

估值修复在途，重视“碳中和”背景下供给收缩带来的龙头突围机遇

——煤炭行业周度观点 2021.2.21

核心观点：

- **动力煤价持续回调，炼焦煤价稳中有升，焦炭价高位稳定。(1)动力煤：**秦港 5500 大卡动力煤价格为 627.5 元/吨，持续回调，幅度超 10%，符合我们之前对于动力煤价逐步向绿色区间回归的判断；主产地煤价也继续回调，跌幅在 20-61 元/吨。**(2) 冶金煤及无烟煤：**京唐港山西产主焦煤及阳泉无烟洗中块价格均环比持平。下游需求端焦企及钢企开工率仍维持高位，进口端虽蒙煤通关效率有所提升，但澳煤进口禁令仍是主导扰动因素。整体供需仍偏紧叠加焦炭价格向上传导动力较强，建议持续关注未来焦煤价格提涨预期。**(3) 焦炭：**焦炭价格高位稳定。国内主流焦企焦炉生产率节后小幅回升，焦炭需求回升；库存端，钢厂焦炭库存节后维稳，焦企端库存略有回升，但港口端总库存下降明显。预计未来焦炭产能仍以重点区域去产能为主线持续收缩。当前焦价高位，市场观望情绪浓厚，山西部分钢企焦炭价格提出下调 100 元/吨。前期较高累积涨幅已对供需缺口反应较为充分，建议重点关注未来库存变化节奏对焦价的指引。
- **秦港锚地船舶数位于历史低位，钢厂对焦炭提涨接受度下降。**近期秦港锚地船舶数继续下降至 16 艘，位于近年来历史低位水平，体现节后现货拉运需求仍较弱。库存与日耗方面，2 月 13 日，秦港煤炭库存 513 万吨，环比增加 1.8%，略有回升，随着供暖季临近结束，气温回升，预计煤炭库存将稳步回升。期货行情方面，动力煤活跃合约价继续下探至 604 元，焦煤活跃合约价格环比涨幅 3.6%，表现与现货价格趋于一致。钢价与焦价方面，综合钢价指数小幅上升，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。考虑到下游钢厂利润空间受挤压，对焦炭价格提涨的接受程度下降，预计未来焦炭提涨将放缓，但价格仍将维持在高位。
- **投资建议：**中期，动力煤现货价格面临持续向绿色区间回归的趋势，但煤价中枢整体仍将高于 2020 年全年水平。两会临近，煤矿安全检查仍会对供给释放造成影响，春节过后下游企业复工复产节奏加快，用电需求仍有提升空间，短期煤价或将企稳。焦煤呈现供需偏紧格局，澳煤进口禁令仍扰动较大，焦煤期货价格上升已反应了行业供需变化趋势，我们维持之前看好未来焦煤价格提涨的观点不变。焦炭前期价格累积涨幅较高，建议关注未来库存变化节奏对价格的指引。**供给侧改革以及碳中和大背景下，煤炭作为传统能源，仍面临供给整体持续收缩的格局，与此同时，龙头煤企具有不容忽视的成长性，有望获得盈利估值双提升。重点推荐：煤电一体化运营的龙头股中国神华以及资源禀赋优越，成长性良好的陕西煤业；国企改革预期强烈，成长性可期的焦煤行业龙头公司山西焦煤；煤化工+精细化工双轮驱动，新建产能投产在即，业绩空间巨大的焦化行业龙头股金能科技。**
- **风险提示：**行业面临有效需求不足背景下煤价大幅下跌的风险，以及行业内国企改革不及预期的风险。

煤炭行业

推荐 (维持评级)

分析师

潘玮

☎：(8610) 8092 7613

✉：panwei@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130511070002

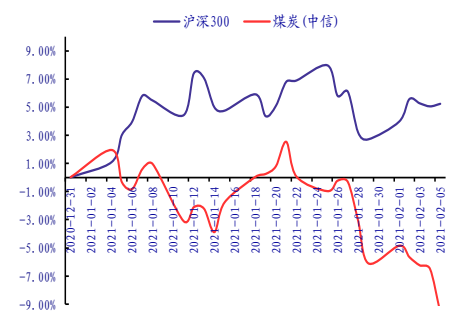
王秋衡

☎：(8610) 8092 7611

✉：wangqiuhe_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】行业周度观点_煤炭行业_春节前基本面承压，关注焦煤价格走势-2021.2.7

