

王志磊

执业证书编号: S0730512040003

021-50588666-8026

wangz11@ccnew.com

## 价格继续反弹

——煤炭行业双周报(2012年9月10日-9月21日)

## 证券研究报告-行业双周报

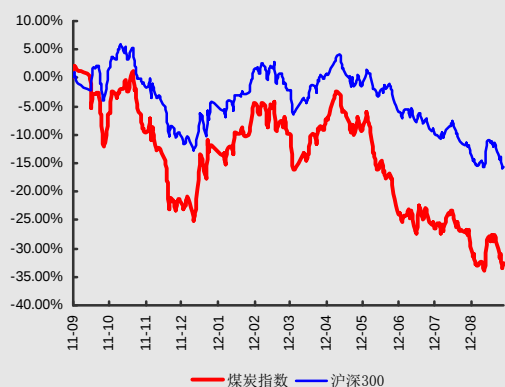
同步大市(维持)

发布日期: 2012年9月24日

### 投资要点:

- **动力煤价格继续上扬。**环渤海动力煤价格指数连续四周上升,目前报收 633 元/吨。
- **国际煤价涨跌互现。**截止 9 月 21 日,纽卡斯尔港动力煤价格和欧洲 ARA 港动力煤价格环比分别下跌 1.32%和 2.34%;南非理查德港动力煤价格环比上涨 1.76%。
- **国际能源价格震荡,美元指数下探。**截止 9 月 21 日,布伦特原油期货结算价格 111.42 美元/桶,较前期下降 2.83 美元/桶。截止 9 月 20 日,天然气价格较前期上涨 0.043 美元至 2.80 美元。美元指数 79.37 点,较前期下降 0.80 点。
- **秦皇岛库存继续下降。**截止 9 月 21 日,秦港库存为 646.7 万吨,较前期下降 35.2 万吨,降幅 5%。
- **沿海煤炭运费下探。**截至 9 月 21 日,秦皇岛—上海运价 39.50 元/吨,较前期下降 1.50 元/吨;秦皇岛—广州运价 30.40 元/吨,较前期下降 2.10 元/吨。
- **未来价格展望:**目前煤炭库存基本回归合理水平,虽然天气入秋,气温开始下降,但是枯水期的到来,水电发电量将下降,火电对水电的替代将拉动一定煤炭需求,加之冬季取暖的需求及大秦线 9 月再次检修,这些因素共同影响下,煤炭价格有望延续反弹;但是宏观经济下行情况下,煤价上涨空间有限。
- **维持“同步大市”评级。**目前板块 PE 估值 10 倍左右,高于沪深 300 指数估值水平,维持“同步大市”的评级。
- **风险提示:**煤炭价格可能大幅下挫的风险。

### 煤炭板块相对沪深 300 指数表现



### 相关研究

中原证券 20120842\_跟踪-AAA-煤炭行业双周报(2012年8月10日): 价格企稳

中原证券 201208114\_跟踪-AAA-煤炭行业双周报(2012年8月24日): 价格维稳

中原证券 20120918\_跟踪-AAA-煤炭行业双周报(2012年9月7日): 价格反弹有望延续

### 联系人: 周楷翔

电话: 021-50588666-8031

传真: 021-50587779

地址: 上海浦东新区世纪大道 1600 号 18 楼

邮编: 200122

## 一、价格回顾与展望（2012.9.10-9.21）

### 1 国内煤炭价格

#### 1.1 动力煤港口价格分化

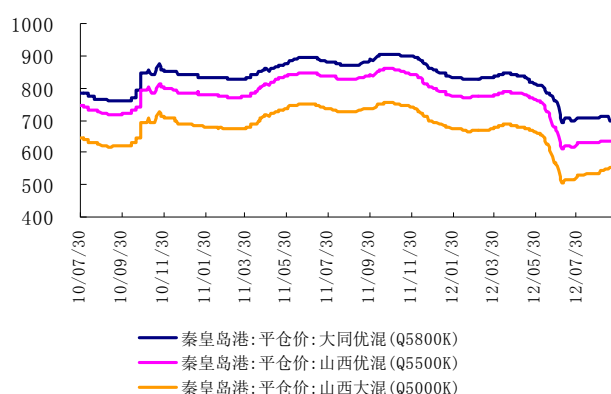
环渤海动力煤价格指数过去上升 5 元/吨，报收 633 元/吨；秦皇岛港煤价连续出现分化，大同优混 (Q5800K) 动力煤主要是用来配煤，市场交易不旺，价格下跌 10 元，山西优混 (Q5500K) 平仓价保持 635 元/吨，山西大混 (Q5000K) 平仓价则上涨 10 元/吨；山西大同动力煤 (Q6000) 车板价与广州港价格保持稳定。

图表 1：主要价格变动（单位：元/吨）

|                       | 本期价格 | 上期价格 | 涨跌  |
|-----------------------|------|------|-----|
| 秦皇岛港大同优混 (Q5800K) 平仓价 | 700  | 710  | -10 |
| 秦皇岛港山西优混 (Q5500K) 平仓价 | 635  | 635  | 0   |
| 秦皇岛港山西大混 (Q5000K) 平仓价 | 555  | 545  | 10  |
| 环渤海动力煤 (Q5500K)       | 633  | 628  | 5   |
| 山西大同动力煤 (Q6000) 车板价   | 580  | 580  | 0   |
| 广州港山西优混 (Q5500) 库提价   | 740  | 740  | 0   |

