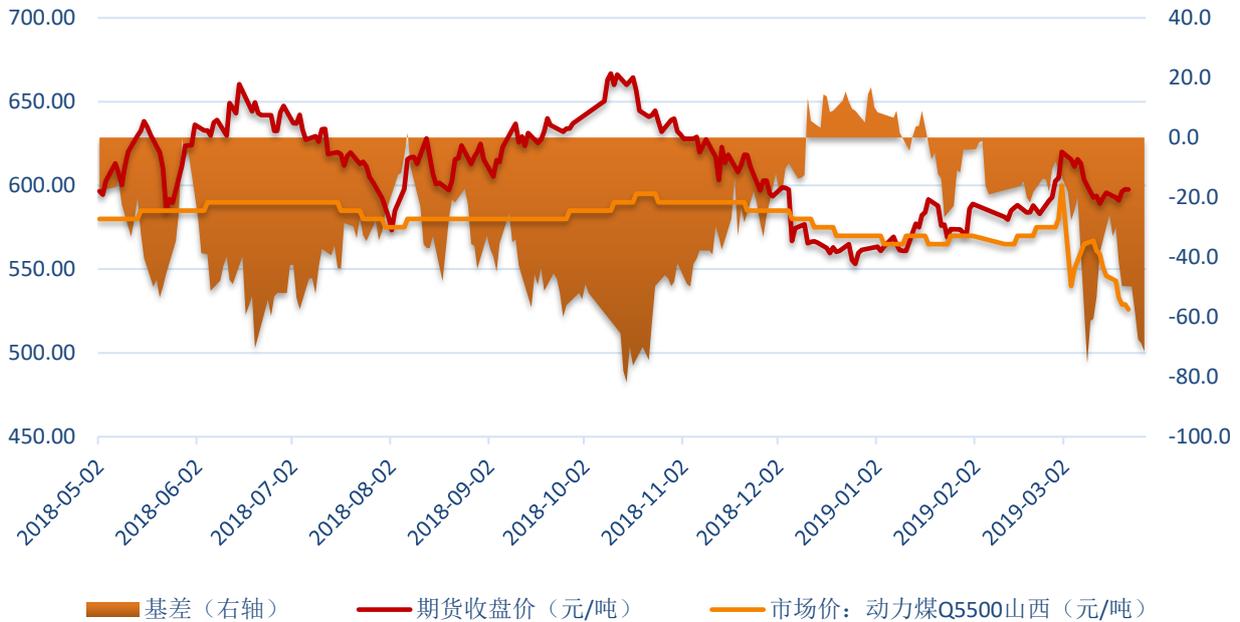


资料来源：Wind，天风证券研究所

4.2. 动力煤产业链

(1) 动力煤期现对比

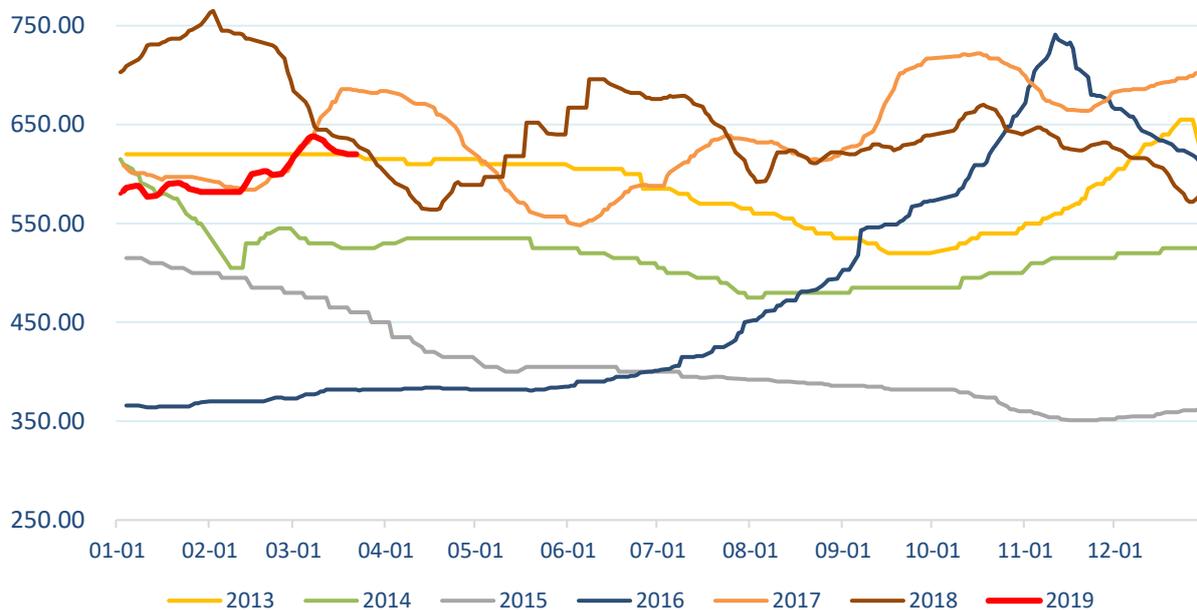
图 3：动力煤期现对比



资料来源：Wind，天风证券研究所

(2) 动力煤港口价

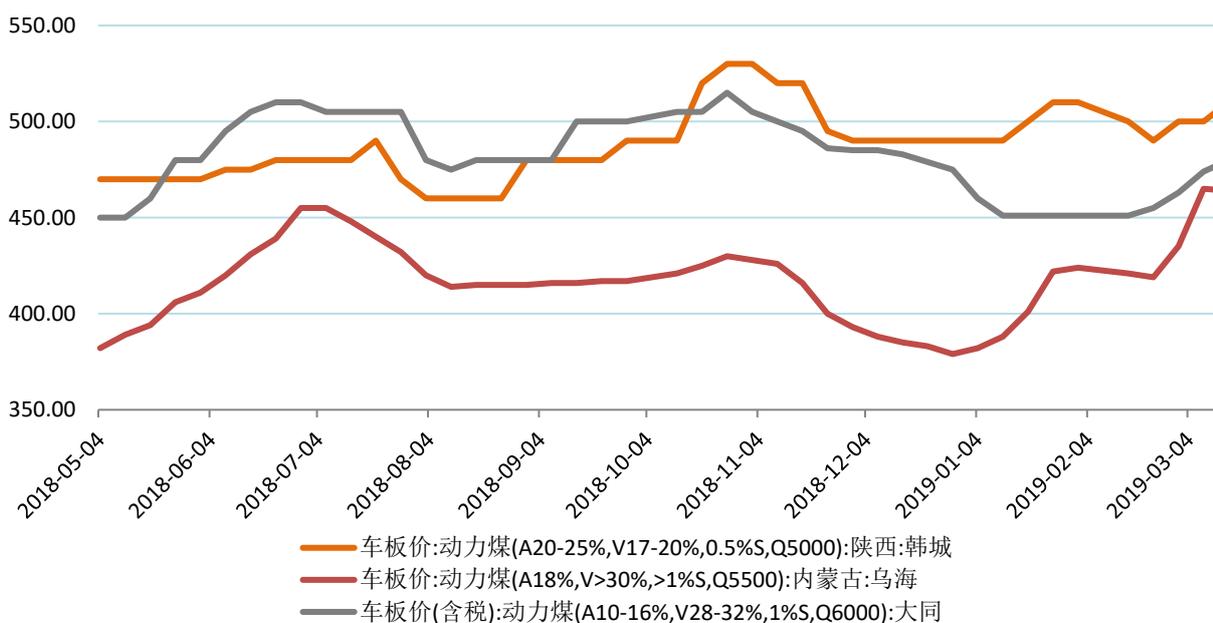
图 4: 秦皇岛港动力煤 Q5500 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

(3) 动力煤产地价

图 5: 动力煤产地价 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