【银河煤炭】行业周度观点_煤炭行业_需求波动煤价回调，煤企业绩逐季改善-2021.1.31

【银河煤炭】行业周度观点_煤炭行业_供需形势略缓和，关注龙头煤企业绩改善-2021.1.24

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)	617	619	-2	-0.32	2021/2/10
	秦皇岛港 5500 大卡动力煤价格 (元/吨)	627.5	697.5	-70	-10.04	2021/2/20
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价 (美元/吨)	85.79	88.4	-2.61	-2.95	2021/2/19
	澳大利亚主焦煤 (元/吨)	1560	1560	0	0.00	2021/2/20
	京唐港山西产主焦煤 (元/吨)	1690	1690	0	0.00	2021/2/20
	阳泉无烟洗中块车板价(含税) (元/吨)	930	930	0	0.00	2021/2/19
库存与日耗	秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	513	504	9	1.79	2021/2/13
	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	169.96	162.85	7.11	4.37	2021/2/20
	天津港二级冶金焦 (元/吨)	2910	2910	0	0.00	2021/2/20
运价与调度	秦皇岛-广州 (元/吨)	29.3	45.8	-16.5	-36.03	2021/1/29
	秦皇岛港锚地船舶数 (艘)	16	30	-14	-46.67	2021/2/20
	秦皇岛港铁路到车量 (车)	5975	7602	-1627	-21.40	2021/2/20
期货	动力煤活跃合约	603.8	609.4	-5.6	-0.92	2021/2/19
	焦煤活跃合约	1567.5	1513	54.5	3.60	2021/2/19

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 2 月 10 日, 环渤海动力煤指数 (Q5500) 为 617 元/吨, 环比下降 2 元, 降幅为 0.32%; 2 月 20 日, 秦皇岛港 5500 大卡动力煤价格为 627.5 元/吨, 继续呈现下跌趋势, 环比上周下跌 70 元, 周跌幅为 10%。

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

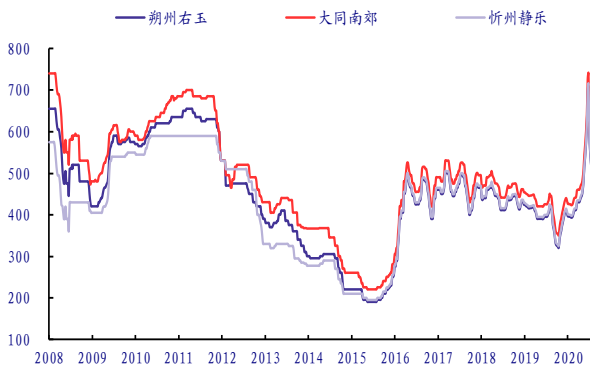
图 2: 秦港 5500 大卡价格变动



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

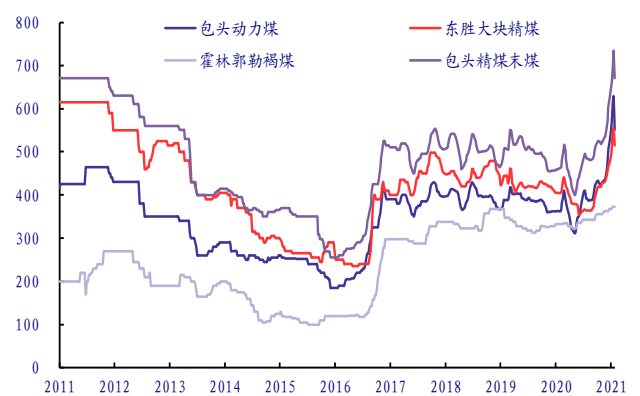
产地煤价方面, 主产地煤价继续回调, 其中山西地区回调幅度 50 元/吨, 内蒙古地区下跌 20-61 元/吨, 陕西各地下跌 20-61 元/吨。

图 3: 山西地区产动力煤价格 (元/吨)



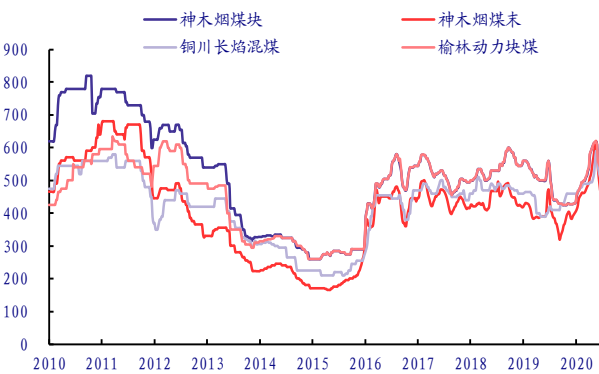
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 4: 内蒙古地区产动力煤价格 (元/吨)



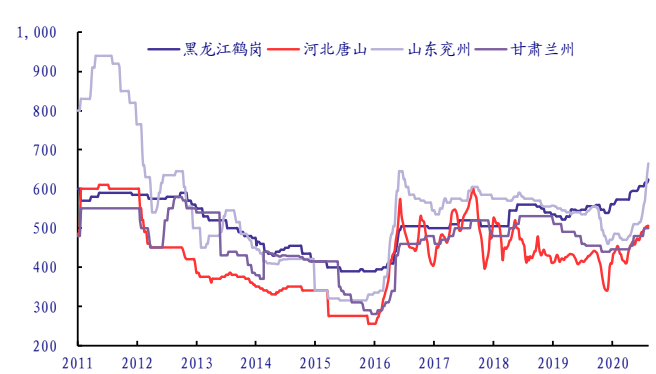
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