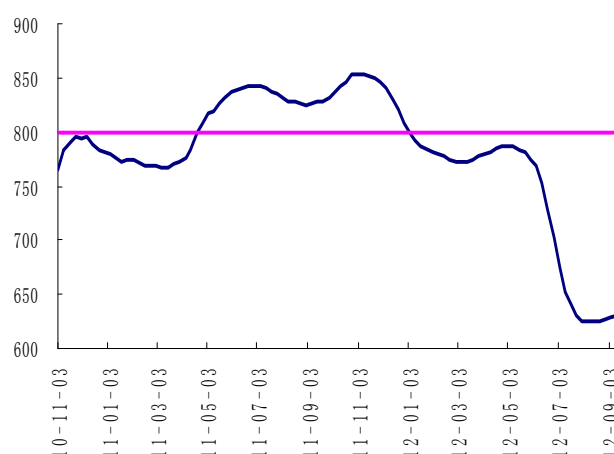
资料来源：中原证券，中国煤炭资源网

图表 2：秦皇岛港煤炭价格（单位：元/吨）



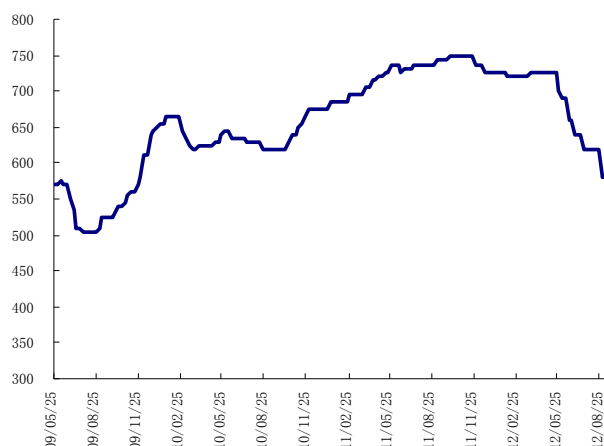
资料来源：中原证券，中国煤炭资源网

图表 3：环渤海动力煤价格（单位：元/吨）



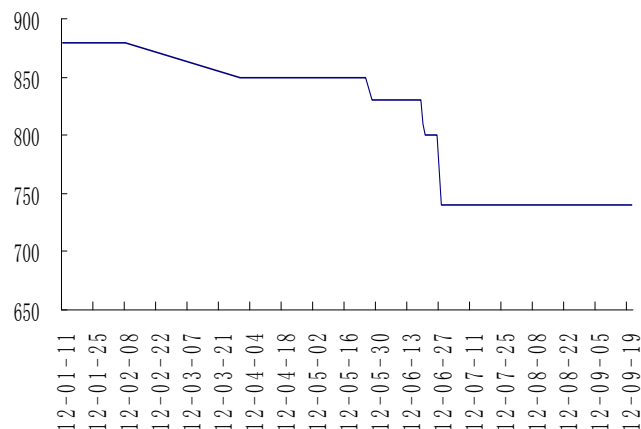
资料来源：中原证券，中国煤炭资源网

图表 4: 山西大同车板价 (单位: 元/吨)



资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

图表 5: 广州港山西优混 (Q5500) 库提价 (单位: 元/吨)



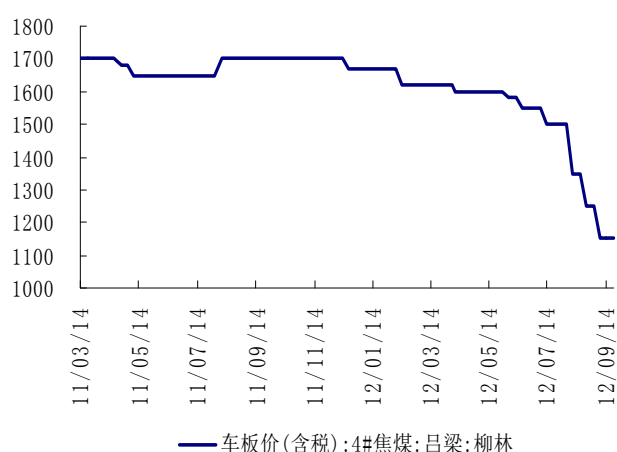
资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

## 1.2 冶金煤市场整体弱势

本期国内炼焦煤市场弱势依旧。限产情况下, 山西柳林地区 4 号焦煤车板含税价格维持 1125 元/吨。

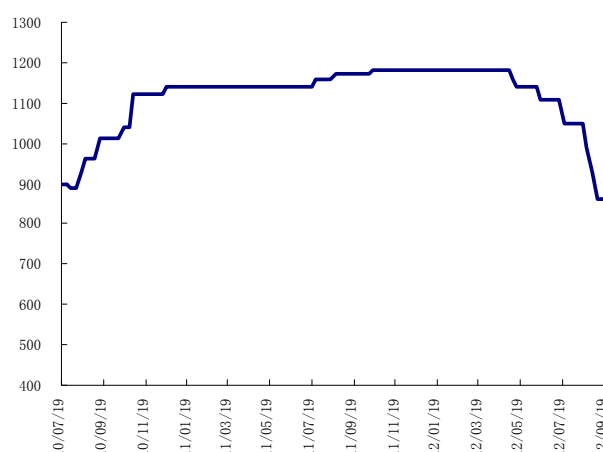
国内喷吹煤市场整体趋弱。钢厂对原料的需求不大, 受此影响喷吹煤市场处于弱势运行状态。潞城喷吹煤车板价在下跌 130 元后, 维持 860 元/吨水平。

图表 6: 柳林 4#焦煤车板价(含税) (单位: 元/吨)



资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

图表 7: 潞城喷吹煤车板价 (单位: 元/吨)



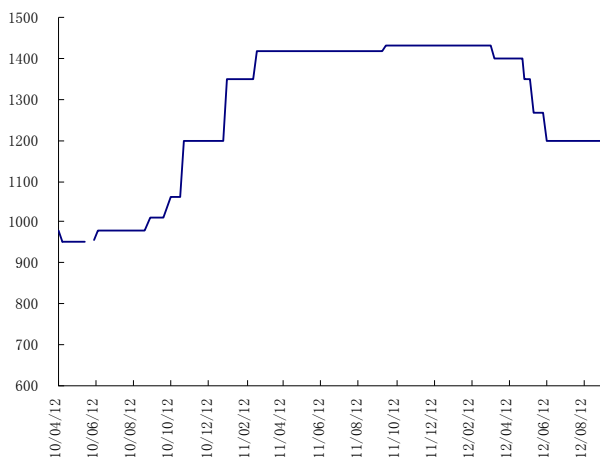
资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

