

煤炭开采

2023年07月16日

日耗持续攀升&供给收缩，煤炭股可顺势布局

——行业周报

投资评级：看好（维持）

张绪成（分析师）

汤悦（联系人）

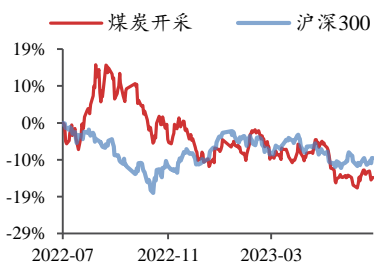
zhangxucheng@kysec.cn

tangyue@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

证书编号：S0790123030035

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《煤价延续上涨&厄尔尼诺高温，煤炭股可顺势布局——行业周报》-2023.7.8

《动力煤延续涨势&焦煤底部反弹，煤炭股可顺势布局——行业周报》-2023.7.2

《煤价持续反弹&天气炎热，煤炭股可顺势布局——行业周报》-2023.6.25

● 投资逻辑：日耗持续攀升&供给收缩，煤炭股可顺势布局

本周（2023.7.10-7.14，下同）国内秦港 Q5500 动力煤略有下滑，周五已止跌并收盘于 841 元/吨，环比下跌 1.06%。我们认为经过 6 月份贸易商甩货导致的价格急跌之后，煤价底部已得到验证，而且我们也曾提出 709-770 元会是煤价底部的确认区域，逻辑主要是基于以下几个方面：一是 709 元是年度长协 6 月的参考价，770 元是年度长协区间的上限，跌至此区间电厂将更多的采购现货而减少长协；二是近年来动力煤到环渤海港口的完全成本平均值已大幅提升，成本曲线的边际最高成本超过 700 元甚至 800 元，煤价逼近成本价将导致部分煤矿减产。本周煤价回调一方面幅度有限，另一方面时间不长，或仅是煤价反弹的短暂休整。基本面也出现改善：晋陕蒙 422 家开工率继 6 月环比下降后，7 月前两周继续环比下降；7 月 12 日南方电网最高电力负荷 2023 年第三次创新高，达 2.289 亿千瓦；本周沿海八省电厂日耗同比大涨 11.11%，7 月 13 日达到 246 万吨/天，当前天气炎热仍旧是需求的重要支撑，用电旺季叠加火力发电出力高增有望进一步带动电煤需求。非电煤甲醇开工率本周环比提升，叠加本周社融数据超预期，经济或已出现一定起色；此外稳增长政策也是市场最为关注的变量，有力且明确的政策如有定调将改变整体顺周期的预期，此前央行降息释放稳增长预期，本周保交楼政策延期至 2024 年底，后续仍有望出台其它多种稳增长政策。从股票投资配置而言，我们对煤炭板块仍维持高胜率与高安全边际的逻辑推荐：如果对经济悲观，当前买入煤炭股票则多数可以获得 10% 左右的股息率，高分红也受到了资本市场资金的青睐，近期煤企中报预告中出现业绩下滑但仍韧性十足，且兖矿能源将分红承诺从不低于 50% 提到 60% 表明高分红是行业趋势；如果看多经济，煤炭股同样也会成为进攻品种，作为上游资源环节必然受到下游需求的拉升而反映出价格上涨，再叠加煤炭产量供给的受限，价格还有望表现出超预期上涨，反映在股票层面上可以赚到更多的资本利得或更好的超额收益。从安全性而言，我们认为煤炭股的估值已经处在历史的底部区域，PE 估值对应 2023 年业绩多为 5 倍，以 PB-ROE 方法分析煤炭股高 ROE 而 PB 却大幅折价。陕西和内蒙在一级市场招牌挂出让矿权均实现了高溢价（陕西溢价率 500%+，内蒙溢价率 200%+），伊泰煤炭溢价 50% 回购 H 股并港股退市，这些均证明当前煤炭企业价值被低估；通过煤炭股二十年复盘，盈利稳定性高且持续高分红的公司确实会提升估值，中国神华从 2021 年 11 月以来的估值提升就是强有力的证明，“中国特色估值体系”对煤炭板块的估值提升也带来催化。当前正处于夏季涨价阶段，且稳增长政策存在较强预期，当前时点可顺势布局煤炭股。高弹性且兼具高分红及成长性三合一的受益标的：山煤国际、兖矿能源、广汇能源、潞安环能、山西焦煤；稳健高分红受益标的：中国神华、陕西煤业；经济复苏及冶金煤弹性受益标的：平煤股份、淮北矿业（含转债）、神火股份（煤铝）；中特估预期差最大受益标的：中煤能源；能源转型受益标的：华阳股份、美锦能源（含转债）、电投能源、永泰能源。

● 煤电产业链：晋陕蒙开工率继续下滑，日耗大幅反弹

供给端：晋陕蒙三省 442 家煤矿合计开工率处于低水平位，本周开工率环比下滑 0.14 个百分点至 82.4%。**需求端：**连续数周沿海八省电厂日耗均高于往年同期，处于历史同时最高水平；沿海电厂日耗本周大涨 11.11%。**后期判断：**供给方面，煤矿安全专项整治将持续至 2023 年底，内蒙对有安全隐患煤矿进行产能核减，开工率和黑煤均存在制约。需求方面，随着迎峰度夏带来高温影响需求上行，另外非电行业（冶金、水泥、化工）需有望受到政策催化，因此预判现货煤价有望反弹持续。

● 煤焦钢产业链：焦炭已现补库迹象，焦煤底部现强劲反弹

供给端：国内供给受到矿难和严格的安全生产形势影响，进口煤 6 月反弹不改回落趋势，3 月进口受到抢先通关影响；**需求端：**钢厂炼焦煤库存处于历史底部，近期独立焦化厂已出现补库动作，有望提振炼焦煤需求。**后期判断：**供给方面：炼焦煤国内产量并无明显增量且安全生产将持续趋严，蒙古焦煤进口受到其产量的瓶颈限制、澳洲焦煤需要比较价差。需求方面：近期补库需求支撑焦煤价格出现反弹，但考虑到炼焦煤库存仍处于低位水平，后续补库推动下需求有望进一步向上。

● **风险提示：**经济增速下行风险，疫情恢复不及预期风险，新能源加速替代风险。

目录

1、 投资观点：日耗持续攀升&供给收缩，煤炭股可顺势布局.....	5
2、 煤炭板块回顾：本周小跌 1.36%，跑输沪深 300.....	7
2.1、 行情：本周小跌 1.36%，跑输沪深 300 指数 3.28 个百分点.....	7
2.2、 估值表现：本周 PE 为 6.1，PB 为 1.17.....	8
3、 煤市关键指标速览.....	9
4、 煤电产业链：秦港现货价小跌，秦港库存大涨.....	11
4.1、 国内动力煤价格：秦港现货价小跌，鄂尔多斯产地价格上涨.....	11
4.2、 年度长协价格：7 月价格小跌.....	11
4.3、 国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC 报价小涨，纽卡斯尔 Q5500 价格微涨.....	13
4.4、 海外油气价格：布油现货价小涨，天然气结算价未更新.....	13
4.5、 煤矿生产：开工率微跌.....	14
4.6、 港口调入量：秦港铁路调入量大跌.....	15
4.7、 沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大涨，库存小涨，可用天数大跌.....	15
4.8、 水库水位：三峡水库出库流量大跌.....	17
4.9、 下游开工率：甲醇开工率小涨，水泥开工率小跌.....	17
4.10、 动力煤库存：本周秦港库存大涨.....	18
4.11、 国内海运费价格变动：本周海运费出现分化.....	19
5、 煤焦钢产业链：港口焦煤价格大涨，全国钢厂开工率微跌.....	20
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口大涨，产地价格上涨，期货价格大涨.....	20
5.2、 国内喷吹煤价格：本周长治、阳泉喷吹煤价格持平.....	21
5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价微跌，中国港口到岸价小涨.....	21
5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价持平.....	21
5.5、 焦&钢厂需求：大小型焦化厂开工率小涨，全国钢厂开工率微跌.....	22
5.6、 炼焦煤库存：本周独立焦化厂库存总量小跌，天数小跌.....	23
5.7、 焦炭库存：总量微跌.....	24
5.8、 钢铁库存：总量小涨.....	24
6、 无烟煤：价格微涨.....	25
6.1、 国内无烟煤产地价格：晋城微涨，阳泉微涨.....	25
7、 公司公告回顾.....	25
8、 行业动态.....	26
9、 风险提示.....	27

图表目录

图 1： 本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 3.28 个百分点（%）.....	7
图 2： 本周主要煤炭上市公司涨多跌少（%）.....	7
图 3： 本周煤炭板块市盈率 PE 为 6.1 倍，位列 A 股全行业倒数第二位.....	8
图 4： 本周煤炭板块市净率 PB 为 1.17 倍，位列 A 股全行业倒数第六位.....	8
图 5： 本周秦港现货价小跌（元/吨）.....	11
图 6： 产地价格上涨（元/吨）.....	11
图 7： 2023 年 7 月动力煤长协价格小跌（元/吨）.....	12

图 8: 本周 BSPI 指数持平 (元/吨)	12
图 9: 本周 CCTD 指数微跌 (元/吨)	12
图 10: 本周 NCEI 指数微涨 (元/吨)	12
图 11: 动力煤 Q5500 港口长协价格由基准+浮动价组成 (元/吨)	13
图 12: 纽卡斯尔 NEWC 报价小涨 (美元/吨)	13
图 13: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微涨 (美元/吨)	13
图 14: 本周布油现货价小涨 (美元/桶)	14
图 15: 本周天然气结算价未更新 (便士/色姆)	14
图 16: 本周煤矿开工率微跌	14
图 17: 秦港铁路调入量大跌 (万吨)	15
图 18: 本周电厂日耗大涨 (万吨)	15
图 19: 本周电厂日耗大涨 (农历/万吨)	15
图 20: 本周电厂库存小涨 (万吨)	16
图 21: 本周电厂库存小涨 (农历/万吨)	16
图 22: 本周电厂库存可用天数大跌 (天)	16
图 23: 本周电厂库存可用天数大跌 (农历/天)	16
图 24: 本周三峡水库水位小跌	17
图 25: 三峡水库出库流量环比大跌	17
图 26: 本周甲醇开工率小涨	17
图 27: 本周甲醇开工率小涨 (农历)	17
图 28: 本周水泥开工率小跌	18
图 29: 本周水泥开工率小跌 (农历)	18
图 30: 本周秦港库存大涨 (万吨)	18
图 31: 本周长江港库存小跌 (万吨)	19
图 32: 本周广州港库存小跌 (万吨)	19
图 33: 海运费价格出现分化 (元)	19
图 34: 本周港口焦煤价格大涨 (元/吨)	20
图 35: 本周产地价格上涨 (元/吨)	20
图 36: 本周河北焦煤产地价格持平 (元/吨)	20
图 37: 本周焦煤期货价格大涨 (元/吨)	20
图 38: 本周长治、阳泉喷吹煤价格持平 (元/吨)	21
图 39: 本周海外焦煤价格微跌 (美元/吨)	21
图 40: 本周中国港口焦煤 (澳洲产) 到岸价小涨 (元/吨)	21
图 41: 本周焦炭现货价持平 (元/吨)	22
图 42: 本周螺纹钢现货价持平 (元/吨)	22
图 43: 大小型焦化厂开工率小涨 (%)	22
图 44: 全国钢厂开工率微跌 (%)	22
图 45: 独立焦化厂炼焦煤库存总量小跌 (万吨)	23
图 46: 样本钢厂炼焦煤库存总量微涨 (万吨)	23
图 47: 独立焦化厂库存可用天数小跌 (天)	23
图 48: 样本钢厂可用天数微涨 (天)	23
图 49: 总量微跌 (万吨)	24
图 50: 钢材库存总量小涨 (万吨)	24
图 51: 晋城无烟煤价格微涨 (元/吨)	25
图 52: 阳泉无烟煤价格微涨 (元/吨)	25