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, 价格相对稳定。2月20日, 京唐港山西产主焦煤价格 1690 元/吨, 环比持平; 2月19日, 阳泉无烟洗中块价 930 元/吨, 环比持平。

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

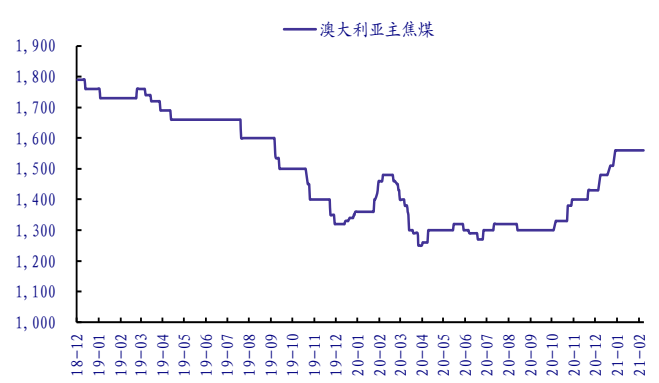
国际煤价方面，2月19日，纽卡斯尔港动力煤现货价为85.79美元/吨，环比上周下降2.61美元，周跌幅为2.95%；2月5日，澳大利亚主焦煤为1560元/吨，环比持平；国内外动力煤价差逐步收窄。

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）

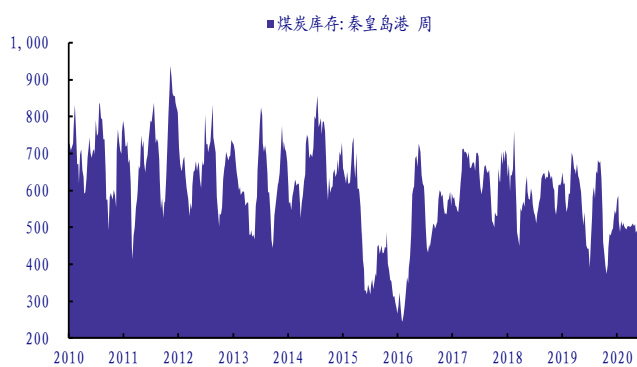


资料来源：wind，中国银河证券研究院

（二）库存与日耗走势

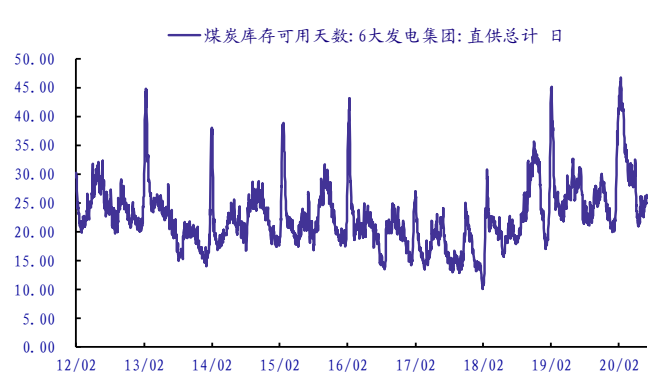
库存与日耗方面，2月13日，秦皇岛港煤炭库存为513万吨，环比增长9万吨，增幅为1.79%；随着全国气温普遍回升，供暖负荷有所缓解，港口库存也显示略有回升，但考虑到，春节后企业复工复产节奏加速，叠加产能释放仍然有限，且两会前后安监压力仍影响供给释放，整体供给以偏紧为主。

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，2月20日，myspic综合钢价指数为169.96，环比上升7.11，周上升幅度为4.37%；2月20日，天津港山西产二级冶金焦价为2910元/吨，环比持平。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；考虑到下游钢厂利润空间受挤压，对焦炭价格提涨的接受程度下降，预计未来焦

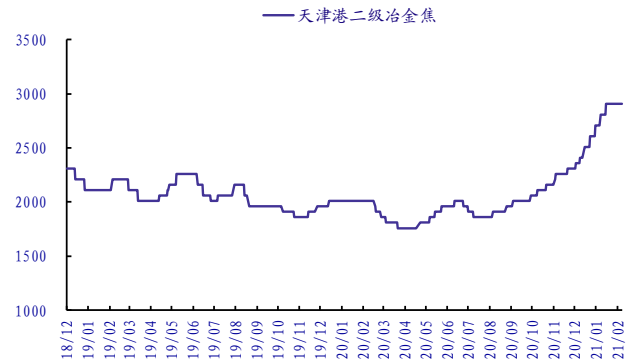
炭提涨将放缓，但价格仍将维持在高位。

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29日，秦皇岛港至广州港的运价为29.3元，环比下降16.5元，跌幅为36%；