### 1.3 无烟煤价格弱势

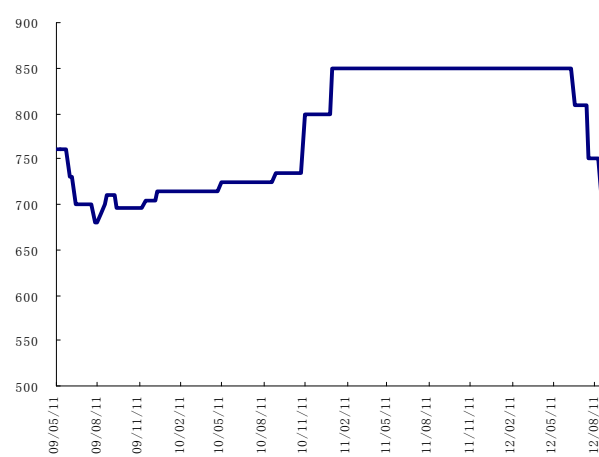
本期全国无烟煤市场延续弱势维稳行情。晋城无烟中块车板价保持 1200 元/吨水平，阳泉无烟末煤车板价继续维持 700 元/吨水平。

无烟煤主要产区山西晋城目前停产整顿，供给减少，后期无烟块煤市场有望反弹。

图表 8：晋城无烟中块价格(单位：元/吨)



图表 9：阳泉无烟末煤价格(单位：元/吨)



资料来源：中原证券，中国煤炭资源网

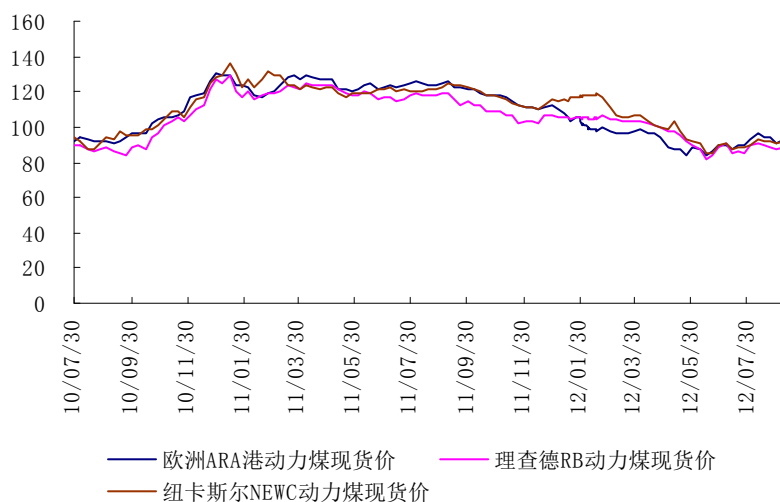
资料来源：中原证券，中国煤炭资源网

## 2、国际能源价格

### 2.1 国际煤价涨跌互现

截止 9 月 21 日，纽卡斯尔港动力煤价格环比下跌 1.32%，收 89.73 美元，欧洲 ARA 港动力煤价格环比下跌 2.34%，为 88.03 美元；南非理查德港动力煤价格环比上涨 1.76%，为 86.34 美元。

图表 10：国际三大港煤炭价格(美元/吨)

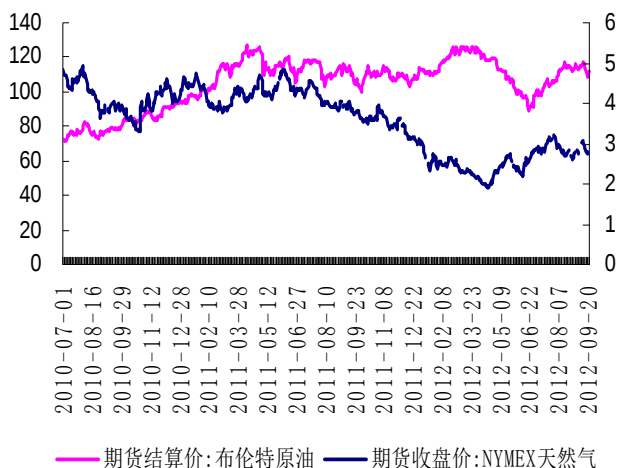


资料来源：中原证券，中国煤炭资源网

## 2.2 国际能源价格震荡，美元指数下降

截止 9 月 21 日，布伦特原油期货结算价格 111.42 美元/桶，较前期下降 2.83 美元/桶。截止 9 月 20 日，天然气价格较前期上涨 0.043 美元至 2.80 美元。美元指数 79.37 点，较前期下降 0.80 点。

图表 11：原油及天然气价格指数



资料来源：中原证券，wind

图表 12：美元指数

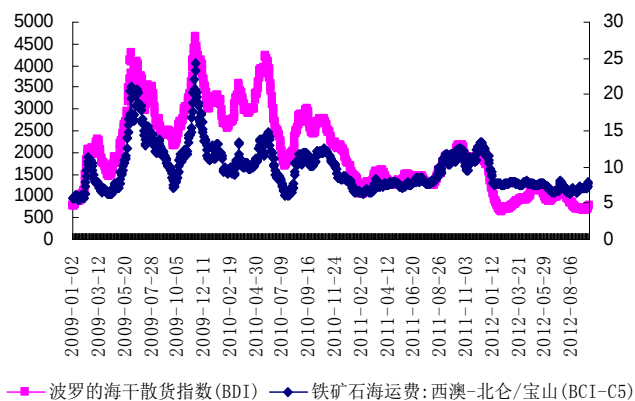


资料来源：中原证券，倚天财经

## 3 沿海运费下探

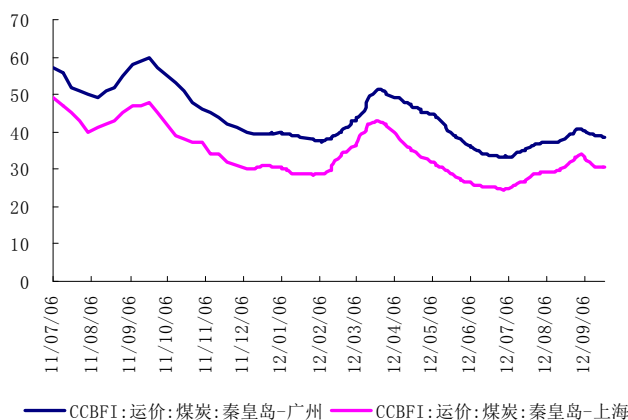
截至 9 月 21 日，波罗的海干散货运指数 774 点，较前期反弹 105 点。国内沿海煤炭运输市场各航线运价开始下探。截至 9 月 21 日，秦皇岛—上海运价 39.50 元/吨，较前期下降 1.50 元/吨；秦皇岛—广州运价 30.40 元/吨，较前期下降 2.10 元/吨。