表 1: 主要煤炭上市公司盈利预测与估值	6
表 2: 煤电产业链指标梳理	9
表 3: 煤焦钢产业链指标梳理	9
表 4: 无烟煤价格指标梳理	10

1、投资观点：日耗持续攀升&供给收缩，煤炭股可顺势布局

- 后期投资观点。**本周(2023.7.10-7.14, 下同)国内秦港 Q5500 动力煤略有下滑, 周五已止跌并收盘于 841 元/吨, 环比下跌 1.06%。我们认为经过 6 月份贸易商甩货导致的价格急跌之后, 煤价底部已得到验证, 而且我们也曾提出 709-770 元会是煤价底部的确认区域, 逻辑主要是基于以下几个方面: 一是 709 元是年度长协 6 月的参考价, 770 元是年度长协区间的上限, 跌至此区间电厂将更多的采购现货而减少长协; 二是近年来动力煤到环渤海港口的完全成本平均值已大幅提升, 成本曲线的边际最高成本超过 700 元甚至 800 元, 煤价逼近成本价将导致部分煤矿减产。本周煤价回调一方面幅度有限, 另一方面时间不长, 或仅是煤价反弹的短暂休整。基本面也出现改善: 晋陕蒙 422 家开工率继 6 月环比下降后, 7 月前两周继续环比下降; 7 月 12 日南方电网最高电力负荷 2023 年第三次创新高, 达 2.289 亿千瓦; 本周沿海八省电厂日耗同比大涨 11.11%, 7 月 13 日达到 246 万吨/天, 当前天气炎热仍旧是需求的重要支撑, 用电旺季叠加火力发电出力高增有望进一步带动电煤需求。非电煤甲醇开工率本周环比提升, 叠加本周社融数据超预期, 经济或已出现一定起色; 此外稳增长政策也是市场最为关注的变量, 有力且明确的政策如有定调将改变整体顺周期的预期, 此前央行降息释放稳增长预期, 本周保交楼政策延期至 2024 年底, 后续仍有望出台其它多种稳增长政策。从股票投资配置而言, 我们对煤炭板块仍维持高胜率与高安全边际的逻辑推荐: 如果对经济悲观, 当前买入煤炭股票则多数可以获得 10%左右的股息率, 高分红也受到了资本市场资金的青睐, 近期煤企中报预告中出现业绩下滑但仍韧性十足, 且兖矿能源将分红承诺从不低于 50%提到 60%表明高分红是行业趋势; 如果看多经济, 煤炭股同样也会成为进攻品种, 作为上游资源环节必然受到下游需求的拉升而反映出价格上涨, 再叠加煤炭产量供给的受限, 价格还有望表现出超预期上涨, 反映在股票层面上可以赚到更多的资本利得或更好的超额收益。从安全性而言, 我们认为煤炭股的估值已经处在历史的底部区域, PE 估值对应 2023 年业绩多为 5 倍, 以 PB-ROE 方法分析煤炭股高 ROE 而 PB 却大幅折价。陕西和内蒙在一级市场招牌挂出让矿权均实现了高溢价(陕西溢价率 500%+, 内蒙溢价率 200%+), 伊泰煤炭溢价 50%回购 H 股并港股退市, 这些均证明当前煤炭企业价值被低估; 通过煤炭股二十年复盘, 盈利稳定性高且持续高分红的公司确实会提升估值, 中国神华从 2021 年 11 月以来的估值提升就是强有力的证明, “中国特色估值体系”对煤炭板块的估值提升也带来催化。当前正处于夏季涨价阶段, 且稳增长政策存在较强预期, 当前时点可顺势布局煤炭股。**高弹性且兼具高分红及成长性三合一的受益标的: 山煤国际、兖矿能源、广汇能源、潞安环能、山西焦煤; 稳健高分红受益标的: 中国神华、陕西煤业; 经济复苏及冶金煤弹性受益标的: 平煤股份、淮北矿业(含转债)、神火股份(煤铝); 中特估预期差最大受益标的: 中煤能源; 能源转型受益标的: 华阳股份、美锦能源(含转债)、电投能源、永泰能源。**

表1：主要煤炭上市公司盈利预测与估值

上市公司	股价 (元)	归母净利润 (亿元)				EPS (元)			PE			PB	评级
	2023/7/14	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2023/7/14		
中国神华	28.70	696.26	730.06	746.76	3.50	3.67	3.76	8.20	7.82	7.63	1.56	买入	
潞安环能	17.27	141.68	149.30	151.68	4.74	4.99	5.07	3.64	3.46	3.41	1.17	买入	
盘江股份	7.09	21.94	25.49	31.03	1.11	1.19	1.45	6.40	5.96	4.89	1.26	买入	
山西焦煤	9.05	107.22	119.16	128.38	2.09	2.29	2.47	4.33	3.95	3.66	1.54	买入	
平煤股份	7.76	57.25	63.68	67.52	2.47	2.75	2.92	3.14	2.82	2.66	0.88	买入	
山煤国际	15.51	69.81	73.75	75.61	3.52	3.72	3.81	4.41	4.17	4.07	2.32	买入	
神火股份	13.57	75.71	75.89	80.15	3.39	3.37	3.56	4.00	4.03	3.81	1.99	买入	
金能科技	8.27	2.49	8.33	12.24	0.29	0.97	1.43	28.52	8.53	5.78	0.85	买入	
淮北矿业	12.31	70.10	77.50	81.50	2.83	3.12	3.28	4.35	3.95	3.75	0.92	买入	
宝丰能源	12.75	63.03	92.70	130.31	0.86	1.26	1.78	14.83	10.12	7.16	2.75	买入	
兖矿能源	33.09	307.74	344.15	364.00	6.30	6.95	7.36	5.25	4.76	4.50	1.88	买入	
电投能源	13.45	39.87	44.39	47.60	2.07	1.98	2.12	6.50	6.79	6.34	1.07	买入	
晋控煤业	9.80	30.44	35.01	37.20	1.82	2.09	2.22	5.38	4.69	4.41	1.06	买入	
广汇能源	6.86	113.38	167.85	213.22	1.73	2.56	3.25	3.97	2.68	2.11	1.69	买入	
美锦能源	7.62	22.09	27.18	31.15	0.52	0.63	0.72	14.65	12.10	10.58	2.29	买入	
靖远煤电	3.29	31.69	36.54	39.76	0.78	0.79	0.86	4.22	4.16	3.83	1.16	买入	
中煤能源	8.82	182.41	257.41	277.31	1.38	1.94	2.09	6.39	4.55	4.22	0.85	买入	
兰花科创	8.48	32.24	36.26	40.48	2.82	3.17	3.54	3.01	2.68	2.40	0.83	买入	
华阳股份	8.16	70.26	73.07	78.10	2.92	3.04	3.25	2.79	2.68	2.51	1.16	买入	
昊华能源	5.97	13.44	29.91	32.91	0.93	2.08	2.29	6.42	2.87	2.61	0.82	买入	
中国旭阳集团	3.62	18.55	29.04	30.66	0.42	0.66	0.69	8.62	5.51	5.22	1.18	买入	
永泰能源	1.44	19.09	27.84	30.28	0.09	0.13	0.14	16.76	11.08	10.29	0.72	增持	
陕西煤业	19.13	351.23	303.17	310.05	3.62	3.13	3.20	5.28	6.12	5.98	1.68	未评级	
冀中能源	6.48	44.58	57.36	53.37	1.26	1.62	1.51	5.14	3.99	4.29	1.12	未评级	
开滦股份	6.14	18.51	18.83	20.41	1.17	1.19	1.29	5.25	5.18	4.78	0.72	未评级	
山西焦化	5.18	25.82	20.17	24.86	1.01	0.79	0.97	5.14	6.58	5.34	0.90	未评级	

数据来源：Wind、开源证券研究所

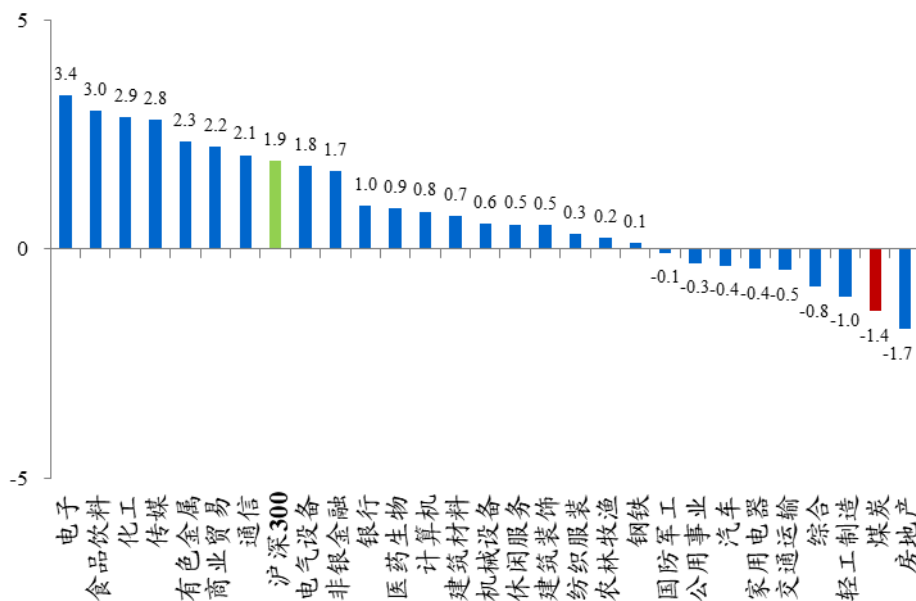
注：上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源证券研究所预测，未评级标的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期；年报披露时间以实际发布日期为准；港股股价以港币披露。

