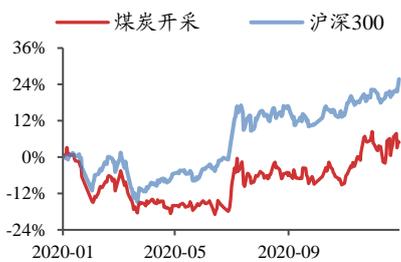


煤炭开采

2021年01月03日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-短期动力煤紧供给涨价仍持续，政策推动行业高质量发展》-2020.12.27

《行业周报-短期动力煤紧供给或将持续，关注保供稳价措施》-2020.12.20

《行业周报-动力煤价疯涨引政策调控，山西国改加速推进资产注入》-2020.12.13

寒潮来袭刺激动力煤需求增长，七大煤企联合倡议保供稳价

——行业周报

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

● 寒潮来袭刺激动力煤需求增长，七大煤企联合倡议保供稳价

本周动力煤不改上涨趋势，环渤海动力煤指数 585 元/吨，环比微涨 0.5%，产地价格则大幅上涨，紧供给格局仍在持续。本周需求方面，全国迎来大范围寒潮降温，中东部地区降温幅度在 10℃ 左右，供暖及居民用电需求进一步推升火电耗煤需求，煤炭采购热度不减；产地方面，受安检力度加大及年终停减产增多影响，煤矿产量释放有限；进口方面，澳煤进口仍持续受限，俄罗斯、印尼受恶劣天气影响发运均受限，进口未能有效缓解紧张供给。后期判断，需求端受居民及工业用电支持，或于 1 月上中旬持续强势，但月底临近春节假期工业企业开工率下降将使工业用电需求有所回落；供给端，进入新一年，政策积极推动下，产地在保安全基础上将加大生产力度，同时进口新配额重新获得或将快速有效补充供给缺口，当前紧供给格局或将得到缓解。总体来看，保供稳价仍是当前政策主基调，在产地及进口两方面支持下供给端弹性将有所释放，动力煤价格在短暂的偏强运行后或将回落，重新回归合理区间。中长期来看，煤炭需求将受经济复苏趋势下基建、地产、制造业修复支撑，同时“十四五”推动供改深化，供给端稳定性增强，新增产能有序释放，保供能力提升，供需或在双强下实现平衡，煤价有望稳于合理区间。宏观方面，12 月制造业 PMI 为 51.9%，较 11 月虽回落 0.2pct，但连续 10 个月站上 50 荣枯线，工业生产持续稳步恢复。行业方面，本周七大煤企联合发布倡议书，强调在保证安全生产的基础上增加市场供应、稳定煤价，表明了煤企在迎峰度冬期间保供稳价的决心。当前煤价全面上涨环境下，煤企业绩或将有亮眼表现，持续看好煤炭股修复。**高分红受益标的：中国神华、平煤股份、盘江股份、陕西煤业、淮北矿业；新产业转型受益标的：山煤国际、金能科技、阳泉煤业；国改深化受益标的：山西焦煤、潞安环能、大同煤业；经济复苏高弹性受益标的：兖州煤业、神火股份；积极推动债务重组受益标的：*ST 永泰。**

● 煤电产业链：本周产地煤价大涨，寒潮来袭推动需求增长

本周（2020 年 12 月 28 日-12 月 31 日）环渤海动力煤指数环比微涨，产地价格大涨，“供紧需旺”格局仍在持续。需求方面，本周寒潮降温进一步推升耗煤需求，火电持续高负荷，电厂库存低位采购力度不减。供给方面，产地受安检力度加大及年终停减产增多影响，煤矿产量释放有限；进口端澳煤仍受限，俄、印发运受天气影响，未能有效补充供给；北港库存本周小幅上涨，但仍处于低位，同时优质煤源仍然紧缺。总体看，供给端持续偏紧，支撑动力煤价强势运行。

● 煤焦钢产业链：本周双焦皆涨，新一轮焦价提涨幅度达 100 元

焦炭方面，本周焦价再次落实第十一轮提涨，涨幅达 100 元/吨，焦价持续强势反映了当前旺盛需求下供给偏紧格局：需求端，钢厂高炉开工率持续高位稳定，同时库存降至全年低位，补库需求增强；供给端，12 月各主产地严格落实去产能目标，且增量及置换产能释放缓慢，紧供给支撑焦价持续强势。焦煤方面，本周焦煤价格平稳上涨，需求端环保压力下焦钢企开工率仍有韧性，供给端澳煤禁运仍持续，蒙煤发运受限，年终产地开工率下降，国内供给仍趋向收紧，叠加焦价强势下的高煤焦价差所带来的价格传导效应，焦煤补涨行情持续。

● **风险提示：**经济增速下行风险，供需错配风险，可再生能源加速替代风险

目 录

1、 投资观点：寒潮来袭刺激动力煤需求增长，七大煤企联合倡议保供稳价.....	4
2、 煤炭板块回顾：本周小跌，跑输沪深 300.....	5
2.1、 行情：本周煤炭板块小跌 1.71%，跑输沪深 300 指数 5.07 个百分点.....	5
2.2、 估值表现：本周 PE 为 13.4 倍，PB 为 1.09 倍，均位全 A 股尾部.....	6
3、 煤市关键指标速览.....	8
4、 煤电产业链：本周港口煤价微涨，秦港库存仍处低位.....	9
4.1、 国内动力煤价格：本周港口微涨，产地大涨，期货微涨.....	9
4.2、 国际动力煤价格：本周国际港口价涨跌不一，中国港口到岸价微跌.....	10
4.3、 动力煤库存：本周秦港库存微涨，仍处于低位.....	10
5、 煤焦钢产业链：本周双焦皆涨，钢厂焦炭库存低位.....	11
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口小涨，产地上涨，期货微涨.....	11
5.2、 国内喷吹煤价格：本周持平.....	12
5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价小涨，中国港口到岸价大涨.....	12
5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价大涨，螺纹钢微跌.....	13
5.5、 炼焦煤库存：上周总量小跌，天数微涨.....	13
5.6、 焦炭库存：上周总量小跌，低于 2019 年同期.....	14
5.7、 焦&钢厂需求：上周小型焦化厂开工率微涨，大中型下跌.....	14
6、 煤炭运输：本周国内海运费上涨.....	15
7、 公司公告回顾.....	16
8、 行业动态.....	17
9、 风险提示.....	19

图表目录

图 1： 本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 5.07 个百分点（%）.....	6
图 2： 本周主要煤炭上市公司涨少跌多（%）.....	6
图 3： 本周煤炭板块市盈率 PE 为 13.4 倍，位列全 A 股倒数第四位.....	7
图 4： 本周煤炭板块市净率 PB 仅为 1.09 倍，位列全 A 股倒数第四位.....	7
图 5： 本周环渤海动力煤综合价格微涨（元/吨）.....	9
图 6： 本周产地动力煤价格大涨（元/吨）.....	10
图 7： 本周动力煤期货价格微涨（元/吨）.....	10
图 8： 本周国际港口动力煤价格涨跌不一（美元/吨）.....	10
图 9： 本周中国港口动力煤到岸价微跌（元/吨）.....	10
图 10： 本周秦皇岛港库存微涨（万吨）.....	11
图 11： 本周广州港库存大跌（万吨）.....	11
图 12： 本周焦煤港口价格小涨（元/吨）.....	11
图 13： 本周山西焦煤产地价格上涨（元/吨）.....	11
图 14： 本周河北焦煤产地价格持平（元/吨）.....	12
图 15： 本周焦煤期货价格微涨，升水幅度缩小（元/吨）.....	12
图 16： 本周喷吹煤价格持平（元/吨）.....	12
图 17： 本周海外焦煤价格小涨（美元/吨）.....	13
图 18： 本周中国港口焦煤到岸价大涨（元/吨）.....	13

图 19: 本周焦炭现货价格大涨 (元/吨)	13
图 20: 本周螺纹钢现货价格微涨 (元/吨)	13
图 21: 上周炼焦煤库存总量小跌 (万吨)	14
图 22: 上周炼焦煤库存可用天数微涨 (天)	14
图 23: 上周焦炭库存总量小跌 (万吨)	14
图 24: 上周小型焦化厂开工率微涨, 大中型下跌 (%)	15
图 25: 上周全国钢厂高炉开工率微涨 (%)	15
图 26: 本周国内海运费上涨 (元/吨)	15
表 1: 主要煤炭上市公司盈利预测与估值	5
表 2: 煤电产业链指标梳理	8
表 3: 煤焦钢产业链指标梳理	8

