

煤炭

报告日期：2024年11月10日

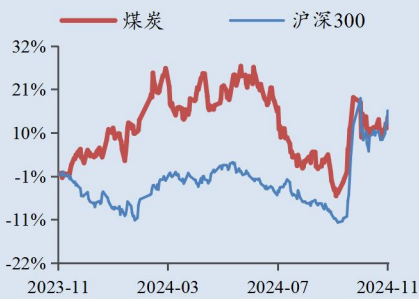
电煤日耗环比提升，库存仍维持较高水平

——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

《煤价短期震荡，静待需求释放——煤炭行业周报》2024.11.05

《供暖范围即将扩大，价格有望震荡探涨——煤炭行业周报》2024.10.29

《煤价短期小幅波动，静待政策刺激落地于用煤需求——煤炭行业周报》2024.10.22

摘要：

- **供给端：动力煤方面**，大部分煤矿正常生产销售，市场煤供应基本稳定。**炼焦煤方面**，多数煤矿保持正常生产，北方即将步入季节性淡季，或加剧库存累库，煤矿端暂不具备减产动力，现阶段高供应现状续存。
- **需求端：动力煤方面**，近期全国气温回升，电厂日耗环比提升，但幅度有限，下游电厂补库仍以长协采买为主，市场煤交投氛围平淡，虽然北方步入降温供暖季节，但目前库存充裕暂无补库压力，终端对市场煤仍将维持刚性采购。**炼焦煤方面**，铁水产量高位回落，成材正处传统消费淡季，钢坯价格震荡运行，钢厂利润收缩，焦钢企业采购仍以刚需为主，焦煤或延续弱稳运行。
- **库存端：动力煤方面**，火电厂库存维持高位，短期内不具备大量囤煤的可能性。截至2024年11月4日，北方主流港口动力煤库存为3,525.10万吨，周环比上升0.86%，同比下降7.44%；南方港口动力煤库存为3,277.50万吨，周环比上升0.09%，同比上升2.53%。截至2024年11月1日，55个港口动力煤库存6,646.70万吨，周环比上升0.29%，同比下降3.20%。**炼焦煤方面**，多数焦企处于微利状态，焦企对于原料补库积极性一般，以消耗库存为主，观望态度明显，焦企普遍低库存运行，进口蒙煤市场维持按需补库，谨慎采购为主，监管区累库明显。截至2024年11月8日，炼焦煤库存三港口合计404.19万吨，周环比下降3.58%，同比上升86.85%；六港口合计411.19万吨，周环比下降2.60%，同比上升90.08%；247家炼焦煤钢厂库存741.33吨，周环比下降0.12%，同比下降0.87%。
- **价格端：动力煤方面**，供需宽松格局，煤价大涨可能性不大，预计以区间震荡为主，冬季旺季预期未能转弱前，价格将易涨难跌。截至2024年11月8日，秦皇岛动力煤价格727.00元/吨，周环比持平；山西大同动力煤坑口价格630.00元/吨，周环比持平；陕西黄陵动力煤坑口价格为810.00元/吨，周环比上升1.25%；截至2024年11月1日，海外煤炭价格纽卡斯尔NEWC动力煤现货价144.95美元/吨，周环比上升1.34%，同比上升20.26%，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111.20美元/吨，周环比上升1.09%，同比下降11.22%。**炼焦煤方面**，主流钢厂焦炭价格下调，钢厂利润收窄情况下，短期焦煤价格或维持震荡格局并跟随宏观情绪变化。截至2024年11月8日，主焦煤京唐港价格1,640.00元/吨，周

环比下降 5.75%；澳大利亚峰景矿焦煤价格 220.50 美元/吨，周环比上升 1.38%；焦煤期货结算价格 1,340.50 元/吨，周环比下降 0.30%。

- **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	2024/11/8 股价(元)	EPS (元)				PE				投资 评级
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
601088.SH	中国神华	40.19	3.00	3.02	3.11	3.16	9.6	13.3	12.9	12.7	增持
601898.SH	中煤能源	12.89	1.47	1.46	1.54	1.56	6.4	8.8	8.4	8.3	增持
601225.SH	陕西煤业	24.20	2.19	2.24	2.38	2.47	9.5	10.8	10.2	9.8	未评级
601918.SH	新集能源	8.30	0.81	0.88	0.95	1.11	6.5	9.4	8.7	7.5	未评级
002128.SZ	电投能源	21.55	2.03	2.49	2.63	2.84	7.0	8.7	8.2	7.6	未评级
600546.SH	山煤国际	13.80	2.15	1.49	1.64	1.75	8.1	9.3	8.4	7.9	未评级
601001.SH	晋控煤业	15.06	1.97	1.79	1.91	1.97	6.3	8.4	7.9	7.6	未评级
600188.SH	兖矿能源	16.12	2.71	1.62	1.81	1.97	8.3	10.0	8.9	8.2	未评级
000552.SZ	甘肃能化	2.90	0.32	0.40	0.42	0.46	9.4	7.3	6.9	6.3	买入
600985.SH	淮北矿业	15.82	2.51	2.00	2.26	2.50	6.6	7.9	7.0	6.3	未评级
601666.SH	平煤股份	10.43	1.71	1.13	1.33	1.48	6.7	9.2	7.8	7.1	未评级
000983.SZ	山西焦煤	8.60	1.19	0.72	0.82	0.89	8.3	12.0	10.5	9.7	未评级