2、煤炭板块回顾：本周小跌 1.36%，跑输沪深 300

2.1、行情：本周小跌 1.36%，跑输沪深 300 指数 3.28 个百分点

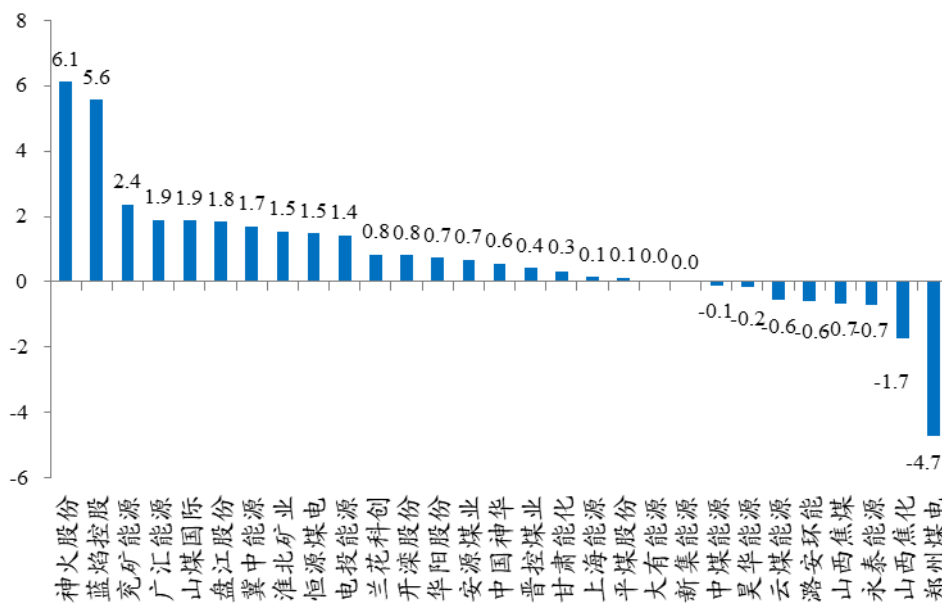
本周煤炭指数小跌 1.36%，沪深 300 指数小涨 1.92%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 3.28 个百分点。主要煤炭上市公司涨多跌少，涨幅前三名公司为：神火股份(+6.12%)、蓝焰控股(+5.57%)、兖矿能源(+2.36%)；跌幅前三名公司为：郑州煤电(-4.73%)、山西焦化(-1.74%)、永泰能源(-0.69%)。

图1：本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 3.28 个百分点 (%)



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周主要煤炭上市公司涨多跌少 (%)

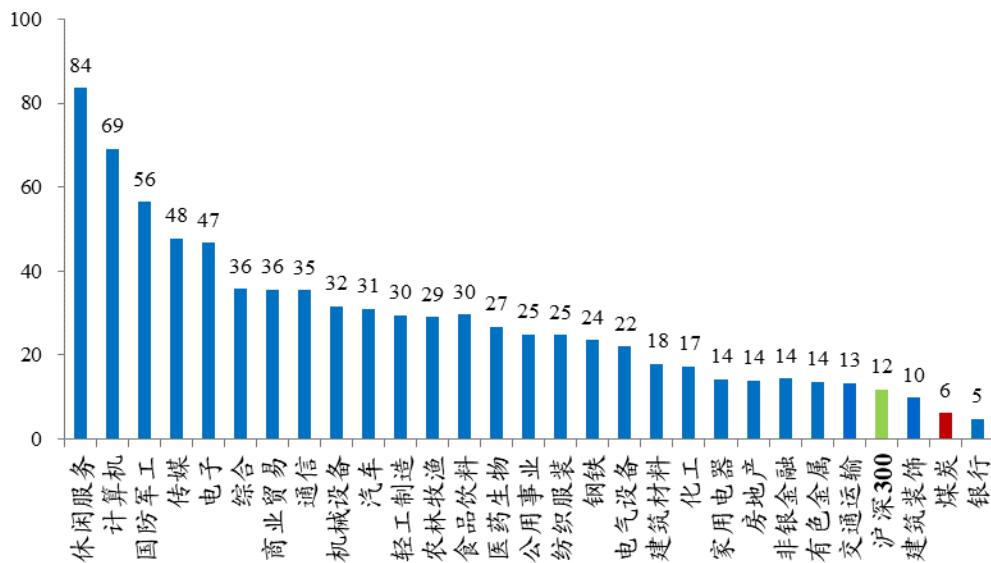


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、估值表现：本周 PE 为 6.1，PB 为 1.17

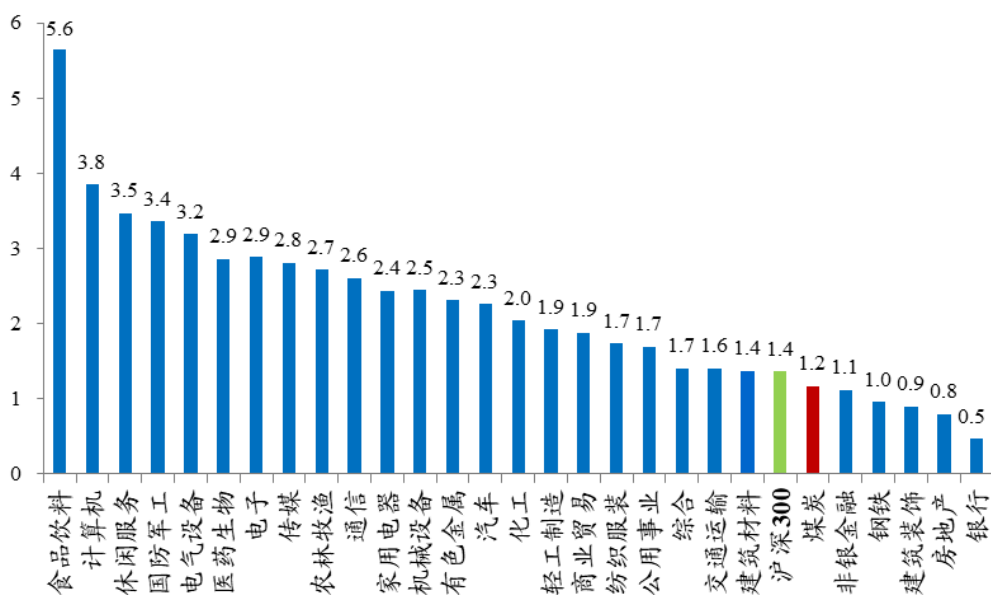
截至 2023 年 7 月 14 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 6.1 倍，位列 A 股全行业倒数第二位；市净率 PB 为 1.17 倍，位列 A 股全行业倒数第六位。

图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 6.1 倍，位列 A 股全行业倒数第二位



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：本周煤炭板块市净率 PB 为 1.17 倍，位列 A 股全行业倒数第六位



数据来源：Wind、开源证券研究所

3、煤市关键指标速览

表2：煤电产业链指标梳理

煤电产业链-指标		单位	最新数据	上周数据	周涨跌额	周涨跌幅
港口价格	秦港山西产 Q5500	元/吨	841	850	-9	-1.06%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1318	1323	-5	-0.38%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	785	780	5	0.64%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	850	810	40	4.94%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	722	670	52	7.76%
长协指数	秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	701	709	-8	-1.13%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	715	715	0	0.00%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	730	731	-1	-0.14%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	735	731	4.0	0.55%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	96	96	0.0	0.00%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	101	101	0.3	0.30%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	140	138	2.2	1.62%
	纽卡斯尔 1# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	93	92	0.30	0.33%
	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	90	90	0.3	0.33%
国内 VS 进口	秦港山西产 Q5500	元/吨	841	850	-9.0	-1.06%
	澳洲 Q5500 (到秦港)	元/吨	898	896	2.4	0.27%
	(国内-国外, 到秦港) 价差	元/吨	-57	-46	-11.4	-
	广州港山西产 Q5500	元/吨	881	890	-9.0	-1.01%
	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	858	855	2.4	0.28%
	(国内-国外, 到广州港) 价差	元/吨	24	35	-11.4	-
海外油气价格	布伦特原油现货价	美元/桶	79.9	78.17	1.72	2.2%
	IPE 天然气结算价 (未更新)	便士/色姆	-	81.9	-	-
煤矿产量	晋陕蒙 442 家煤矿产量	万吨	2732	2736	-4	-0.16%
	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	82.2	82.4	-0.14	-
港口调入	秦港调入量	万吨	320.8	345.2	-24.40	-7.1%
沿海八省电厂数据	日耗合计	万吨	246	221	24.6	11.11%
	库存合计	万吨	3735	3698	37.6	1.02%
	可用天数	天	15.2	16.7	-1.5	-8.98%
水库水位	三峡水库水位	米	151.2	154.6	-3.4	-2.28%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	10300	18200	-7900	-43.41%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	70.3	69.1	1.15	-
	水泥开工率	%	51.9	54.1	-2.21	-
港口库存	秦皇岛港库存量	万吨	560	535	25	4.67%
	长江口库存量	万吨	733	751	-18.0	-2.40%
	广州港库存量	万吨	321	329	-8.0	-2.44%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：煤焦钢产业链指标梳理

煤焦钢产业链-指标		单位	最新数据	上周数据	周涨跌额	周涨跌幅
港口价格	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	1960	1830	130	7.10%

煤焦钢产业链-指标		单位	最新数据	上周数据	周涨跌额	周涨跌幅
产地价格	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1730	1650	80	4.85%
	山西古交肥煤车板价	元/吨	1710	1630	80	4.91%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1100	1100	0	0.00%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1075	1075	0	0.00%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤	美元/吨	243	246	-2.15	-0.88%
	澳洲峰景矿硬焦煤(到京唐港)	元/吨	2082	2100	-17.3	-0.83%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤(山西产)库提价	元/吨	1960	1830	130	7.10%
	京唐港主焦煤(澳洲产)库提价	元/吨	2113	2045	67.8	3.31%
	(国内-进口)差价	元/吨	-153	-	-	-
期货价格	焦煤:期货价格	元/吨	1426	1311	114.5	8.73%
	焦煤:现货价格	元/吨	1730	1650	80	4.85%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-305	-339	35	-
	焦炭:期货价格	元/吨	2219	2070	150	7.22%
	焦炭:现货价格	元/吨	1850	1850	0	0.00%
	焦炭期货升贴水	元/吨	369	220	-	-
	螺纹钢:期货价格	元/吨	3774	3671	103	2.81%
	螺纹钢:现货价格	元/吨	3730	3730	0	0.00%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	44	-59	-	-
需求	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	68.7	67.6	1.1	-
	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	67.8	69.2	-1.4	-
	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	82	80.7	1.3	-
	全国钢厂高炉开工率	%	84.33	84.48	-0.15	-
	唐山钢厂高炉开工率	%	56.35	56.35	0	-
库存	炼焦煤库存:国内独立焦化厂(100家)	万吨	701	713	-12.1	-1.70%
	炼焦煤库存:国内样本钢厂(110家)	万吨	726	726	0	0.01%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	9.3	9.6	-0.3	-3.12%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂(110家)	天	11.77	11.68	0.09	0.77%
	焦炭库存:国内样本钢厂(110家)	万吨	591	592	-1.04	-0.18%