图表 13：BDI



资料来源：中原证券，中国煤炭资源网

图表 14：沿海煤炭运价（元/吨）



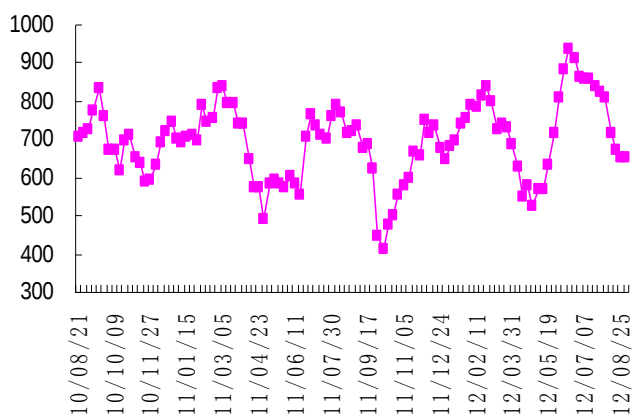
资料来源：中原证券，中国航运网

#### 4 港口库存下降

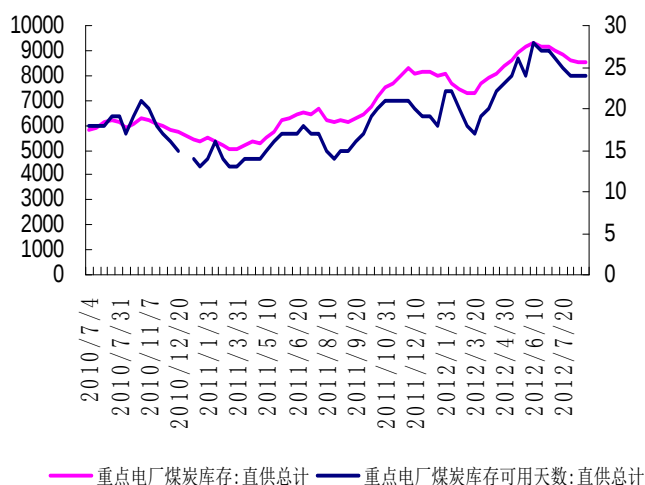
截止9月21日,秦港库存为646.7万吨,较前期下降35.2万吨,降幅5%;秦皇岛港煤炭库存下降,在于冬储煤季及秦港检修的到来,下游电厂拉煤动力增加。

截止9月21日,六大电厂电煤库存总量为1302.23万吨,较上周增加了35.31万吨。六大电厂电煤日耗总量为55.33万吨,较上周同期减少了8.14万吨。

图表 15: 港口库存 (单位: 万吨)



图表 16: 电厂库存 (单位: 万吨)



资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

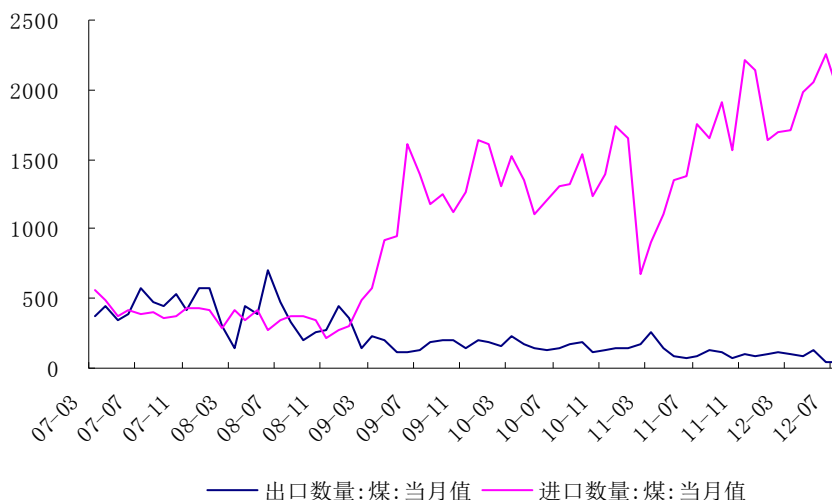
资料来源: 中原证券, Wind

#### 5 进口首现下降

煤炭进口首现下降。7月当月进口煤炭2022万吨,环比下降10.26%。1-7月我国进口煤炭累计1.34亿吨,同比增长52.06%;其中动力煤5347万吨,同比增长158%;无烟煤2141万吨,同比增长4%;炼焦煤3162万吨,同比增长36%。

煤炭出口环比上升。1-7月中国累计出口627万吨,同比下降35.07%;其中7月当月出口49.93万吨煤炭,同比下降45.15%,但环比增加5.98%。

图表 17: 煤炭进出口 (单位: 万吨)

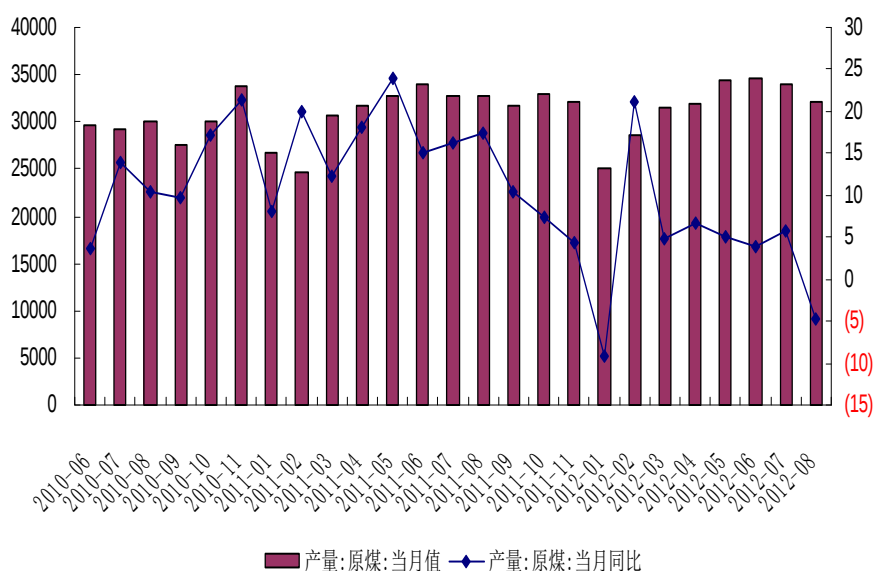


资料来源: 中原证券, 海关总署

## 6 供给首现下降

截止 2012 年 8 月, 全国原煤产量 3.22 亿吨, 同比下滑 4.70%。1-8 月累计生产原煤 26.25 亿吨, 同比增加 5.50%, 但环比下降了 1.8 个百分点。其中, 山西煤产量 6908 万吨, 同比下降 8.56%; 陕西煤产量 4247 万吨, 同比增加 33.13%。