1、投资观点：寒潮来袭刺激动力煤需求增长，七大煤企联合倡议保供稳价

- **煤电产业链：本周产地煤价大涨，寒潮来袭推动需求增长。**本周（2020年12月28日-12月31日）环渤海动力煤指数环比微涨，产地价格大涨，“供紧需旺”格局仍在持续。需求方面，本周寒潮降温进一步推升耗煤需求，火电持续高负荷，电厂库存低位采购力度不减。供给方面，产地受安检力度加大及年终停减产增多影响，煤矿产量释放有限；进口端澳煤仍受限，俄、印发运受天气影响，未能有效补充供给；北港库存本周小幅上涨，但仍处于低位，同时优质煤源仍然紧缺。总体看，供给端持续偏紧，支撑动力煤价强势运行。
- **煤焦钢产业链：本周双焦皆涨，新一轮焦价提涨幅度达100元。**焦炭方面，本周焦价再次落实第十一轮提涨，涨幅达100元/吨，焦价持续强势反映了当前旺盛需求下供给偏紧格局：需求端，钢厂高炉开工率持续高位稳定，同时库存降至全年低位，补库需求增强；供给端，12月各主产地严格落实去产能目标，且增量及置换产能释放缓慢，紧供给支撑焦价持续强势。焦煤方面，本周焦煤价格平稳上涨，需求端环保压力下焦钢企开工率仍有韧性，供给端澳煤禁运仍持续，蒙煤发运受限，年终产地开工率下降，国内供给仍趋向收紧，叠加焦价强势下的高煤焦价差所带来的价格传导效应，焦煤补涨行情持续。
- **后期投资观点。**本周动力煤不改上涨趋势，环渤海动力煤指数585元/吨，环比微涨0.5%，产地价格则大幅上涨，紧供给格局仍在持续。本周需求方面，全国迎来大范围寒潮降温，中东部地区降温幅度在10℃左右，供暖及居民用电需求进一步推升火电耗煤需求，煤炭采购热度不减；产地方面，受安检力度加大及年终停减产增多影响，煤矿产量释放有限；进口方面，澳煤进口仍持续受限，俄罗斯、印尼受恶劣天气影响发运均受限，进口未能有效缓解紧张供给。后期判断，需求端受居民及工业用电支持，或于1月上中旬持续强势，但月底临近春节假期工业企业开工率下降将使工业用电需求有所回落；供给端，进入新一年，政策积极推动下，产地在保安全基础上将加大生产力度，同时进口新配额重新获得或将快速有效补充供给缺口，当前紧供给格局或将得到缓解。总体来看，保供稳价仍是当前政策主基调，在产地及进口两方面支持下供给端弹性将有所释放，动力煤价格在短暂的偏强运行后或将回落，重新回归合理区间。中长期来看，煤炭需求将受经济复苏趋势下基建、地产、制造业修复支撑，同时“十四五”推动供改深化，供给端稳定性增强，新增产能有序释放，保供能力提升，供需或在双强下实现平衡，煤价有望稳于合理区间。宏观方面，12月制造业PMI为51.9%，较11月虽回落0.2pct，但连续10个月站上50荣枯线，工业生产持续稳步恢复。行业方面，本周七大煤企联合发布倡议书，强调在保证安全生产的基础上增加市场供应、稳定煤价，表明了煤企在迎峰度冬期间保供稳价的决心。当前煤价全面上涨环境下，煤企业绩或将有亮眼表现，持续看好煤炭股修复。**高分红受益标的：中国神华、平煤股份、盘江股份、陕西煤业、淮北矿业；新产业转型受益标的：山煤国际、金能科技、阳泉煤业；国改深化受益标的：山西焦煤、潞安环能、晋控煤业；经济复苏高弹性受益标的：兖州煤业、神火股份；积极推动债务重组受益标的：*ST永泰。**

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
		2020-12-31	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E		
中国神华	18.01	432.50	412.90	434.64	2.17	2.08	2.19	8.28	8.66	8.22	1.00	买入
潞安环能	6.50	23.79	17.03	20.34	0.80	0.57	0.68	8.13	11.40	9.56	0.73	买入
盘江股份	7.87	10.91	9.11	13.51	0.66	0.55	0.82	11.94	14.31	9.60	1.87	买入
山西焦煤	5.64	17.10	19.01	20.49	0.54	0.46	0.50	10.39	12.26	11.28	1.04	买入
平煤股份	5.93	11.55	13.48	14.62	0.50	0.58	0.63	11.98	10.22	9.41	0.95	买入
山煤国际	8.51	11.73	9.49	13.95	0.59	0.48	0.70	14.42	17.73	12.16	2.34	买入
神火股份	7.98	13.45	7.30	12.80	0.71	0.38	0.67	11.24	21.00	11.91	2.65	买入
金能科技	16.35	7.62	8.42	13.97	1.13	1.25	2.07	14.47	13.08	7.90	1.86	买入
淮北矿业	11.19	36.28	36.19	42.38	1.68	1.67	1.95	6.66	6.70	5.74	1.18	买入
宝丰能源	11.70	38.02	45.01	55.61	0.54	0.61	0.76	21.67	19.18	15.39	3.51	买入
陕西煤业	9.34	116.43	132.31	117.41	1.18	1.32	1.17	7.92	7.06	7.96	1.39	未评级
晋控煤业	6.30	8.97	8.45	8.71	0.54	0.50	0.52	11.67	12.48	12.11	1.42	未评级
阳泉煤业	5.61	17.01	13.47	15.71	0.71	0.56	0.65	7.90	10.02	8.59	0.78	未评级
兖州煤业	10.07	86.68	71.55	68.73	1.76	1.47	1.41	5.71	6.84	7.12	0.87	未评级
中煤能源	4.45	56.26	48.86	56.07	0.42	0.37	0.42	10.60	12.08	10.52	0.59	未评级
冀中能源	4.16	9.01	11.06	12.38	0.26	0.31	0.35	16.31	13.29	11.87	0.72	未评级
开滦股份	5.74	11.50	10.31	11.16	0.72	0.65	0.70	7.97	8.84	8.17	0.77	未评级
露天煤业	10.94	24.66	26.92	28.80	1.28	1.40	1.50	8.55	7.81	7.30	1.19	未评级

数据来源: Wind、开源证券研究所

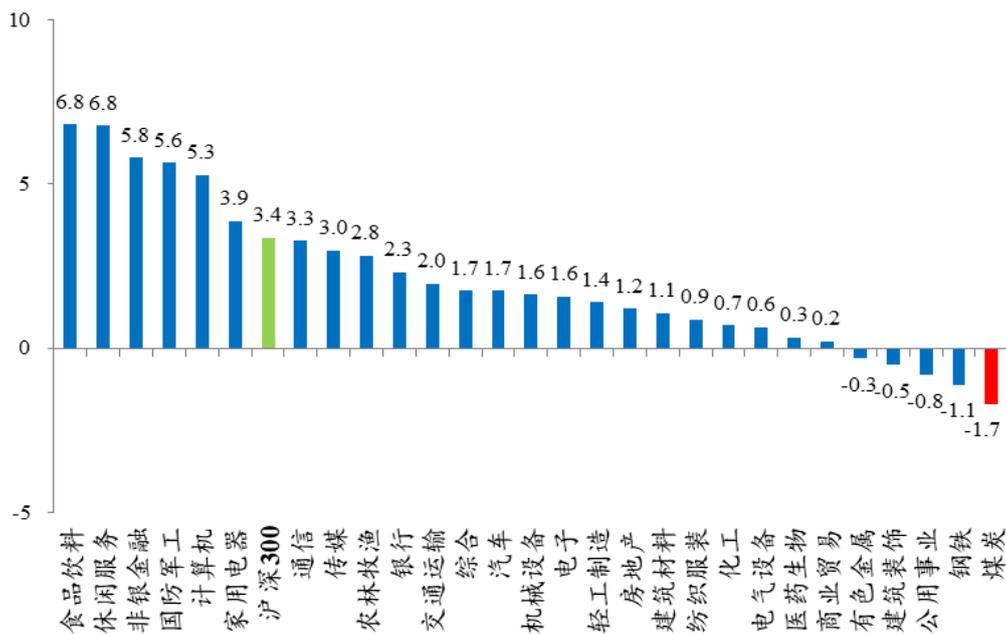
注: 除中国神华、潞安环能、盘江股份、山西焦煤、平煤股份、山煤国际、神火股份、金能科技、淮北矿业、宝丰能源外, 其他所有公司的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期。

