# 供需形势略缓和，关注龙头煤企业绩改善

## ——煤炭行业周度观点 2021.1.24

煤炭行业

**推荐** （维持评级）

**核心观点：**

- **动力煤价高位回调，炼焦煤价稳定，焦炭继续提涨。**（1）动力煤：环渤海动力煤指数（Q5500）为 598 元/吨，环比上涨 2 元；秦皇岛港 5500 大卡动力煤价格为 967.5 元/吨，在 18-21 号四天冲破 1000 元/吨后的基础上回调，环比上周下跌 5 元；主产地煤价延续上涨态势，其中山西地区普遍上涨 85 元/吨。（2）冶金煤及无烟煤：京唐港主焦煤环比持平，阳泉无烟洗中块价格环比上涨 10 元/吨，涨势相对稳定。（3）焦炭：上周主产地焦炭价格普遍实施第 13 轮涨价 100 元/吨，2020 年 8 月中至今累计上涨 800 元/吨，即将落实第 14 轮涨价 100 元/吨，累计涨幅将达 900 元。钢厂补库存需求强劲，各主产地产能释放缓慢，支持焦价持续强势运行。
- **港口库存持续下降，行业供需形势略缓和。**港口库存低位运行，上周秦皇岛港煤炭库存为 491.5 万吨，环比下降 12 万吨。寒潮渐退，全国气温普遍回升，供暖负荷有所缓解，但考虑到，疫情在局部地区反复，春节部分企业停工，采购节奏放缓，供需格局略有缓和，但产能释放仍然有限，整体供给仍然偏紧，但供需矛盾比之前有所缓和。煤价料仍高位持续运行一段时间。期货方面，动力煤炼焦煤价格均表现为高位回调。近期铁路调入量仍高位继续上涨，1 月 22 日，秦皇岛港铁路到车量为 7935 车，环比上周上涨 905 车，环比涨幅 12.87%。受疫情影响，部分地区发运受到限制，目前火运基本维持正常发运状态。
- **煤炭板块估值目前处于历史底部区域。**截至 1 月 22 日，煤炭行业 TTM 市盈率（历史整体法）为 10.4X，较上周升 0.1 个单位；煤炭行业 PB（整体法，最新）为 1.06X，较上周持平。2021 年 1 月 18 日至 1 月 22 日（上周），煤炭板块涨幅为 1.85%，在 30 个一级行业中排名第 15，同期上证综指涨幅为 1.13%，沪深 300 涨 2.05%，煤炭行业上周跑赢上证综指，跑输沪深 300。子板块中焦炭板块表现相对较优。
- **投资建议：**本周秦港 5500 大卡动力煤价格在突破 1000 元/吨四天后回落至 967.5 元/吨。焦炭价格预计本周落实第 14 轮涨价 100 元/吨。后续随着全国气温逐步回升，局部地区疫情反复，春节将至，部分企业即将停工，电厂日耗将下降，之前旺盛的需求将有所回落。从 2020 年全年煤炭行业供需端运行数据来看，供给端，2020 年房地产投资 7%，韧性较强，预计 2021 年房地产投资力度不减，火电、粗钢、水泥三大主力耗煤产业 1-12 月产量同比增速分别为 1.2%、5.2%、1.6%，均呈现同比修复回升趋势。供给端，2020 年全年原煤产量同比增速为 0.9%，产量低位运行。总体来看，春节期间需求有所回落，保供依然是主基调，煤价预计短期高位运行后重回合理区间。煤价上涨的大环境下，煤企业绩改善预期增强，我们维持行业“推荐”评级，建议重点关注高股息高分红的煤炭龙头中国神华、陕西煤业、山西焦煤、兖州煤业。
- **风险提示：**行业面临政策调控压力下煤价大幅下跌的风险，下游有效需求不足的风险。

**分析师**

潘玮

☎：（8610）8092 7613

✉：panwei@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130511070002

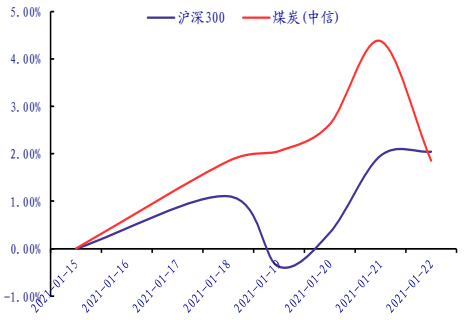
王秋蘅

☎：（8610）8092 7611

✉：wangqiuheng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520050006

**相对沪深 300 表现图（年初至今）**




*资料来源：中国银河证券研究院*

**相关研究**

【银河煤炭潘玮团队】行业周度观点_煤炭行业_各煤种延续强势上涨，供需格局仍偏紧-2021.1.18

# 目 录

**一、煤炭行业数据跟踪 ..... 2**
（一）煤价走势 ..... 2
（二）库存与日耗走势 ..... 4
（三）钢价与焦价走势 ..... 4
（四）运价与调度 ..... 5
（五）期货行情走势 ..... 5
（六）月度供需数据 ..... 6
**二、行业新闻跟踪 ..... 7**
**三、煤炭板块市场行情 ..... 8**
（一）板块市场表现 ..... 8
（二）个股市场表现 ..... 9
（三）行业估值 ..... 9
**四、投资建议 ..... 11**
**五、风险提示 ..... 11**