(4) 进口煤价

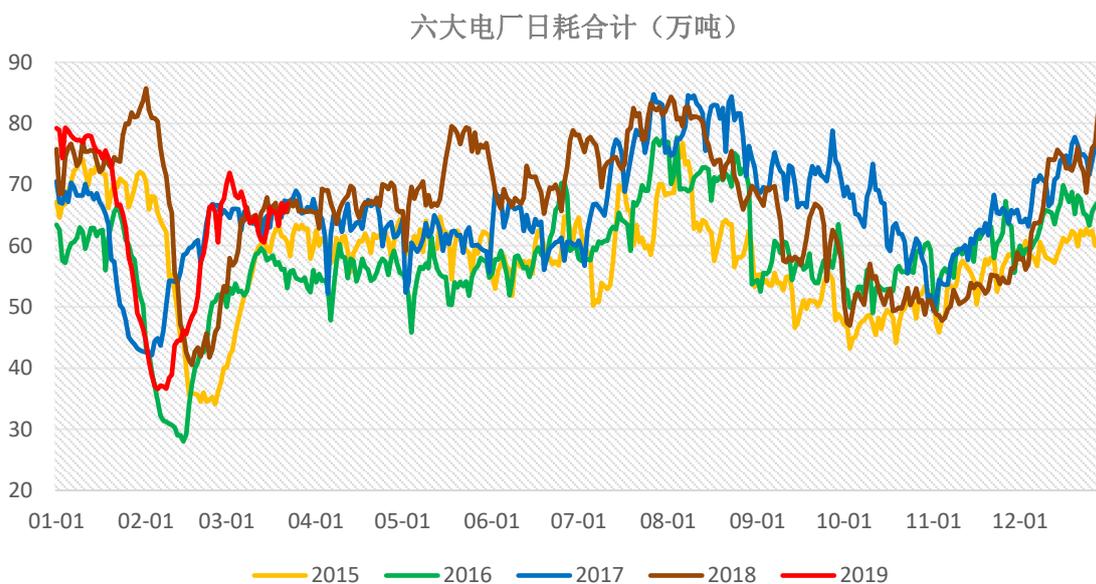
图 6: CCI 进口煤含税价 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

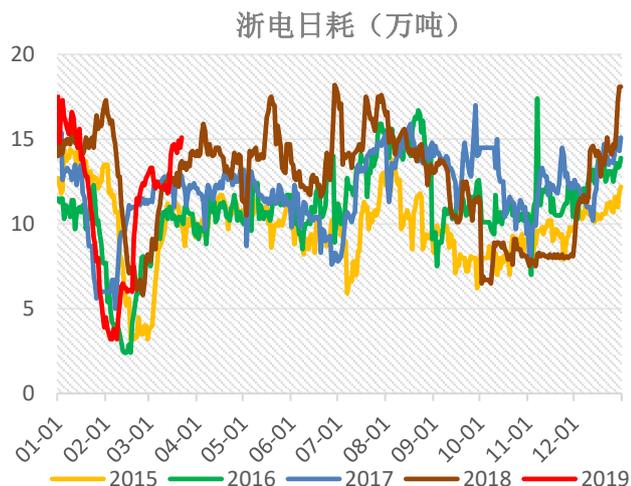
(5) 电厂日耗

图 7: 沿海六大电厂日均耗煤量 (万吨)



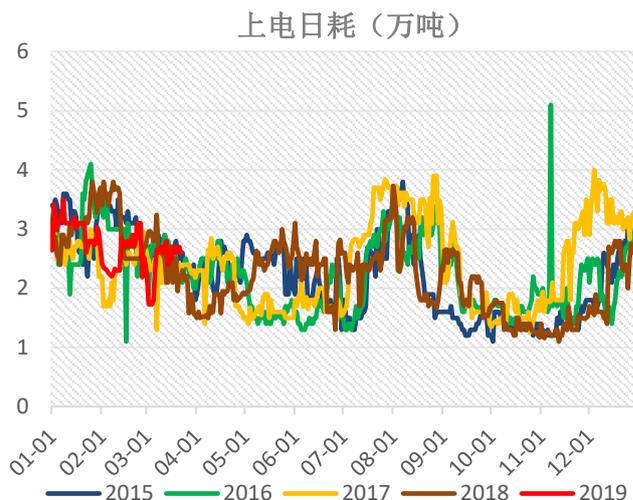
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 8：浙电日耗（万吨）