2月20日，秦皇岛港锚地船舶数环比上周下降14艘，为16艘，位于历年低位水平；近期海运运费及锚地船舶数量均大幅下降的原因：气温回升，部分下游企业春节前后休假停工，电厂日耗回落，库存回升导致现货采购节奏放缓，以长协煤的拉运为主，现货拉运需求仍较弱。

近期铁路调入量呈下降趋势，2月20日，秦皇岛港铁路到车量为5975车，环比上周下降1627车，环比降幅21.4%。

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)

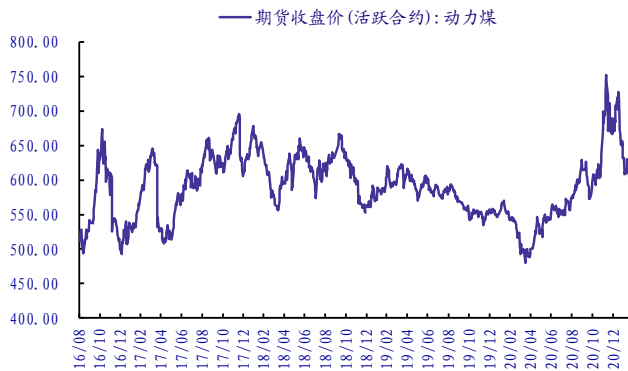


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

(五) 期货行情走势

期货方面，动力煤和炼焦煤价格涨跌互现。2月19日，动力煤活跃合约为603.8元/吨，环比下降5.6元，降幅为0.92%；焦煤活跃合约为1567.5元/吨，环比上升54.5元，涨幅为3.6%。

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

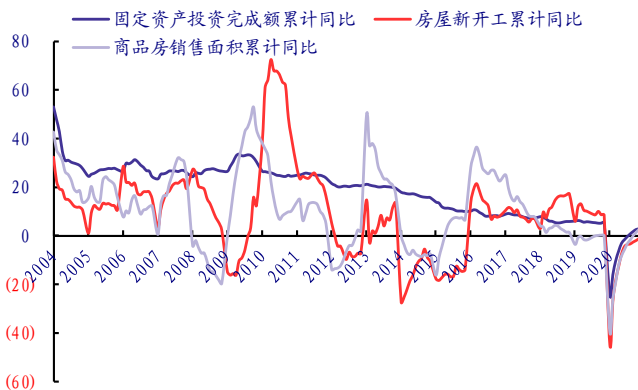
(六) 月度供需数据

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。

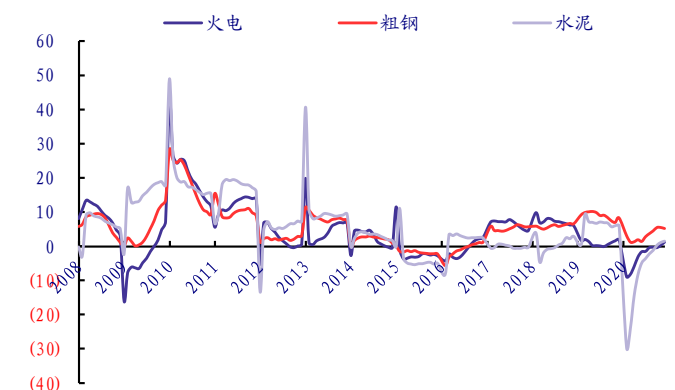
煤炭行业下游产业链方面, 火电、粗钢、水泥三大主力耗煤产业 1-12 月产量同比增速分别为 1.2%、5.2%、1.6%, 均呈现同比不断修复回升趋势。

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%)



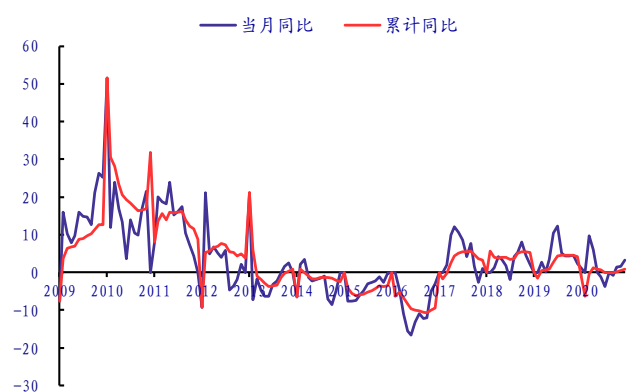
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

供给数据:

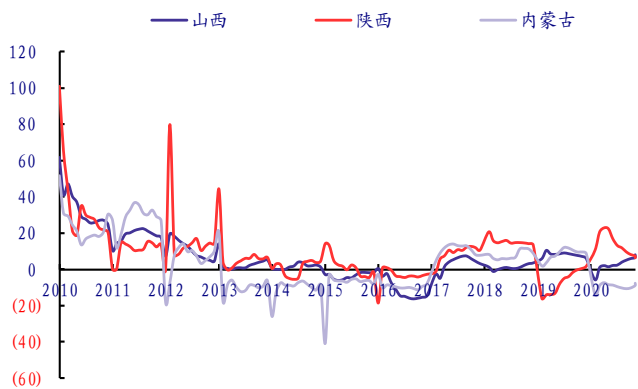
国内产量, 2020 年 1-12 月, 煤炭行业固定资产投资累计同比增速为-0.7%; 12 月份全国原煤产量 3.52 亿吨, 当月同比增长 3.2%, 1-12 月累计同比增 0.9%。进口方面, 11 月煤炭进口量同比下降 45%。2020 年全年, 全国共进口煤炭 30399.1 万吨, 同比增长 1.5%, 创 2014 年以来 (包括 2014 年) 的新高。主产地煤炭产量增速仍低位运行, 总体供给格局偏紧。

图 21: 煤炭行业固定资产投资增速 (%)

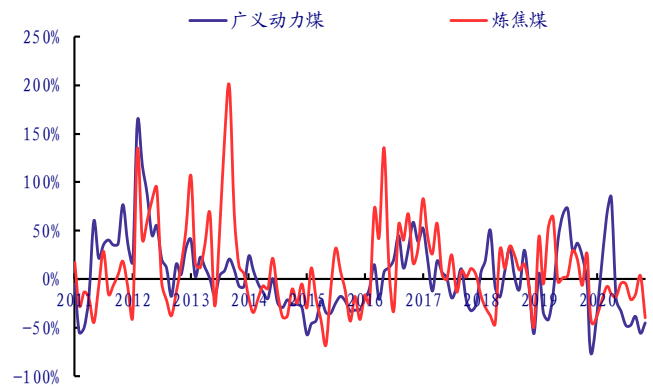

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

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、部分钢厂对焦炭价格提降 100 元/吨

市场消息称, 由于当前焦炭价格与利润均处于历史高位水平, 钢厂成本压力有所增加, 近日山西部分钢铁企业焦炭价格提出下调 100 元/吨。目前焦炭价格已经连续上调了 15 轮之多, 从去年 8 月下旬开始, 每轮上涨价格在 50 元/吨, 进入 2021 年, 仅 1 月份就上调 4 轮, 且每轮均在 100 元/吨。随着焦炭等原材料价格不断上涨, 高炉生产成本抬升, 钢厂盈利被挤压至亏损边缘。后期焦价走势看, 上半年焦炭的价格中枢很难出现明显下移, 但由于连涨十五轮的现货价格已经很大程度上反映了供需的短缺, 库存变化的节奏对当下行情的指引则更为重要。

2、山东能源局: 2021 年山东煤炭产量稳定在 1.1 亿吨左右

山东省能源局近日发布的《2021 年全省能源工作指导意见》显示, 2021 年, 山东省煤炭产量将稳定在 1.1 亿吨左右。

3、内蒙古煤炭日产量保持在 320 万吨左右 创下历史新高

全年煤炭生产呈现“前低后高”的特点, 前三季度, 全区煤炭产量 7.18 亿吨、同比减少 5000 万吨。第四季度生产煤炭 2.88 亿吨, 同比增长 19%。全区煤炭第四季度日产量保持在 320 万吨左右较高水平, 创下近年来新高, 较前三季度日均增加近 60 万吨。

4、陕西退出煤炭过剩产能 5597 万吨/年

陕西日报消息，近日从陕西省发展改革委获悉：“十三五”期间，陕西省煤炭去产能关闭煤矿 155 处，退出产能 5597 万吨/年，较计划目标超额完成 872 万吨/年，超额完成 18.46%，为煤炭行业优化结构、转型升级、全行业高质量发展奠定了坚实基础。

5、1月南方五省区全社会用电量增长 39.2%

南方电网消息，1月，广东、广西、云南、贵州、海南等南方五省区全社会用电量为 1195 亿千瓦时，同比增长 39.2%。第一产业、第二产业、第三产业分别增长 22.5%、47.9%、30.7%，其中，制造业增长达 55.0%。

6、2月11日-16日全国日均发电量 153.38 亿千瓦时

国家电网消息，春节期间，国家电网运行平稳，来自国家电力调度控制中心的数据显示，2021年2月11日~16日，全国日均发电量 153.38 亿千瓦时，农历同比增长 1.73%。其中，2月16日发电量最高，为 160.22 亿千瓦时，较去年农历同期最高值（156.53 亿千瓦时，腊月三十）增长 2.35%。

7、中煤集团春节7天假期煤炭产量再创历史新高

春节期间，为保证能源持续稳定供应，中煤集团积极响应国家“就地过年”和“能源保供”号召，全力以赴确保稳产稳供，春节7天假期煤炭产量再创历史新高。2月11日至2月17日，中煤集团商品煤产量 329.1 万吨，同比增长 80.33%；铁路外运量 230.8 万吨，同比增长 44.16%。