# 一、煤炭行业数据跟踪

**表 1：煤炭行业数据表格**

| | 指标 | 本周 | 上周 | 周变动值 | 周变动% | 更新日期 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 煤价 | 环渤海动力煤指数(Q5500K)（元/吨） | 598 | 596 | 2 | 0.34 | 2021/1/20 |
| | 秦皇岛港 5500 大卡动力煤价格（元/吨） | 967.5 | 972.5 | -5 | -0.51 | 2021/1/22 |
| | 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价（美元/吨） | 87.9 | 87.65 | 0.25 | 0.29 | 2021/1/21 |
| | 澳大利亚主焦煤（元/吨） | 1560 | 1560 | 0 | 0.00 | 2021/1/22 |
| | 京唐港山西产主焦煤（元/吨） | 1690 | 1690 | 0 | 0.00 | 2021/1/22 |
| | 阳泉无烟洗中块车板价(含税)（元/吨） | 870 | 860 | 10 | 1.16 | 2021/1/15 |
| 库存与日耗 | 秦皇岛港煤炭库存（万吨） | 491.5 | 503.5 | -12 | -2.38 | 2021/1/16 |
| | 6 大发电集团煤炭库存（万吨） | 1621.4 | 1583.51 | 37.89 | 2.39 | 2020/7/6 |
| | 6 大发电集团日均耗煤量（万吨） | 62.27 | 63.67 | -1.4 | -2.20 | 2020/7/6 |
| | 6 大发电集团库存可用天数（日） | 26.04 | 24.87 | 1.17 | 4.70 | 2020/7/6 |
| 钢价与焦价 | Myspic 综合钢价指数 | 162.31 | 163.26 | -0.95 | -0.58 | 2021/1/22 |
| | 天津港二级冶金焦（元/吨） | 2810 | 2710 | 100 | 3.69 | 2021/1/22 |
| 运价与调度 | 秦皇岛-广州（元/吨） | 45.8 | 66.8 | -21 | -31.44 | 2021/1/22 |
| | 秦皇岛港锚地船舶数（艘） | 71 | 74 | -3 | -4.05 | 2021/1/22 |
| | 秦皇岛港铁路到车量（车） | 7935 | 7030 | 905 | 12.87 | 2021/1/22 |
| 期货 | 动力煤活跃合约 | 650.8 | 727.2 | -76.4 | -10.51 | 2021/1/22 |
| | 焦煤活跃合约 | 1623 | 1727 | -104 | -6.02 | 2021/1/22 |

*资料来源：wind，中国银河证券研究院*

## （一）煤价走势

本周，港口煤价方面，2021 年 1 月 20 日，环渤海动力煤指数（Q5500）为 598 元/吨，环比上涨 2 元，涨幅为 0.34%；1 月 22 日，秦皇岛港 5500 大卡动力煤价格为 967.5 元/吨，在 18-21 号四天冲破 1000 元/吨后的基础上回调，环比上周下跌 5 元，周跌幅为 0.51%。

**图 1：环渤海动力煤指数（元/吨）**

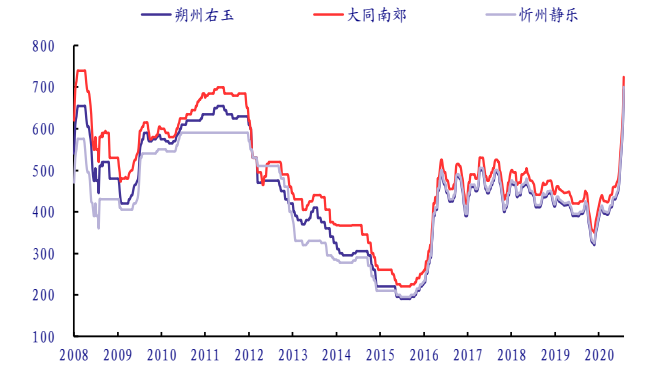
*资料来源：wind，中国银河证券研究院*

**图 2：秦港 5500 大卡价格变动**

*资料来源：wind，中国银河证券研究院*

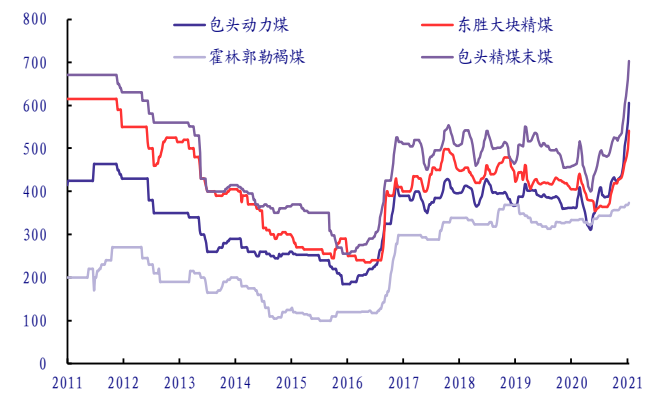
产地煤价方面，主产地煤价延续上涨态势，其中山西地区普遍上涨 85 元/吨，内蒙古地区上涨 5-45 元/吨，陕西各地上涨 0-40 元/吨。