资料来源：Wind，华龙证券研究所（中国神华、中煤能源、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.....	8
6 风险提示.....	10

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

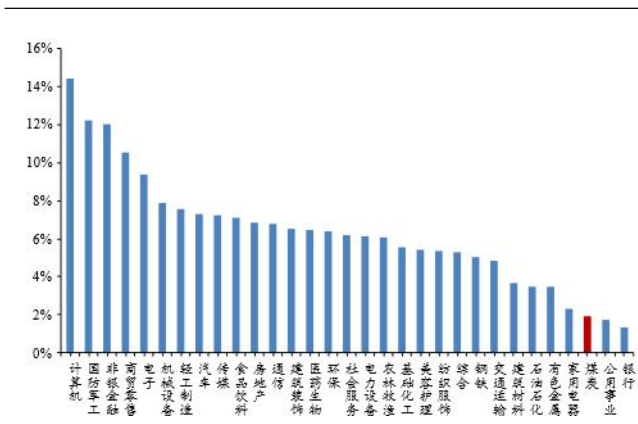
表 1: 重点关注公司及盈利预测.....	10
-----------------------	----

1 一周市场表现

2024年11月4日至2024年11月8日,申万煤炭指数周环比上升1.96%,各子行业及同期上证综指涨跌幅为,焦煤(8.34%)、焦炭III(5.90%)、上证综指(5.51%)、煤化工(3.38%)、动力煤(-0.84%)。

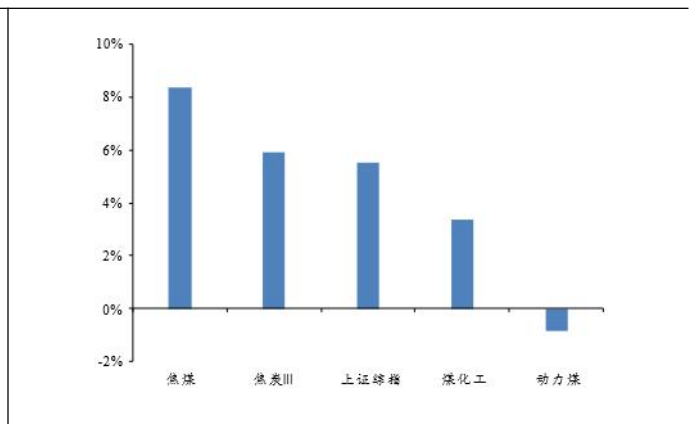
在重点覆盖公司中,个股涨跌幅前五公司为永泰能源(25.00%)、郑州煤电(20.20%)、宝泰隆(19.48%)、安源煤业(14.06%)、陕西黑猫(9.25%);个股涨跌幅后五的公司为陕西煤业(-3.85%)、中煤能源(-2.20%)、晋控煤业(-2.14%)、中国神华(-2.14%)、云维股份(-0.31%)。

图 1: 申万一级行业周涨跌幅一览



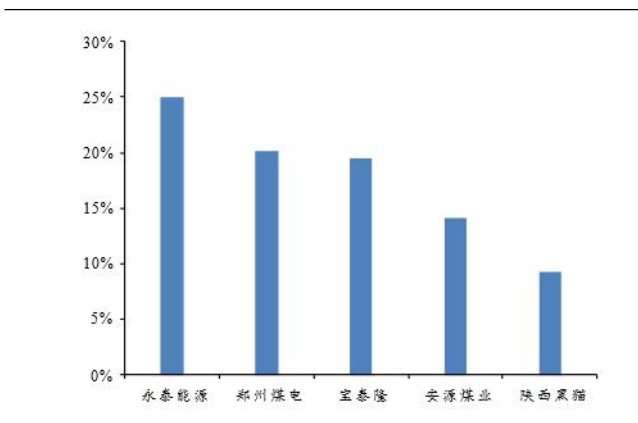
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 2: 煤炭各子板块周涨跌幅一览



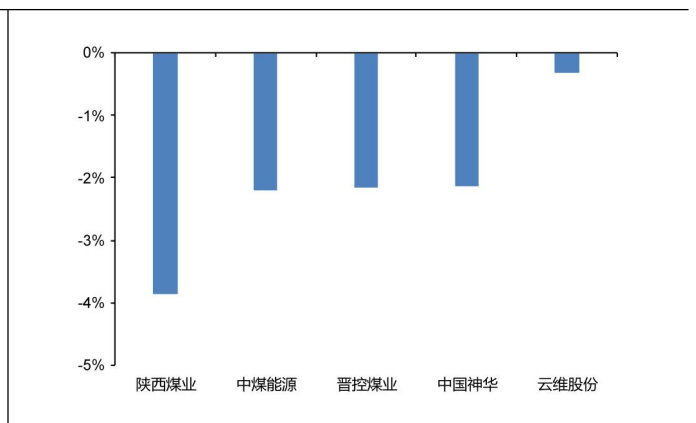
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

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



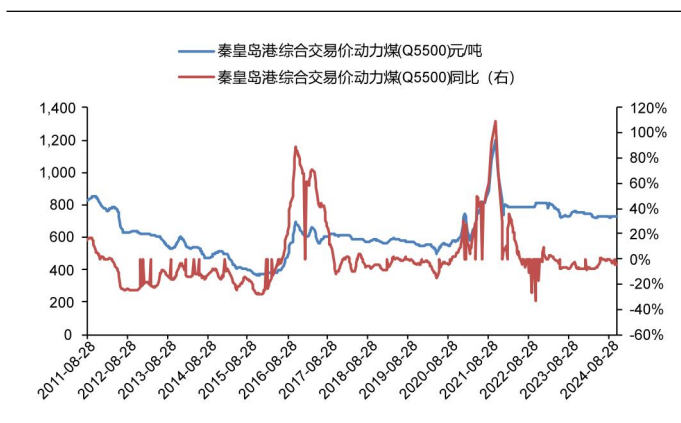
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

2 周内行业关键数据

2.1 动力煤

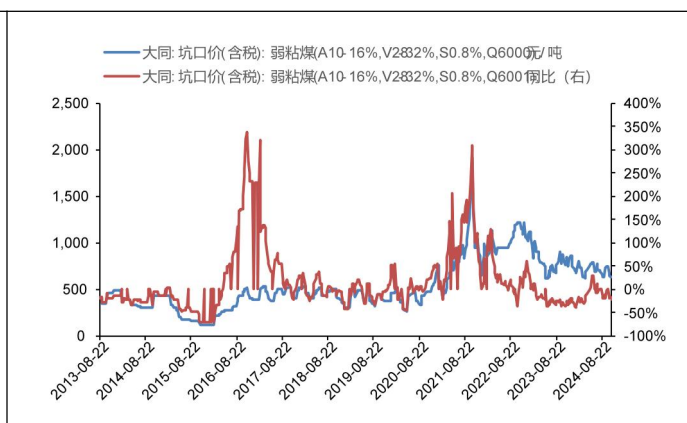
截至 2024 年 11 月 8 日，秦皇岛动力煤价格 727.00 元/吨，周环比持平；山西大同动力煤坑口价格 630.00 元/吨，周环比持平；陕西黄陵动力煤坑口价格为 810.00 元/吨，周环比上升 1.25%；截至 2024 年 11 月 1 日，海外煤炭价格纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价 144.95 美元/吨，周环比上升 1.34%，同比上升 20.26%，欧洲 ARA 港动力煤现货 119.25 美元/吨，周环比持平，同比上升 5.07%，理查德 RB 动力煤现货价 111.20 美元/吨，周环比上升 1.09%，同比下降 11.22%。

图 5：秦皇岛动力煤(Q5500K)综合交易价及同比



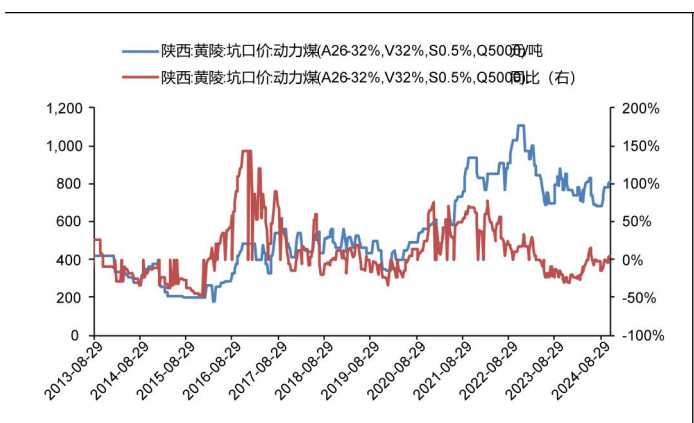
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：山西大同动力煤坑口价格及同比



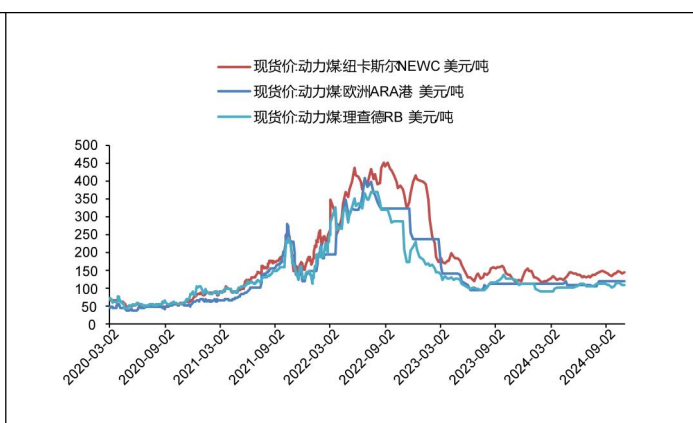
数据来源：Wind，华龙证券研究所

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

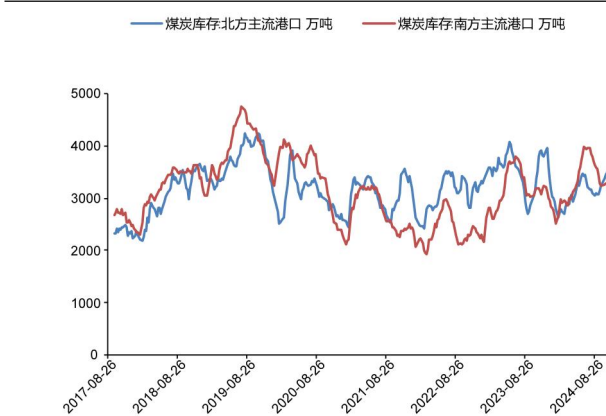


数据来源：Wind，华龙证券研究所

截至 2024 年 11 月 4 日，北方主流港口动力煤库存为 3,525.10 万吨，周环比上升 0.86%，同比下降 7.44%；南方港口动力煤库存为 3,277.50 万吨，周环比上升 0.09%，同比上升 2.53%。截至 2024 年 11 月 1 日，55 个

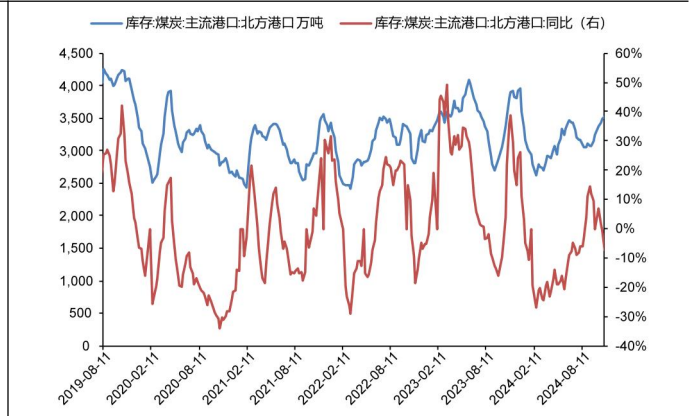
港口动力煤库存 6,646.70 万吨，周环比上升 0.29%，同比下降 3.20%。

图 9：主流港口库存对比



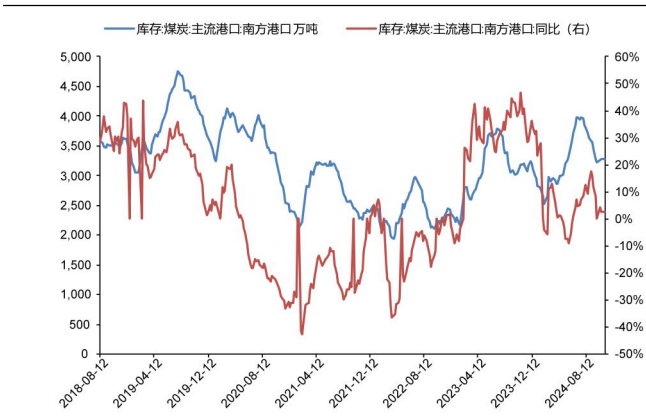
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：北方主流港口库存及同比



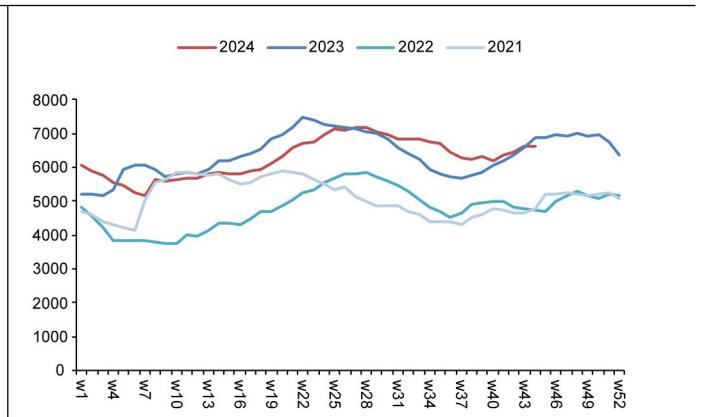
数据来源：Wind，华龙证券研究所

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）



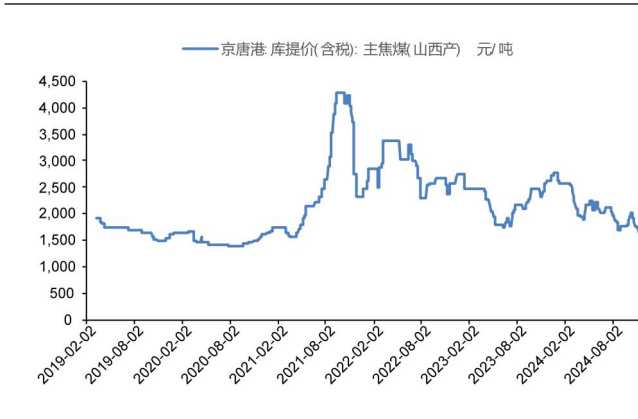
数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