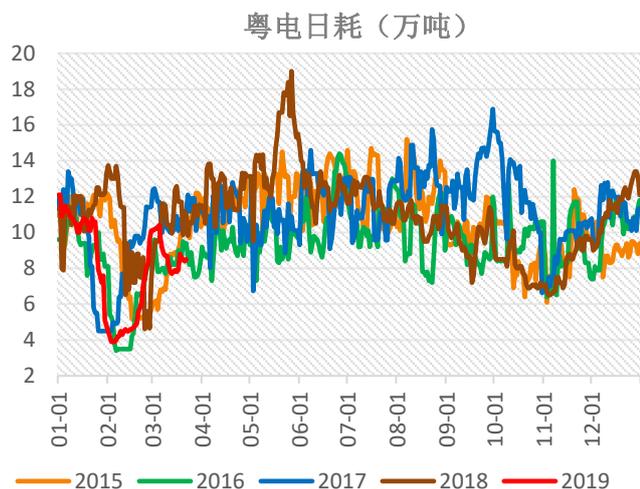
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 9：上电日耗（万吨）



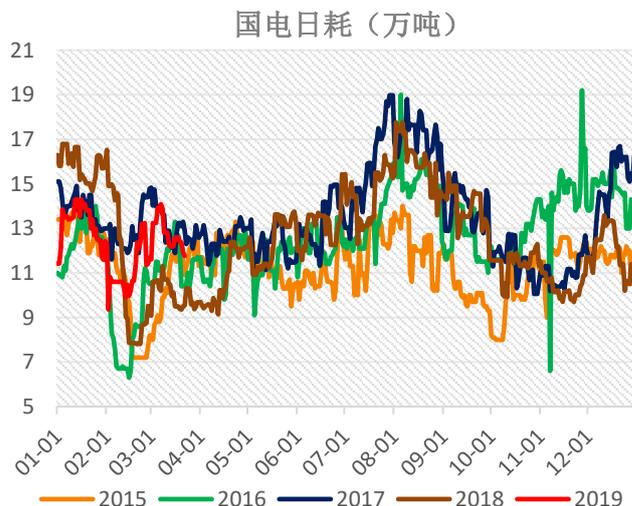
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10：粤电日耗（万吨）



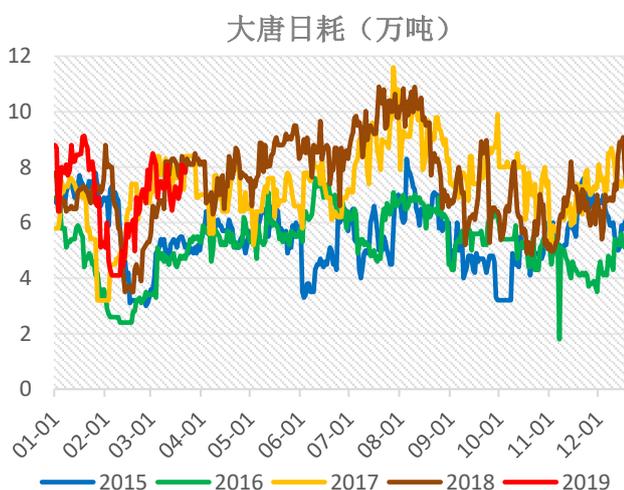
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 11：国电日耗（万吨）



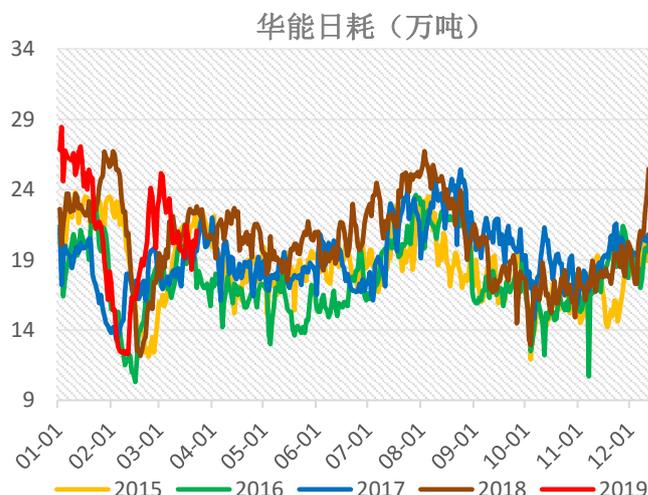
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 12：大唐日耗（万吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

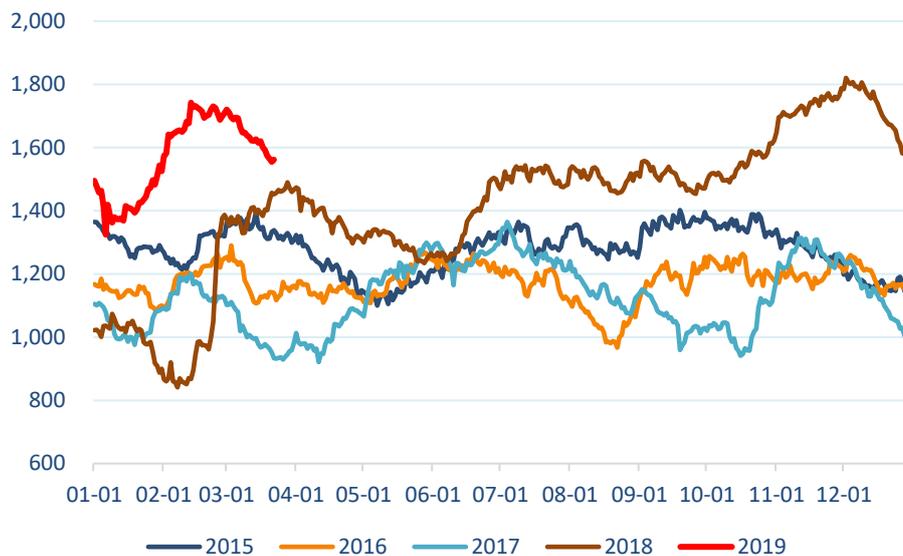
图 13：华能日耗（万吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