图 3：山西地区产动力煤价格（元/吨）



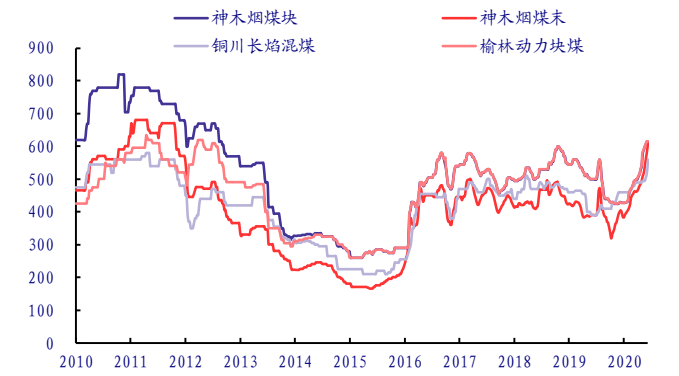

资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 4：内蒙古地区产动力煤价格（元/吨）



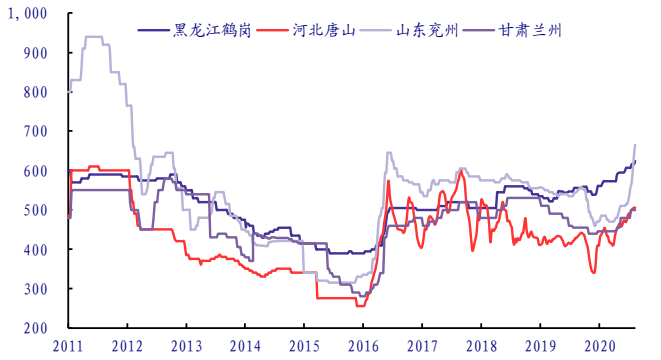

资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 5：陕西地区产动力煤价格（元/吨）




资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 6：东北、华北、西北地区产动力煤价格（元/吨）




资料来源：wind，中国银河证券研究院

冶金煤及无烟煤方面，1 月 22 日，京唐港山西产主焦煤价格 1690 元/吨，环比持平，；

1 月 15 日，阳泉无烟洗中块价 870 元/吨，环比上涨 10 元。冶金煤及无烟煤价相对稳定。

图 7：京唐港山西产主焦煤（元/吨）

资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 8：阳泉无烟洗中块（元/吨）

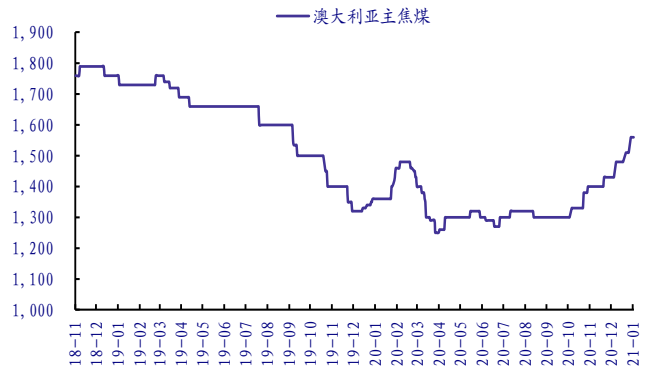
资料来源：wind，中国银河证券研究院

国际煤价方面，1 月 21 日，纽卡斯尔港动力煤现货价为 87.9 美元/吨，环比上周上升 0.25 美元，周涨幅为 0.29%；1 月 22 日，澳大利亚主焦煤为 1560 元/吨，环比持平；国际煤价本周维持稳定状态。

**图 9：纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价（美元/吨）**

*资料来源：wind，中国银河证券研究院*

**图 10：澳大利亚主焦煤价格走势（元/吨）**

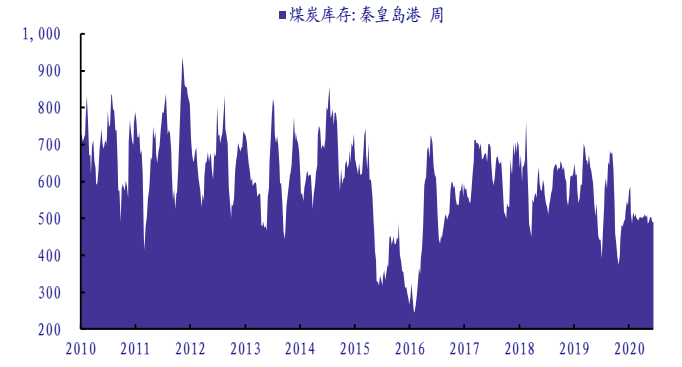



*资料来源：wind，中国银河证券研究院*

## （二）库存与日耗走势

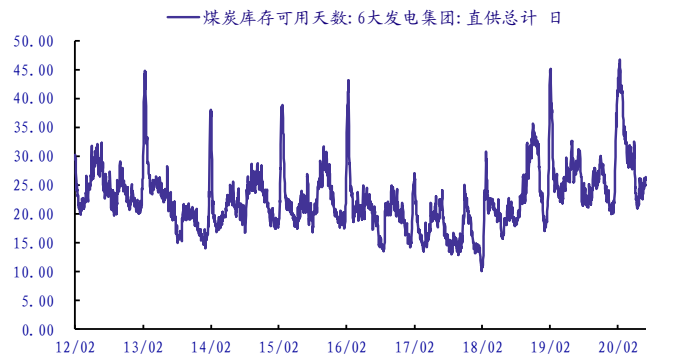
库存与日耗方面，1 月 16 日，秦皇岛港煤炭库存为 491.5 万吨，环比下降 12 万吨，降幅为 2.4%；本周全国气温普遍回升，供暖负荷有所缓解，但考虑到，疫情在局部地区反复，春节部分企业停工，采购节奏放缓，供需格局略有缓和，但产能释放仍然有限，整体供给以偏紧为主，煤价料高位持续运行。。

**图 11：秦皇岛港煤炭库存（万吨）**




*资料来源：wind，中国银河证券研究院*

**图 12：6 大发电集团煤炭库存可用天数（日）**




*资料来源：wind，中国银河证券研究院*

## （三）钢价与焦价走势

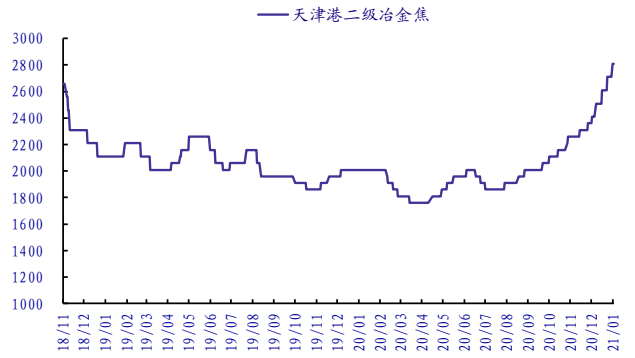
钢价与焦价方面，1 月 22 日，myspic 综合钢价指数为 163.31，环比下降 0.95，周下降幅度为 0.58%；1 月 22 日，天津港山西产二级冶金焦价为 2810 元/吨，环比上涨 100 元，环比上涨幅度为 3.69%。上周主产地焦炭价格普遍实施第 13 轮涨价 100 元/吨，2020 年 8 月中至今累计上涨 800 元/吨。虽然近期钢材库存小幅回升，但受山西、河南、河北等地区去产能影响，

焦炭供需总体仍然偏紧，焦化厂库存低位运行，预计短期焦价仍走强。

**图 13：Myspic 综合钢价指数**

*资料来源：wind，中国银河证券研究院*

**图 14：天津港二级冶金焦（元/吨）**




*资料来源：wind，中国银河证券研究院*

## （四）运价与调度

1 月 22 日，秦皇岛港至广州港的运价为 45.8 元，环比下降 21 元，跌幅为 31.44%;

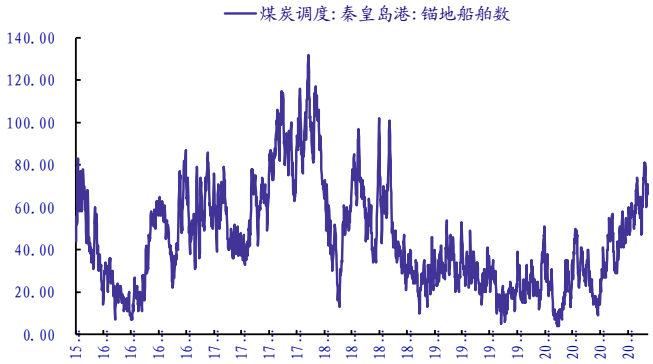
1 月 22 日，秦皇岛港锚地船舶数环比上周下降 3 艘，为 71 艘;

近期铁路调入量仍高位继续上涨，1 月 22 日，秦皇岛港铁路到车量为 7935 车，环比上周上涨 905 车，环比涨幅 12.87%。

**图 15：秦皇岛-广州港运价（元/吨）**

*资料来源：wind，中国银河证券研究院*

**图 16：秦皇岛港锚地船舶数（艘）**

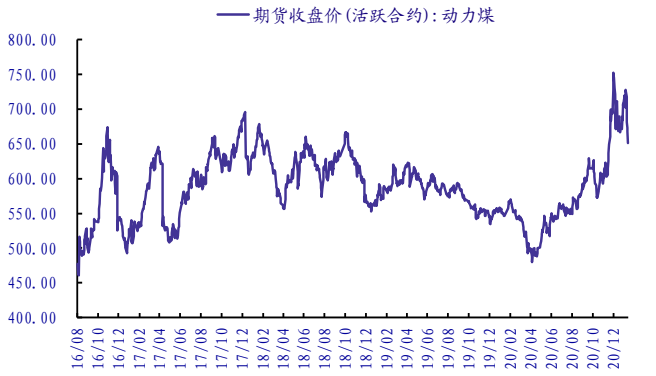



*资料来源：wind，中国银河证券研究院*

## （五）期货行情走势

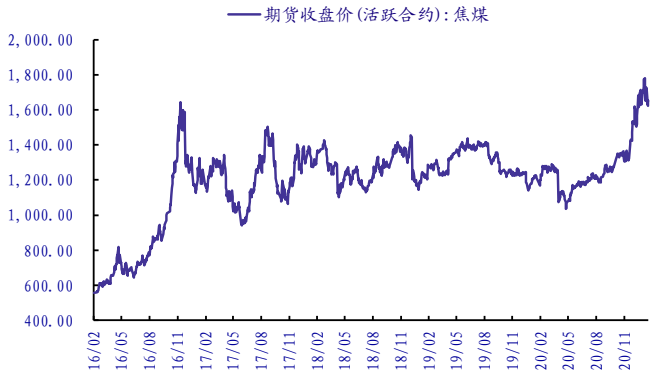
期货方面，动力煤和炼焦煤价格均表现为高位回调。1 月 22 日，动力煤活跃合约为 650.8 元/吨，环比下降 76.4 元，降幅为 10.5%；焦煤活跃合约为 1623 元/吨，环比下降 104 元，降幅为 6.02%。

图 17：动力煤活跃合约期货收盘价（元/吨）




资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 18：焦煤活跃合约期货收盘价（元/吨）




资料来源：wind，中国银河证券研究院

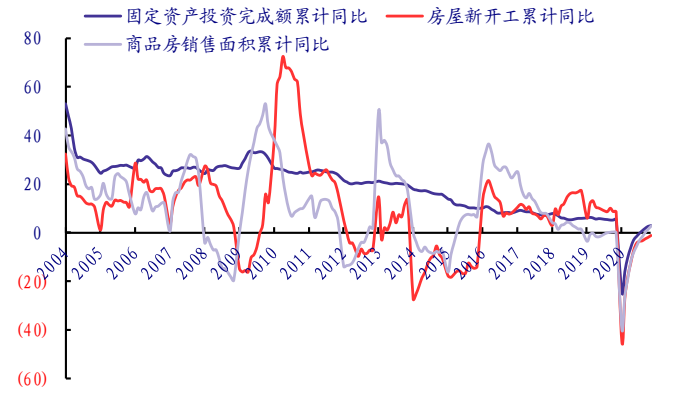
## （六）月度供需数据

**需求数据：**

2020 年 1-12 月固定资产投资完成额累计同比增长 2.9%；房地产开发投资累计同比增长 7%；新开工累计同比-1.2%，降幅不断收窄；房地产销售面积持续正增长，为 2.6%，房地产运行数据韧性较强。

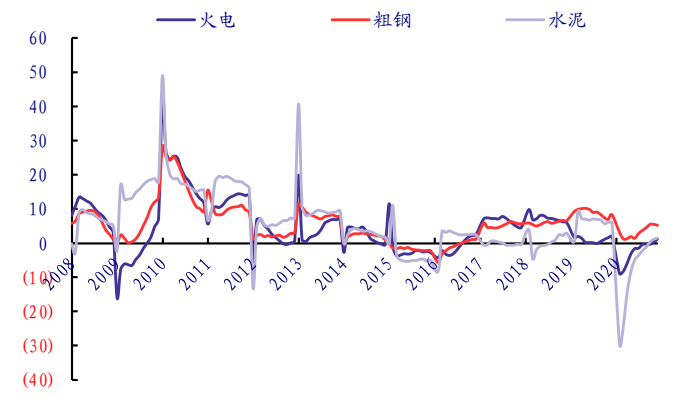
煤炭行业下游产业链方面，火电、粗钢、水泥三大主力耗煤产业 1-12 月产量同比增速分别为 1.2%、5.2%、1.6%，均呈现同比不断修复回升趋势。

图 19：固定资产投资及地产新开工、销售增速（%）




资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 20：煤炭下游行业产量增速（累计同比%）

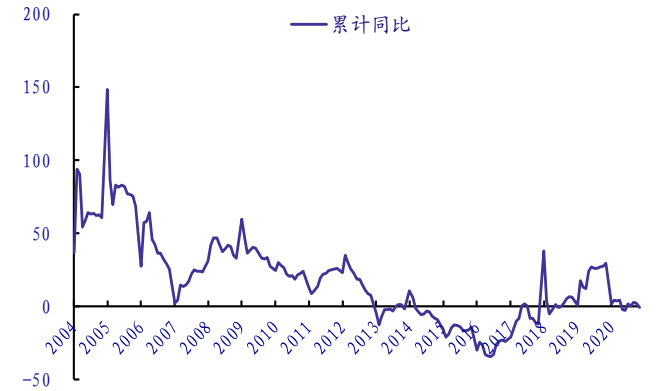



资料来源：wind，中国银河证券研究院

**供给数据：**

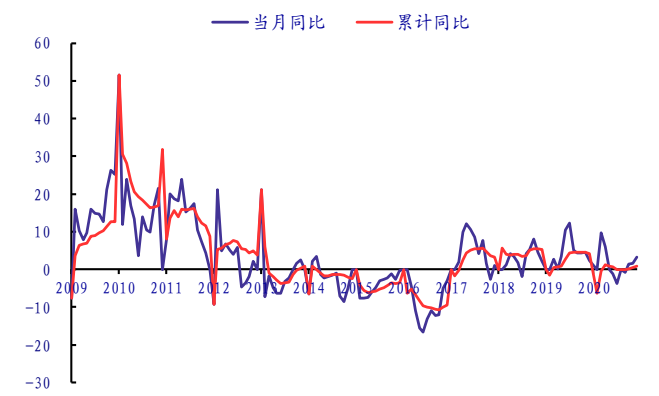
国内产量，2020 年 1-12 月，煤炭行业固定资产投资累计同比增速为-0.7%；12 月份全国原煤产量 3.52 亿吨，当月同比增长 3.2%，1-12 月累计同比增 0.9%。进口方面，11 月煤炭进口量同比下降 45%。2020 年全年，全国共进口煤炭 30399.1 万吨，同比增长 1.5%，创 2014 年以来（包括 2014 年）的新高。主产地煤炭产量增速仍低位运行，总体供给格局偏紧。

图 21：煤炭行业固定资产投资增速（%）



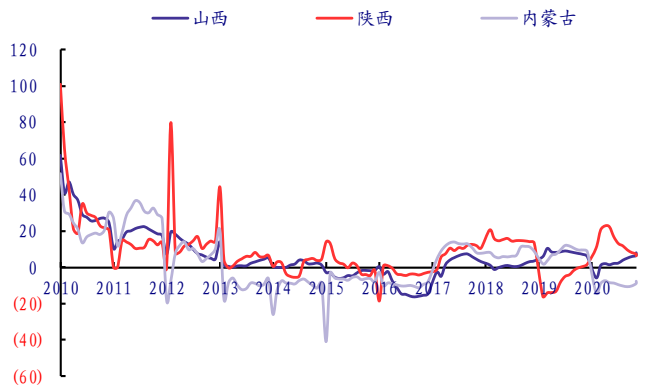

资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 22：全国原煤产量增速（%）



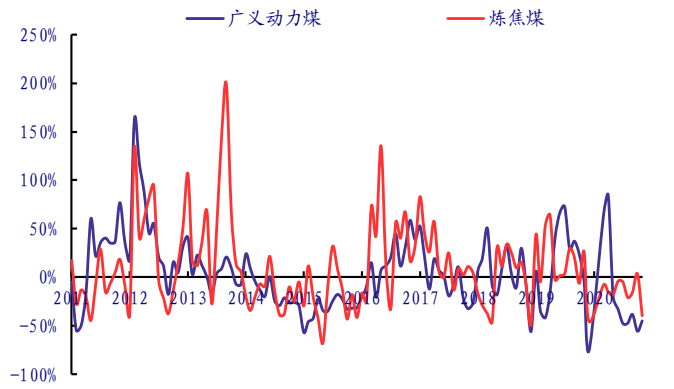

资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 23：主产地煤炭产量增速（累计同比%）




资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 24：煤炭进口量同比变化（当月同比%）




资料来源：wind，中国银河证券研究院

# 二、行业新闻跟踪

表 2：行业重点新闻

| |
|---|
| **1、运力需求减少 煤炭沿海运价大幅下跌** |
| 本周沿海煤炭运价大幅下跌。截至 1 月 21 日沿海煤炭运价指数为 1111，较上周同期下跌 221 点，跌幅 16.59%；较上月同期下跌 189 点，跌幅 14.54%；较去年同期上涨 583 点，涨幅 110.42%。 |
| **2、去产能政策也没能阻挡 2020 年焦炭产量追平历史高位。** |
| 2020 年 1-12 月份，全国焦炭产量 47116 万吨，与 2019 年持平。2020 年即便全国焦炭去产能政策纷纷出台，部分省份为了达到减煤的目的甚至“以煤定焦”，但在高位焦价的带动下，焦企利润变得十分可观，开工率居高不下，全年产量与历史最高位的 2019 年持平。 |
| **3、2021 年山西省将实施碳达峰、碳中和行动。** |
| “十三五”期间，该省有力推进“三去一降一补”，退出煤炭过剩产能 1.57 亿吨，煤炭先进产能占比达到 68%。同时压减焦化、钢铁等落后过剩产能，关停煤电机组 425.6 万千瓦。退出僵尸企业 238 家。2021 年，山西省将把开展碳达峰作为深化能源革命综合改革试点的牵引举措，研究制定一系列行动方案。 |
| **4、陕西 2020 年关闭退出煤矿 57 处 产能 1693 万吨** |

根据公告，关闭退出煤矿产能在 30 万吨以下（包含 30 万吨）的居多，有 47 处，合计产能 1141 万吨/年；产能最大的为咸阳旬邑县皇楼沟煤矿，产能 90 万吨/年。按地市来看，咸阳市 2 处，铜川市 1 处，渭南市 18 处，延安市 6 处，榆林市 20 处，汉中市 7 处。

**5、焦炭一路飙升再创新高**

河北、山东主流钢厂落实第十四轮提涨，累积涨幅 900 元/吨。1 月 20 日 0 时起山东主流钢厂对焦炭采购价上调 100 元/吨，另有数量奖、质量奖、区域加价、干熄焦加价等。河钢集团 1 月 20 日 0 时起对焦炭采购价格上调 100 元/吨。

**6、时隔四年，山西重当煤炭第一大省**

据国家统计局最新数据，2020 年，全国规模以上原煤产量完成 38.4 亿吨，同比增长 0.9%，增速较上年回落 3.3 个百分点。分地区看，去年山西和内蒙古的煤炭产量分别为 10.63 亿吨、10.01 亿吨，分别位居全国第一和第二位，分别同比增加 8.2%和减少 7.8%，两省区产量合计占全国的 53.7%。

**7、中国买家需求放缓，印尼动力煤价格停涨**

随着中国买家需求放缓，1 月 21 日，印尼现货动力煤价格暂停上涨，报价较前几日有所回落。当日，印尼 3800 大卡动力煤离岸报价由两日前的 54 美元/吨降至 51 美元/吨。