2.2 炼焦煤

截至 2024 年 11 月 8 日，主焦煤京唐港价格 1,640.00 元/吨，周环比下降 5.75%；澳大利亚峰景矿焦煤价格 220.50 美元/吨，周环比上升 1.38%；焦煤期货结算价格 1,340.50 元/吨，周环比下降 0.30%。

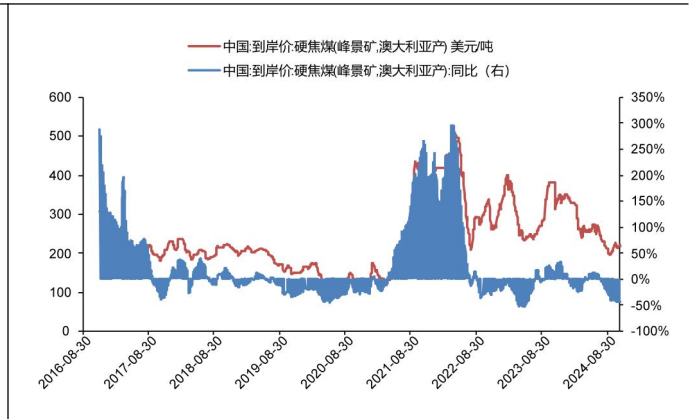
截至 2024 年 11 月 8 日，炼焦煤库存三港口合计 404.19 万吨，周环比下降 3.58%，同比上升 86.85%；六港口合计 411.19 万吨，周环比下降 2.60%，同比上升 90.08%；247 家炼焦煤钢厂库存 741.33 吨，周环比下降 0.12%，同比下降 0.87%。

图 13: 主焦煤价格



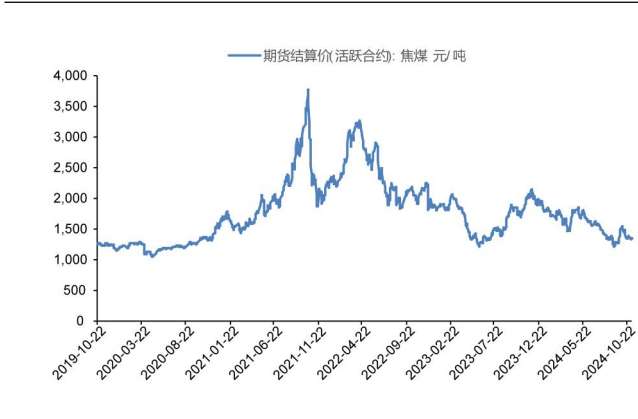
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 14: 澳大利亚峰景矿焦煤价格及同比



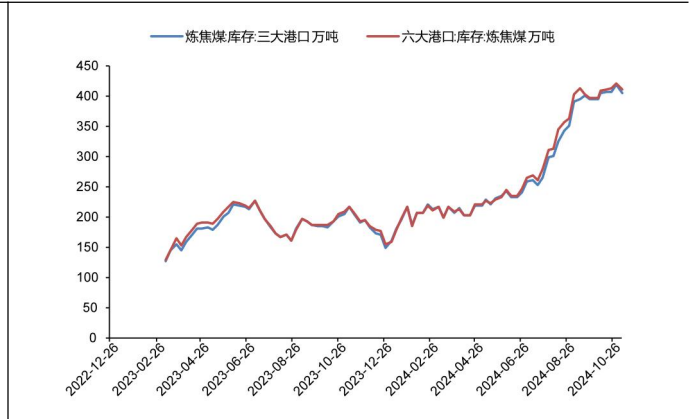
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 15: 炼焦煤期货价格



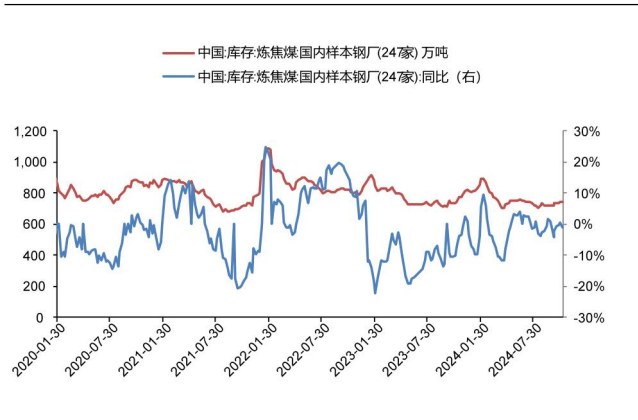
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