2、煤炭板块回顾: 本周小跌, 跑输沪深 300

2.1、行情: 本周煤炭板块小跌 1.71%, 跑输沪深 300 指数 5.07 个百分点

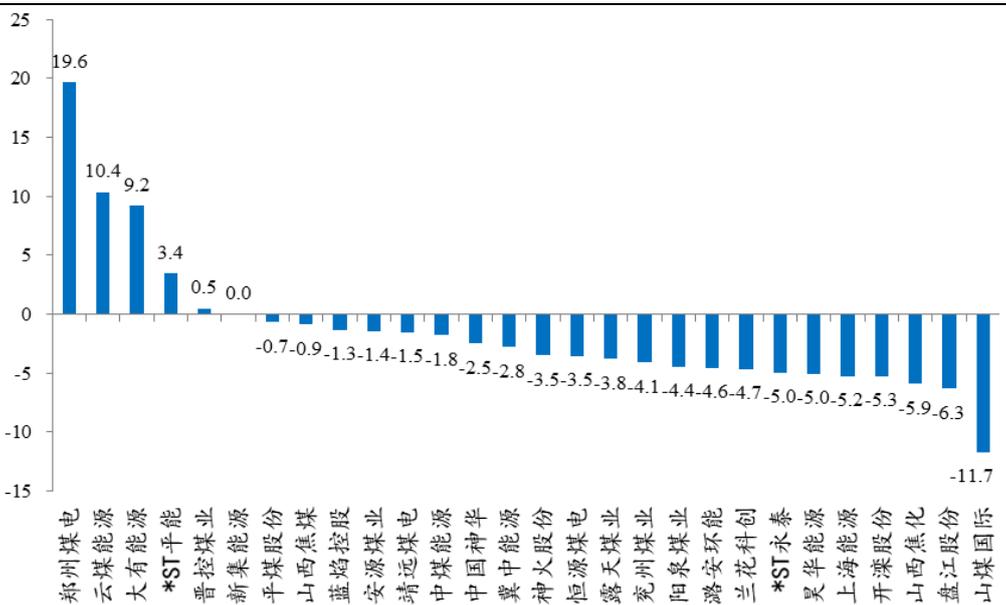
本周(2020年12月31日)煤炭指数小跌 1.71%, 沪深 300 小涨 3.36%, 煤炭指数跑输沪深 300 指数 5.07 个百分点。主要煤炭上市公司涨少跌多, 涨幅前三家公司分别为: 郑州煤电(+19.64%)、云煤能源(+10.37%)、大有能源(+9.18%); 跌幅前三家公司分别为: 山煤国际(-11.72%)、盘江股份(-6.31%)、山西焦化(-5.91%)。

图1: 本周煤炭板块跑输沪深300指数5.07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少跌多(%)

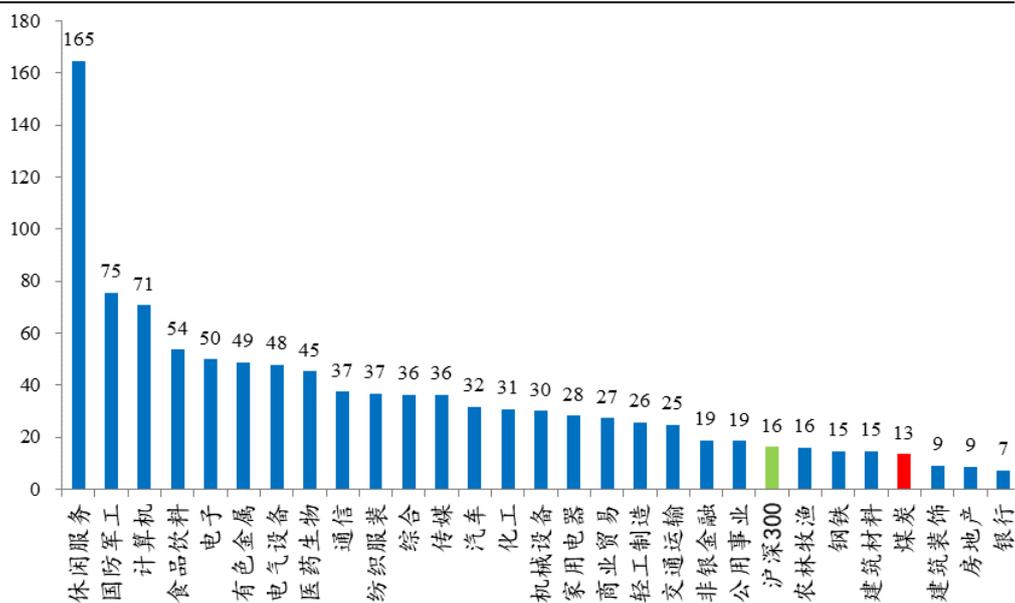


数据来源: Wind、开源证券研究所

2.2、估值表现: 本周 PE 为 13.4 倍, PB 为 1.09 倍, 均位全 A 股尾部

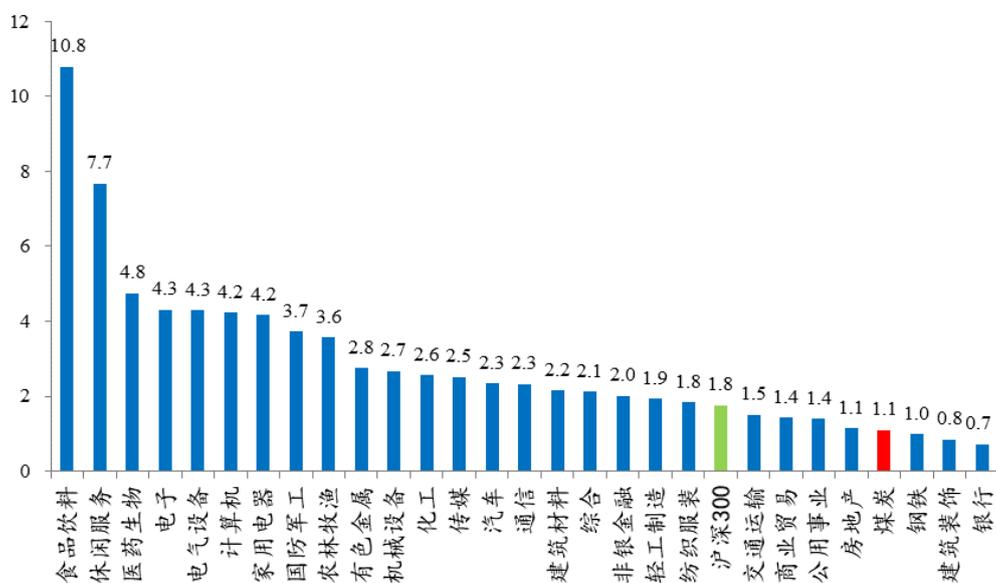
截至 2020 年 12 月 31 日, 根据 PE(TTM)剔除异常值(负值)后, 煤炭板块平均市盈率 PE 仅为 13.4 倍, 位列 A 股全行业倒数第四位; 市净率 PB 仅为 1.09 倍, 位列 A 股全行业倒数第四位。

图3: 本周煤炭板块市盈率 PE 为 13.4 倍, 位列全 A 股倒数第四位



数据来源: Wind、开源证券研究所

图4: 本周煤炭板块市净率 PB 仅为 1.09 倍, 位列全 A 股倒数第四位



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	环渤海动力煤价格指数(Q5500)	元/吨	585	582	3	0.52%
	陕西榆林 Q5500 市场价	元/吨	486	446	40	8.97%
产地价格	山西大同 Q5800 车板价	元/吨	495	445	50	11.24%
	内蒙鄂尔多斯 Q5300 车板价	元/吨	644	614	30	4.89%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	69.25	65.38	3.87	5.92%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	100.12	107.47	-7.35	-6.84%
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	美元/吨	84.55	84.66	-0.11	-0.13%
进口价格	动力煤 CCI5500 含税价-进口	元/吨	358.4	359	-0.6	-0.17%
期货价格	期货价格: 动力煤	元/吨	674.0	668.4	5.6	0.84%
库存	秦皇岛港库存量	万吨	505	505	1	0.10%
	广州港库存量	万吨	275.4	287.2	-11.8	-4.11%