数据来源: Wind、开源证券研究所

表4: 无烟煤价格指标梳理

无烟煤指标		单位	最新数据	上周数据	周涨跌额	周涨跌幅
产地价格	晋城 Q7000 无烟中块坑口价	元/吨	1360	1340	20	1.49%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	895	895	0	0.00%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1340	1320	20	1.52%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	850	850	0	0.00%

数据来源: Wind、开源证券研究所

4、煤电产业链：秦港现货价小跌，秦港库存大涨

4.1、国内动力煤价格：秦港现货价小跌，鄂尔多斯产地价格上涨

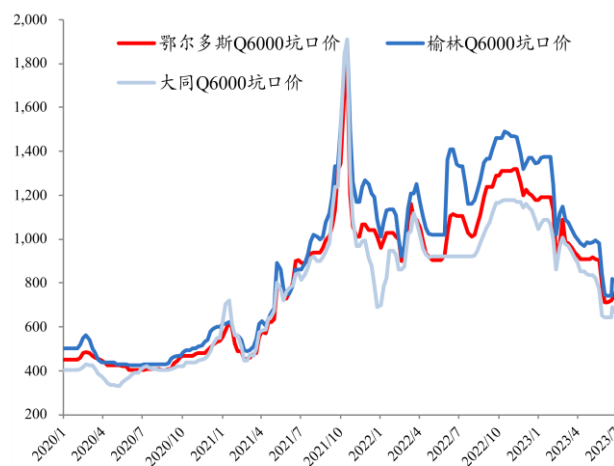
- **港口价格小跌。**截至 7 月 14 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 841 元/吨，环比下跌 9 元/吨，跌幅 1.06%。截至 7 月 14 日，广州港神木块库提价为 1318 元/吨，环比下跌 5 元/吨，跌幅 0.38%。
- **产地价格上涨。**截至 7 月 14 日，鄂尔多斯 Q6000 报价 785 元/吨，环比上涨 5 元/吨，涨幅 0.64%；截至 7 月 7 日，榆林 Q6000 报价 850 元/吨，环比上涨 40 元/吨，涨幅 4.94%；大同 Q6000 报价 722 元/吨，环比上涨 57 元/吨，涨幅 7.76%。

图5：本周秦港现货价小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：产地价格上涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、年度长协价格：7月价格小跌

- **2023 年 7 月动力煤长协价格小跌。**截至 2023 年 7 月，CCTD 秦港动力煤 Q5500 年度长协价格 701 元/吨，环比下跌 8 元/吨，跌幅 1.13%。
- **BSPI 价格指数持平，CCTD 价格指数微跌，NCEI 价格指数微涨。**截至 7 月 12 日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格 715 元/吨，环比持平；截至 7 月 14 日，CCTD 秦港动力煤 Q5500 价格 730 元/吨，环比下跌 1 元/吨，跌幅 0.14%；截至 7 月 7 日，NCEI 下水动力煤指数 735 元/吨，环比上涨 4 元/吨，涨幅 0.55%。

图7：2023年7月动力煤长协价格小跌（元/吨）

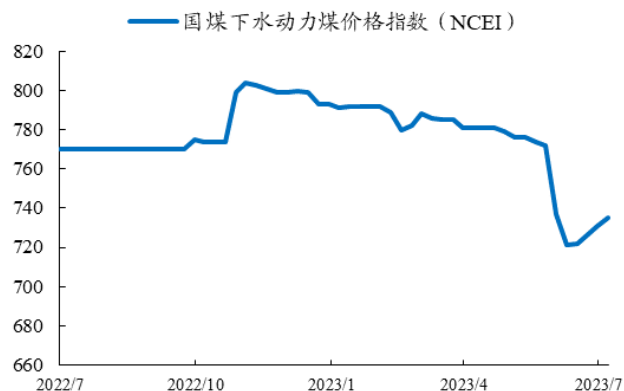

数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周 BSPI 指数持平（元/吨）

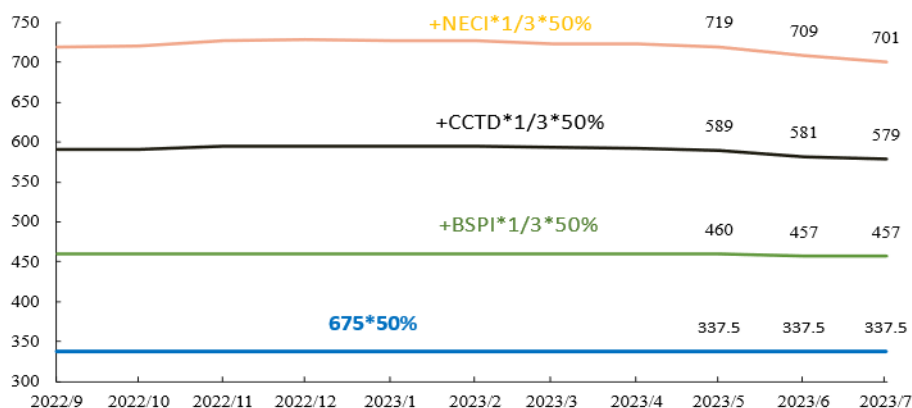

数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周 CCTD 指数微跌（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：本周 NCEI 指数微涨（元/吨）


数据来源：全国煤炭交易中心、开源证券研究所

图11：动力煤 Q5500 港口长协价格由基准+浮动价组成（元/吨）


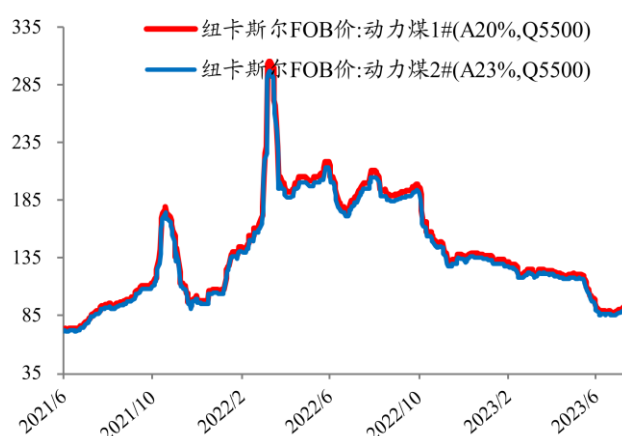
数据来源：Wind、全国煤炭交易中心、开源证券研究所

4.3、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC 报价小涨，纽卡斯尔 Q5500 价格微涨

- **纽卡斯尔 NEWC 报价小涨。**截至 7 月 7 日，欧洲 ARA 港报价 96 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 100.8 美元/吨，环比上涨 0.3 美元/吨，涨幅 0.3%；纽卡斯尔 NEWC 报价 140.18 美元/吨，环比上涨 2.24 美元/吨，涨幅 1.62%。
- **纽卡斯尔 FOB 价格微涨。**截至 7 月 12 日，纽卡斯尔 1#动力煤 FOB 报价 92.6 美元/吨，环比上涨 0.3 美元/吨，涨幅 0.33%；纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 90.25 美元/吨，环比上涨 0.3 美元/吨，涨幅 0.33%。
- **中国港口到岸价微涨。**截至 7 月 12 日，秦港澳煤 Q5500 到岸价 898.1 元/吨，环比上涨 2.4 元/吨，涨幅 0.27%，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-57.1 元/吨；广州港澳煤 Q5500 到价 857.8 元/吨，环比上涨 2.4 元/吨，涨幅 0.28%，国内动力煤与国外价差（国内-进口）23.5 元/吨。

图12：纽卡斯尔 NEWC 报价小涨（美元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微涨（美元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.4、海外油气价格：布油现货价小涨，天然气结算价未更新

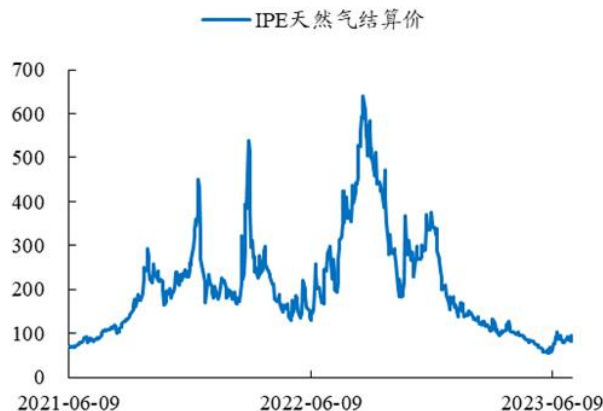
- **布油现货价小涨，天然气结算价未更新。**截至 7 月 14 日，布油现货价为 80 美元/桶，环比上涨 1.7 美元/桶，涨幅 2.2%。截至 7 月 7 日，IPE 天然气结算价为 82 便士/色姆，环比下跌 9.4 便士/色姆，跌幅 10.26%。

图14：本周布油现货价小涨（美元/桶）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：本周天然气结算价未更新（便士/色姆）

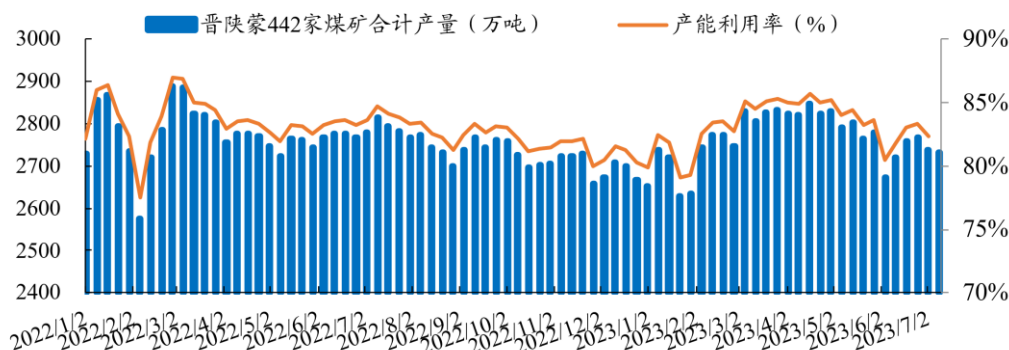


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.5、煤矿生产：开工率微跌

- **煤矿开工率微跌。**7月3日至7月9日，晋陕蒙三省442家煤矿合计开工率82.24%，环比下跌0.14个百分点。其中山西省煤矿开工率70.3%，环比下降1.98个百分点，内蒙古煤矿开工率88.9%，环比上涨0.15个百分点，陕西省煤矿开工率90.2%，环比上涨2.46个百分点。