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



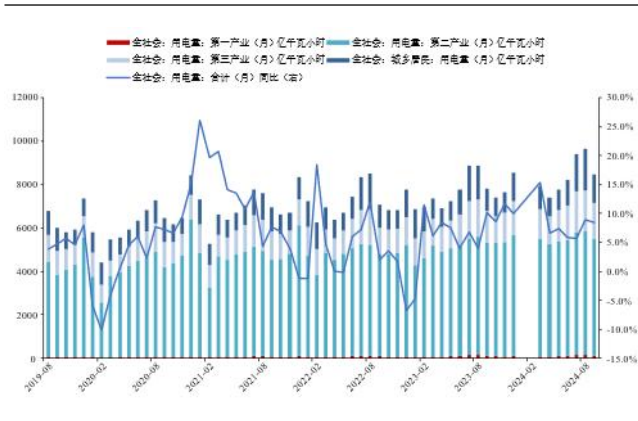
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

2.3 下游需求情况

截至 2024 年 9 月，全国全社会用电量 8,475.00 亿千瓦时，同比上升 8.50%；火电发电量 5,451.00 亿千瓦时，同比上升 9.61%。截至 2024 年 10 月 31 日，重点电厂煤炭日耗量周环比下降 0.95%，同比上升 7.45%，库存周环比上升 4.45%，同比上升 10.24%，库存可用天数周环比上升。

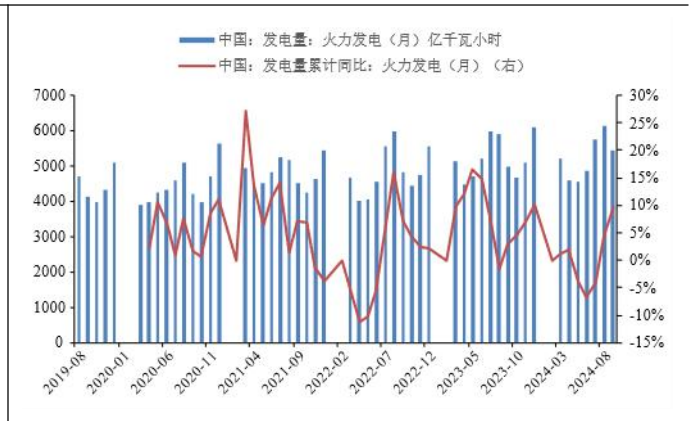
截至 2024 年 11 月 8 日，螺纹钢价格 3,583.00 元/吨，周环比下降 0.64%，同比下降 9.18%；水泥价格 363.00 元/吨，周环比上升 1.40%，同比上升 9.01%。

图 18：全社会用电量及同比



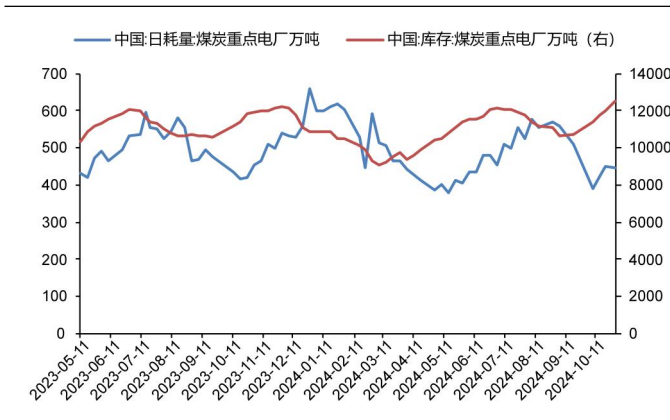
数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

图 19：火电发电量及同比



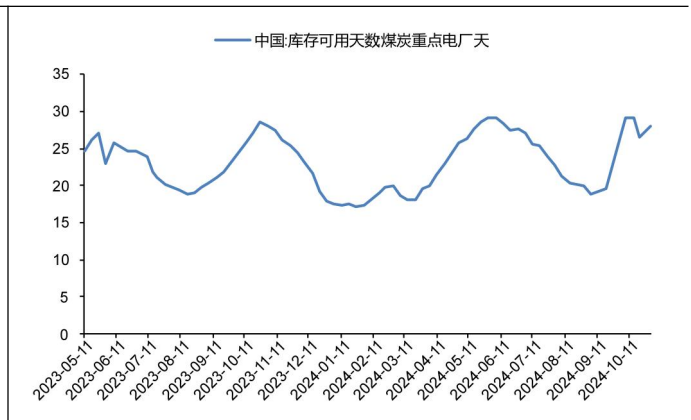
数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