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	1650	1620	30	1.85%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1220	1170	50	4.27%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1170	1170	0	0.00%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	930	930	0	0.00%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1015	1015	0	0.00%
国际价格	峰景矿硬焦煤	美元/吨	114.5	113	1.5	1.33%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤(山西产)库提价	元/吨	1650	1620	30	1.85%
	京唐港主焦煤(澳洲产)库提价	元/吨	1590	1520	70	4.61%
	(国内-进口)差价	元/吨	60	---	---	---
期货价格	焦煤: 期货价格	元/吨	1629	1626	3	0.18%
	焦煤: 现货价格	元/吨	1220	1170	50	4.27%
	焦煤期货升贴水	元/吨	409	---	---	---
	焦炭: 期货价格	元/吨	2826	2754.5	71.5	2.60%
	焦炭: 现货价格	元/吨	2400	2300	100	4.35%
	焦炭期货升贴水	元/吨	426	---	---	---
	螺纹钢: 期货价格	元/吨	4388	4291	97	2.26%
	螺纹钢: 现货价格	元/吨	4480	4490	-10	-0.22%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-92	---	---	---
库存	炼焦煤库存: 国内独立焦化厂(100家)	万吨	975.53	976.78	-1.25	-0.13%
	炼焦煤库存: 国内样本钢厂(110家)	万吨	860.54	871.97	-11.43	-1.31%
	炼焦煤库存可用天数: 独立焦化厂	天	19.6	19.34	0.26	1.34%
	炼焦煤库存可用天数: 国内样本钢厂(110家)	天	17.14	17.37	-0.23	-1.32%
	焦炭库存: 国内样本钢厂(110家)	万吨	441.42	454.38	-12.96	-2.85%
需求	焦化厂开工率: 产能<100万吨	%	54.67	54.42	0.25	---
	焦化厂开工率: 产能100-200万吨	%	72.36	75.2	-2.84	---

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	
焦化厂开工率:产能>200万吨	%	84.38	85.19	-0.81	——	
全国钢厂高炉开工率	%	67.13	66.85	0.28	——	
唐山钢厂高炉开工率	%	73.81	75.4	-1.59	——	
运输费用	海运费:秦皇岛-上海	元/吨	50.4	48.5	1.9	3.92%
	海运费:秦皇岛-广州	元/吨	63.6	63.3	0.3	0.47%

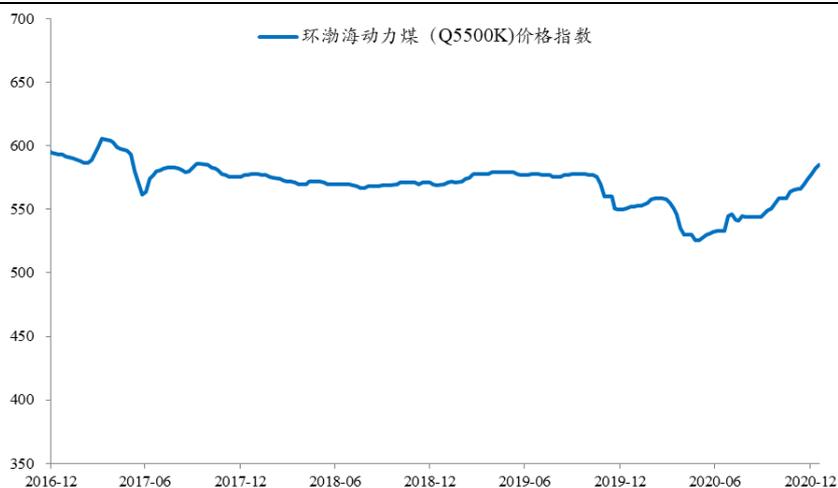
数据来源: Wind、开源证券研究所

4、煤电产业链: 本周港口煤价微涨, 秦港库存仍处低位

4.1、国内动力煤价格: 本周港口微涨, 产地大涨, 期货微涨

- **港口价格微涨。**截至 12 月 30 日, 环渤海动力煤综合价格指数为 585 元/吨, 环比上涨 3 元/吨, 涨幅 0.52%。
- **产地价格大涨。**截至 12 月 31 日, 陕西榆林 Q5500 报价 486 元/吨, 环比上涨 8.97%; 山西大同 Q5800 报价 495 元/吨, 环比上涨 11.24%; 内蒙鄂尔多斯 Q5300 报价 644 元/吨, 环比上涨 4.89%。
- **期货价格微涨。**截至 12 月 31 日, 动力煤期货主力合约报价 674.0 元/吨, 环比上涨 5.6 元/吨, 涨幅 0.84%。

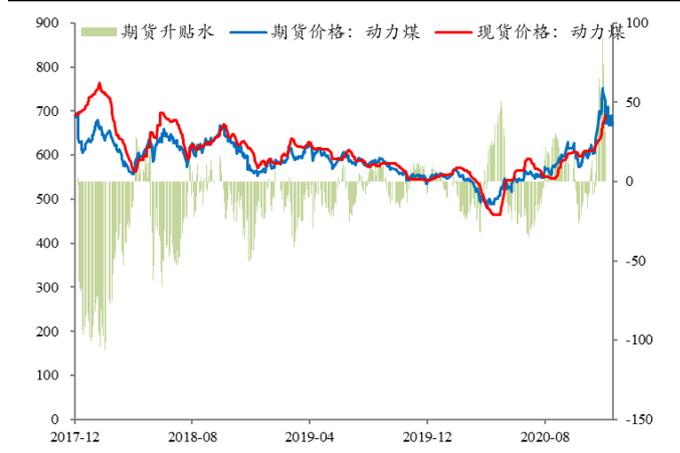
图5: 本周环渤海动力煤综合价格微涨 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图6: 本周产地动力煤价格大涨 (元/吨)

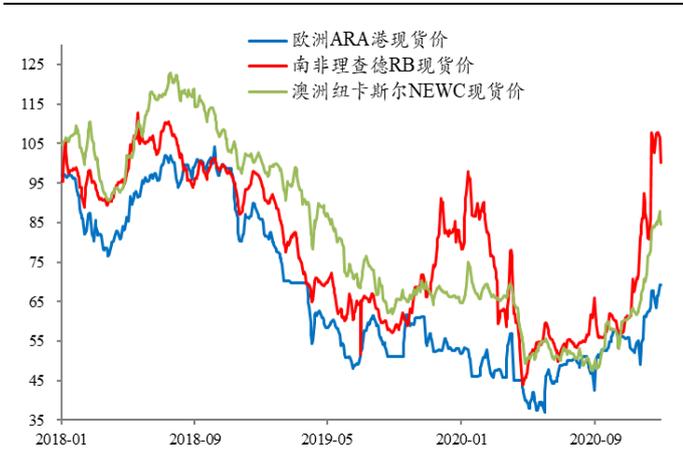

数据来源: Wind、开源证券研究所

图7: 本周动力煤期货价格微涨 (元/吨)


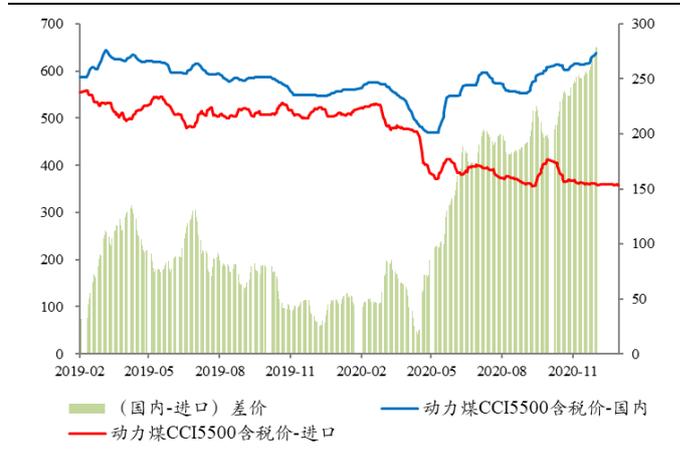
数据来源: Wind、开源证券研究所

4.2、国际动力煤价格: 本周国际港口价涨跌不一, 中国港口到岸价微跌

- **国际港口价格涨跌不一。**截至 12 月 30 日, 欧洲 ARA 港报价 69.25 美元/吨, 环比上涨 3.87 美元/吨, 涨幅 5.92%; 理查德 RB 报价 100.12 美元/吨, 环比下跌 7.35 美元/吨, 跌幅 6.84%; 纽卡斯尔 NEWC 报价 84.55 美元/吨, 环比下跌 0.11 美元/吨, 跌幅 0.13%。
- **中国港口到岸价微跌。**截至 12 月 31 日, CCI5500 进口动力煤报价 358.4 元/吨, 环比下跌 0.6 元/吨, 跌幅 0.17%。

图8: 本周国际港口动力煤价格涨跌不一 (美元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

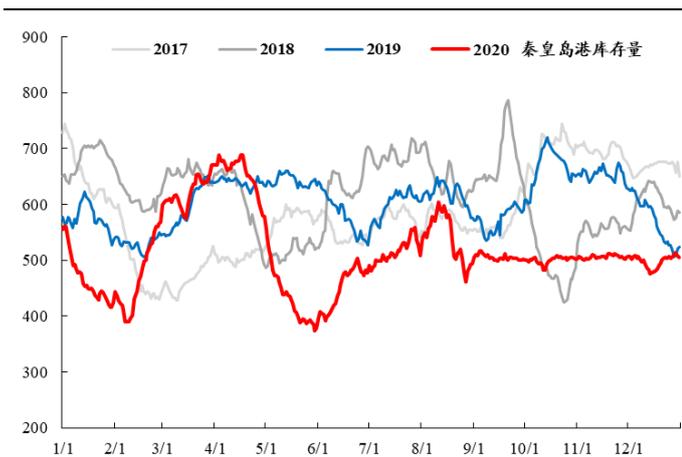
图9: 本周中国港口动力煤到岸价微跌 (元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

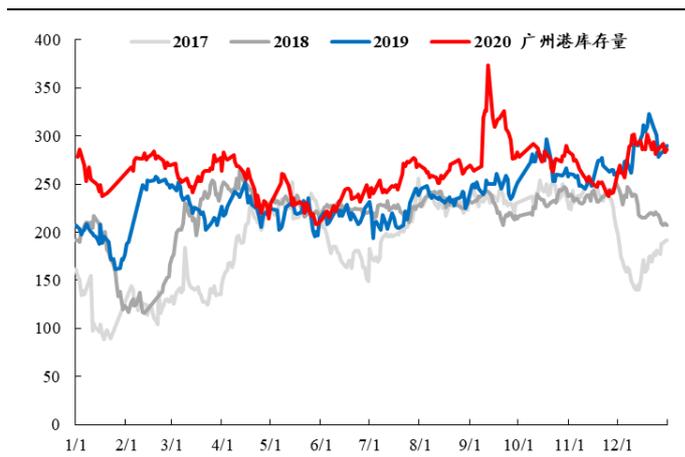
注: 图中动力煤 CCI5500 国内价格指数于 12 月 2 日暂停更新

4.3、动力煤库存: 本周秦港库存微涨, 仍处于低位

- **秦港库存微涨。**截至 12 月 31 日, 秦港库存 505 万吨, 环比上涨 0.5 万吨, 涨幅 0.1%; 广州港库存 275.4 万吨, 环比下跌 11.8 万吨, 跌幅 4.11%。

图10: 本周秦皇岛港库存微涨 (万吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

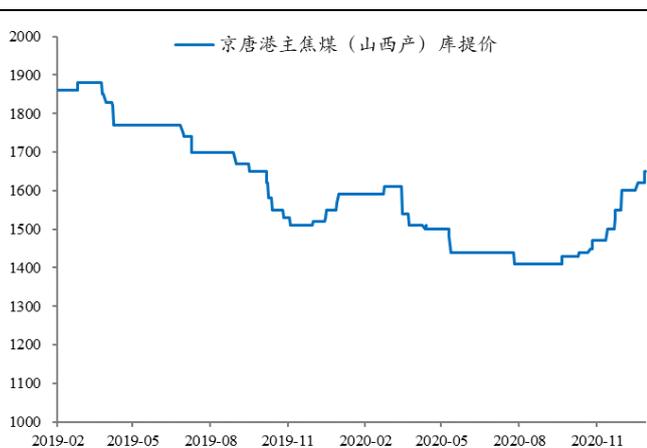
图11: 本周广州港库存大跌 (万吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

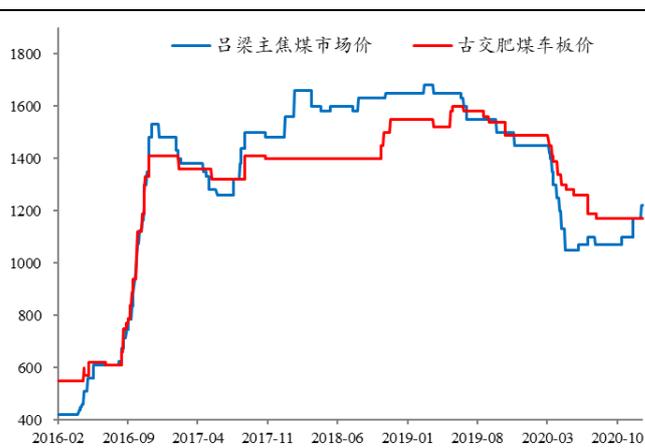
5、煤焦钢产业链: 本周双焦皆涨, 钢厂焦炭库存低位

5.1、国内炼焦煤价格: 本周港口小涨, 产地上涨, 期货微涨

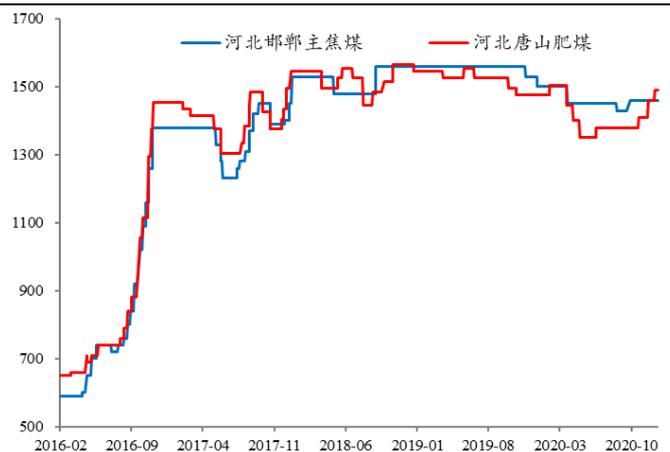
- **港口价格小涨。**截至 12 月 31 日, 京唐港主焦煤报价 1650 元/吨, 环比上涨 30 元/吨, 涨幅 1.85%。
- **产地价格上涨。**截至 12 月 31 日, 山西产地, 吕梁主焦煤报价 1220 元/吨, 环比上涨 50 元/吨, 涨幅 4.27%; 古交肥煤报价 1170 元/吨, 环比持平。截至 12 月 31 日, 河北产地, 邯鄲主焦煤报价 1460 元/吨, 环比持平; 唐山肥煤报价 1490 元/吨, 环比持平。
- **期货价格微涨, 升水幅度缩小。**截至 12 月 31 日, 焦煤期货主力合约报价 1629 元/吨, 环比上涨 3 元/吨, 涨幅 0.18%; 现货报价 1220 元/吨, 环比上涨 50 元/吨, 涨幅 4.27%; 期货升水 409 元/吨, 升水幅度缩小。

图12: 本周焦煤港口价格小涨 (元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 本周山西焦煤产地价格上涨 (元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图14: 本周河北焦煤产地价格持平 (元/吨)


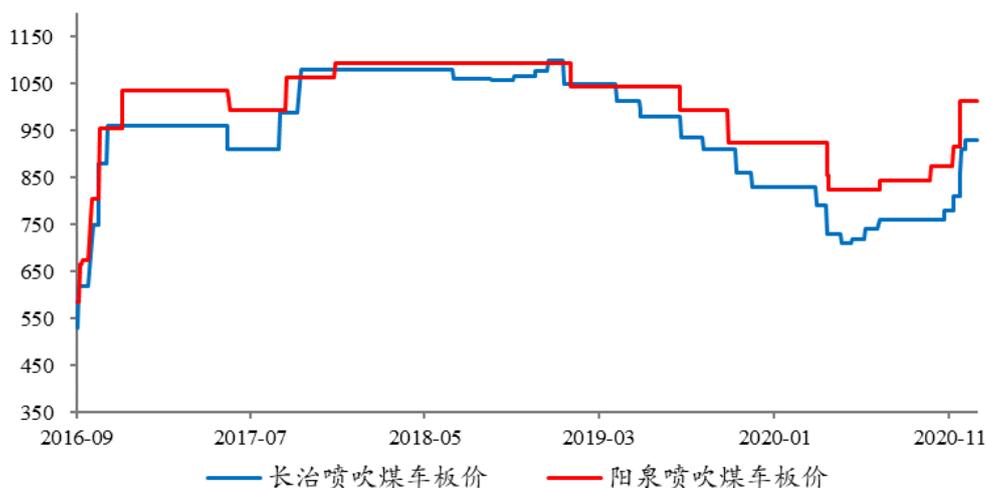
数据来源: Wind、开源证券研究所

图15: 本周焦煤期货价格微涨, 升水幅度缩小 (元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

5.2、国内喷吹煤价格: 本周持平

- **喷吹煤价格持平。**截至12月31日,长冶喷吹煤车板价报价930元/吨,环比持平;阳泉喷吹煤车板价报价1015元/吨,环比持平。

图16: 本周喷吹煤价格持平 (元/吨)