**8、港口煤价快速回落 5500 报价降至 950 左右**

本周以来，随着华东华南整体升温，城乡居民用电阶段性趋减，沿海日耗短时高位回落，对高价煤的接受程度下降，采购需求趋弱。与此同时，经过前期集中抢购，下游库存提至安全区间，在长协煤和进口的保障下，叠加期货连跌不止，港口煤价走弱。

**9、秦港库存持续低位波动 北港整体存煤持续下降**

本周，秦皇岛港煤炭库存仍然在 500 万吨以下的低位运行，波动幅度较小。截至 1 月 22 日，秦港存煤量为 493 万吨，较上周同期增加 2 万吨，较上月同期减少 11 万吨，较去年同期增加 63.5 万吨。

*资料来源：wind，煤炭资源网，中国银河证券研究院*

# 三、煤炭板块市场行情

## （一）板块市场表现

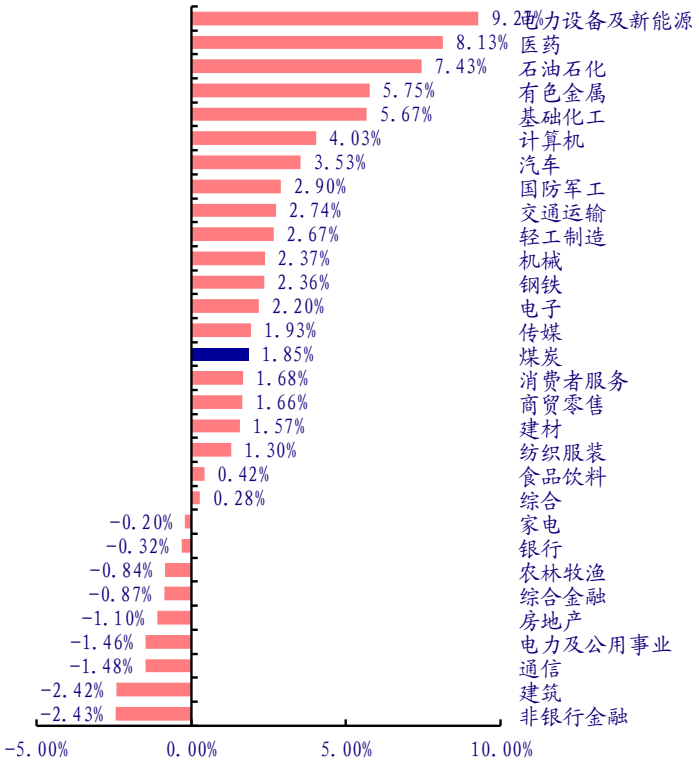
2021 年 1 月 18 日至 1 月 22 日（上周），以中信一级行业统计的各行业板块涨跌互现，其中煤炭板块涨幅为 1.85%，在 30 个一级行业中排名第 15，同期上证综指涨幅为 1.13%，沪深 300 涨 2.05%，煤炭行业上周跑赢上证综指，跑输沪深 300。子板块中焦炭板块表现相对较优。

**表 3：主要指数表现**

| 2021/1/22 | 指数代码 | 指数名称 | 最新股价 | 本周涨幅 | 本月涨幅 | 年初至今涨幅 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 主要指数 | 000001.SH | 上证综指 | 3,606.75 | 1.13 | 3.85 | 3.85 |
| | 000300.SH | 沪深 300 | 5,569.78 | 2.05 | 6.88 | 6.88 |
| | 399001.SZ | 深证成指 | 15,628.73 | 3.97 | 8.00 | 8.00 |
| | 399006.SZ | 创业板指 | 3,358.24 | 8.68 | 13.21 | 13.21 |
| 煤炭一级行业 | CI005002.WI | 煤炭 | 1,761.59 | 1.85 | 0.04 | 0.04 |
| 煤炭二级行业 | CI005104.WI | 煤炭开采洗选 | 1,840.29 | 0.26 | -0.51 | -0.51 |
| | CI005105.WI | 煤炭化工 | 1,805.43 | 12.07 | 3.29 | 3.29 |
| 煤炭三级行业 | CI005208.WI | 动力煤 | 1,431.77 | -0.03 | 0.74 | 0.74 |
| | CI005209.WI | 无烟煤 | 1,643.39 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | CI005210.WI | 炼焦煤 | 1,885.09 | 1.20 | -1.64 | -1.64 |
| | CI005211.WI | 焦炭 | 1,850.57 | 12.63 | 4.96 | 4.96 |
| | CI005212.WI | 其他煤化工 | 684.51 | -0.67 | -26.73 | -26.73 |

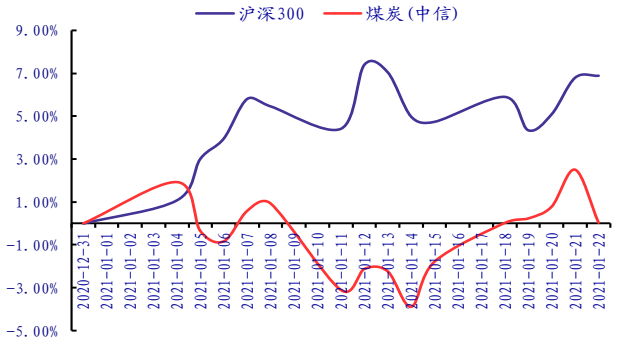
*资料来源：wind，中国银河证券研究院*

图 25：全行业涨跌幅比较（上周）



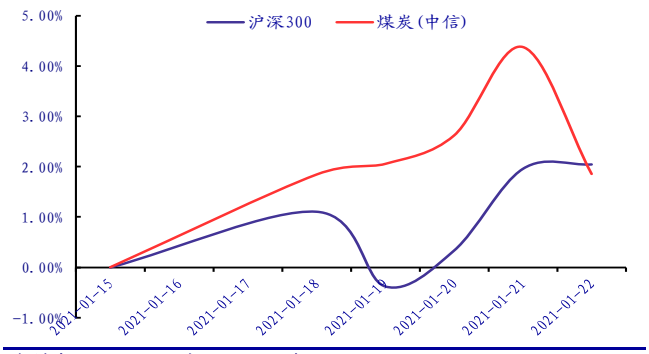

资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 26：煤炭行业指数相对于沪深 300 表现（2021 年初至今）