图表 18: 全国原煤产量 (单位: 万吨)



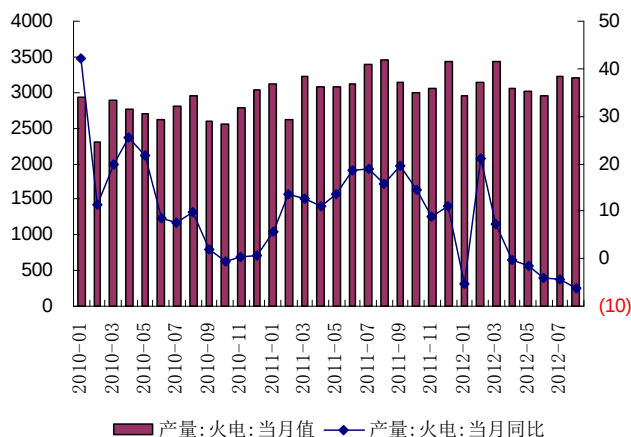
资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

## 7 下游需求继续放缓

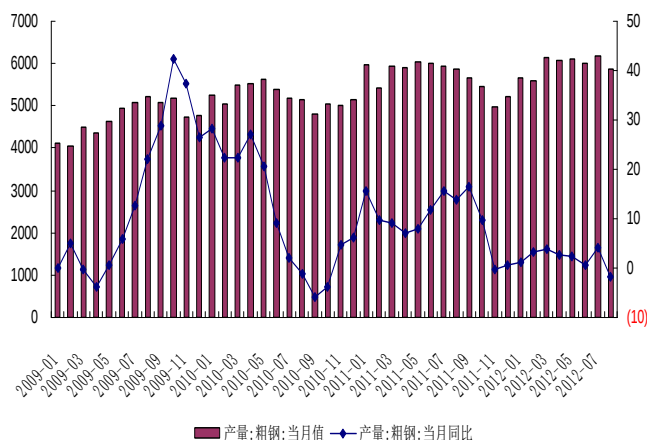
截止 2012 年 8 月份, 我国火电当月产出同比增幅-6.30%, 连续 5 月为负增

长。合成氨产量 458 万吨，同比增加 10.30%；水泥产量 19555 万吨，同比增加 8.70%。粗钢产量 5870 万吨，同比增加-1.70%。

图表 19: 火电 (单位: 亿千万时, %)



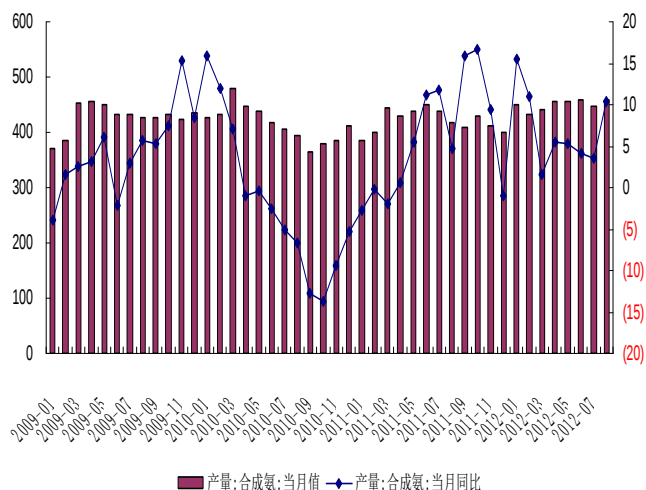
图表 20: 钢材 (单位: 万吨, %)



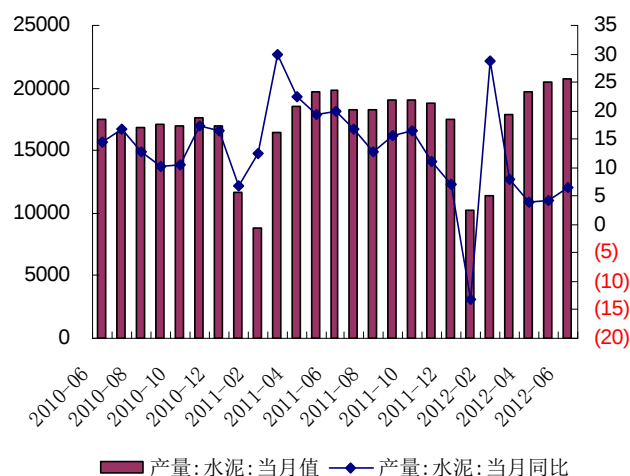
资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

图表 21: 合成氨 (单位: 万吨, %)



图表 22: 水泥 (单位: 万吨, %)



资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

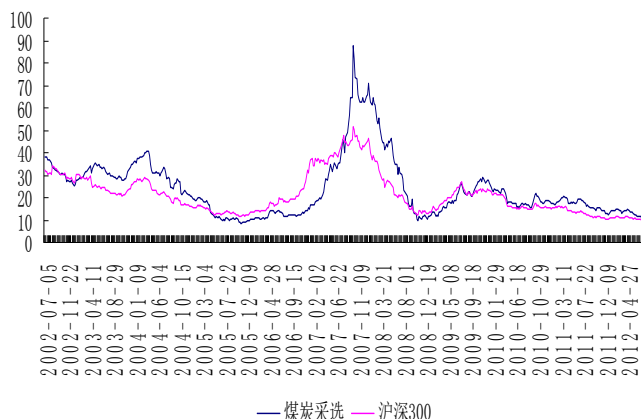
资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

