

煤炭

报告日期：2024年10月14日

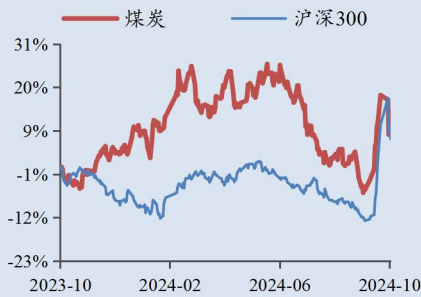
政策释放叠加冬储支撑，煤炭价格易涨难跌

——煤炭行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：景丹阳

执业证书编号：S0230523080001

邮箱：jingdy@hlzqgs.com

联系人：彭越

执业证书编号：S0230124010004

邮箱：pengy@hlzqgs.com

相关阅读

《需求预期好转获政策加持，煤价稳中上涨—煤炭行业周报》2024.09.30

《动力煤价格延续上涨，港口库存持续下降—煤炭行业周报》2024.09.23

《煤价回落行业业绩承压，长期价值仍在一煤炭行业2024半年报业绩综述》2024.09.21

摘要：

- **供给端：动力煤方面**，市场进入用煤淡季，产能利用率小幅回落，终端用户以长协兑现刚需拉运为主，对市场煤采购积极性下降，煤厂及贸易商多谨慎观望，煤矿出货速度趋于缓慢，产地煤价弱稳运行。**炼焦煤方面**，产地多数煤矿维持正常生产节奏，供应量相对保持稳定。
- **需求端：动力煤方面**，气温下降电厂进入传统淡季，部分电厂开始秋季检修，整体日耗逐步稍有降低。目前在长协的稳定供应及进口煤的补充下，终端仅维持刚需采购，随着供暖即将来临，后期部分电厂或将提前进行冬储，需求可能集中体现。**炼焦煤方面**，宏观利好持续发力带动成材价格上涨，焦炭价格第五轮涨价全面落实，主流焦企开启第六轮提涨，幅度50-55元/吨，经过前期焦炭五轮涨价，焦企利润转好，采购积极性尚可，下游钢厂利润尚可且仍处于复产阶段，铁水增量明显，短期炼焦煤市场仍有支撑。
- **库存端：动力煤方面**，随着晴热高温天气完全消退，民用电负荷回落，机组开始检修，电厂日耗下降，库存可用天数增加，对市场释放需求较少，短期电厂将保持刚需采购。后期，随着北方大部地区正式进入到了供暖季，部分电厂会释放补库需求。截至2024年9月30日，北方主流港口动力煤库存为3,247.70万吨，周环比上升3.47%，同比持平；南方港口动力煤库存为3,228.40万吨，周环比下降1.40%，同比持平。截至2024年10月4日，55个港口动力煤库存，周环比下降1.99%，同比上升2.62%。**炼焦煤方面**，煤矿拉运销售顺畅，市场成交氛围较好，产地库存呈现去库状态，港口及钢厂小幅累库。截至2024年10月11日，炼焦煤库存三港口合计405.52万吨，周环比上升2.67%，同比上升119.06%；六港口合计408.52万吨，周环比上升2.65%，同比上升118.34%；247家炼焦煤钢厂库存734.47吨，周环比上升1.87%，同比下降2.25%。
- **价格端：动力煤方面**，气温逐渐下降，冬储备煤在即，价格支撑稳定。截至2024年10月11日，秦皇岛动力煤价格730.00元/吨，周环比上升0.27%；山西大同动力煤坑口价格750.00元/吨，周环比持平；陕西黄陵动力煤坑口价格为780.00元/吨，周环比持平；海外煤炭价格纽卡斯尔NEWC动力煤现货价141.44美元/吨，周环比上升0.63%，同比下降0.09%，欧洲ARA港动力煤现货价119.25美元/吨，周环比持平，同比上升5.07%，理查德RB动力煤现货价112.90美元/吨，周环比上升6.36%，同比下降11.27%。

炼焦煤方面，原料端炼焦煤价格已多数得到上涨，涨后价格表现持稳。短期在铁水以及下游利润尚可支撑下，炼焦煤暂未有走弱风险。截至 2024 年 10 月 11 日，主焦煤京唐港价格 2,010.00 元/吨，周环比上升 7.49%；澳大利亚峰景矿焦煤价格 222.00 美元/吨，周环比下降 4.72%；焦煤期货结算价格 1,471.50 元/吨，周环比上升 5.64%。

- **投资建议：**稳健的资产和充足的现金流是煤炭企业持续高分红的保障，长期配置性价比不变，维持行业“推荐”评级，建议关注
 - 1) 高分红稳盈利优质龙头：中国神华（601088.SH）、中煤能源（601898.SH）、陕西煤业（601225.SH）；
 - 2) 煤电一体平抑价格波动公司：新集能源（601918.SH）、电投能源（002128.SZ）；
 - 3) 高弹性高成长：山煤国际（600546.SH）、晋控煤业（601001.SH）；
 - 4) 估值较低且具备增量公司：兖矿能源（600188.SH）、甘肃能化（000552.SZ）；
 - 5) 主焦占比较高有望超跌反弹公司：淮北矿业（600985.SH）、平煤股份（601666.SH）、山西焦煤（000983.SZ）。
- **风险提示：**煤炭产能大量释放，生产成本大幅上升，需求改善不及预期，政策不及预期，宏观经济波动风险，国际煤价大幅波动，数据的引用风险。