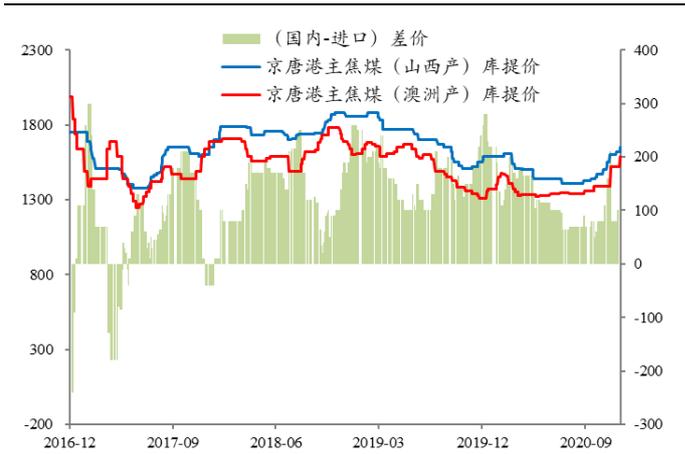
数据来源: Wind、开源证券研究所

5.3、国际炼焦煤价格: 本周海外煤价小涨, 中国港口到岸价大涨

- **海外焦煤价格小涨。**截至12月31日,峰景矿硬焦煤报价114.5美元/吨,环比上涨1.5美元/吨,涨幅1.33%。
- **中国港口到岸价大涨。**截至12月31日,京唐港主焦煤(澳洲产)报价1590元/吨,环比上涨70元/吨,涨幅4.61%;京唐港主焦煤(山西产)报价1650元/吨,环比上涨30元/吨,涨幅1.85%;进口焦煤价格相对国内便宜60元/吨,进口煤价格优势缩小。

图17: 本周海外焦煤价格小涨 (美元/吨)

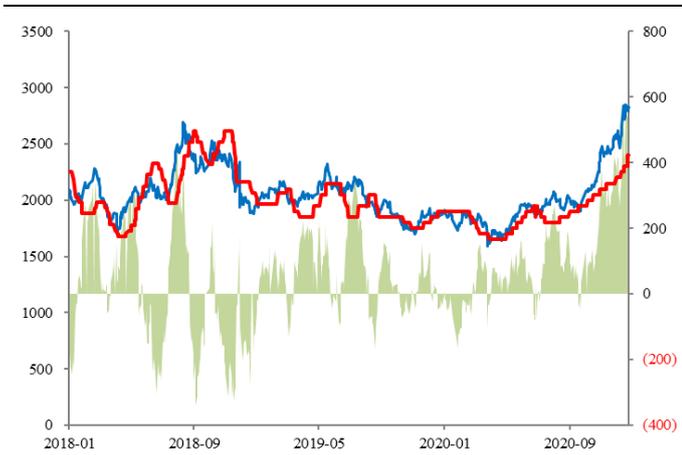

数据来源: Wind、开源证券研究所

图18: 本周中国港口焦煤到岸价大涨 (元/吨)


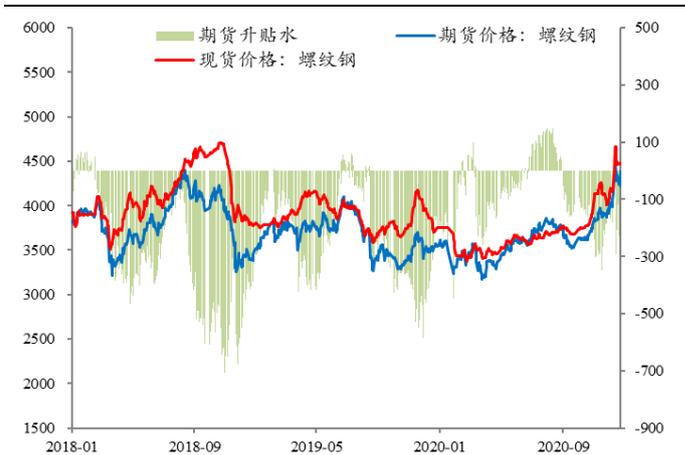
数据来源: Wind、开源证券研究所

5.4、焦&钢价格: 本周焦炭现货价大涨, 螺纹钢微跌

- **焦炭现货价格大涨。**截至 12 月 31 日, 焦炭现货报价 2400 元/吨, 环比上涨 100 元/吨, 涨幅 4.35%; 期货主力合约报价 2826 元/吨, 环比上涨 71.50 元/吨, 涨幅 2.60%; 期货升水 426 元/吨, 升水幅度缩小。
- **螺纹钢现货价格微跌。**截至 12 月 31 日, 螺纹钢现货报价 4480 元/吨, 环比下跌 10 元/吨, 跌幅 0.22%; 期货主力合约报价 4388 元/吨, 环比上涨 97 元/吨, 涨幅 2.26%; 期货贴水 92 元/吨, 贴水幅度缩小。

图19: 本周焦炭现货价格大涨 (元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图20: 本周螺纹钢现货价格微涨 (元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

5.5、炼焦煤库存: 上周总量小跌, 天数微涨

- **炼焦煤库存总量小跌。**截至 12 月 25 日, 国内独立焦化厂 (100 家) 炼焦煤库存 975.53 万吨, 环比下跌 1.25 万吨, 跌幅 0.13%; 国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存 860.54 万吨, 环比下跌 11.43 万吨, 跌幅 1.31%。炼焦煤库存总量小跌。

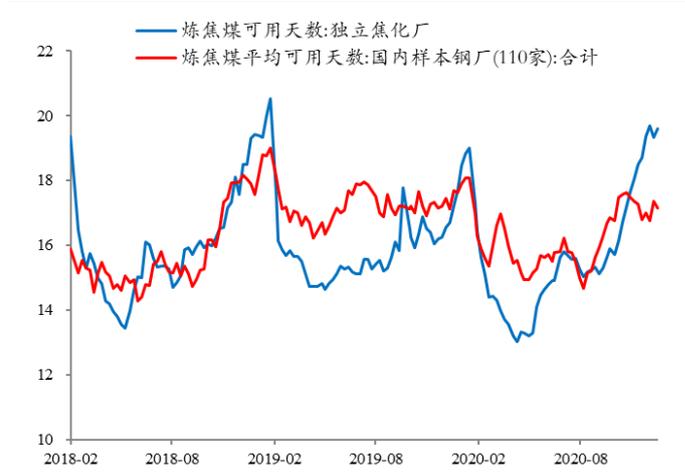
- **炼焦煤库存可用天数微涨。**截至 12 月 25 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 19.60 天，环比上涨 0.26 天；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 17.14 天，环比下跌 0.23 天。独立焦化厂和钢厂合计库存可用天数微涨。

图21: 上周炼焦煤库存总量小跌 (万吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图22: 上周炼焦煤库存可用天数微涨 (天)

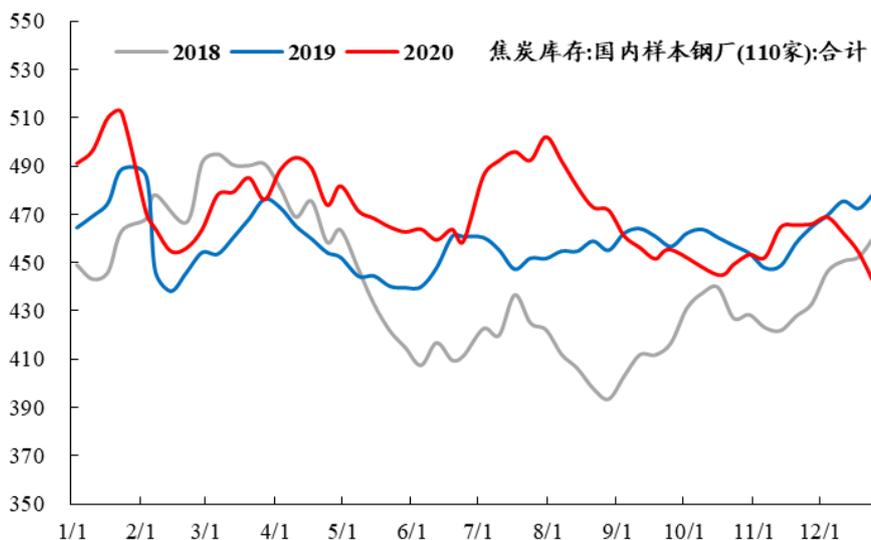


数据来源: Wind、开源证券研究所

5.6、焦炭库存: 上周总量小跌, 低于 2019 年同期

- **焦炭库存总量小跌。**截至 12 月 25 日，国内样本钢厂（110 家）焦炭库存 441.42 万吨，环比下跌 12.96 万吨，跌幅 2.85%。

图23: 上周焦炭库存总量小跌 (万吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

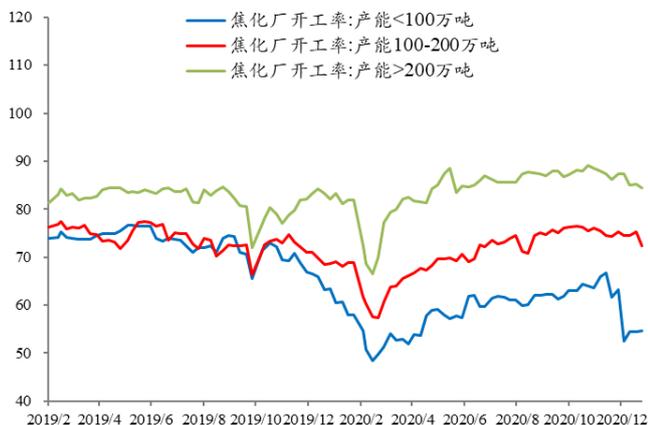
5.7、焦&钢厂需求: 上周小型焦化厂开工率微涨, 大中型下跌

- **小型焦化厂开工率微涨, 大中型下跌。**截至 12 月 25 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 54.67%，环比上涨 0.25 个百分点。

点；产能100-200万吨为72.36%，环比下跌2.84个百分点；产能大于200万吨为84.38%，环比下跌0.81个百分点。

- **上周钢厂高炉开工率微涨。**截至12月25日，全国钢厂高炉开工率为67.13%，环比上涨0.28个百分点；截至12月25日，唐山高炉开工率为73.81%，环比下跌1.59个百分点。

图24: 上周小型焦化厂开工率微涨, 大中型下跌 (%)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图25: 上周全国钢厂高炉开工率微涨 (%)

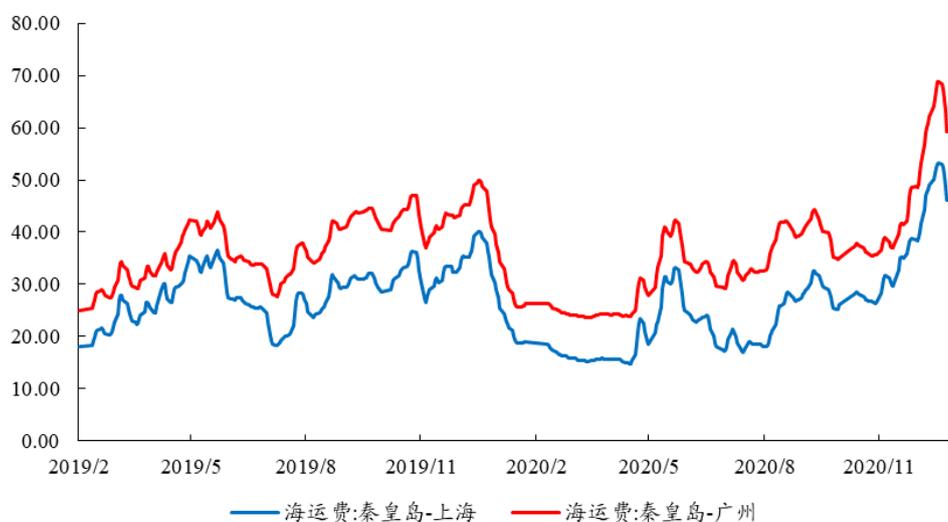


数据来源: Wind、开源证券研究所

6、煤炭运输: 本周国内海运费上涨

- **国内海运费上涨。**截至12月31日，秦皇岛至上海海运费价格为50.4元/吨，环比上涨1.9元/吨，涨幅3.92%；秦皇岛至广州的海运费价格为63.6元/吨，环比上涨0.3元/吨，涨幅0.47%。

图26: 本周国内海运费上涨 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

7、公司公告回顾

- **【中国神华】关于神东电力公司出售富平热电公司 100%股权的关联交易公告:**公司全资子公司神东电力公司将所持国家能源集团富平热电公司 100% 标的股权转让给国家能源集团国源电力公司。本次转让后,富平热电公司不再纳入本公司的合并报表范围。
- **【中国神华】关于参与设立产业基金暨关联交易的公告:**2020 年 12 月 29 日,本公司第五届董事会第五次会议批准本公司作为有限合伙人,以自有资金出资 40 亿元参与设立国能基金,并与国华投资等有限合伙人、及国华资管等普通合伙人签署《国能新能源产业投资基金(有限合伙)合伙协议》。
- **【金能科技】关于为全资子公司青岛西海岸金能投资有限公司之全资子公司提供担保的进展公告:**为满足项目建设资金需求,保证项目建设顺利进行,金能化学向上海浦东发展银行股份有限公司青岛分行(以下简称“浦发银行”)申请开立 3,427.96 万元承兑,于 2020 年 12 月 30 日与浦发银行签订《开立银行承兑汇票业务协议书》。
- **【金能科技】董监高集中竞价减持股份进展公告:**截至 12 月 27 日,本次减持计划实施期限已经过半,公司 10 名董事、监事、高级管理人员通过集中竞价交易累计合计减持公司 407,300 股股份,占公司截至 2020 年 11 月 11 日总股本的 0.050%,本次减持计划尚未实施完毕。
- **【神火股份】非公开发行 A 股股票之发行情况报告书暨上市公告书:**公司向 16 名特定投资者非公开发行股票 330,961,809 股,发行价格为 6.19 元/股,募集资金总额 2,048,653,597.71 元,募集资金净额 2,023,988,070.67 元,股票上市时间:2020 年 12 月 30 日,新增股份上市首日公司股价不除权。
- **【山西焦煤】关于收购标的完成工商变更登记的公告:**截至 2020 年 12 月 29 日,腾辉煤业与水峪煤业的工商变更登记手续均已办理完毕。根据相关《股权转让协议》,腾辉煤业 51%股权转让价款和水峪煤业 100%股权的首期转让价款均已支付。
- **【晋控煤业】关于收购同煤国电同忻煤矿有限公司 32%股权完成交割的公告:**截至今日,本次交易已完成了资产交割,转让价款已全部支付。同煤国电同忻煤矿有限公司拟于近日办理本次股权转让的工商变更登记。本次股权转让完成后,公司持有同煤国电同忻煤矿有限公司 32%股权,晋能控股煤业集团有限公司持有其 40%股权,国电电力发展股份有限公司持有其 28%股权。
- **【盘江股份】关于松河公司股东变更的公告:**公司于 2020 年 12 月 31 日接到公司参股子公司松河公司《关于股东变更的函》,根据贵州省国资委相关文件,松河公司召开临时股东会审议通过了股权划转议案,并已到贵州省市场监督管理局办理完成了变更登记备案。松河公司上述股东变更不涉及本公司所持股权比例变动,公司仍然持有松河公司 35%的股权。
- **【平煤股份】关于收购平煤神马融资租赁有限公司部分固定资产暨关联交易的公告:**公司拟以自有资金购买中国平煤神马集团控股子公司平煤神马融资租赁有限公司部分固定资产共计 489 项,设备购置价为 21488.38 万元(含税),以 2020 年 11 月 30 日为评估基准日的评估值为 15,110.60 万元(含税),评估减值 6377.78 万元,减值率 29.68%。

- **【大有能源】关于资产置换事项的进展公告:**近日,天峻义海、屯南煤业已完成相关工商登记变更工作,并各自取得换发的新营业执照。本次工商变更完成后,公司将不再持有天峻义海股权,同时取得屯南煤业50%股权。
- **【兰花科创】关于获得政府补助的公告:**2020年1月1日至2020年12月29日,公司及所属分子公司累计收到与收益相关的政府补助合计7,558.01万元,计入其他收益,预计影响公司2020年度利润总额7,558.01万元,占公司2019年度归属于母公司净利润66,284.90万元的11.40%。
- **【ST安泰】关于放弃参股公司股权优先购买权的关联交易公告:**山西新泰富安新材有限公司(标的公司)是本公司与关联方新泰钢铁共同投资的参股公司,新泰钢铁决定与其债权人农银投资实施债转股,将其持有标的公司2%的股权转让给农银投资,以相应抵销新泰钢铁对农银投资的部分未偿债务。本公司同意放弃对标的股权的优先购买权,构成关联交易,但不构成重大资产重组。
- **【云煤能源】关于获得政府补助的公告:**自2020年1月1日至本公告日,公司及下属公司累计收到政府补助资金763.13万元,其中与资产相关补助金额为0;与收益相关补助金额合计763.13万元,占公司最近一期经审计净利润的3.18%,这笔资金将作为与收益相关的政府补助计入公司2020年当期损益。