资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 27：煤炭行业指数相对于沪深 300 表现（上周）

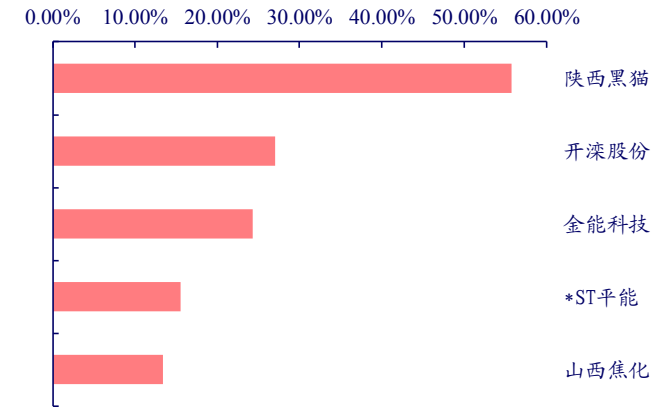



资料来源：wind，中国银河证券研究院

## （二）个股市场表现

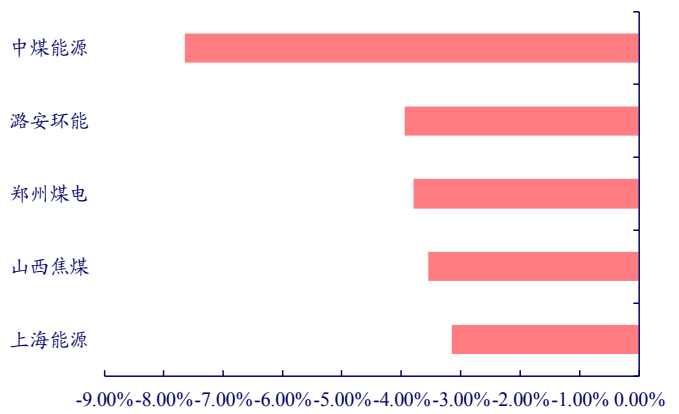
2021 年 1 月 18 日至 1 月 22 日（上周）煤炭板块个股涨跌互现。本周煤炭板块个股涨幅排名前三的是陕西黑猫（+55.75%）、开滦股份（+26.99%）、金能科技（+24.29%）；个股涨幅排名靠后的是中煤能源（-7.64%）、潞安环能（-3.95%）、郑州煤电（-3.8%）。

图 28：煤炭行业周涨幅排名前五的个股




资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 29：煤炭行业周跌幅排名前五的股票




资料来源：wind，中国银河证券研究院

## （三）行业估值

### 1、煤炭板块 PE、PB 估值比较

**煤炭板块估值目前处于历史低位。**截至 2021 年 1 月 22 日，煤炭行业 TTM 市盈率（历史整体法）为 10.4X，高于 1 年移动均值 8.9X，高于 3 年移动均值 9.6X，低于 5 年移动平均值 15.6X；煤炭行业 PB（整体法，最新）为 1.06X，高于 1 年移动均值 0.93X，低于 3 年移动均值 1.1X 和 5 年移动均值 1.2，当前板块市盈率市净率均处于历史低位，修复空间可期。

**图 30：煤炭板块 PE**

*资料来源：wind，中国银河证券研究院*

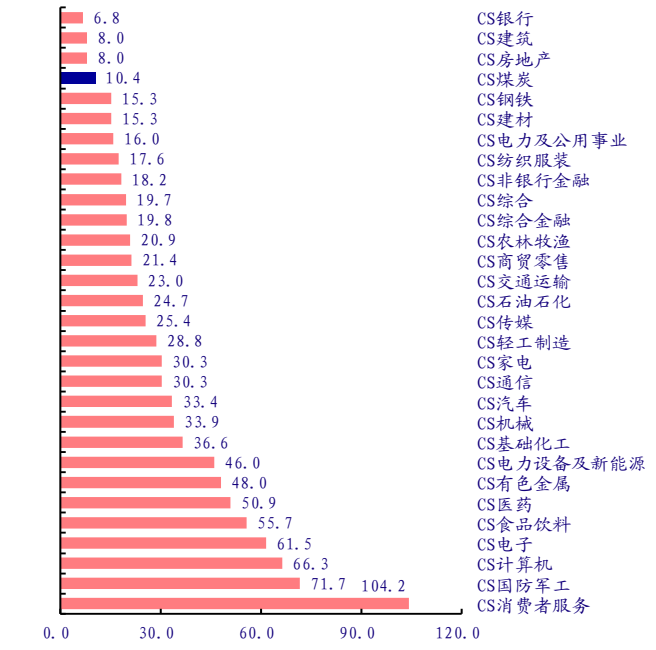
**图 31：煤炭板块 PB**

*资料来源：wind，中国银河证券研究院*

## 2、煤炭板块与各行业 PE、PB 估值比较

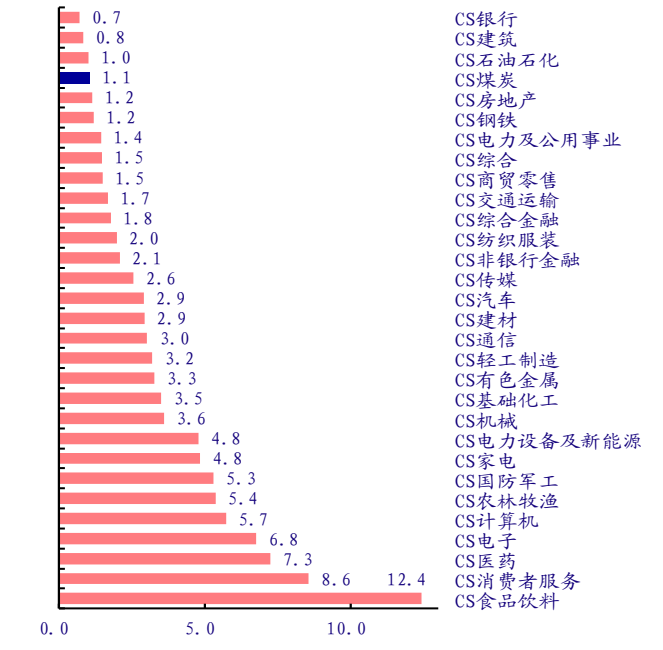
截止到 2021 年 1 月 22 日，PE 最低的是银行行业（6.8X），煤炭行业 PE 为 10.4X，排名倒数第 4，在所有行业分类中相对估值偏低。PB 最低的是银行业，仅 0.7 倍 PB，其次是建筑和石油石化行业，煤炭行业排倒数第 4，市净率为 1.1X，从行业纵比的角度来看煤炭 PB 估值也偏低。