图16：本周煤矿开工率微跌

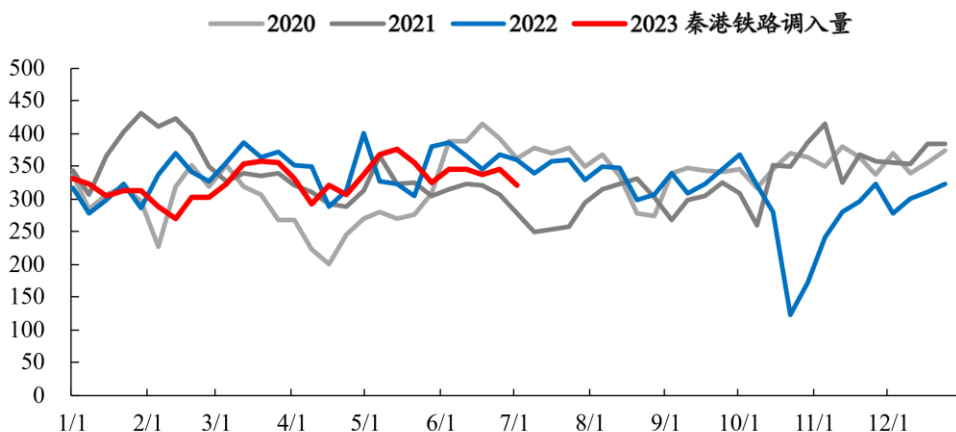


数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

4.6、港口调入量：秦港铁路调入量大跌

- **秦港铁路调入量大跌。**截至7月8日，本周秦皇岛港铁路调入量321万吨，环比下跌24.4万吨，跌幅7.07%。

图17：秦港铁路调入量大跌（万吨）

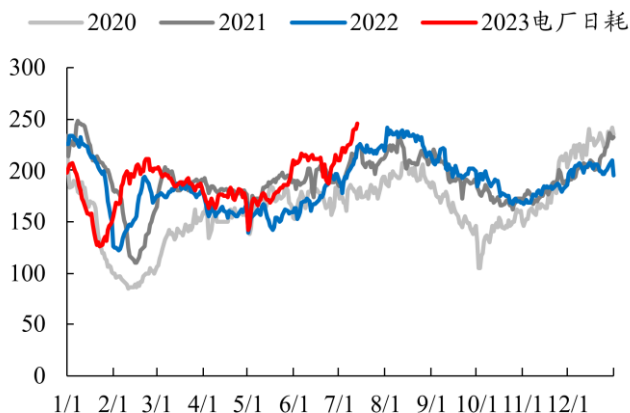


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大涨，库存小涨，可用天数大跌

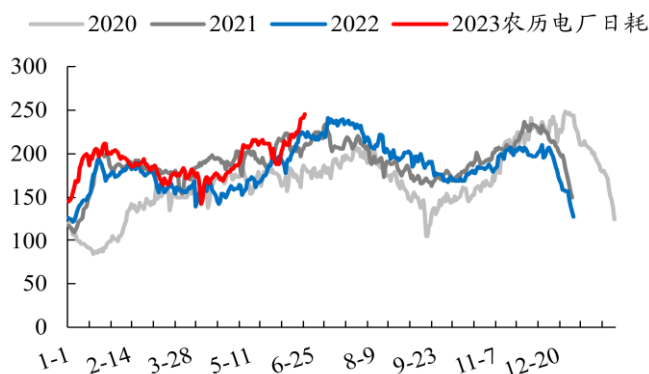
- **电厂日耗大涨。**截至7月13日，沿海八省电厂日耗合计246万吨，环比上涨24.6万吨，涨幅11.11%。
- **电厂库存小涨。**截至7月13日，沿海八省电厂库存合计3735.1万吨，环比上涨37.6万吨，涨幅1.02%。
- **电厂库存可用天数大跌。**截至7月13日，沿海八省电厂库存可用天数15.2天，环比下跌1.5天，跌幅8.98%。

图18：本周电厂日耗大涨（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

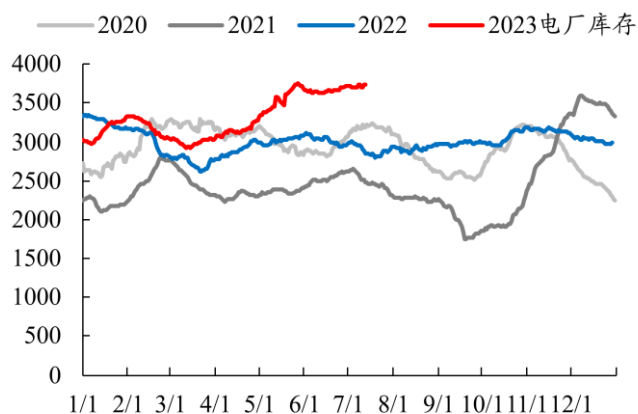
图19：本周电厂日耗大涨（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

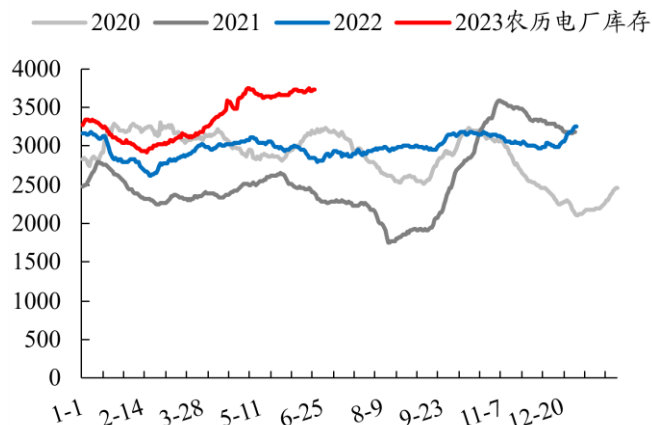
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

图20: 本周电厂库存小涨 (万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

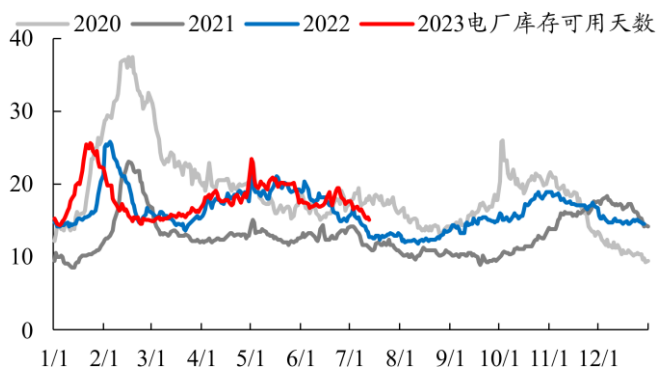
图21: 本周电厂库存小涨 (农历/万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

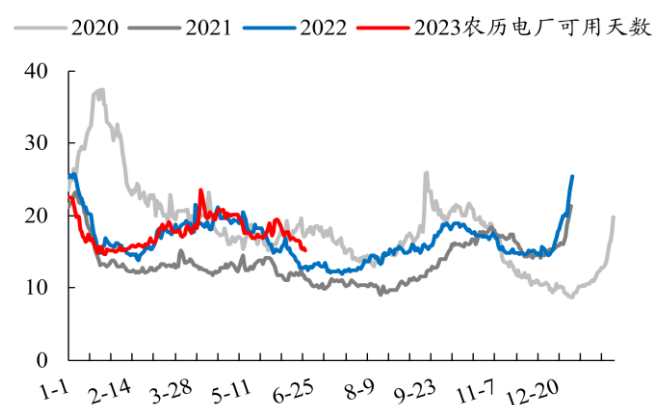
注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

图22: 本周电厂库存可用天数大跌 (天)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

图23: 本周电厂库存可用天数大跌 (农历/天)



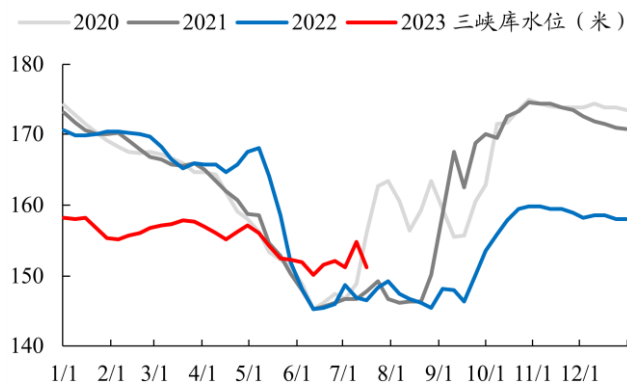
数据来源: CCTD、开源证券研究所

注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

4.8、水库水位：三峡水库出库流量大跌

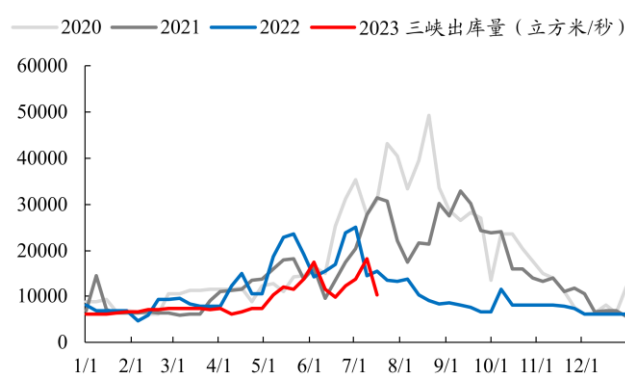
- **三峡水库出库流量大跌。**截至7月14日，三峡水库水位151.2米，环比下跌3.53米，跌幅2.28%，同比上涨4.71米，涨幅3.22%。截至7月14日，三峡水库出库流量10300立方米/秒，环比下跌7900立方米/秒，跌幅43.41%，同比下跌3300立方米/秒，跌幅24.26%。