8、行业动态

- **中办国办:加强煤电油气运供需监测,坚决治理高风险煤矿。**近日,中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于做好2021年元旦春节期间有关工作的通知》,要求加强煤电油气运供需监测,做好能源保供稳价工作,保障人民群众温暖过冬;突出抓好高危行业领域风险管控,坚决治理高风险煤矿,深入排查危化品重大隐患,严格落实重大危险源安全包保责任制,严厉打击烟花爆竹违法生产、无证销售、超量储存、违规燃放等行为,坚决遏制重特大事故发生。
- **七大煤炭集团发布“保安全、保供应、稳煤价”联合倡议书。**据 CCTD 中国煤炭市场网1月2日消息,国家能源集团、中国中煤能源集团、晋能控股集团、山东能源集团有限公司、陕西煤业化工集团有限责任公司、山西焦煤集团有限责任公司、内蒙古伊泰集团有限公司发布了联合倡议书。倡议书共提出五点倡议,包括在保证安全生产的前提下,加大资源保障力度、保障供应质量、稳定煤炭价格、增加市场煤供应,以及做好煤炭保供应急预案。
- **发改委:中国与俄蒙煤炭贸易规模有望进一步扩大。**近年来,中国与俄罗斯、蒙古进一步加强铁路等交通基础设施互联互通建设合作,多条铁路通道建设取得积极进展,为中国与俄、蒙进一步扩大煤炭等能源资源领域贸易规模创造了有利条件。中俄蒙三方也在共同推动加强在中蒙俄三方合作框架内的铁路等跨境基础设施互联互通,持续提升中蒙俄间贸易便利化水平,推动中俄、中蒙贸易合作水平迈上新台阶。
- **新一轮寒潮来袭,发改委回应电、气、煤保供问题。**国家发展改革委经济运行调节局主要负责人表示,供暖季以来,电煤需求有所增加,但供应总体稳定,可以满足生产生活等用煤需要。对即将到来的寒冷天气,我们已

提前做好准备，制定了周密的煤炭保供应急预案，保障人民群众温暖过冬。

- **煤炭行业利润增速年内首次转正，前 11 月下降 24.5%**。国家统计局 27 日发布消息称，2020 年 1-11 月，煤炭开采和洗选业实现主营业务收入 17794.7 亿元，同比下降 9.7%；煤炭开采和洗选业实现利润总额 2022.2 亿元，同比下降 24.5%，降幅较 1-10 月份收窄 3.2 个百分点；煤炭开采和洗选业营业成本 12581.5 亿元，同比下降 8.1%。采矿业营业成本 25469.1 亿元，同比下降 5.2%。国家统计局表示，随着采暖季到来，动力煤需求增加、价格上涨，带动煤炭行业利润加速修复，11 月份当月利润同比增长 9.1%，增速年内首次实现正增长。
- **山东省新增煤炭资源量 17.76 亿吨**。山东省政府 12 月 24 日召开的新闻发布会透露，2011 年至 2020 年的十年间，山东省新发现大型及以上煤产地 4 处、中小型 7 处，新增煤炭资源量 17.76 亿吨。
- **内蒙古全力增产保障全国冬季煤炭供应**。今年冬季，全国煤炭供应总体偏紧，内蒙古作为全国煤炭供应基地，采取多项增产保供措施。内蒙古自治区能源局建立生产供应日调度机制，并会同自然资源、林草等部门推进煤矿采矿、土地、林草等手续办理，加快各地煤矿复工复产。面对东北地区煤炭紧缺形势，内蒙古通过加大铁路运力、多元化供应等方式，增加鄂尔多斯向东北地区煤炭供应，有效缓解了东北地区保供压力。
- **山西：煤矿产能 13.97 亿吨 80 处综采工作面启动智能化建设**。截至 10 月底，山西省共有 965 座煤矿，产能 13.97 亿吨/年。作为能源革命综合改革试点，山西大力推动煤炭智能化建设，将 5G 网络通信井下全覆盖、矿用数据数字化作为智能化煤矿基本要求的加分项。截至目前，山西省已有 80 处综采工作面启动智能化建设，2021 年智能化建设的采掘工作面力争达到 1000 处。
- **国家矿山安全监察局关于进一步加强煤矿冲击地压防治工作的通知**。为认真贯彻落实《国务院安全生产委员会关于进一步贯彻落实习近平总书记重要指示精神坚决防范遏制煤矿冲击地压事故的通知》要求，深化煤矿冲击地压灾害防治工作，有效防范和坚决遏制煤矿冲击地压事故，现就进一步加强煤矿冲击地压防治工作通知如下：严格落实煤矿冲击地压防治规定和要求；建立煤矿“零冲击”目标管理制度；强化煤矿冲击地压防治措施；有序开展冲击地压防治示范矿井建设；强化煤矿冲击地压防治监督检查。
- **国资委：2016 年以来央企整合煤炭资源 2.4 亿吨**。国资委在 12 月 29 日举行的“深化供给侧结构性改革推动企业高质量发展”媒体通气会上介绍，2016 年以来，中央企业主动关闭退出钢铁产能 1644 万吨，煤炭产能 1.19 亿吨，整合煤炭资源 2.4 亿吨，妥善分流安置职工 12 万人，提前完成去产能总体目标任务。
- **11 月云南规上原煤产量增 9.7%，原煤消费量降 12%**。云南省统计局网站消息，11 月，云南省规模以上工业原煤生产同比增长 9.7%，1-11 月，规模以上工业原煤生产量同比增长 3.3%，较 1-10 月增幅扩大 0.9 个百分点。11 月规模以上工业原煤消费量同比下降 12%。1-11 月，规模以上工业原煤消费量同比下降 1.2%，比 1-10 月回落 1.4 个百分点。六大高耗能行业原煤消费量同比增长 11.9%。
- **河南省能源消费中煤炭占比降至 67%**。12 月 29 日河南省召开的能源工作会议介绍，“十三五”以来风电、光伏等新能源发电装机年均增速达到

70%，高出全国平均水平 40 个百分点，初步测算，可再生能源发电装机占总装机比重接近 30%，全省能源消费中煤炭占比降至 67%，与全国平均水平差距明显缩小。

- **11 月 1 日至 12 月 27 日新疆铁路发运煤炭 1393.9 万吨。**新疆煤炭交易中心消息，作为新疆经济发展的大动脉，铁路一边连着煤炭企业，一边连着电力企业。新疆铁路以保发电供热用煤和人民群众生活用煤为重点，做好电煤运输组织。11 月 1 日至 12 月 27 日，新疆铁路发运煤炭 1393.9 万吨。铁路运量大、运距长、全天候、成本低，保障了疆内外各电力企业的“食粮”供给，让电力企业既能“吃得饱”，也能“吃得好”。
- **1-11 月直报大型煤企原煤产量增长 2%，利润降 20.5%。**据中国煤炭工业协会统计与信息部统计，2020 年 1-11 月，协会直报大型煤炭企业原煤产量完成 25.1 亿吨，同比增加 4815.0 万吨，增长 2.0%；营业收入（含非煤）为 32473.9 亿元，同比增长 0.2%；利润总额（含非煤）为 1178.1 亿元，同比下降 20.5%。

9、风险提示

- **经济增速下行风险。**2020 年受全球范围内新冠疫情冲击影响，中国经济存在下行压力。“两会”提出对 2020 年经济增速不设具体目标，也反映出经济增长承压的严峻形势。作为国内经济发展的能源支柱，煤炭行业的景气程度依赖于宏观经济的回暖表现。
- **供需错配引起的风险。**供给侧结构性改革是主导煤炭行业供需格局的重要因素，煤炭的进口是煤炭供需的不确定性因素，政策的变动可能会使煤炭行业供需错配。
- **可再生能源加速替代风险。**目前我国火力发电依旧是主要产电形式，但水电、风电、太阳能、核电等可再生能源或新能源发电，在国家政策的大力支持下得到快速发展，可能对火电市场份额产生一定替代效应。煤炭下游需求可能面临下滑风险。

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	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	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，属于机密材料，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16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