## 8 未来展望与投资评级

虽然天气入秋, 气温开始下降, 但是枯水期的到来, 水电发电量将下降, 火电对水电的替代将拉动一定煤炭需求, 未来宏观经济企稳、冬季取暖的需求及大秦线 9 月再次检修这三大因素共同影响下, 动力煤炭价格有望延续反弹。目前钢厂减产、市场低迷、库存高企, 炼焦煤价格难言乐观。无烟煤主要产区山西晋城目前停产整顿, 供给减少, 传统旺季到来, 后期无烟块煤市场有望反弹。

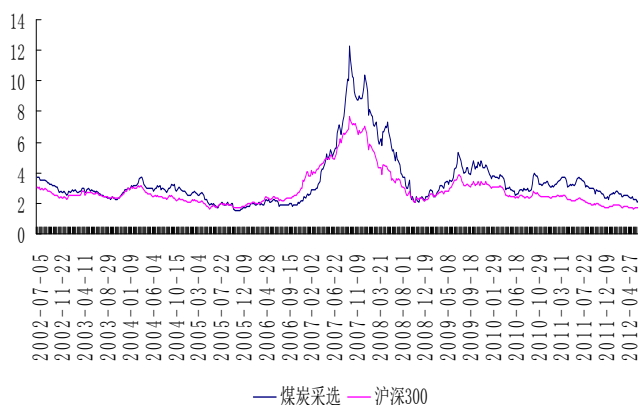
目前板块估值水平 10 倍, 高于沪深 300 指数估值, 给予板块“同步大市”评级。

图表 23: 板块与沪深 300PE 估值比较



资料来源: 中原证券, Wind

图表 24: 板块与沪深 300PB 估值比较



资料来源: 中原证券, Wind

## 二、要闻回顾 (2012.9.10-9.21)

### 1、大秦线秋季检修即将展开

筹划已久的大秦线秋季检修时间基本确定, 据来自太原路局的消息, 铁路大秦线“开天窗”检修时间推迟到 10 月份, 将于国庆节过后的 10 月 8 日展开, 为期 10 到 15 天。

目前, 下游电厂存煤高位, 六大沿海电厂存煤可用天数达到 20.5 天, 且铁路秋季检修时间较短。因此, 对沿海煤炭市场的供求变化和煤炭价格涨跌影响不大, 但是, 对港口存煤会略有影响。目前, 秦皇岛港存煤 685 万吨, 国投京唐港存煤 120 万吨, 两港存煤数量处于中位水平, 而国投曹妃甸港存煤略高, 达到 276 万吨。检修开始后, 由于各港口煤炭调出数量会高于调进数量, 各煤港场存会小幅下降。

大秦线是我国“西煤东调”的大动脉, 被称为煤运“第一通道”, 是世界上煤炭运量最大、运输效率最高的铁路。大秦线西起山西大同, 东到河北秦皇岛, 纵贯山西、河北、北京、天津等四省(直辖市), 全长 653 公里。是我国山西、陕西和内蒙古西部等“三西”地区煤炭外运的主要通道之一。2005 年, 大秦线运量首次突破 2 亿吨, 2007 年首超 3 亿吨, 2008 年-2011 年分别完成煤炭运量 3.4、3.3、4.05、4.4 亿吨, 今年计划目标 4.5 亿吨。据统计, 今年 1-7 月份, 大秦线完成煤炭发运量 2.47 亿吨, 按计划进度亏欠 637 万吨。

**简评:** 历史上大秦线的检修通常会促使煤价上涨。传统枯水期到来, 火力发电将逐渐替代水利发电, 同时进口煤对国内煤炭市场的冲击减弱, 预计在本次大秦线即将检修的刺激下, 煤炭价格上涨短期将延续。

## 2、加州反对将美国变成第三大煤炭出口国

当世界新兴经济体迫切渴望获得廉价能源时，在美国，由于化石燃料排放标准日益严格，煤炭的使用量即使没有缓慢减小，也保持了相对稳定。煤炭工业并未受新法规困扰，相反，他们看到了一个金色的未来：扩大美国煤炭开采，向高速发展的亚洲市场出口煤炭。

在美国西海岸，华盛顿州和俄勒冈州正准备建设煤炭出口码头。一旦建成，这些码头将使美国成为世界第三大煤炭出口国。随着码头开始运营，出口的煤炭将会完全抵消新能源战略带来的减排效益，尤其是周边各州。

邻近的加利福尼亚州通过的 AJR35 决议表达了对该码头规划的特殊担忧。决议称：“该举措将敦促美国总统和第 112 届国会颁布法规，对所有未实施温室气体排放和空气有毒污染物法律法规（至少如美国一样严格）的国家，进行发电用煤的水运运输限制。”

加州的担忧事出有因。除了新兴的可再生能源产业，煤炭是世界上增长最快的能源。世界范围内，自 1990 年以来煤炭使用保持了 4.4% 的年增长。近年来，耗煤量的增长速度大大提高。2003 年，世界煤炭研究所预测，世界煤炭消耗将在 2030 年达到 700 亿吨。仅仅 8 年后，即 2011 年，这一数字已接近 750 亿吨。

增长速度最快的市场在亚洲。仅过去三年内，韩国的煤炭进口增加了 30%，而中国的煤炭进口则激增了 313%。在不到十年的时间内，中国从一个煤炭净出口国变成了世界上最大的煤炭进口国和消耗国。中国预计每年进口煤炭 1.9 亿吨，加之每年自身生产 34.7 亿吨，2011 年，中国的煤炭消耗占到了世界煤炭消耗总量的 48%。

6 年前，加利福尼亚州用自己颁布的政策代替了全面的国家能源政策。该政策由州议员起草，得到了两党支持，并经时任州长阿诺德·斯瓦辛格签字获得了法律效力。《2006 年全球变暖解决方案法》签署后，加州便开始了一个雄心勃勃的计划，以提高其能源效率并减少其温室气体排放。其目标是，不论人口如何增长，能源需求如何增加，到 2020 年都要将温室气体排放降低到 1990 年的水平。加州是世界上排名第七的经济体，其公共和私营部门很早就意识到其发电厂、工厂、汽车和家庭排放的温室气体（特别是二氧化碳）所带来的空气污染问题和环境威胁。