8、贵州省正常建设煤矿、生产煤矿2月28日前将全部复工复产

截至2月16日，省调火电企业存煤 535 万吨，可用天数约 27 天，省调电网发电量、省内供电量同比分别增长 14%和 13.5%，“黔电送粤”电量同比增长 15.1%。水电蓄能值同比增长 7.3%，成品油现库存可用天数 18 天，天然气消费量 2559 万立方米。截至2月17日，全省煤矿企业复工率 53.3%，复产率 61.7%，电力、天然气勘探开发等企业均正常生产。

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

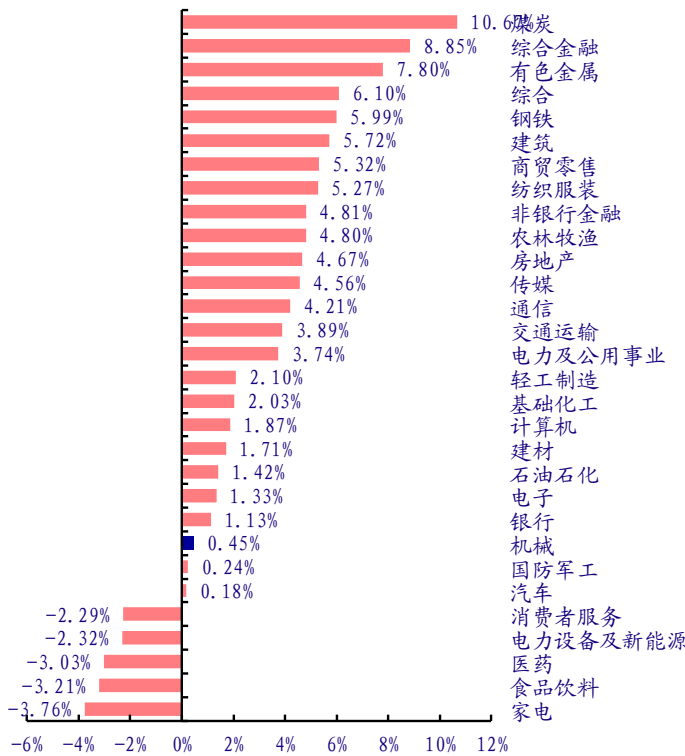
2021年2月18日至2月19日（上周），以中信一级行业统计的各板块涨跌互现，其中煤炭板块涨幅为 10.67%，在 30 个一级行业中排名第 1，同期上证综指涨幅为 1.12%，沪深 300 跌 0.5%，煤炭行业上周跑赢上证综指和沪深 300。子板块中动力煤板块表现相对较优。

表 3：主要指数表现（涨幅单位%）

2021/2/19	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	3,696.17	1.12	6.12	6.42
	000300.SH	沪深 300	5,778.84	-0.50	7.98	10.89
	399001.SZ	深证成指	15,823.11	-0.87	6.75	9.35
	399006.SZ	创业板指	3,285.53	-3.76	5.01	10.76
煤炭一级行业	CI005002.WI	煤炭	1,830.84	10.67	10.75	3.97
煤炭二级行业	CI005104.WI	煤炭开采洗选	1,851.96	11.33	9.01	0.12
	CI005105.WI	煤炭化工	2,214.22	7.71	19.61	26.67
煤炭三级行业	CI005208.WI	动力煤	1,446.80	12.05	9.25	1.79
	CI005398.WI	无烟煤	897.15	7.54	4.76	-14.05
	CI005210.WI	炼焦煤	1,891.74	10.15	9.15	-1.29
	CI005211.WI	焦炭	2,290.19	7.74	20.20	29.89
	CI005212.WI	其他煤化工	640.57	6.54	2.21	-31.44

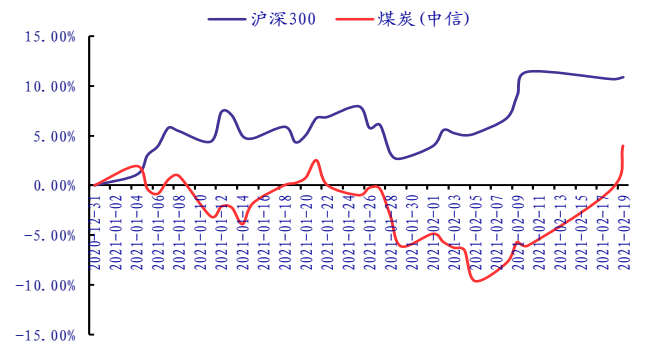
资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 25: 全行业涨跌幅比较 (上周)



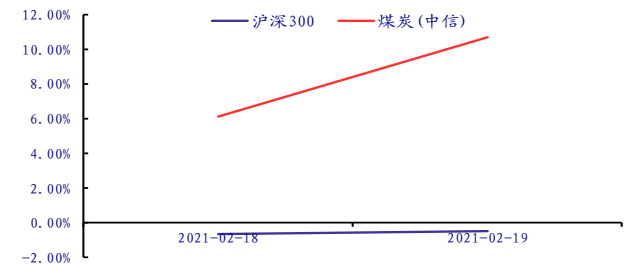
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