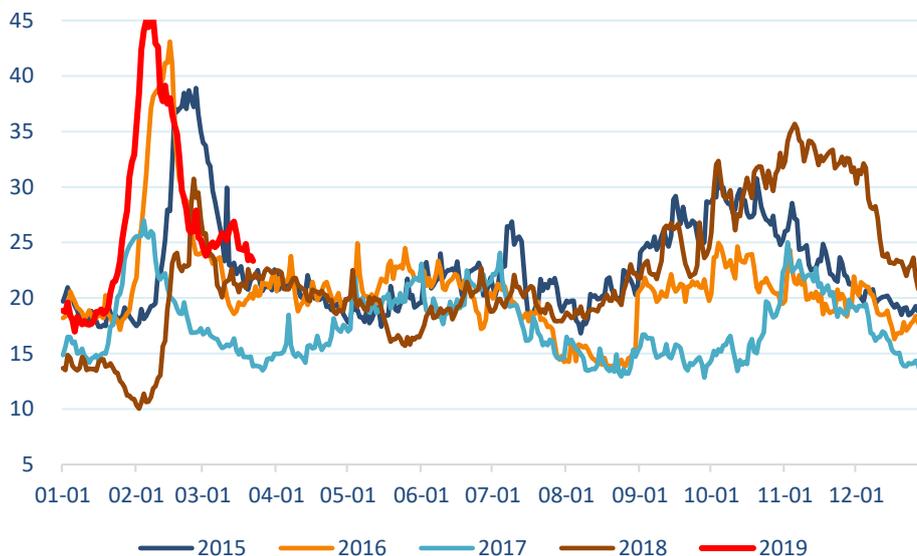
(6) 电厂库存

图 14: 沿海六大电厂库存 (万吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

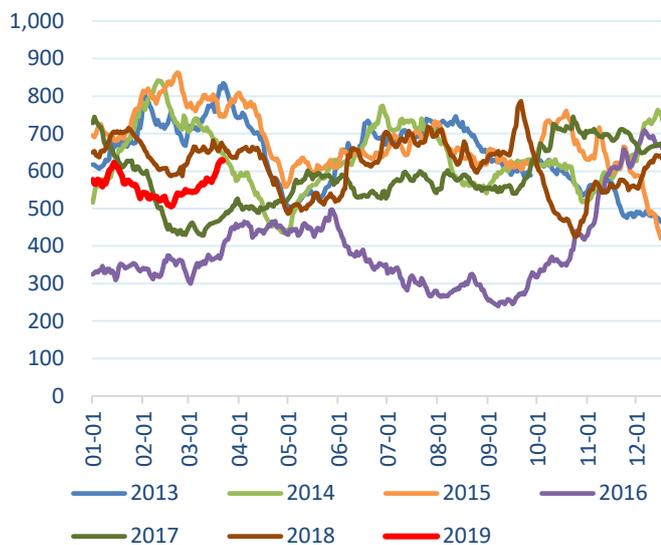
图 15: 沿海六大电厂库存可用天数 (天)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

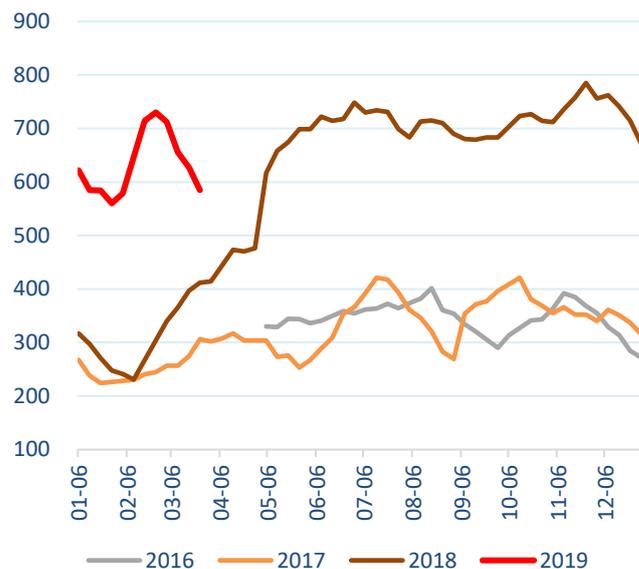
(7) 港口库存

图 16: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

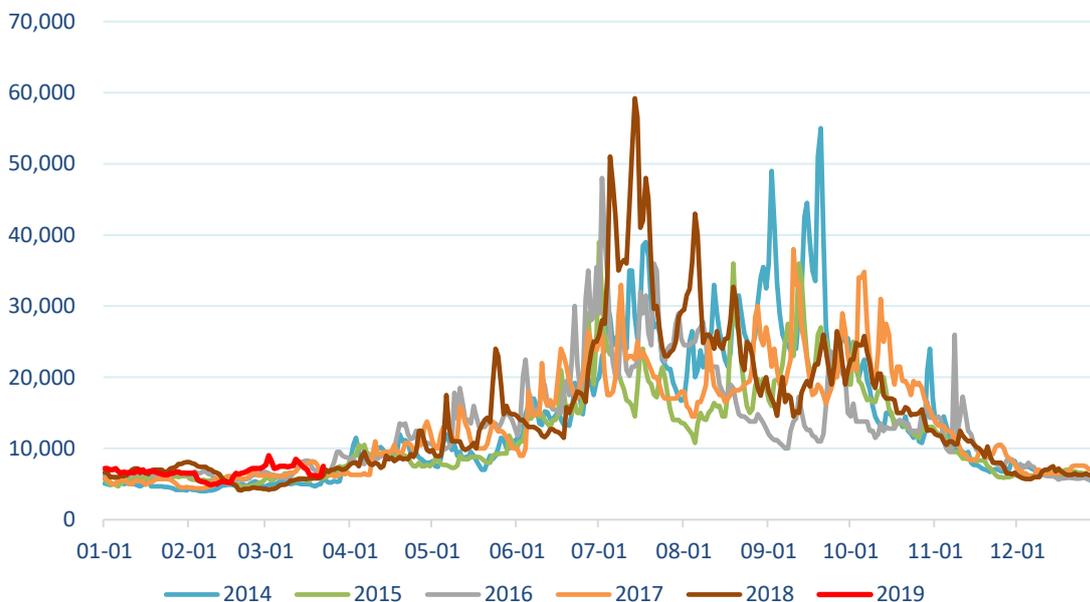
图 17: 长江口煤炭库存 (万吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