图24：本周三峡水库水位小跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：三峡水库出库流量环比大跌

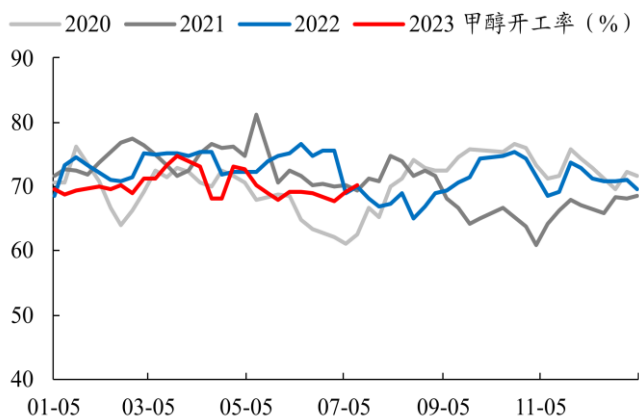


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.9、下游开工率：甲醇开工率小涨，水泥开工率小跌

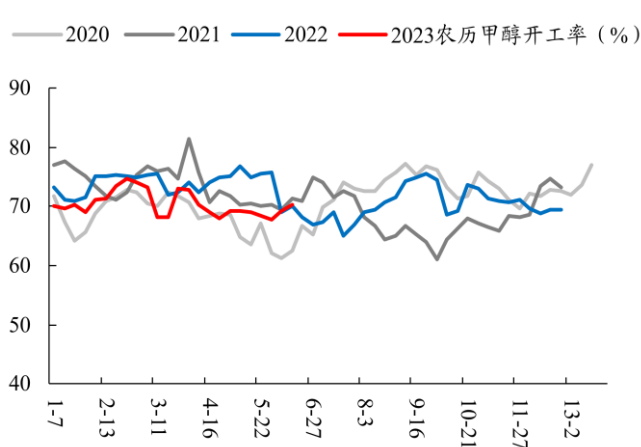
- **甲醇开工率小涨。**截至7月13日，国内甲醇开工率70.3%，环比上涨1.2pct。
- **水泥开工率小跌。**截至7月13日，国内水泥开工率51.9%，环比下跌2.2pct。

图26：本周甲醇开工率小涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

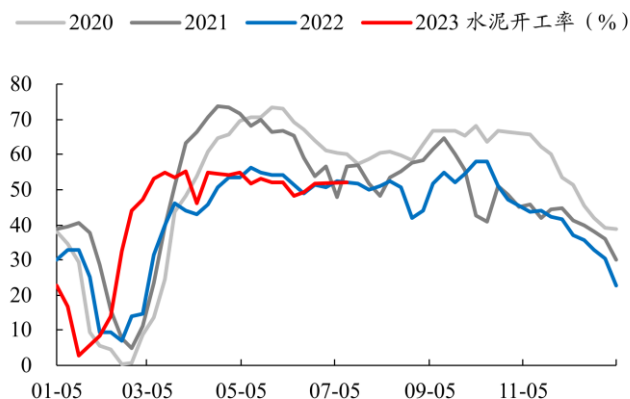
图27：本周甲醇开工率小涨（农历）



数据来源：Wind、开源证券研究所

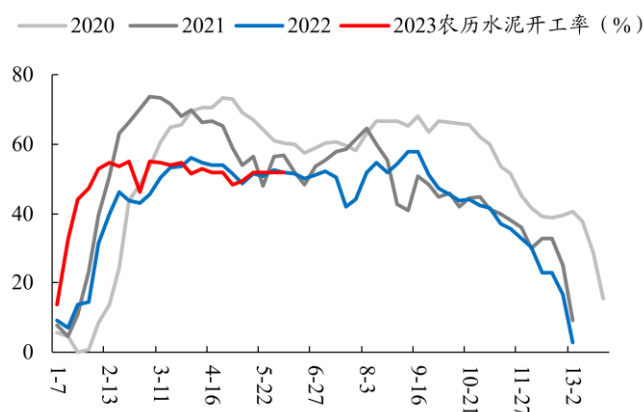
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

图28：本周水泥开工率小跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：本周水泥开工率小跌（农历）



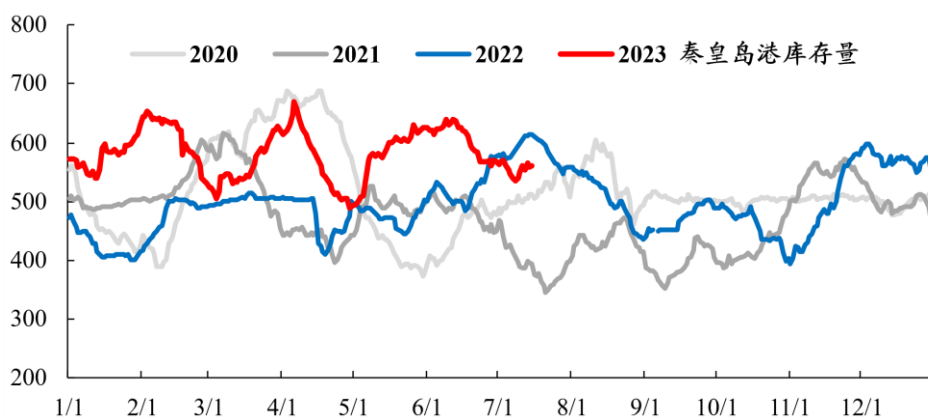
数据来源：Wind、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

4.10、动力煤库存：本周秦港库存大涨

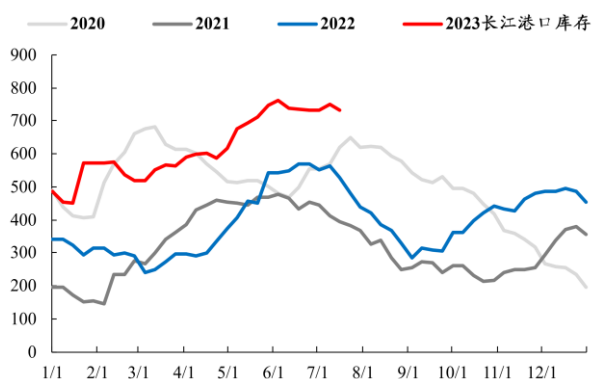
- 秦港库存大涨，长江港库存小跌，广州港库存小跌。截至7月15日，秦港库存560万吨，环比上涨25万吨，涨幅4.67%，最低回调至535万吨，反弹最高至560万吨；长江口库存733万吨，环比下跌18万吨，跌幅2.4%；广州港库存321万吨，环比下跌8万吨，跌幅2.44%，最低回调至319万吨，反弹最高至325万吨。

图30：本周秦港库存大涨（万吨）



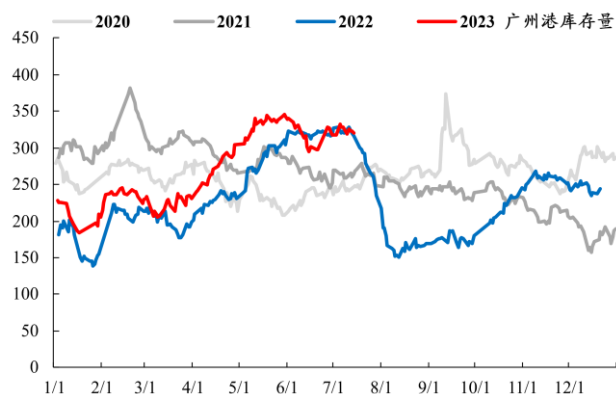
数据来源：Wind、开源证券研究所

图31: 本周长江港库存小跌 (万吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图32: 本周广州港库存小跌 (万吨)

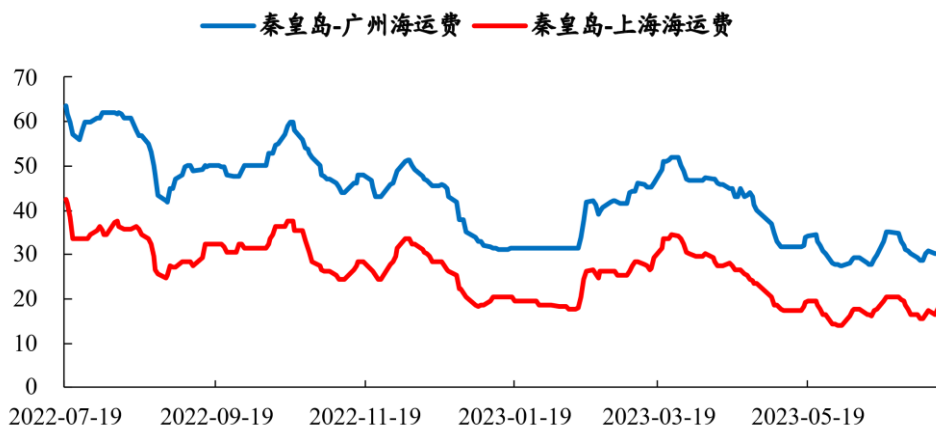


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.11、国内海运费价格变动: 本周海运费出现分化

- **海运费出现分化。**截至7月14日, 秦皇岛-广州运费 30.9 元/吨, 环比下跌 0.1 元/吨, 跌幅 0.32%; 秦皇岛-上海运费 18.4 元/吨, 环比上涨 0.9 元/吨, 涨幅 5.14%。

图33: 海运费价格出现分化 (元)



数据来源: Wind、开源证券研究所

5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格大涨，全国钢厂开工率微跌

5.1、国内炼焦煤价格：本周港口大涨，产地价格上涨，期货价格大涨

- **港口价格大涨。**截至7月14日，京唐港主焦煤报价1960元/吨，环比上涨130元/吨，涨幅7.1%。
- **产地价格上涨。**截至7月14日，山西产地，吕梁主焦煤报价1730元/吨，环比上涨80元/吨，涨幅4.85%；古交肥煤报价1710元/吨，环比上涨80元/吨，涨幅4.91%。截至7月14日，河北产地，邯郸主焦煤报价1720元/吨，环比持平。
- **期货价格大涨。**截至7月14日，焦煤期货主力合约报价1426元/吨，环比上涨115元/吨，涨幅8.73%；现货报价1730元/吨，环比上涨80元/吨，涨幅4.85%；期货贴水305元/吨，贴水幅度下降。

图34：本周港口焦煤价格大涨（元/吨）



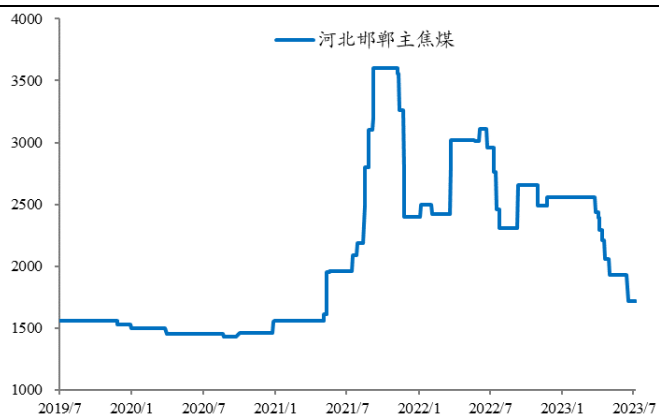
数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：本周产地价格上涨（元/吨）