加州计划的一项内容是把燃煤电厂确定为空气污染物的一个主要源头。虽然加州州内几乎没有燃煤电厂，但从其他州购买煤电。因此，加州公益事业委员会为煤电厂颁布了一项标准，规定其每兆瓦时的二氧化碳排放量最高不能超过 1100 磅（合约 499.4 千克）。现有合同终止后，将不再购买未达标电厂的电。加州与其电力企业的合作为整个美国设定了一个具有参考价值的标准，也为其他各州树立了学习榜样。

但若没有国家政策管理能源出口，绕过像加州的这些能源政策易如反掌。美国的主要煤炭生产州人口少，且煤炭工业会提供慷慨的政治捐助。争取对煤炭出口的支持毫无难度。主要煤炭生产州（如怀俄明州和蒙大拿州）的煤田位于已经租赁给煤炭工业的公共土地上。每开采一吨煤炭的租赁费用大约一美元。将煤炭运输到出口码头的完善铁路系统已经存在。现在唯一需要的是建设出口码头，接着煤炭就可以出口到其他国家了；而对于这些地区，加州或美国的其他州无法控制其排放标准。

经营四个煤炭出口码头的许可申请已提交到美国陆军工程部队。另外两个码头正在考虑中。这四个码头的煤炭出口量将达到现在整个美国煤炭出口量的 150%。

为达到新码头的计划容量，煤炭工业每年至少要在美国增加 1 亿吨的产量。像博地能源（Peabody Energy）等公司正在积极提高美国的煤炭产量并刺激世界范围内的煤炭消耗。博地能源在华盛顿州贝灵汉最大的规划煤炭码头——门户太平洋码头（the Gateway Pacific Terminal）——中发挥着重要作用。博地能源是世界上最大的私营煤炭公司，在美国、澳大利亚和亚洲都有资产。它不仅计划向中国出口美国煤炭，也是中国新疆自治区新煤田的主要开发商。

虽然作为世界上最大的两个煤炭消耗国，美国和中国都开始制定重要的能源效率标准和严格的温室气体排放法规，但不言而喻的现实是，发电厂和炼钢厂的煤炭消耗不断增多，必将继续排放更多的二氧化碳。简单的数学计算表明，持续增加的煤炭消耗将彻底打败即使是最完善最严格的法规。以加州为例，按照加州能源委员会发布的工作报告中的平均碳排放来算，规划的新码头运输的煤炭每年将为地球的大气层增加 2.5 亿吨温室气体。这一数字是加州努力在州外燃煤电厂减少的温室气体排放量的五倍。

随着煤炭的加速开采和燃烧，廉价可靠的能源与环境之间的冲突变得更加严峻。二氧化碳的影响无国际边界差别，当从这些规划中的西岸码头运出的煤炭开始燃烧时，这些煤炭将成为世界 25 大二氧化碳排放源之一。

**简评：环保的压力将形成美国煤炭出口的重要阻力，美国煤炭的出口短期内难以大规模冲击亚太地区。**

### 3、煤炭资源税改革不能单兵独进

财政部网站日前刊发部长谢旭人《统一思想狠抓落实大力支持节能减排工作》的文章称，要继续深化资源税改革，将煤炭等资源品目逐步纳入从价计征范围，并适当提高税负水平。这是自去年资源税改革以来财政部首次表态将开征煤炭资源税。

煤炭资源税改革已经“箭在弦上”。

事实上，自 2011 年全国范围内实施原油、天然气资源税改革后，煤炭资源税改革就被视作下一阶段资源税改革的目标。尽管此项改革不会快速在

大范围内推出，但谢部长的这一表述意味着资源税改革的时机已经到来。

目前煤炭市场疲软、煤炭价格大幅度下跌，也确实为煤炭资源税改革创造了有利时机。中国煤炭运销协会数据显示，自去年 11 月以来，市场煤炭价格持续下滑，从中国煤炭价格指数看，6 月 29 日降至 186.2 点，比去年 11 月上旬的高点累计下降 16.8 点。在资本市场上，进入 5 月后，煤炭板块明显与沪深 300 指数偏离，跌速加快，已接近红线。以主要煤产地之一的鄂尔多斯为例，很多煤矿关门，特别是一些民营的煤矿，越挖煤越赔钱。分析人士指出，随着经济的下行，煤炭需求持续萎缩，造成煤炭滞销。这种负面效应也会传导到其他行业。

当然，地方财政普遍紧张也“倒逼”资源税改革尽快推出。因为资源税为地方税种，其收入归地方，煤炭推行从价计征后，资源税收入会增加，相应地方政府的收入也会增加。在煤炭行业，以从量计征的方式征收，每吨煤炭的税收在 3 元左右，每年征收总额仅过百亿；若以从价计征的模式征收，假如按此前油气税改的标准以 5% 的新税率测算，煤炭资源税收应在数百亿元。

煤炭资源税改革的意义重大，也是大势所趋，而且时机也很成熟。甚至有学者直呼，当前推动煤炭资源税从价计征改革是再合适不过的时机。

不过，在笔者看来，虽然现在确实是煤炭资源税改革的良机，但仍然还有很多细节不得不引起重视，必须加紧厘清。

第一，煤炭资源税改革能否出台有赖于经济复苏程度。当前国民经济回升基础尚不稳固，回升态势还不稳定，回升格局还不平衡，回升过程中还存在不确定、不稳定的因素，这也意味着资源税的开征时机可能还需要再考量。

第二，要适当考虑企业的承受能力。煤炭在中国一次能源消费结构中占到了 70%，煤炭发电提供了 80% 的电量，如煤炭资源税改为从价计征，设置过高的税率会提高企业成本上升，势必对电力、钢铁等下游产业产生较大影响。西山煤电(000983, 股吧)集团的一位高管表示，以焦煤按 5% 的税率计算，从价计征后的税负可能是原来从量计征税负的五至七倍，“以目前盈利水平来看，企业完全有能力消化”，但“肯定会适当转嫁”。因此，煤炭价格也会相应提高。