**图 32：各行业 PE 比较（统计时间 2021.1.22）**




*资料来源：wind，中国银河证券研究院*

**图 33：各行业 PB 比较（统计时间 2021.1.22）**




*资料来源：wind，中国银河证券研究院*

# 四、投资建议

**动力煤价高位回调，炼焦煤价稳定，焦炭继续提涨。（1）动力煤：**环渤海动力煤指数（Q5500）为 598 元/吨，环比上涨 2 元；秦皇岛港 5500 大卡动力煤价格为 967.5 元/吨，在 18-21 号四天冲破 1000 元/吨后的基础上回调，环比上周下跌 5 元；主产地煤价延续上涨态势，其中山西地区普遍上涨 85 元/吨。**（2）冶金煤及无烟煤：**京唐港主焦煤环比持平，阳泉无烟洗中块价格环比上涨 10 元/吨，涨势相对稳定。**（3）焦炭：**上周主产地焦炭价格普遍实施第 13 轮涨价 100 元/吨，2020 年 8 月中至今累计上涨 800 元/吨，即将落实第 14 轮涨价 100 元/吨，累计涨幅将达 900 元。钢厂补库存需求强劲，各主产地产能释放缓慢，支持焦价持续强势运行。

**港口库存持续下降，行业供需格局略缓和。**港口库存低位运行，上周秦皇岛港煤炭库存为 491.5 万吨，环比下降 12 万吨。寒潮渐退，全国气温普遍回升，供暖负荷有所缓解，但考虑到，疫情在局部地区反复，春节部分企业停工，采购节奏放缓，供需格局略有缓和，但产能释放仍然有限，整体供给以偏紧为主，煤价料高位持续运行。期货方面，动力煤炼焦煤价格均表现为高位回调。近期铁路调入量仍高位继续上涨，1 月 22 日，秦皇岛港铁路到车量为 7935 车，环比上周上涨 905 车，环比涨幅 12.87%。受疫情影响，部分地区发运受到限制，目前火运基本维持正常发运状态。

本周秦港 5500 大卡动力煤价格在突破 1000 元/吨四天后小幅度回落至 967.5 元/吨。焦炭价格预计本周落实第 14 轮涨价 100 元/吨。后续随着全国气温逐步回升，局部地区疫情反复，春节将至，部分企业即将停工，电厂日耗将下降，预计之前旺盛的需求将有所回落。从 2020 年全年煤炭行业供需端运行数据来看，需求端，2020 年房地产投资 7%，韧性较强，预计 2021 年房地产投资力度不减，火电、粗钢、水泥三大主力耗煤产业 1-12 月产量同比增速分别为 1.2%、5.2%、1.6%，均呈现同比不断修复回升趋势。供给端，2020 年全年原煤产量同比增速为 0.9%，产量低位运行。总体来看，春节期间需求有所回落，保供依然是主基调，预计煤价预计短期高位运行后重回合理区间。煤价上涨的大环境下，煤企业绩改善预期增强，我们维持行业“推荐”评级，建议重点关注高股息高分红的煤炭龙头中国神华、陕西煤业、山西焦煤、兖州煤业。

# 五、风险提示

行业面临政策调控压力下煤价大幅下跌的风险，下游有效需求不足的风险。

# 插 图 目 录

图 1：环渤海动力煤指数（元/吨）.....2
图 2：秦港 5500 大卡价格变动.....2
图 3：山西地区产动力煤价格（元/吨）.....3
图 4：内蒙古地区产动力煤价格（元/吨）.....3
图 5：陕西地区产动力煤价格（元/吨）.....3
图 6：东北、华北、西北地区产动力煤价格（元/吨）.....3
图 7：京唐港山西产主焦煤（元/吨）.....3
图 8：阳泉无烟洗中块（元/吨）.....3
图 9：纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价（美元/吨）.....4
图 10：澳大利亚主焦煤价格走势（元/吨）.....4
图 11：秦皇岛港煤炭库存（万吨）.....4
图 12：6 大发电集团煤炭库存可用天数（日）.....4
图 13：Myspic 综合钢价指数.....5
图 14：天津港二级冶金焦（元/吨）.....5
图 15：秦皇岛-广州港运价（元/吨）.....5
图 16：秦皇岛港锚地船舶数（艘）.....5
图 17：动力煤活跃合约期货收盘价（元/吨）.....6
图 18：焦煤活跃合约期货收盘价（元/吨）.....6
图 19：固定资产投资及地产新开工、销售增速（%）.....6
图 20：煤炭下游行业产量增速（累计同比%）.....6
图 21：煤炭行业固定资产投资增速（%）.....7
图 22：全国原煤产量增速（%）.....7
图 23：主产地煤炭产量增速（累计同比%）.....7
图 24：煤炭进口量同比变化（当月同比%）.....7
图 25：全行业涨跌幅比较（上周）.....9
图 26：煤炭行业指数相对于沪深 300 表现（2021 年初至今）.....9
图 27：煤炭行业指数相对于沪深 300 表现（上周）.....9
图 28：煤炭行业周涨幅排名前五的个股.....9
图 29：煤炭行业周跌幅排名前五的股票.....9
图 30：煤炭板块 PE.....10
图 31：煤炭板块 PB.....10
图 32：各行业 PE 比较（统计时间 2021.1.22）.....10
图 33：各行业 PB 比较（统计时间 2021.1.22）.....10

# 表 格 目 录

表 1：煤炭行业数据表格.....2
表 2：行业重点新闻.....7
表 3：主要指数表现.....8

## 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：潘玮，煤炭行业分析师，清华大学管理学硕士、金融学学士。2008 年进入银河证券研究部，曾获新财富、东方财富、金融界等多个分析师评选奖项。

分析师：王秋蘅，煤炭行业分析师，英国杜伦大学金融学硕士，北京交通大学金融学学士，2018 年 5 月加入中国银河证券研究院至今，主要从事煤炭行业及上下游相关产业链的研究工作。

## 评级标准

**行业评级体系**

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

**公司评级体系**

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%－20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

**中国银河证券股份有限公司 研究院**

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦 15 层

公司网址：www.chinastock.com.cn

**机构请致电：**

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-80928023 gengyouyou@ChinaStock.com.cn