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)

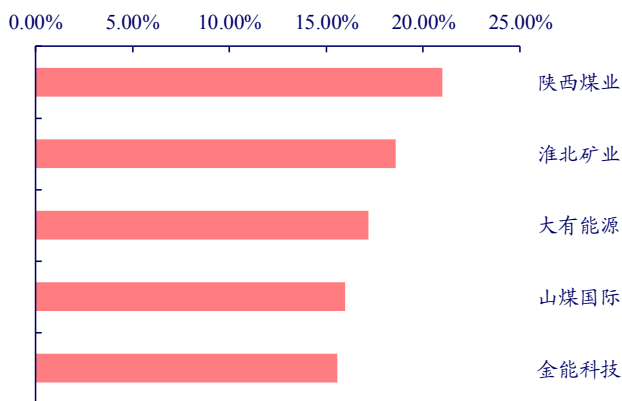


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

(二) 个股市场表现

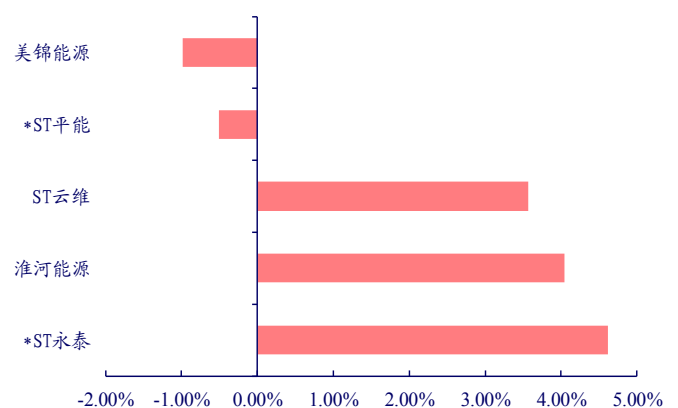
2021 年 2 月 18 日至 2 月 19 日 (上周) 煤炭板块个股以上涨为主。本周煤炭板块个股涨幅排名前三的是陕西煤业 (+20.97%)、淮北矿业 (+18.58%)、大有能源 (+17.16%); 个股涨幅排名靠后的是美锦能源 (-0.99%)、*ST 平能 (-0.51%)、ST 云维 (3.57%)。

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: 煤炭行业周涨幅排名靠后的股票



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 2 月 19 日，煤炭行业 TTM 市盈率（历史整体法）为 10.6X，高于 1 年移动均值 9X 以及 3 年移动均值 9.5X，低于 5 年移动平均值 15.5X；煤炭行业 PB（整体法，最新）为 1.08X，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 1.2X，当前板块市盈率市净率仍处于历史低位，看好持续估值修复。