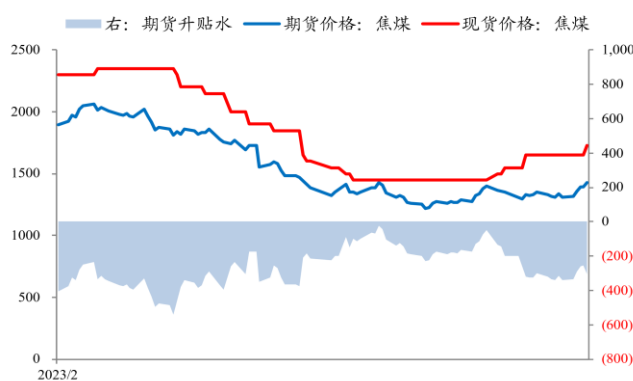
数据来源：Wind、开源证券研究所

图36：本周河北焦煤产地价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图37：本周焦煤期货价格大涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、国内喷吹煤价格：本周长治、阳泉喷吹煤价格持平

- 本周长治、阳泉喷吹煤价格持平。截至7月14日，长治喷吹煤车板价报价1100元/吨，环比持平；阳泉喷吹煤车板价报价1075元/吨，环比持平。

图38：本周长治、阳泉喷吹煤价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价微跌，中国港口到岸价小涨

- 海外焦煤价格微涨。截至7月13日，峰景矿硬焦煤报价243美元/吨，环比下跌2美元/吨，跌幅0.88%。截至7月13日，京唐港峰景矿硬焦煤报价2082元/吨，环比下跌17元/吨，跌幅0.83%。
- 中国港口到岸价小涨。截至7月14日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价2113元/吨，环比上涨68元/吨，涨幅3.31%；京唐港主焦煤（山西含税）报价1960元/吨，环比上涨130元/吨，涨幅7.1%；国内焦煤价格与国外价差（国内-进口）-153元/吨。

图39：本周海外焦煤价格微跌（美元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图40：本周中国港口焦煤（澳洲产）到岸价小涨（元/吨）



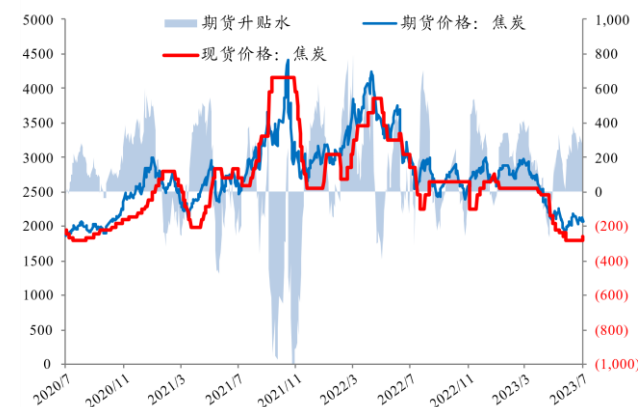
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、焦&钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价持平

- 焦炭现货价持平。截至7月14日，焦炭现货报价1850元/吨，环比持平；焦炭期货主力合约报价2219元/吨，环比上涨150元/吨，涨幅7.22%；期货升水369元/吨，升水幅度上升。

- **螺纹钢现货价持平。**截至7月14日，螺纹钢现货报价3730元/吨，环比持平；期货主力合约报价3774元/吨，环比上涨103元/吨，涨幅2.81%；期货升水44元/吨，升水幅度上升。

图41：本周焦炭现货价持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图42：本周螺纹钢现货价持平（元/吨）

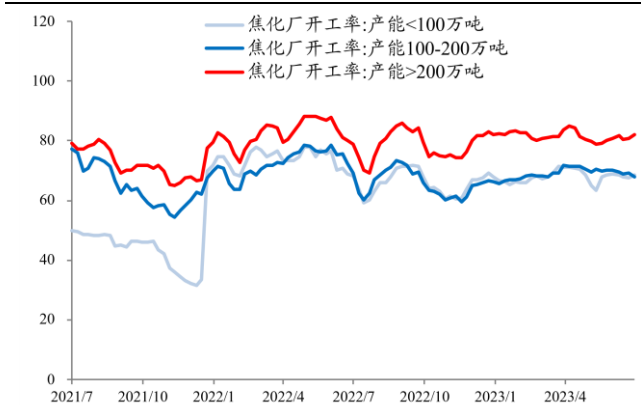


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、焦&钢厂需求：大小型焦化厂开工率小涨，全国钢厂开工率微跌

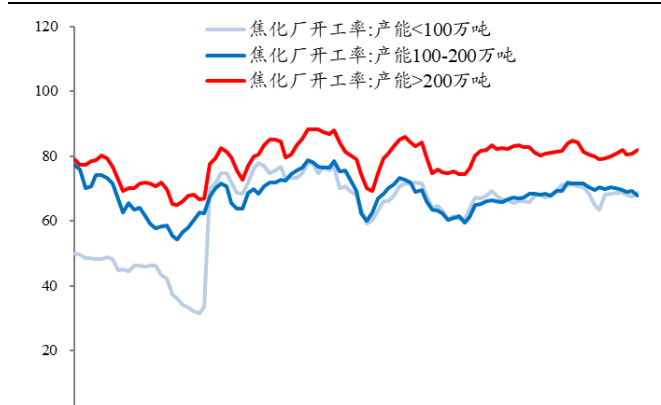
- **大小型焦化厂开工率小涨。**截至7月14日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于100万吨为68.7%，环比上涨1.1个百分点；产能100-200万吨为67.8%，环比下跌1.4个百分点；产能大于200万吨为82%，环比上涨1.3个百分点。
- **全国钢厂开工率微跌。**截至7月14日，全国钢厂高炉开工率为84.33%，环比下跌0.15个百分点；唐山高炉开工率为56.35%，环比持平。

图43：大小型焦化厂开工率小涨（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图44：全国钢厂开工率微跌（%）

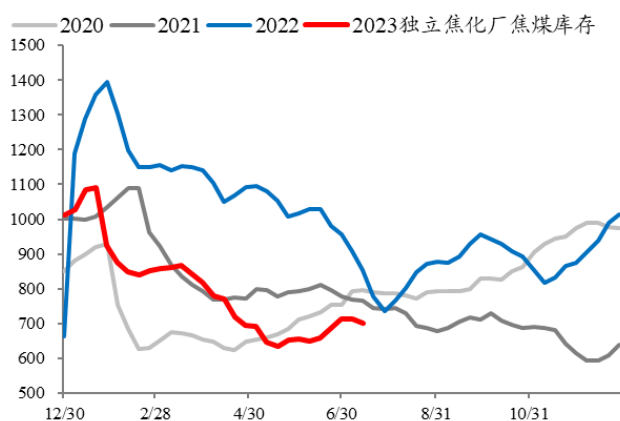


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.6、炼焦煤库存：本周独立焦化厂库存总量小跌，天数小跌

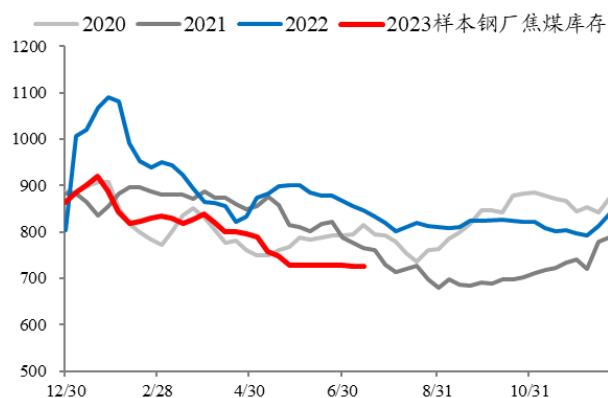
- 独立焦化厂炼焦煤库存总量小跌，样本钢厂炼焦煤库存总量微涨。截至 7 月 14 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 701 万吨，环比下跌 12 万吨，跌幅 1.7%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 726 万吨，环比上涨 0 万吨，涨幅 0.01%。
- 独立焦化厂库存可用天数小跌，样本钢厂可用天数微涨。截至 7 月 14 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 9.3 天，环比下跌 0.3 天，跌幅 3.12%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 11.77 天，环比上涨 0.09 天，涨幅 0.77%。

图45：独立焦化厂炼焦煤库存总量小跌（万吨）



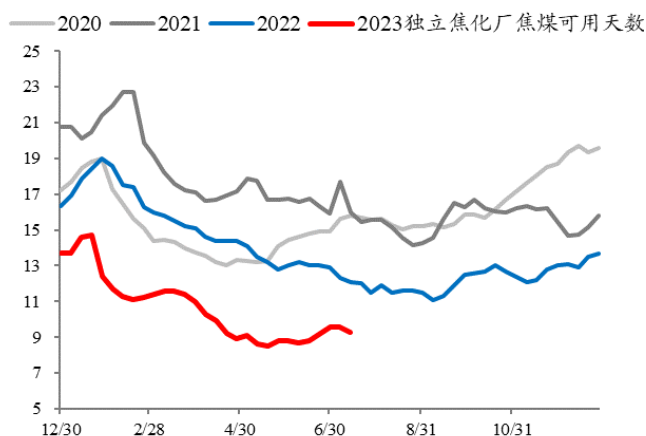
数据来源：Wind、开源证券研究所

图46：样本钢厂炼焦煤库存总量微涨（万吨）



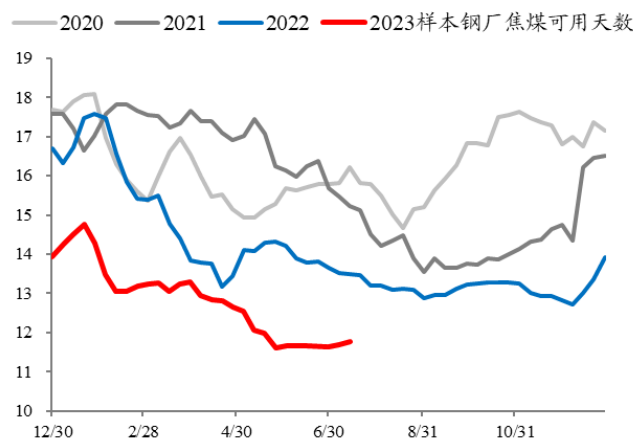
数据来源：Wind、开源证券研究所

图47：独立焦化厂库存可用天数小跌（天）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图48：样本钢厂可用天数微涨（天）