图 20：重点电厂煤炭库存及日耗量



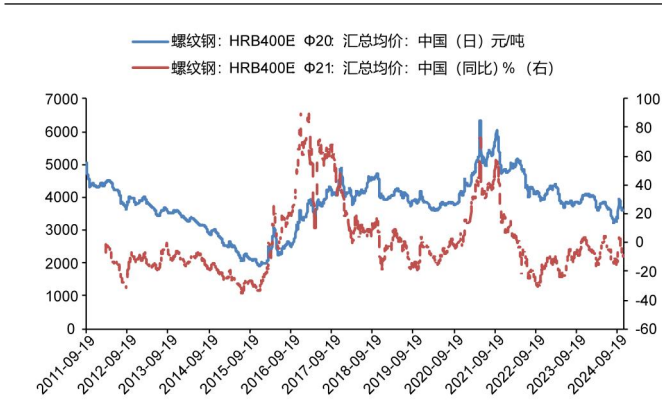
数据来源：Wind，华龙证券研究所

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 11 月 8 日，十四届全国人大常委会第十二次会议表决通过《中华人民共和国能源法》。这部法律共九章，主要内容包括总则、能源规划、能源开发利用、能源市场体系、能源储备和应急、能源科技创新、监督管理、法律责任、附则等，自 2025 年 1 月 1 日起施行。能源法规定，为了推动能源高质量发展，保障国家能源安全，促进经济社会绿色低碳转型和可持续发展，积极稳妥推进碳达峰碳中和，适应全面建设社会主义现代化国家需要，根据宪法，制定能源法。第二十八条提出，国家优化煤炭开发布局和产业结构，鼓励发展煤矿矿区循环经济，优化煤炭消费结构，促进煤炭清洁高效利用，发挥煤炭在能源供应体系中的基础保障和系统调节作用。（资料来源：新华社）

2024 年 11 月 4 日，国务院国资委召开中央企业今冬明春保暖保供工作专题会，学习贯彻习近平总书记重要指示精神，落实党中央、国务院决策部署，督促指导中央企业提高站位、主动担当，带头做好今冬明春保暖保供工作。会议要求，各中央企业要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，更好发挥关键时刻“顶梁柱”“压舱石”作用，带头为实现经济社会稳定发展、人民群众温暖过冬作出更大贡献。要加大煤炭开采和电煤、天然气采购力度，做好新增装机并网，积极引导用户削峰填谷，确保迎峰度冬保供安全。（资料来源：国务院国资委）

2024 年 11 月 9 日，国家统计局发布数据显示，2024 年 10 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 2.9%，工业生产者购进价格同比下降 2.7%。工业生产者出厂价格环比下降 0.1%，工业生产者购进价格环比下降 0.3%，降幅均比上月收窄 0.5 个百分点。1-10 月平均，工业生产者出厂价格和购进价格均比上年同期下降 2.1%。其中，10 月份，煤炭开采和洗选业出厂价格同比下降 5.6%，环比增加 0.1%，1-10 月同比下降 8.4%（资料来源：国家统计局）

2024年11月4日，矿产资源法修订草案提请全国人大常委会会议三次审议。为促进矿产资源合理开发利用，加强矿产资源和生态环境保护，促进国际领域合作，草案三审稿增加规定：(1) 开采矿产资源应当加强对尾矿库建设、运行、闭库等活动的管理，防范生态环境和安全风险。(2) 国家建立健全基础地质调查制度，加强基础地质调查工作，为矿产资源勘查、开采和保护提供基础地质资料。(3) 积极促进矿产资源领域国际合作，国家实行探矿权、采矿权有偿取得的制度，以及充分考虑矿业用地需求，并与有关法律做好衔接，进一步完善矿业用地制度等方面的规定。(资料来源：新华网)

2024年11月7日，海关总署公布的数据显示，2024年10月份，我国进口煤炭4624.8万吨，较去年同期的3599.2万吨增加1025.6万吨，增长28.50%；较9月份的4758.8万吨减少134万吨，下降2.82%。2024年1-10月份，我国共进口煤炭43536.9万吨，同比增长13.5%。(资料来源：海关总署)

2024年11月5日，由湖北港口集团（简称“湖北港口”）与济宁能源发展集团（简称“济宁能源”）共同举办的鄂鲁港航物贸合作恳谈会在武汉举行，会议提及两家集团将合作在湖北建设“北煤南运”前置仓。未来，济宁能源旗下陕西、山东能源基地生产的煤炭，可乘坐清洁能源船舶，沿京杭大运河、长江直达湖北。相比铁路运输，每吨煤的综合物流成本可降低超过2成。(资料来源：湖北港口)

4 重点公司公告

【平煤股份】2024年11月5日公司发布关于竞拍煤勘探探矿权成交确认的公告，公司以17.48亿元报价竞得新疆托里县塔城白杨河矿区铁厂沟一号井煤矿勘查探矿权。该探矿权面积64.89平方公里，处于详查阶段，资源储量为16.68亿吨。竞得该探矿权并完成转采矿权手续后，将增加公司煤炭资源储量，有利于提高公司核心竞争力和持续盈利能力，符合公司战略发展要求。目前竞拍结果正在公示，存在一定不确定性。

【盘江股份】2024年11月8日公司发布关于子公司投资建设新能源发电项目的公告。为贯彻落实国家“双碳”目标政策和省委省政府组建贵州能源集团战略决策部署，拟通过公司控股子公司风电场项目，建设安装总容量200MW，项目总投资约11.15亿元。据项目可研报告，预计本项目资本金财务内部收益率为9.11%，资本金净利润率为8.28%，项目投资回收期为13.29年（含建设期）。