表：重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/10/11 股价(元)	EPS (元)				PE				投资 评级
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
601088.SH	中国神华	42.60	3.00	3.02	3.10	3.18	9.6	14.1	13.7	13.4	未评级
601898.SH	中煤能源	13.88	1.47	1.48	1.55	1.64	6.4	9.4	8.9	8.5	未评级
601225.SH	陕西煤业	25.40	2.19	2.24	2.38	2.47	9.5	11.3	10.7	10.3	未评级
601918.SH	新集能源	8.06	0.81	0.88	0.98	1.13	6.5	9.1	8.3	7.2	未评级
002128.SZ	电投能源	18.68	2.03	2.33	2.51	2.70	7.0	8.0	7.4	6.9	未评级
600546.SH	山煤国际	13.10	2.15	1.51	1.64	1.78	8.1	8.7	8.0	7.3	未评级
601001.SH	晋控煤业	16.00	1.97	1.84	1.96	2.02	6.3	8.7	8.2	7.9	未评级
600188.SH	兖矿能源	15.72	2.71	1.70	1.85	1.99	8.3	9.2	8.5	7.9	未评级
000552.SZ	甘肃能化	2.88	0.32	0.40	0.42	0.46	9.4	7.2	6.9	6.3	买入
600985.SH	淮北矿业	16.77	2.51	2.15	2.40	2.65	6.6	7.8	7.0	6.3	未评级
601666.SH	平煤股份	10.33	1.71	1.29	1.46	1.60	6.7	8.0	7.1	6.4	未评级
000983.SZ	山西焦煤	8.63	1.19	0.87	0.95	1.02	8.3	9.9	9.1	8.4	未评级

资料来源：Wind，华龙证券研究所（甘肃能化业绩为华龙证券研究所预测，其他公司盈利预测来自 Wind 一致预期）

内容目录

1 一周市场表现.....	1
2 周内行业关键数据.....	2
2.1 动力煤.....	2
2.2 炼焦煤.....	3
2.3 下游需求情况.....	5
3 行业要闻.....	6
4 重点公司公告.....	7
5 周观点.....	7
6 风险提示.....	9

图目录

图 1: 申万一级行业周涨跌幅一览.....	1
图 2: 煤炭各子板块周涨跌幅一览.....	1
图 3: 煤炭股票周涨跌幅前五.....	1
图 4: 煤炭股票周涨跌幅后五.....	1
图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500K)综合交易价及同比.....	2
图 6: 山西大同动力煤坑口价格及同比.....	2
图 7: 陕西黄陵动力煤坑口价格及同比.....	2
图 8: 海外煤炭价格.....	2
图 9: 主流港口库存对比.....	3
图 10: 北方主流港口库存及同比.....	3
图 11: 南方主流港口库存及同比.....	3
图 12: 55 个港口动力煤周库存 (万吨).....	3
图 13: 主焦煤价格.....	4
图 14: 澳大利亚峰景矿焦煤价格及同比.....	4
图 15: 炼焦煤期货价格.....	4
图 16: 炼焦煤港口库存.....	4
图 17: 炼焦煤钢厂库存及同比.....	4
图 18: 全社会用电量及同比.....	5
图 19: 火电发电量及同比.....	5
图 20: 重点电厂煤炭库存及日耗量.....	5
图 21: 重点电厂煤炭库存可用天数.....	5
图 22: 螺纹钢价格 (HRB400: 20mm) 及同比.....	6
图 23: 散装水泥平均价格及同比.....	6

表目录

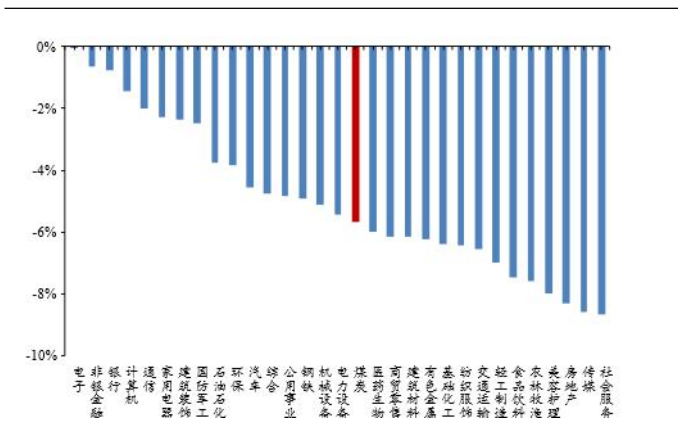
表 1: 重点关注公司及盈利预测.....	9
-----------------------	---

1 一周市场表现

2024年10月8日至2024年10月11日,申万煤炭指数周环比下降5.69%,各子行业及同期上证综指涨跌幅为,上证综指(-3.56%)、煤化工(-4.36%)、动力煤(-5.16%)、焦炭III(-6.54%)、焦煤(-6.84%)。