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

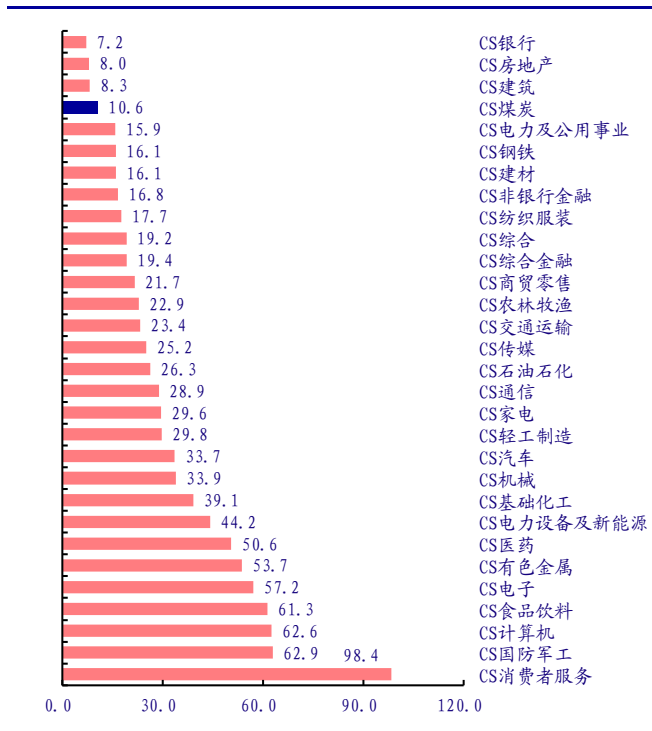


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

2、煤炭板块与各行业 PE、PB 估值比较

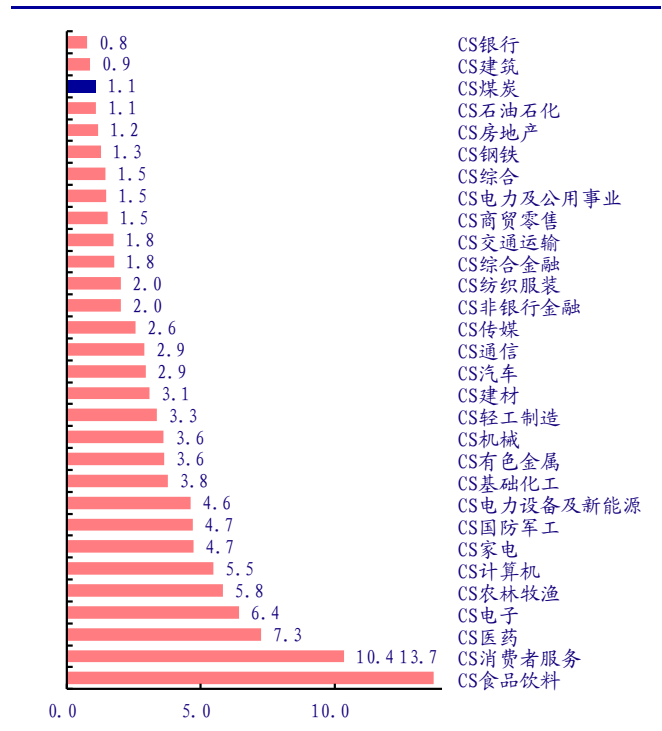
截止到 2021 年 2 月 19 日，PE 最低的是银行行业（7.2X），煤炭行业 PE 为 10.6X，排名倒数第 4，在所有行业分类中相对估值偏低。PB 最低的是银行业，仅 0.8 倍 PB，其次是建筑、煤炭行业排倒数第 3，市净率为 1.1X，市盈率和市净率均处于全行业较低水平。

图 32: 各行业 PE 比较 (统计时间 2021.2.19)



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 2021.2.19)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

四、投资建议

动力煤价持续回调，炼焦煤价稳中有升，焦炭价格高位维稳。(1)动力煤：秦港 5500 大卡动力煤价格为 627.5 元/吨，持续回调，幅度超 10%，符合我们之前对于动力煤价逐步向绿色区间回归的判断；主产地煤价也继续回调，跌幅在 20-61 元每吨。(2)冶金煤及无烟煤：京唐港山西产主焦煤及阳泉无烟洗中块价格均环比持平。下游需求端焦企及钢企开工率仍维持高位，进口端虽蒙煤通关效率有所提升，但澳煤进口禁令仍是进口方面的主导扰动因素。整体供需仍偏紧叠加焦炭价格向上传导动力较强，建议持续关注未来焦煤价格提涨预期。(3)焦炭：焦炭价格高位稳定。国内主流焦企焦炉生产率节后小幅回升，焦炭需求回升；库存端，钢厂焦炭库存节后维稳，焦企端库存略有回升，但港口端总库存下降明显。预计未来焦炭产能仍以重点区域去产能为主线持续收缩。当前焦价处于高位，市场观望情绪浓厚，山西部分钢企对焦炭价格提出下调 100 元/吨要求。前期较高累积涨幅已对供需缺口反应较为充分，建议重点关注未来库存变化节奏对价格的指引。

运价与调度方面，海运费仍维持在低位。近期秦港锚地船舶数继续下降至 16 艘，位于近年来历史低位水平，体现节后现货拉运需求仍较弱。库存与日耗方面，2 月 13 日，秦港煤炭库存 513 万吨，环比增加 1.8%，略有回升，随着供暖季临近结束，气温回升，预计煤炭库存将稳步回升。期货行情方面，动力煤活跃合约价继续下探至 604 元，焦煤活跃合约价格环比涨幅 3.6%，表现与现货价格趋于一致。

投资建议：中期，动力煤现货价格面临持续向绿色区间回归的趋势，但煤价中枢整体仍将高于 2020 年全年水平。两会临近，煤矿安全检查仍会持续对供给释放造成影响，春节过后下游企业复工复产节奏加快，用电需求仍有提升空间，短期煤价或将企稳。焦煤呈现供需偏紧格局，澳煤进口禁令仍扰动较大，焦煤期货价格上升已反应了行业供需变化趋势，我们维持之前看好未来焦煤价格提涨预期的观点不变。焦炭前期价格累积涨幅较高，建议关注未来库存变化节奏对价格的指引。供给侧改革以及碳中和大背景下，煤炭作为传统能源，面临供给整体持续收缩的格局，与此同时，龙头煤企仍具有不容忽略的成长性，有望获得盈利估值双提升。
重点推荐：煤电一体化运营的龙头股中国神华以及资源禀赋优越，成长性良好的陕西煤业；国企改革预期强烈，成长性可期的焦煤行业龙头公司山西焦煤；煤化工+精细化工双轮驱动，新建产能投产在即，业绩空间巨大的焦化行业龙头股金能科技。

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: 煤炭行业周涨幅排名靠后的股票	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 2021.2.19)	10
图 33: 各行业 PB 比较 (统计时间 2021.2.19)	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 (涨幅单位%)	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：王秋霁，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