【陕西煤业】公司于2024年11月5日发布关于2024年10月主要运营数据公告，10月单月自产煤销量1,407.60万吨，同比-2.46%，累计销量14,006.04万吨，同比+1.87%。

5 周观点

供给端：动力煤方面，大部分煤矿正常生产销售，市场煤供应基本稳定。炼焦煤方面，多数煤矿保持正常生产，北方即将步入季节性淡季，或加剧库存累库，煤矿端暂不具备减产动力，现阶段高供应现状续存。

需求端：动力煤方面，近期全国气温回升，电厂日耗环比提升，但幅度有限，下游电厂补库仍以长协采买为主，市场煤交投氛围平淡，虽然北方步入降温供暖季节，但目前库存充裕暂无补库压力，终端对市场煤仍将维持刚性采购。炼焦煤方面，铁水产量高位回落，成材正处传统消费淡季，钢坯价格震荡运行，钢厂利润收缩，焦钢企业采购仍以刚需为主，焦煤或延续弱稳运行。

库存端：动力煤方面，火电厂库存维持高位，短期内不具备大量囤煤的可能性。截至2024年11月4日，北方主流港口动力煤库存为3,525.10万吨，周环比上升0.86%，同比下降7.44%；南方港口动力煤库存为3,277.50万吨，周环比上升0.09%，同比上升2.53%。截至2024年11月1日，55个港口动力煤库存6,646.70万吨，周环比上升0.29%，同比下降3.20%。炼焦煤方面，多数焦企处于微利状态，焦企对于原料补库积极性一般，以消耗库存为主，观望态度明显，焦企普遍低库存运行，进口蒙煤市场维持按需补库，谨慎采购为主，监管区累库明显。截至2024年11月8日，炼焦煤库存三港口合计404.19万吨，周环比下降3.58%，同比上升86.85%；六港口合计411.19万吨，周环比下降2.60%，同比上升90.08%；247家炼焦煤钢厂库存741.33吨，周环比下降0.12%，同比下降0.87%。

价格端：动力煤方面，供需宽松格局，煤价大涨可能性不大，预计以区间震荡为主，冬季旺季预期未能转弱前，价格将易涨难跌。截至2024年11月8日，秦皇岛动力煤价格727.00元/吨，周环比持平；山西大同动力煤坑口价格630.00元/吨，周环比持平；陕西黄陵动力煤坑口价格为810.00元/吨，周环比上升1.25%；截至2024年11月1日，海外煤炭价格纽卡斯尔NEWC动力煤现货价144.95美元/吨，周环比上升1.34%，同比上升20.26%，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111.20美元/吨，周环比上升1.09%，同比下降11.22%。炼焦煤方面，主流钢厂焦炭价格下调，钢厂利润收窄情况下，短期焦煤价格或维持震荡格局并跟随宏观情绪变化。截至2024年11月8日，主焦煤京唐港价格1,640.00元/吨，周环比下降5.75%；澳大利亚峰景矿焦煤价格220.50美元/吨，周环比上升1.38%；焦煤期货结算价格1,340.50元/吨，周环比下降0.30%。

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	2024/11/8 股价(元)	EPS (元)				PE				投资 评级
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
601088.SH	中国神华	40.19	3.00	3.02	3.11	3.16	9.6	13.3	12.9	12.7	增持
601898.SH	中煤能源	12.89	1.47	1.46	1.54	1.56	6.4	8.8	8.4	8.3	增持
601225.SH	陕西煤业	24.20	2.19	2.24	2.38	2.47	9.5	10.8	10.2	9.8	未评级
601918.SH	新集能源	8.30	0.81	0.88	0.95	1.11	6.5	9.4	8.7	7.5	未评级
002128.SZ	电投能源	21.55	2.03	2.49	2.63	2.84	7.0	8.7	8.2	7.6	未评级
600546.SH	山煤国际	13.80	2.15	1.49	1.64	1.75	8.1	9.3	8.4	7.9	未评级
601001.SH	晋控煤业	15.06	1.97	1.79	1.91	1.97	6.3	8.4	7.9	7.6	未评级
600188.SH	兖矿能源	16.12	2.71	1.62	1.81	1.97	8.3	10.0	8.9	8.2	未评级
000552.SZ	甘肃能化	2.90	0.32	0.40	0.42	0.46	9.4	7.3	6.9	6.3	买入
600985.SH	淮北矿业	15.82	2.51	2.00	2.26	2.50	6.6	7.9	7.0	6.3	未评级
601666.SH	平煤股份	10.43	1.71	1.13	1.33	1.48	6.7	9.2	7.8	7.1	未评级
000983.SZ	山西焦煤	8.60	1.19	0.72	0.82	0.89	8.3	12.0	10.5	9.7	未评级

资料来源：Wind，华龙证券研究所（中国神华、中煤能源、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
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	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