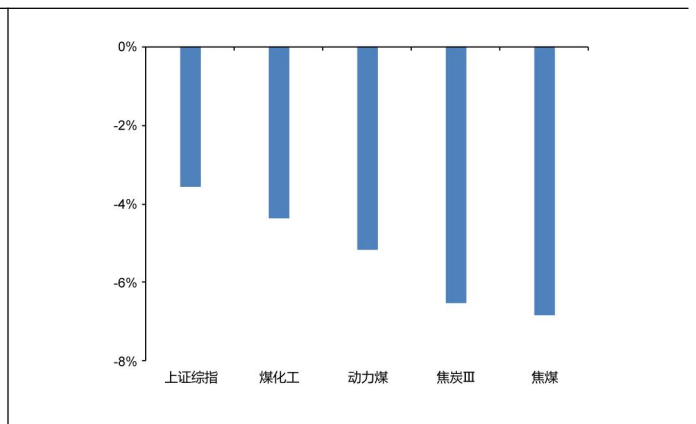
在重点覆盖公司中,个股涨跌幅前五公司为郑州煤电(3.01%)、云煤能源(2.49%)、宝泰隆(0.93%)、中国神华(-2.29%)、永泰能源(-2.99%);个股涨跌幅后五的公司为山西焦煤(-9.73%)、美锦能源(-9.44%)、安泰集团(-8.76%)、潞安环能(-8.27%)、新集能源(-7.99%)。

图 1: 申万一级行业周涨跌幅一览



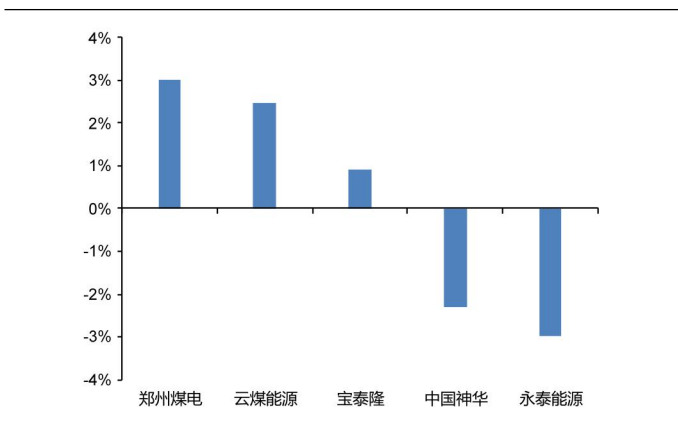
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 2: 煤炭各子板块周涨跌幅一览



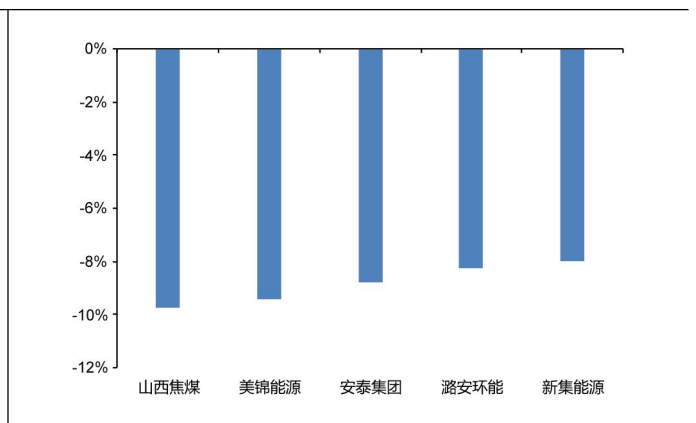
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 3: 煤炭股票周涨跌幅前五



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 4: 煤炭股票周涨跌幅后五



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

2 周内行业关键数据

2.1 动力煤

截至 2024 年 10 月 11 日，秦皇岛动力煤价格 730.00 元/吨，周环比上升 0.27%；山西大同动力煤坑口价格 750.00 元/吨，周环比持平；陕西黄陵动力煤坑口价格为 780.00 元/吨，周环比持平；海外煤炭价格纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价 141.44 美元/吨，周环比上升 0.63%，同比下降 0.09%，欧洲 ARA 港动力煤现货 119.25 美元/吨，周环比持平，同比上升 5.07%，理查德 RB 动力煤现货价 112.90 美元/吨，周环比上升 6.36%，同比下降 11.27%。

图 5：秦皇岛动力煤(Q5500K)综合交易价及同比



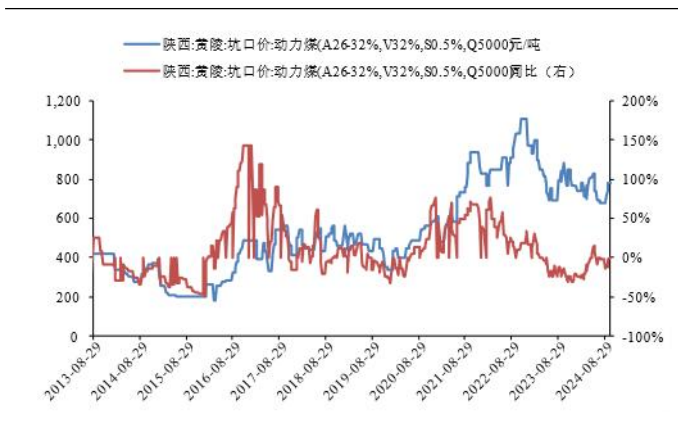
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：山西大同动力煤坑口价格及同比



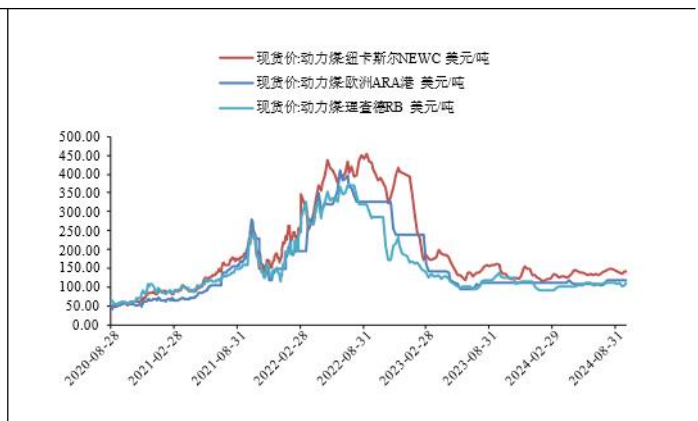
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 7：陕西黄陵动力煤坑口价格及同比



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 8：海外煤炭价格

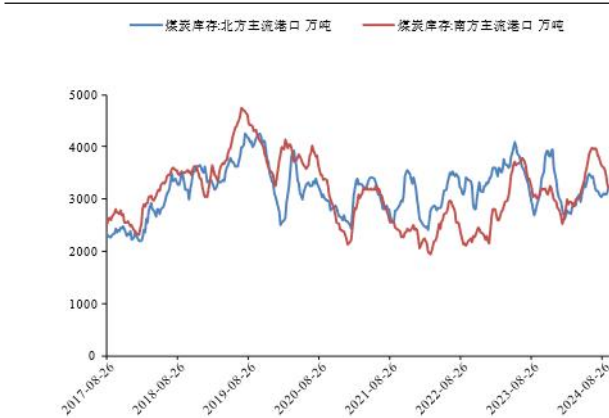


数据来源：Wind，华龙证券研究所

截至 2024 年 9 月 30 日，北方主流港口动力煤库存为 3,247.70 万吨，周环比上升 3.47%，同比持平；南方港口动力煤库存为 3,228.40 万吨，周环比下降 1.40%，同比持平。截至 2024 年 10 月 4 日，55 个港口动力煤库

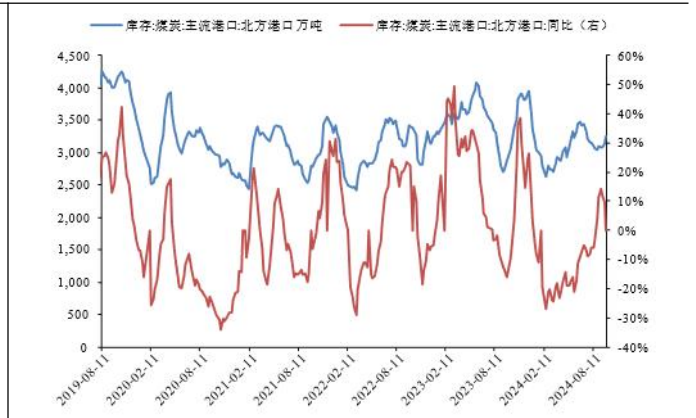
存，周环比下降 1.99%，同比上升 2.62%。

图 9：主流港口库存对比



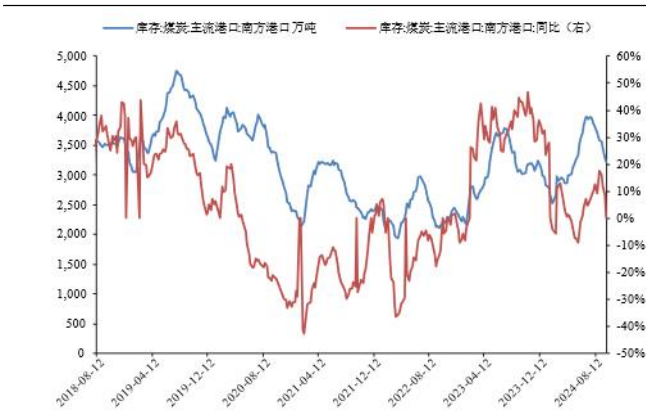
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：北方主流港口库存及同比



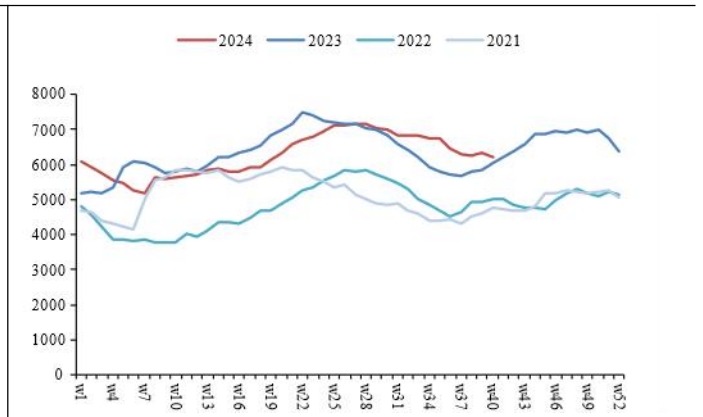
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 11：南方主流港口库存及同比



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 12：55 个港口动力煤周库存（万吨）



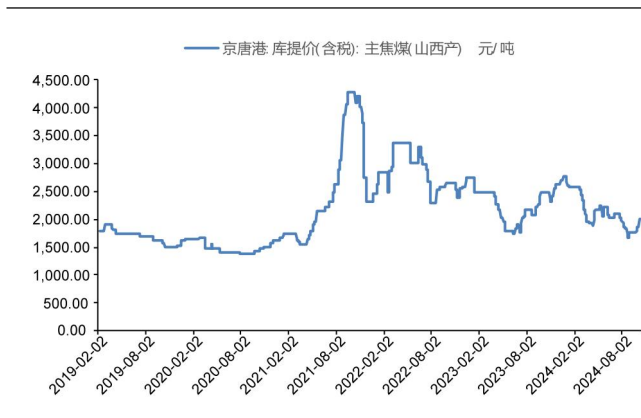
数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

2.2 炼焦煤

截至 2024 年 10 月 11 日，主焦煤京唐港价格 2,010.00 元/吨，周环比上升 7.49%；澳大利亚峰景矿焦煤价格 222.00 美元/吨，周环比下降 4.72%；焦煤期货结算价格 1,471.50 元/吨，周环比上升 5.64%。

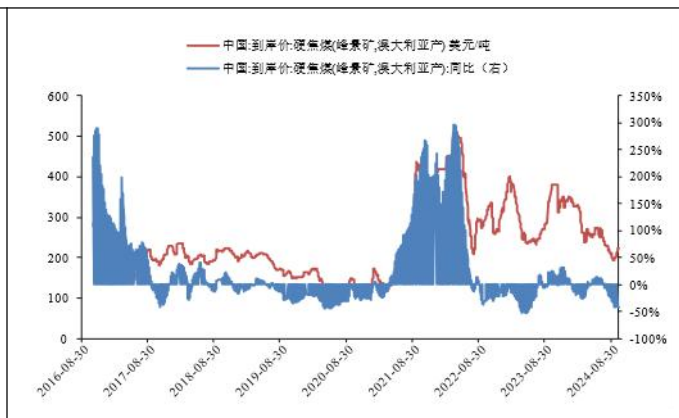
截至 2024 年 10 月 11 日，炼焦煤库存三港口合计 405.52 万吨，周环比上升 2.67%，同比上升 119.06%；六港口合计 408.52 万吨，周环比上升 2.65%，同比上升 118.34%；247 家炼焦煤钢厂库存 734.47 吨，周环比上升 1.87%，同比下降 2.25%。

图 13: 主焦煤价格



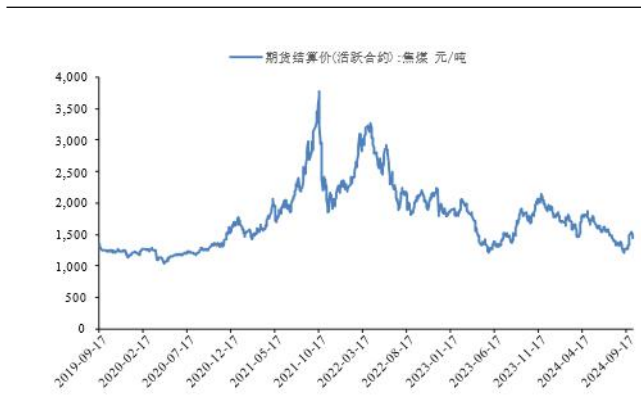
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 14: 澳大利亚峰景矿焦煤价格及同比



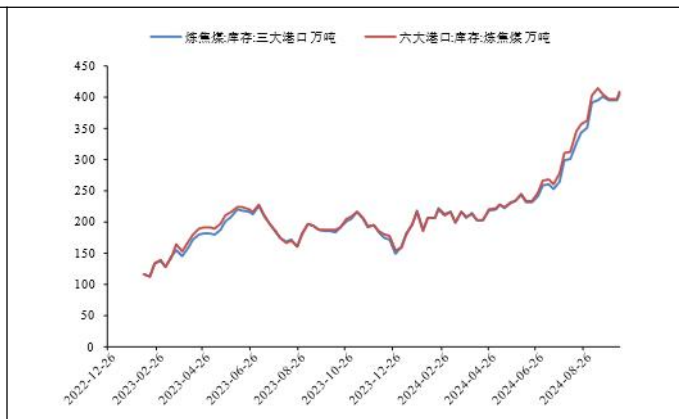
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 15: 炼焦煤期货价格



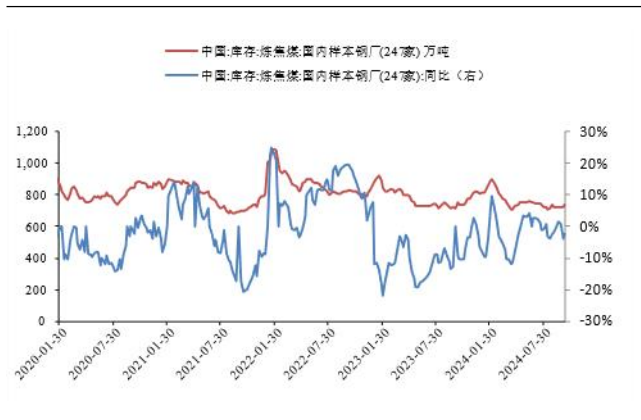
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 16: 炼焦煤港口库存



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 17: 炼焦煤钢厂库存及同比



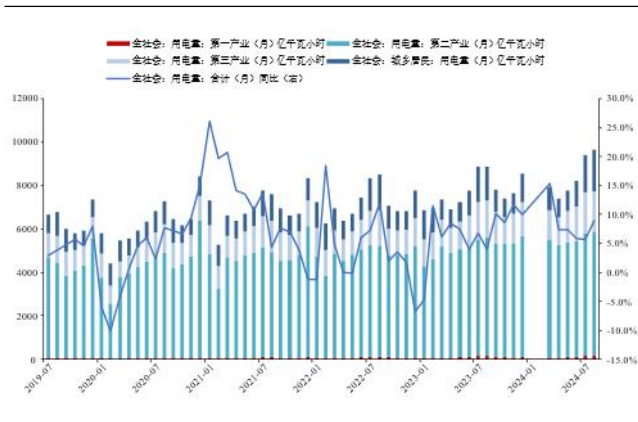
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