(8) 水电

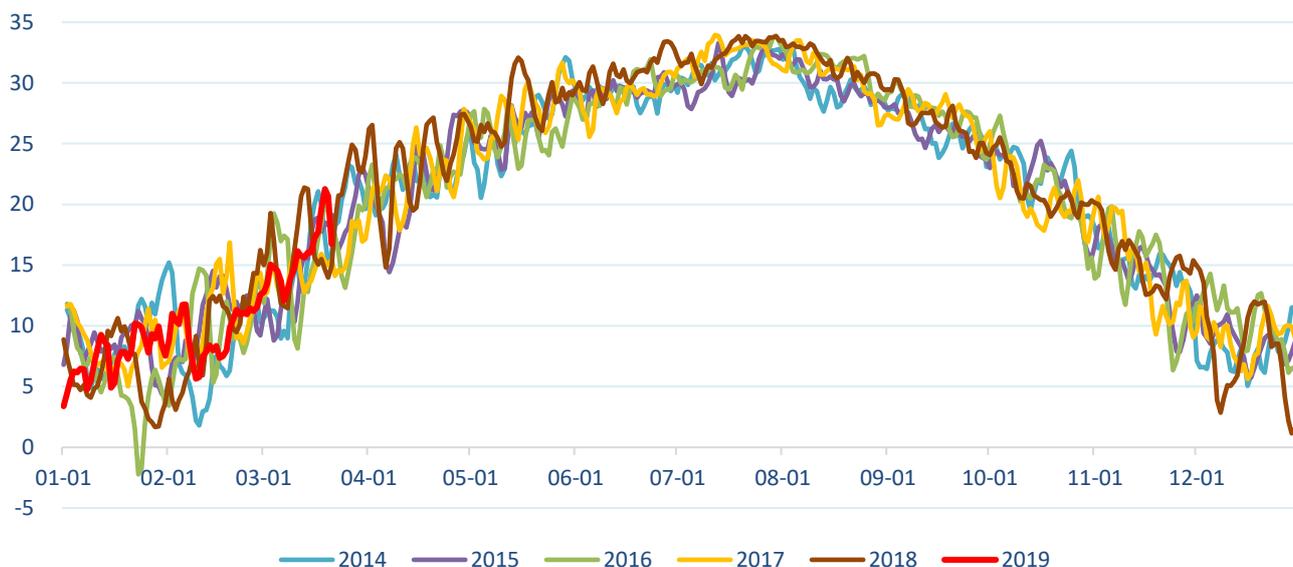
图 18: 三峡水库入库流量 (立方米/秒)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

(9) 全国气温

图 19: 全国最高气温 (°C)