第三，煤炭资源税改革能否缓解煤电矛盾还是未知数。资源税扩展至煤炭领域，对于已经承担着亏损压力的电力企业来说，将是沉重的负担。届时，电荒可能会更加严重，随之而来的还有柴油荒。而且，刁诡的是，当前煤炭价格一路走低，却还不能把火电企业从亏损的泥潭中拉上岸。以最具代表性的环渤海动力煤为例，其价格自年初以来下滑超过 20%。但上半年五大发电集团的火电业务整体依旧处于亏损状态。

第四，资源税政策将不可避免对通胀产生压力，并很有可能被传导至居民消费领域。

第五，资源税的改革需与其他政策配套，不能单兵独进，否则可能会有负面效果，这实际上与此前发改委大幅调升油价是一个道理。一旦开征资源税，显然会提高国内市场的成本，但同时国内又在提高出口退税，这相当于

在国内征税去补贴国际消费者，造成了典型的政策抵消，将会令改革的效果大打折扣。

简评：虽然随着煤价持续的持续下跌，似乎迎来了煤炭税改的时机，但是煤炭资源税改革涉及煤、电、运等上下游多方利益，改革的过程恐难一蹴而就。

（资料来源：秦皇岛煤炭网、中国低碳网、上海证券报）

附：上市公司二级市场表现（2012.9.21）

图表 25：相关上市公司涨跌幅

|     |        |       | 总市值     | 流通市值    | 收盘价   | 周涨跌幅<br>(%) | 超越沪深<br>300 | 月涨跌幅<br>(%) | 年涨跌幅<br>(%) |
|-----|--------|-------|---------|---------|-------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 动力煤 | 601088 | 中国神华  | 4300.14 | 3526.45 | 21.62 | -5.88       | -0.85       | 0.79        | -11.44      |
|     | 601898 | 中煤能源  | 894.96  | 607.97  | 6.75  | -5.06       | -0.03       | -0.30       | -23.24      |
|     | 600188 | 兖州煤业  | 864.65  | 63.28   | 17.58 | -6.79       | -1.76       | 2.27        | -19.06      |
|     | 601001 | 大同煤业  | 152.81  | 152.81  | 9.13  | -6.26       | -1.23       | -0.22       | -23.56      |
|     | 600971 | 恒源煤电  | 128.70  | 54.85   | 12.87 | -7.01       | -1.98       | 1.18        | -2.72       |
|     | 600403 | 大有能源  | 159.31  | 24.36   | 19.11 | -6.28       | -1.25       | -4.21       | -20.56      |
|     | 600121 | 郑州煤电  | 42.22   | 42.22   | 6.71  | -6.42       | -1.39       | 2.91        | -34.99      |
|     | 000552 | 靖远煤电  | 27.16   | 27.03   | 15.27 | -4.56       | 0.47        | 1.33        | 25.20       |
|     | 600546 | 山煤国际  | 182.19  | 33.22   | 18.38 | -8.51       | -3.48       | -0.05       | -23.09      |
|     | 601918 | 国投新集  | 197.81  | 197.81  | 10.69 | -10.77      | -5.74       | -6.56       | -2.54       |
|     | 000968 | 煤气化   | 66.89   | 66.89   | 13.02 | -8.57       | -3.54       | -0.31       | -8.18       |
| 焦煤  | 000983 | 西山煤电  | 393.27  | 393.27  | 12.48 | -6.66       | -1.63       | -0.40       | -13.44      |
|     | 600395 | 盘江股份  | 263.98  | 263.98  | 15.95 | -5.23       | -0.20       | 16.59       | 19.25       |
|     | 000937 | 冀中能源  | 274.31  | 186.90  | 11.86 | -10.22      | -5.19       | -4.66       | -28.48      |
|     | 600157 | 永泰能源  | 134.51  | 80.88   | 7.61  | -8.86       | -3.83       | 4.53        | 5.45        |
|     | 601666 | 平煤股份  | 190.31  | 190.31  | 8.06  | -6.71       | -1.68       | -1.10       | -22.35      |
|     | 600508 | 上海能源  | 117.01  | 117.01  | 16.19 | -6.95       | -1.92       | 1.63        | -12.24      |
|     | 600997 | 开滦股份  | 114.82  | 114.82  | 9.30  | -7.19       | -2.16       | -0.32       | -15.87      |
| 无烟煤 | 600123 | 兰花科创  | 203.58  | 203.58  | 17.82 | -8.80       | -3.77       | 1.77        | -7.20       |
|     | 601101 | 昊华能源  | 145.68  | 51.69   | 12.14 | -7.47       | -2.44       | -0.33       | -14.23      |
|     | 600348 | 阳泉煤业  | 329.73  | 329.73  | 13.71 | -8.23       | -3.20       | -1.22       | -8.50       |
|     | 000933 | 神火股份  | 149.95  | 132.54  | 7.89  | -7.72       | -2.69       | -2.83       | -13.98      |
| 喷吹煤 | 601699 | 潞安环能  | 394.18  | 394.18  | 17.13 | -5.83       | -0.80       | 1.54        | -17.31      |
| 褐煤  | 002128 | 露天煤业  | 165.84  | 165.84  | 12.50 | -5.80       | -0.77       | 0.89        | -3.25       |
|     | 000780 | 平庄能源  | 101.23  | 101.23  | 9.98  | -6.90       | -1.87       | 2.67        | -2.40       |
| 其他  | 600381 | 贤成矿业  | 69.84   | 34.06   | 4.36  | -10.84      | -5.81       | -6.03       | 30.12       |
|     | 000683 | 远兴能源  | 37.78   | 37.78   | 4.92  | -7.17       | -2.14       | -1.60       | -13.10      |
|     | 000571 | 新大洲 A | 35.40   | 35.38   | 4.81  | -4.56       | 0.47        | 0.63        | -5.66       |
|     | 600652 | 爱使股份  | 24.79   | 24.79   | 4.45  | -5.32       | -0.29       | 1.60        | 7.23        |

资料来源：中原证券，Wind

### 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；  
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；  
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

### 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；  
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；  
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；  
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

### 重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。  
负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券分析师资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

### 免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

### 转载条款

本报告版权归中原证券股份有限公司（以下简称公司）所有，未经公司书面授权，任何机构、个人不得刊载转发本报告或者以其他任何形式使用本报告及其内容、数据。