2.3 下游需求情况

截至 2024 年 8 月，全国全社会用电量 9,649.00 亿千瓦时，同比上升 8.89%；火电发电量 6,148.80 亿千瓦时，同比上升 4.39%；截至 2024 年 9 月 19 日，重点电厂煤炭日耗量周环比下降 8.94%，库存周环比上升 0.47%，同比持平，库存可用天数周环比上升。

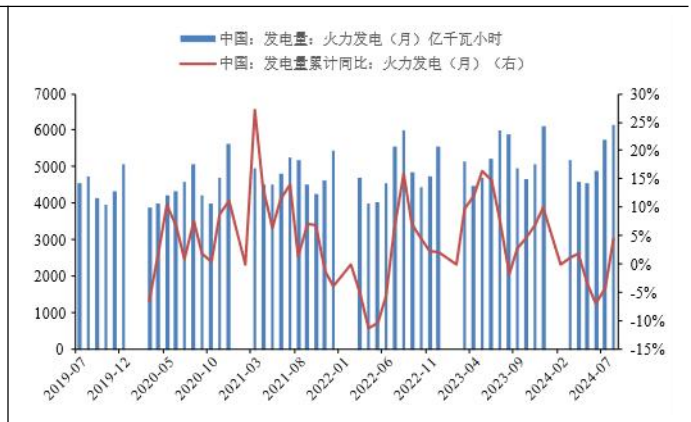
截至 2024 年 10 月 11 日，螺纹钢价格 3,865.00 元/吨，周环比下降 2.00%，同比上升 1.76%；水泥价格 346.00 元/吨，周环比上升 1.76%，同比上升 7.12%。

图 18：全社会用电量及同比



数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

图 19：火电发电量及同比



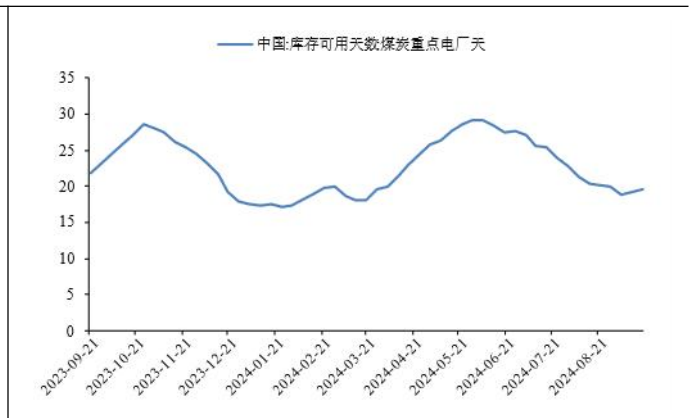
数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

图 20：重点电厂煤炭库存及日耗量



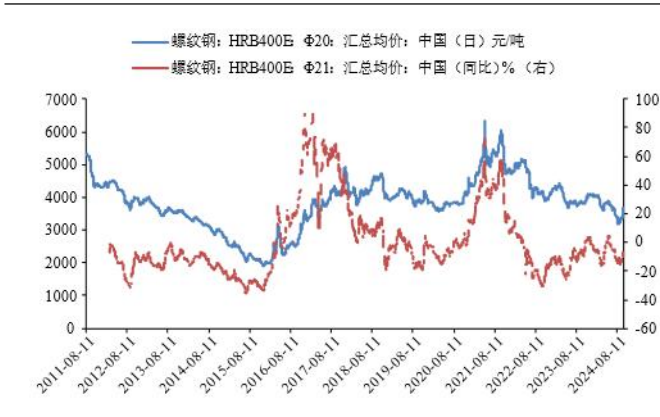
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 21：重点电厂煤炭库存可用天数



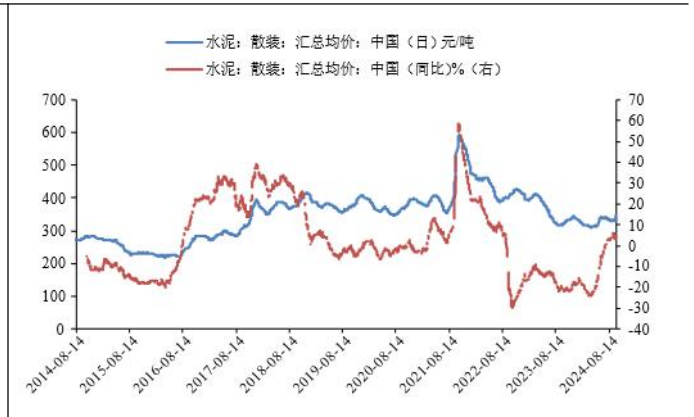
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 22：螺纹钢价格（HRB400：20mm）及同比



数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

图 23：散装水泥平均价格及同比



数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

3 行业要闻

2024 年 10 月 8 日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，国家发改委主任郑栅洁和副主任刘苏社、赵辰昕、李春临、郑备介绍“系统落实一揽子增量政策 扎实推动经济向上结构向优、发展态势持续向好”有关情况。关于能源保障，煤炭方面，全国煤炭生产持续保持稳定，统调电厂存煤在 2 亿吨以上，平均可用天数超过 30 天，处于历史同期高位，东北地区备冬储煤较为充足。下一步，国家发展改革委将持续加强监测分析，压实各方责任，全力保障能源稳定供应。一是增加煤炭、天然气等资源生产供应，推动各类发电机组应发尽发，促进新能源高效消纳。二是着力增加电煤、天然气储备，加强跨省跨区电力调度，做好储能精细化调用，提升顶峰保障能力。三是优先保障民生用能，最大程度减少极端天气等突发事件对正常生产生活的影响。（资料来源：发改委）

2024 年 10 月 8 日，国家能源集团正式启动了总投资 1700 亿元的哈密能源集成创新基地项目。项目依托哈密富油煤和风光资源优势，打造国家煤制油气战略基地，能够促进新疆优质煤炭先进产能释放和煤炭就地清洁高效利用水平提升，对新疆打造全国能源资源战略保障基地、服务保障国家能源安全意义重大。（资料来源：国资委）

2024 年 10 月 9 日，中国煤炭经济研究会发布消息，德国褐煤协会发布的统计数据显示，2024 年 1-8 月份，德国煤炭产量（全为褐煤）累计为 5798.6 万吨，比上年同期减少 805.2 万吨，同比下降 12.2%。（资料来源：中国煤炭经济研究会）

2024 年 10 月 8 日，中国煤炭经济研究会发布消息，印度尼西亚国家统计局发布的数据显示，2024 年 1-8 月，印尼煤炭出口量累计为 35762.89 万吨，比上年同期增加 2243.0 万吨，同比增长 6.7%。其中，8 月份煤炭出口量为 4588.5 万吨，同比增加 11.9%，环比增长 1.8%。（资料来源：中国煤炭经济研究会）

4 重点公司公告

【潞安环能】公司于2024年10月11日发布关于增加竞买煤炭资源授权额度的公告，公司已于2024年8月21日以121.26亿元人民币竞得山西省襄垣县上马区块煤炭探矿权。按照当前山西省公示挂牌拟出让煤炭资源情况，结合公司授权权限额度使用和剩余期限情况，为进一步确保公司市场化竞拍煤炭资源竞争力和保守公司商业秘密，董事会拟提请股东会进一步增加竞买煤炭资源授权额度和期限。公司于2024年10月11日召开了第八届董事会第四次会议，会议审议通过了《关于增加竞买煤炭资源授权额度的议案》，出席会议的9名董事对上述议案进行表决，经审议，以同意9票、反对0票、弃权0票通过了该议案。

【美锦能源】公司于2024年10月9日发布关于发行股份购买资产之重大资产重组暨关联交易预案的公告，美锦能源拟通过发行股份的方式购买美锦能源集团有限公司持有的临县锦源煤矿有限公司51%股权、山西弘弛鼎盛投资有限公司持有的山西汾西正旺煤业有限责任公司49%股权、山西苏扬鼎盛矿业投资有限公司持有的山西汾西正城煤业有限责任公司49%股权。本次交易不会导致公司控制权发生变更。

【新集能源】公司于2024年10月9日发布关于中煤新集利辛发电有限公司二期项目通过168小时试运行的公告，新集能源控股子公司中煤新集利辛发电有限公司扩建的2×660MW超临界二次再热燃煤发电项目两台机组分别于2024年8月31日，2024年9月30日完成168小时满负荷试运行，转入商业化运营。投产后预计年发电量66亿千瓦时，该项目的投运将进一步提升公司煤电一体化装机规模，有效缓解安徽省峰值电力负荷压力，为当地能源保供提供保障。

【中国神华】公司于2024年10月8日发布关于惠州二期第三套机组通过168小时试运行的公告，中国神华全资子公司国能（惠州）热电有限责任公司二期2×400MW级燃气热电联产机组工程项目第三套机组顺利通过168小时连续满负荷试运行，正式投入商业运营。惠州二期全部投运后，将有效缓解所在区域电、热供应压力，为粤港澳大湾区能源安全提供保障，并拉动珠三角地区社会经济发展。

5 周观点

供给端：动力煤方面，市场进入用煤淡季，产能利用率小幅回落，终端用户以长协兑现刚需拉运为主，对市场煤采购积极性下降，煤厂及贸易商多谨慎观望，煤矿出货速度趋于缓慢，产地煤价弱稳运行。炼焦煤方面，产地多数煤矿维持正常生产节奏，供应量相对保持稳定。

需求端：动力煤方面，气温下降电厂进入传统淡季，部分电厂开始秋季检修，整体日耗逐步稍有降低。目前在长协的稳定供应及进口煤的补充

下，终端仅维持刚需采购，随着供暖即将来临，后期部分电厂或将提前进行冬储，需求可能集中体现。炼焦煤方面，宏观利好持续发力带动成材价格上涨，焦炭价格第五轮涨价全面落地，主流焦企开启第六轮提涨，幅度50-55元/吨，经过前期焦炭五轮涨价，焦企利润转好，采购积极性尚可，下游钢厂利润尚可且仍处于复产阶段，铁水增量明显，短期炼焦煤市场仍有支撑。

库存端：动力煤方面，随着晴热高温天气完全消退，民用电负荷回落，机组开始检修，电厂日耗下降，库存可用天数增加，对市场释放需求较少，短期电厂将保持刚需采购。后期，随着北方大部地区正式进入到了供暖季，部分电厂会释放补库需求。截至2024年9月30日，北方主流港口动力煤库存为3,247.70万吨，周环比上升3.47%，同比持平；南方港口动力煤库存为3,228.40万吨，周环比下降1.40%，同比持平。截至2024年10月4日，55个港口动力煤库存，周环比下降1.99%，同比上升2.62%。炼焦煤方面，煤矿拉运销售顺畅，市场成交氛围较好，产地库存呈现去库状态，港口及钢厂小幅累库。截至2024年10月11日，炼焦煤库存三港口合计405.52万吨，周环比上升2.67%，同比上升119.06%；六港口合计408.52万吨，周环比上升2.65%，同比上升118.34%；247家炼焦煤钢厂库存734.47吨，周环比上升1.87%，同比下降2.25%。

价格端：动力煤方面，气温逐渐下降，冬储备煤在即，价格支撑稳定。截至2024年10月11日，秦皇岛动力煤价格730.00元/吨，周环比上升0.27%；山西大同动力煤坑口价格750.00元/吨，周环比持平；陕西黄陵动力煤坑口价格为780.00元/吨，周环比持平；海外煤炭价格纽卡斯尔NEWC动力煤现货价141.44美元/吨，周环比上升0.63%，同比下降0.09%，欧洲ARA港动力煤现货119.25美元/吨，周环比持平，同比上升5.07%，理查德RB动力煤现货价112.90美元/吨，周环比上升6.36%，同比下降11.27%。炼焦煤方面，原料端炼焦煤价格已多数得到上涨，涨后价格表现持稳。短期在铁水以及下游利润尚可支撑下，炼焦煤暂未有走弱风险。截至2024年10月11日，主焦煤京唐港价格2,010.00元/吨，周环比上升7.49%；澳大利亚峰景矿焦煤价格222.00美元/吨，周环比下降4.72%；焦煤期货结算价格1,471.50元/吨，周环比上升5.64%。

投资建议：稳健的资产和充足的现金流是煤炭企业持续高分红的保障，长期配置性价比不变，维持行业“推荐”评级，建议关注1) 高分红稳盈利优质龙头：中国神华（601088.SH）、中煤能源（601898.SH）、陕西煤业（601225.SH）；2) 煤电一体平抑价格波动公司：新集能源（601918.SH）、电投能源（002128.SZ）；3) 高弹性高成长：山煤国际（600546.SH）、晋控煤业（601001.SH）；4) 估值较低且具备增量公司：兖矿能源（600188.SH）、甘肃能化（000552.SZ）；5) 主焦占比较高有望超跌反弹公司：淮北矿业（600985.SH）、平煤股份（601666.SH）、山西焦煤（000983.SZ）。

表 1：重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/10/11 股价(元)	EPS (元)				PE				投资 评级
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
601088.SH	中国神华	42.60	3.00	3.02	3.10	3.18	9.6	14.1	13.7	13.4	未评级
601898.SH	中煤能源	13.88	1.47	1.48	1.55	1.64	6.4	9.4	8.9	8.5	未评级
601225.SH	陕西煤业	25.40	2.19	2.24	2.38	2.47	9.5	11.3	10.7	10.3	未评级
601918.SH	新集能源	8.06	0.81	0.88	0.98	1.13	6.5	9.1	8.3	7.2	未评级
002128.SZ	电投能源	18.68	2.03	2.33	2.51	2.70	7.0	8.0	7.4	6.9	未评级
600546.SH	山煤国际	13.10	2.15	1.51	1.64	1.78	8.1	8.7	8.0	7.3	未评级
601001.SH	晋控煤业	16.00	1.97	1.84	1.96	2.02	6.3	8.7	8.2	7.9	未评级
600188.SH	兖矿能源	15.72	2.71	1.70	1.85	1.99	8.3	9.2	8.5	7.9	未评级
000552.SZ	甘肃能化	2.88	0.32	0.40	0.42	0.46	9.4	7.2	6.9	6.3	买入
600985.SH	淮北矿业	16.77	2.51	2.15	2.40	2.65	6.6	7.8	7.0	6.3	未评级
601666.SH	平煤股份	10.33	1.71	1.29	1.46	1.60	6.7	8.0	7.1	6.4	未评级
000983.SZ	山西焦煤	8.63	1.19	0.87	0.95	1.02	8.3	9.9	9.1	8.4	未评级

资料来源：Wind，华龙证券研究所（甘肃能化业绩为华龙证券研究所预测，其他公司盈利预测来自 Wind 一致预期）

6 风险提示

(1) 煤炭产能大量释放。煤炭行业产能优化升级，可能出现产能释放超过预期，导致煤炭价格大幅下跌。

(2) 生产成本大幅上升。受煤炭开采条件复杂、大型设备检修、安全环保投入不断加大、个别矿井产量下降、大宗商品价格大幅上涨等影响，成本控制压力较大。

(3) 需求改善不及预期。下游电力及钢铁需求改善不及预期，进而对动力煤及焦煤价格支撑形成不利影响。

(4) 政策不及预期：政策出台或实施时，由于各种因素影响未能达到预期目标。

(5) 宏观经济波动风险。煤炭行业是国民经济重要的基础性行业，受电力、冶金、建材、化工等相关行业影响较大，与宏观经济密切相关。

(6) 国际煤价大幅波动风险。国际煤炭价格大幅波动对国内市场产生影响。

(7) 数据的引用风险。本文中的数据引用来源可靠，经过多次审核，但是不排除有误差的可能性，请以实际为准。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
	行业评级	卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046