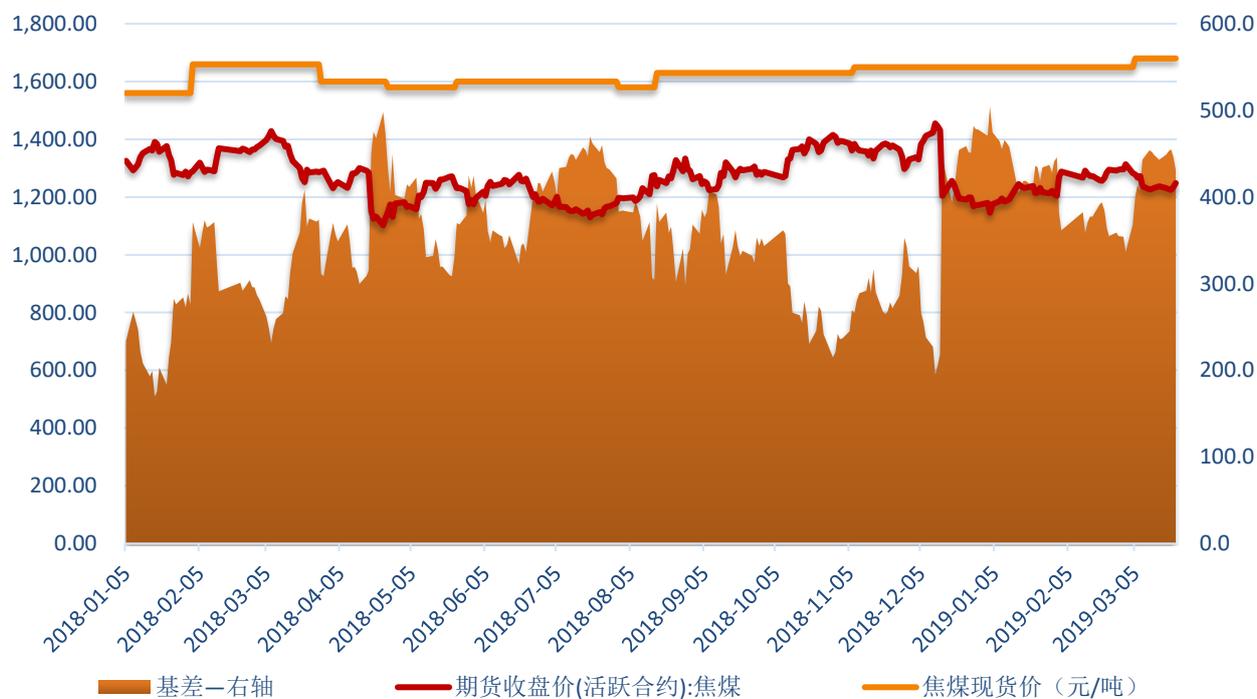


资料来源: Wind, 天风证券研究所

4.3. 焦煤产业链

(1) 焦煤期现对比

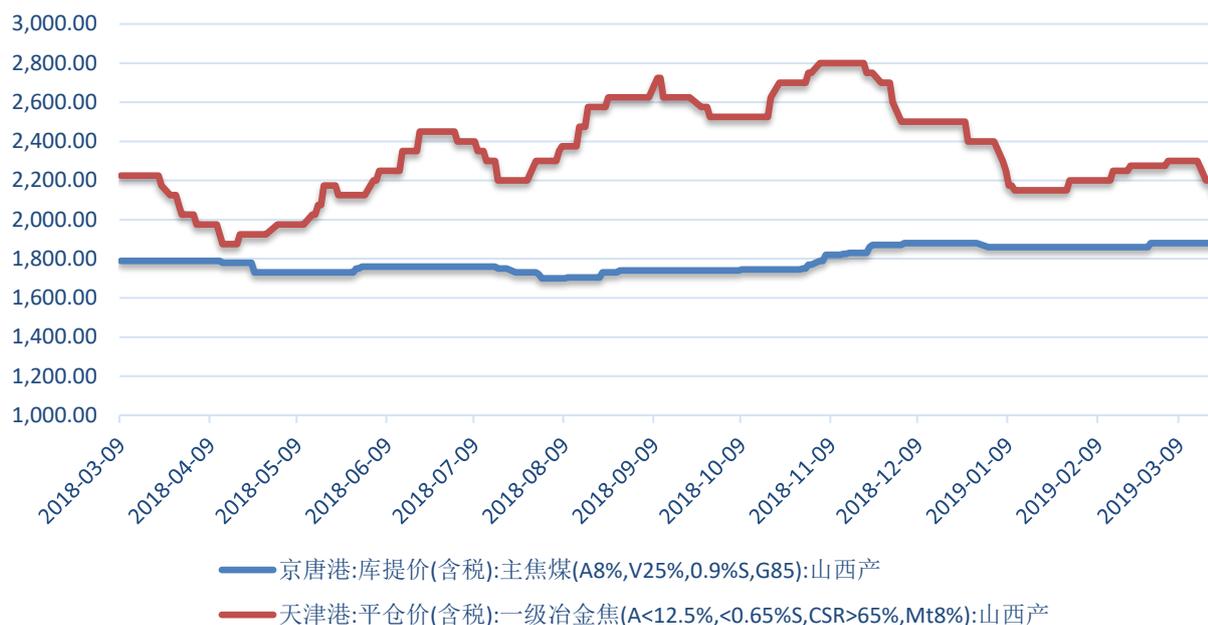
图 20: 焦煤期现对比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

(2) 焦煤焦炭港口价

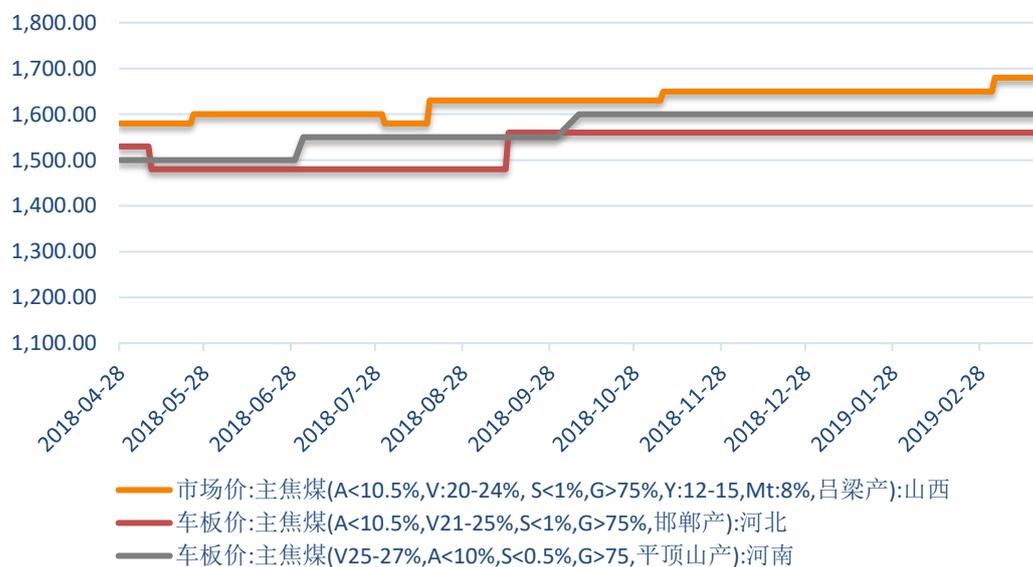
图 21: 焦煤焦炭港口价 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

(3) 焦煤产地价

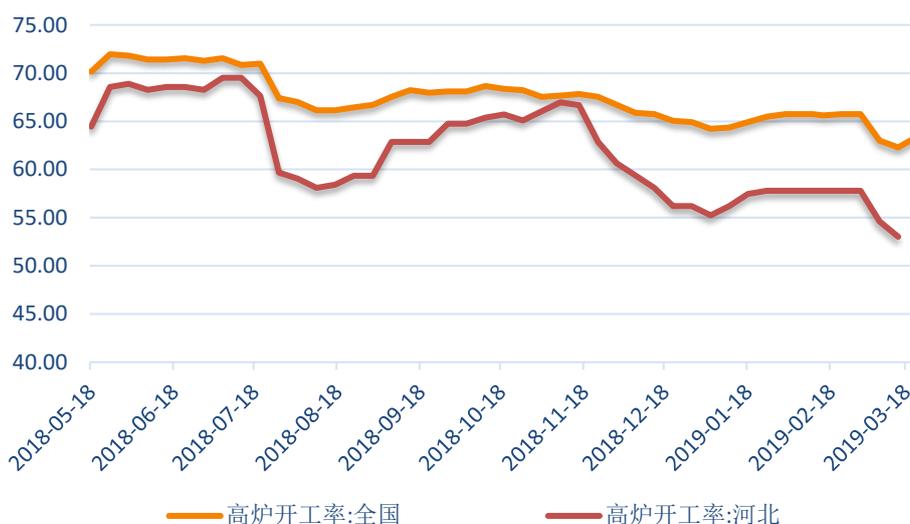
图 22: 焦煤产地价 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

(4) 钢厂高炉开工率

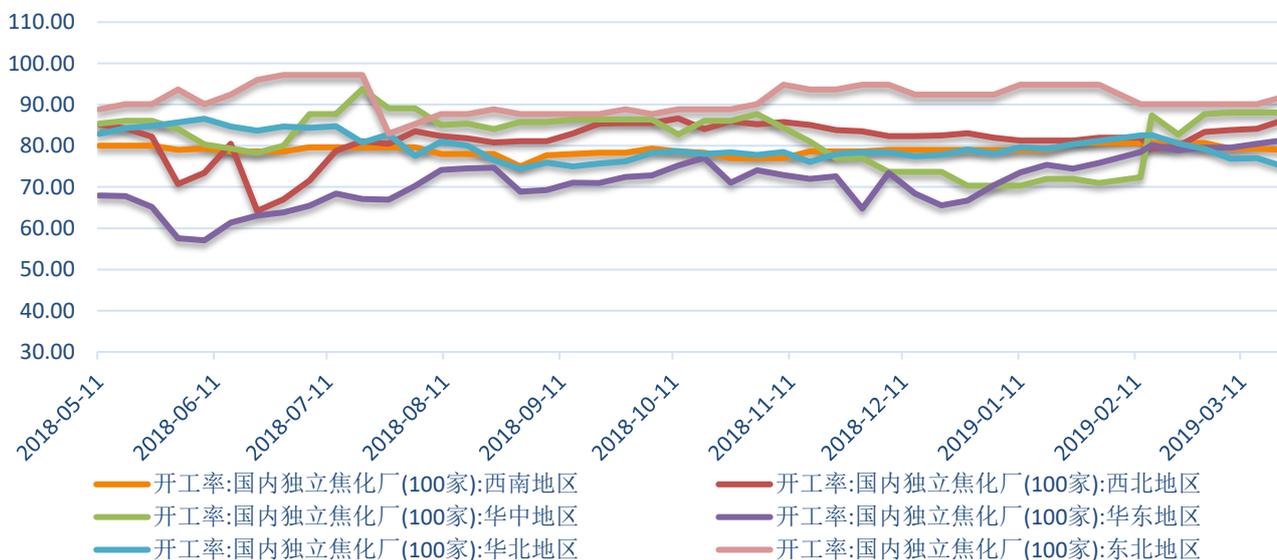
图 23: 钢厂高炉开工率 (%)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

(5) 焦化厂开工率

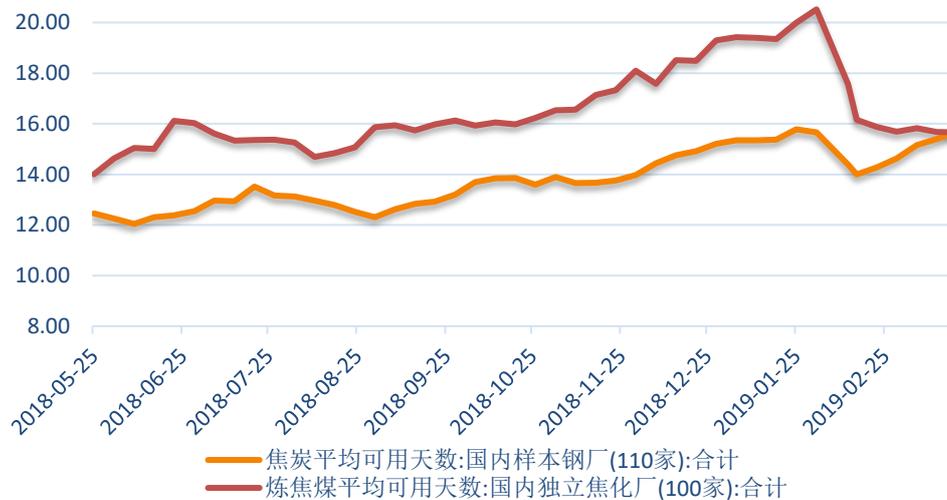
图 24: 国内独立焦化厂 (100 家) 开工率 (%)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

(6) 焦炭库存

图 25: 焦煤、焦炭库存可用天数(天)



资料来源: 煤炭资源网, 天风证券研究所

5. 公司重大事件回顾

表 4: 本周公司重点公告

证券代码	证券简称	重大事件
601088.SH	中国神华	【1】公司公布 2019 年 2 月份主要运营数据公告，其中商品煤产量 0.26 亿吨，同比下降 0.4%，煤炭销售量 0.39 亿吨，同比下降 5.4%；总发电量 88.3 亿千瓦时，同比下降 19.0%，总售电量 83.1 亿千瓦时，同比下降 18.8%。
000937.SZ	冀中能源	【1】公司 2016 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）将于 2019 年 3 月 25 日支付 2018 年 3 月 23 日至 2019 年 3 月 22 日期间的利息 5.40 元（含税）/张
000723.SZ	美锦能源	【1】公司旗下控股子公司佛山市飞驰汽车制造有限公司向佛山市顺德区鸿运公共交通有限公司、佛山市三水区国鸿公共交通有限公司、佛山市汽车运输集团有限公司合计交付 190 辆氢燃料电池城市客车。
600408.SH	*ST 安煤	【1】公司第六届董事会将于 2019 年 3 月 24 日届满，公司拟对董事会进行换届选举。第七届董事会将由 9 名董事组成，其中独立董事 3 名，董事任期三年
603113.SH	金能科技	【1】公司实际控制人之一王咏梅女士提前回购其质押的 800 万股公司股份并解除质押，本次解除质押股份数量占公司总股本的 1.18%。
601918.SH	新集能源	【1】公司 2018 年度完成商品煤产量 1520.01 万吨，完成发电量 105.47 亿千瓦时，销售商品煤 1500.25 万吨，实现上网售电量 100.02 亿千瓦时。2018 年度实现营业收入 87.50 亿元，利润总额 10.79 亿元，实现归属于母公司所有者的净利润 2.61 亿元。

资料来源：公司公告；天风证券研究所

6. 行业热点追踪

6.1. 郑州市煤矿数量今年计划控制到 100 家以内

据郑州日报报道，近期召开的郑州市煤炭工作会议确立了 2019 年工作目标：杜绝较大以上事故，遏制一般事故，努力实现安全生产；推进煤矿“四化”建设，加快煤炭工业转型升级，力争全市煤矿数量控制在 100 家以内；在确保安全前提下，保障煤矿正常生产秩序，确保全市迎峰度夏、度冬保暖期间煤炭市场供需平衡。（煤炭资源网）

6.2. 曹妃甸煤码头三期工程首列重车成功进港

近日，唐山港曹妃甸港区煤码头三期工程首列重车成功进港、顺利完成卸载。该工程由河北华电曹妃甸储运有限公司投资建设。项目建设 2 个 10 万吨级、2 个 7 万吨级和 1 个 5 万吨级专业化煤炭装船泊位，南北向布置 8 条堆场和 9 条作业线，推荐容量 374.5 万吨。本项目投产后，预计年营业收入约 10 亿元。（煤炭资源网）

6.3. 投资 98 亿元，山西同煤 60 万吨煤制烯烃项目开工

3 月 19 日，大同煤矿集团有限责任公司新建年产 60 万吨烯烃项目正式开工，项目部分主体工程将于年内完工，同时配套有 120 万吨甲醇项目，项目位于山西省大同市同煤塔山工业园区，建设规模为年产聚乙烯 25.13 万吨、聚丙烯 44.12 万吨。（煤炭资源网）

6.4. 外交部：加强对进口煤的质量检测是中国政府的职责所在

2019 年 3 月 19 日，外交部发言人耿爽主持例行记者会。面对记者关于澳煤进口限制的疑问，耿爽声称，中国海关是根据有关法律法规，对进口煤炭安全质量进行风险监测和分析，并采取相应检验和检测措施的。维护中国公众的安全利益，是中国政府的职责所在。（煤炭资源网）

6.5. 山西晋中：立即深入开展煤矿安全生产大检查

近日，山西省晋中市召开煤矿安全生产工作紧急视频会议，主要任务是深刻汲取山西凯嘉能源集团义棠煤业有限公司“3·14”较大伤亡事故和阳泉平定古州东升阳胜煤业有限公司“3·15”火灾事故教训，进一步采取综合性防范措施，切实做好当前煤矿安全生产工作，有效遏制和坚决防范各类生产安全事故发生。（煤炭资源网）

6.6. 2018 年吉林关闭矿井 26 处，淘汰落后产能 605 万吨

2018 年，吉林省各地共关闭矿井 26 处，合计淘汰落后产能达 605 万吨。2018 年，吉林省认真贯彻落实国家关于煤炭行业去产能系列文件精神，坚持通过市场化法治化手段，坚决淘汰无效供给，引导“僵尸企业”依法有序退出，严格落实“五不”措施，煤炭行业化解落后产能取得良好效果。（煤炭资源网）

6.7. 央企煤炭资源整合新任务：力争再产能整合 2000 万吨

经济观察报记者从知情人士处获悉，2019 年，国务院国资委给中央企业煤炭资源整合定下的目标是“力争再完成 2000 万吨产能整合任务”。为了达成上述目标，市场化、专业化的路径将是相关煤炭企业及涉煤企业的选择之一。这些路径包括国家能源集团等企业共同设立专项基金，用于探索市场化的煤炭资源整合方式。（煤炭资源网）

7. 煤炭行业个股表现

表 5：煤炭行业个股表现

证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2018	2019	2018	2019
000552.SZ	靖远煤电	3.24	2.53	74.10				
000571.SZ	新大洲 A	3.89	-3.71	31.67				
000723.SZ	美锦能源	6.87	12.07	281.08				
000780.SZ	平庄能源	3.86	5.46	39.15				
000933.SZ	神火股份	5.20	1.17	98.83	0.16	0.23	31.55	22.57
000937.SZ	冀中能源	4.41	3.04	155.83	0.32	0.33	13.74	13.38
000968.SZ	蓝焰控股	12.92	1.97	125.00	0.69	0.83	18.67	15.53
000983.SZ	西山煤电	6.31	0.48	198.84	0.60	0.65	10.49	9.78
002128.SZ	露天煤业	9.07	1.11	148.24	1.22	1.36		6.68
002753.SZ	永东股份	11.17	8.45	37.23				
600121.SH	郑州煤电	3.73	7.49	37.87	0.21	0.23	17.78	16.25
600123.SH	兰花科创	8.00	2.30	91.39	0.94	1.02	8.54	7.84
600157.SH	永泰能源	2.27	3.18	282.07	0.07	0.08	34.19	27.72
600188.SH	兖州煤业	10.64	0.76	445.68	1.55	1.69	6.87	6.31
600348.SH	阳泉煤业	5.97	1.70	143.58	0.77	0.81	7.79	7.35
600395.SH	盘江股份	5.70	2.15	94.34	0.60	0.63	9.52	9.03
600397.SH	*ST 安煤	2.88	10.34	28.51				
600403.SH	大有能源	4.49	2.05	107.35	0.38	0.41	11.77	10.98
600408.SH	ST 安泰	4.08	1.49	41.08				
600508.SH	上海能源	10.92	-1.53	78.92		1.03		10.57
600546.SH	山煤国际	3.87	3.20	76.72	0.34	0.42	11.40	9.19
600714.SH	金瑞矿业	7.46	0.40	21.50				
600721.SH	百花村	6.70	-2.62	26.83				
600725.SH	云煤能源	3.11	11.07	38.33				
600740.SH	山西焦化	9.65	2.22	146.30	1.12	1.19	8.60	8.10
600792.SH	云煤能源	3.84	4.35	38.01				
600971.SH	恒源煤电	7.14	1.28	71.40	1.06	0.91	6.71	7.85
600997.SH	开滦股份	6.79	1.95	107.81	0.88	0.94	7.70	7.19
601001.SH	大同煤业	4.96	3.77	83.02				
601011.SH	宝泰隆	6.80	3.19	109.55				
601015.SH	陕西黑猫	6.41	3.39	80.36	0.21	0.29		22.23
601088.SH	中国神华	21.13	5.76	4054.62	2.32	2.40		8.80
601101.SH	昊华能源	7.04	4.14	84.48	0.96	1.07	7.33	6.56
601225.SH	陕西煤业	9.00	3.21	900.00	1.16	1.22		7.35
601666.SH	平煤股份	4.33	2.36	102.24	0.36	0.48	12.16	9.10
601699.SH	潞安环能	7.97	0.25	238.42	0.99	1.01	8.02	7.85
601898.SH	中煤能源	5.25	-0.19	597.50	0.36	0.38		13.88
601918.SH	新集能源	3.61	-1.37	93.52	0.45	0.28		12.77
600985.SH	雷鸣科化	12.62	5.17	274.16	1.58	1.70	7.99	7.41
0639.HK	首钢资源	1.86	0.54	98.61	0.23	0.23	8.26	7.94

注：股价取自 3 月 22 日收盘价，EPS、PE 为 Wind 一致预测

资料来源：Wind，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com