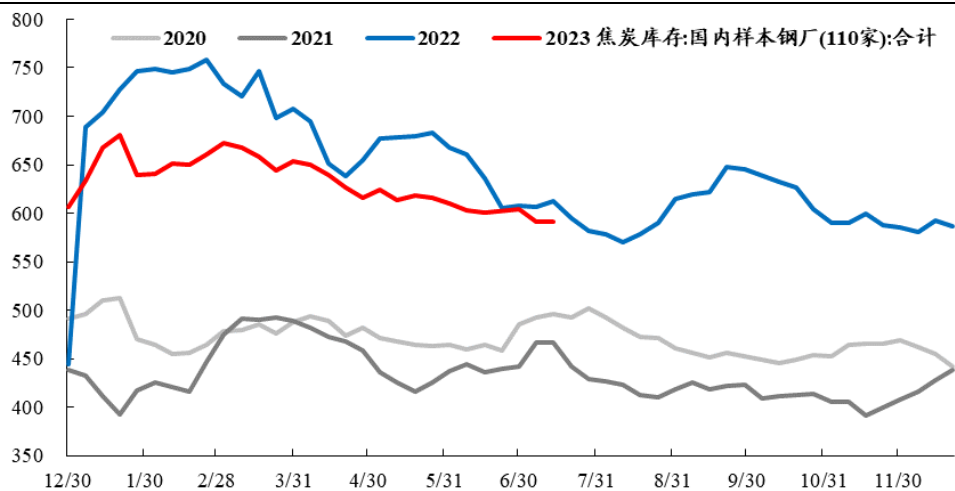


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.7、焦炭库存：总量微跌

- **焦炭库存总量微跌。**截至7月14日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存591万吨，环比下跌1万吨，跌幅0.18%。

图49：总量微跌（万吨）

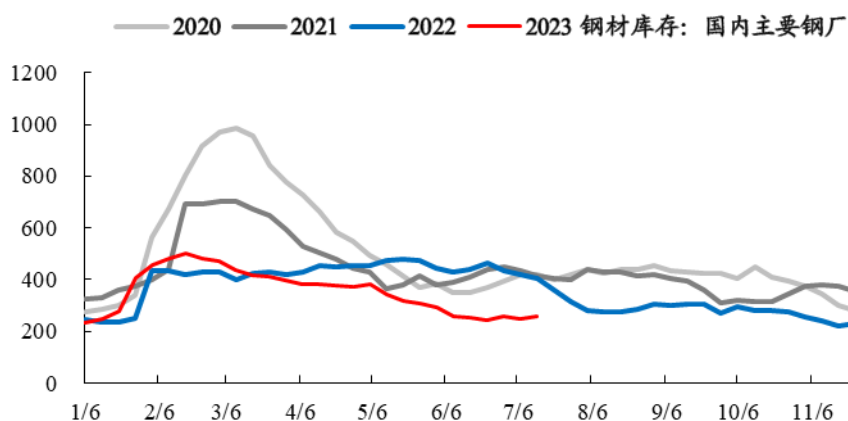


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存：总量小涨

- **钢材库存总量小涨。**截至7月14日，国内主要钢厂钢铁库存257万吨，环比上涨8.2万吨，涨幅3.3%。

图50：钢材库存总量小涨（万吨）



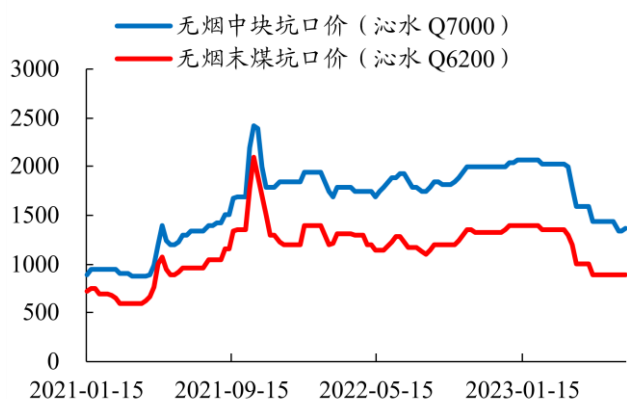
数据来源：Wind、开源证券研究所

6、无烟煤：价格微涨

6.1、国内无烟煤产地价格：晋城微涨，阳泉微涨

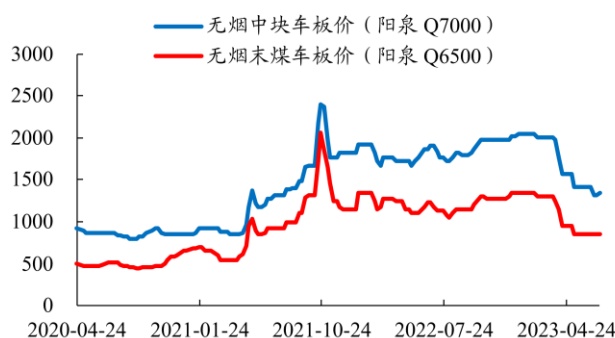
- **晋城无烟煤价格微涨。**截至7月7日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 1360 元/吨，环比上涨 20 元/吨，涨幅 1.49%；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 895 元/吨，环比持平。
- **阳泉无烟煤价格微涨。**截至7月7日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1340 元/吨，环比上涨 20 元/吨，涨幅 1.52%；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 850 元/吨，环比持平。

图51：晋城无烟煤价格微涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图52：阳泉无烟煤价格微涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

7、公司公告回顾

- **【神火股份】：2023 年半年度业绩预减公告**
公司实现归属于上市公司股东的净利润 27.00 亿元，同比下降 40.48%，环比下降 25.38%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 27.02 亿元，同比下降 40.50%，环比下降 24.61%；主要原因是报告期内受煤炭、电解铝产品价格大幅下降及公司子公司云南神火铝业有限公司限产等因素影响，公司主营产品盈利能力大幅下降。
- **【陕西煤业】：2023 年半年度业绩预减公告**
公司预计 2023 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将减少 137 亿元到 143 亿元，同比减少 53%到 56%。
- **【郑州煤电】：2023 年半年度业绩预减公告**
公司预计 2023 年半年度净利润与上年同期相比下降 69%。预计公司 2023 年上半年归属于母公司所有者的净利润为 4500 万元左右；扣除非经常性损益后，预计 2023 年上半年实现归属于母公司所有者的净利润为 3200 万元左右。
- **【中国神华】2023 年上半年业绩预告**
公司预计 2023 年上半年实现归属于本公司股东的净利润为 323 亿元至 343 亿元，同比减少 68 亿元至 88 亿元，下降 16.5%至 21.4%。公司预计 2023

年上半年实现归属于本公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 320 亿元至 340 亿元，同比减少 65 亿元至 85 亿元，下降 16.0%至 21.0%。

■ **【甘肃能化】2023 年上半年业绩预告**

公司上半年实现归属于本公司股东的净利润为 128,012 万元，同比下降 38.28%。公司上半年实现归属于本公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 128,268 万元，同比增长 79.27%。

8、行业动态

- **7 月第一周陕西省煤炭均价微跌。**据商务部重要生产资料市场监测系统显示,7月1日至7月7日,陕西省煤炭均价 1258.2 元/吨,环比下跌 0.5%。其中:无烟煤 1550.0 元/吨,环比下跌 1.0%;动力煤 798.3 元/吨,环比下跌 2.4%。除了高温因素,并没有完全体现经济的复苏步伐,陕西水泥、化工等非电行业用煤需求低迷。
- **2023 年 1-5 月份全国电力市场交易简况。**1-5 月,全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 21909.7 亿千瓦时,同比增长 8.3%,占全社会用电量比重为 62%,同比提高 1.7 个百分点。其中,全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 17532 亿千瓦时,同比增长 6.1%。5 月份,全国各电力交易中心组织完成市场交易电量 4343.4 亿千瓦时,同比增长 9.3%。其中,全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 3465.2 亿千瓦时,同比增长 7.8%。
- **2023 年美国煤炭产量预计超 5.7 亿短吨同比降 4.19%。**7 月 11 日,美国能源信息署(EIA)发布最新《短期能源展望》报告显示,2023 年,美国煤炭产量预计较 2022 年下降 4.19%至 5.722 亿短吨(5.19 亿吨),高于前一月预期值 5.595 亿短吨。消费量方面,报告显示,2023 年,美国煤炭消费量预计将同比下降 19.94%至 4.104 亿短吨。其中,电力行业煤炭消费量同比降 21.05%至 3.71 亿短吨,零售及其他行业煤炭消费量预计为 2350 万短吨,同比下降 12%。《短期能源展望》报告显示,2023 年,美国能源相关二氧化碳排放量预计将较 2022 年下降 3.5%。其中,燃煤相关二氧化碳排放量预计同比下降近 20%。2024 年,能源相关二氧化碳排放量预计较 2023 年微降 0.31%。出口方面,该报告显示,2023 年美国煤炭出口量预计为 9570 万短吨,较 2022 年增加 11.28%。其中,动力煤出口量预计为 4580 万短吨,同比增长 15.95%;冶金煤出口量预计 4990 万短吨,同比增加 7.31%。
- **煤炭上市企业资产收益率稳步提升。**根据国家统计局相关数据显示,规模以上煤炭企业资产总额从 2012 年底的 4.4 万亿元增长至 2022 年底的 7.3 万亿元,年均增长 5.2%。营业收入从 3.4 万亿元增长至 4.0 万亿元,年均增长 1.7%。规模以上利润总额,从 2012 年的 3808 亿元增长至 2022 年的 10202 亿元,年均增长 10.3%。2022 年,营业收入利润率、全员劳动生产率、研发投入强度分别比 2012 年提高 14%、171%和 3%。
- **6 月煤炭开采和洗选业出厂价格同比降 19.3%。**6 月煤炭开采和洗选业出厂价格同比降 19.3%。6 月,全国工业生产者出厂价格同比下降 5.4%,环比下降 0.8%;工业生产者购进价格同比下降 6.5%,环比下降 1.1%。上半年,工业生产者出厂价格比上年同期下降 3.1%,工业生产者购进价格比上年同期下降 3.0%。
- **电力负荷创新高南方电网全力保障电力安全可靠供应。**连日来,南方区域

用电负荷持续走高。7月11日，南方电网最高电力负荷达2.272亿千瓦，创历史新高。预计今年迎峰度夏期间，南方电网最高负荷需求将达2.45亿千瓦，同比增长10%。数据显示，南方电网统调负荷突破2亿千瓦较去年提前36天，5月底以来最高负荷已多次接近历史峰值。

9、风险提示

- 经济增速下行风险
- 疫情恢复不及预期风险
- 可再生能源加速替代风险

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn