



Research and
Development Center

货船比回落，期货升水！

煤炭行业周报

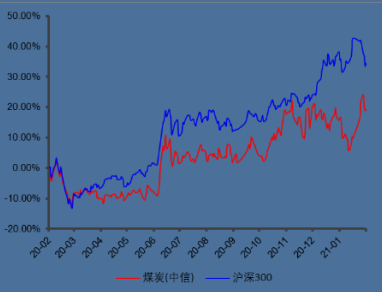
2021年2月28日

左前明 能源行业首席分析师
周 杰 煤炭行业分析师
杜 冲 煤炭行业分析师

证券研究报告

行业研究——周报

煤炭行业



资料来源：信达证券研发中心

左前明 煤炭行业首席分析师

执业编号：S1500518070001

联系电话：+86 10 83326952

邮箱：zuoqianming@cindasc.com

周杰 煤炭行业分析师

执业编号：S1500519110001

联系电话：+861083326923

邮箱：zhoujie@cindasc.com

杜冲 煤炭行业分析师

执业编号：S1500520100002

联系电话：+86 10 63080940

邮箱：duchong@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

货船比回落，期货升水！

2021年2月28日

本期内容提要：

- **煤矿开工平稳，下游需求减弱，产地煤价承压下行。**截至2月26日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价495.0元/吨，周环比下跌45.0元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)（Q5500）435.0元/吨，周环比下跌65.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价（Q5500）400.0元/吨，周环比下跌37.0元/吨。主产地煤矿生产陆续恢复，开工率提升，销售好转，供应宽松下，煤价整体延续下跌。
- **货船比有所好转，港口累库放缓。**本周国内重要港口（秦皇岛、曹妃甸、国投京唐港）周内库存水平均值1244.08万吨，较上周的1097.57万吨上涨146.50万吨，周环比上涨13.35%。截至2月25日，环渤海地区四大港口（秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港、京唐港东港）的货船比（库存与船舶比）为18.22，周环比下降5.97。大企业发运积极，港口调入量有望维持高位，环渤海船量有所增加，调出或继续好转，港口累库将有放缓。
- **日耗处于恢复期，煤价跌幅逐步收敛。**截至2月26日，秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价566.0元/吨，周环比下跌39.0元/吨。国际煤价，截至2月26日，纽卡斯尔港动力煤现货价81.46美元/吨，较上周下跌4.63美元/吨，周环比下降5.38%。截止2月26日，焦煤期货活跃合约较上周同期下跌40.0元/吨至1527.5元/吨，期货升水213.0元/吨。。目前电厂库存中高位，采购动力难有大幅改善，下周复工提升或带动非电端采购有所释放，供需边际虽有好转，但煤价上涨支撑尚不足，预计煤价在目前低位下跌势放缓。
- **焦炭焦煤板块：焦炭方面，**截至2021年2月26日，汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报2520元/吨，周环比下降130.0元/吨。CCI日照准一级冶金焦报2730元/吨，周环比下降130元/吨。焦炭高产量、高利润下，受3月份唐山地区环保限产预期影响，落实第一轮提降。3月底仍将淘汰近1000万吨焦炭产能，且全社会焦炭库存仍处低位，后续伴随限产结束钢厂仍有补库需求，故短期焦炭降价空间有限。**焦煤方面，**截止2月25日，CCI山西低硫指数1513元/吨，周环比下降53元/吨，月环比下降53元/吨；CCI山西高硫指数1175元/吨，周环比持平，月环比持平；灵石肥煤指数报1150元/吨，周环比持平，月环比持平；CCI临汾蒲县1/3焦煤指数报1230元/吨，周环比持平，月环比持平。春节前山东、河北等焦化厂积极补库，目前处于库存消化期，叠加焦炭价格回落，采购焦煤意愿下降，3月底的焦炭去产能仍将压制焦煤需求。但目前澳煤进口依然受限，焦煤供给端同比大概率收缩，伴随下半年新增焦炭产能投放带来需求好转、煤焦高价差下焦煤价格仍有上行空间。
- **我们认为，当前正处在煤炭经济新一轮周期上行的中期，基本面、政**

策面、公司面共振，现阶段配置煤炭板块正当时。供给方面，“十三五”期间表外产能合法化带来供给增量边际收敛；新建煤矿大型化、智能化、规范化使得行业进入门槛明显提升，同时大型煤炭集团受制于财务负担和转型诉求，新建煤矿的能力和意愿明显收敛，未来供给端增量呈边际收缩态势；**需求方面**，当前仍处于库存周期上行阶段，2021年宏观政策的定调是“保持连续性、稳定性、可持续性”；财政政策的总基调是“更可持续”的积极财政要兼顾稳增长和防风险；国内稳增长政策有望延续。**2021 煤炭供需同比趋紧，煤价中枢上移、企业盈利改善确定性高。**中长期看，煤炭需求在“十四五”期间仍将稳步增长，行业有望维持高景气度，资本市场对煤炭行业预期过于悲观，存在修复空间。我们全面看多煤炭板块，继续推荐关注煤炭的历史性配置机遇。重点推荐 2 条投资主线：一是现金流强劲的低估值、高股息动力煤龙头的兖州煤业、陕西煤业、中国神华；三是具备显著成长性同时受益限制澳煤进口催化的平煤股份、盘江股份、西山煤电、淮北矿业。

- **风险因素：**进口煤管控放松，安全生产事故；下游用能用电部门继续较大规模限产；宏观经济大幅失速下滑。

一、本周核心观点及重点关注: 货船比回落, 期货升水.....	4
二、本周煤炭板块及个股表现: 本周煤炭板块表现优于大盘.....	5
三、煤炭价格跟踪: 动力煤价季节性回调.....	6
四、煤炭库存跟踪: 动力煤累库, 炼焦煤去库.....	10
五、煤炭行业下游表现: 焦价落实第一轮下调.....	12
六、上市公司重点公告.....	13
七、本周行业重要资讯.....	14
八、风险因素.....	16

表 目 录

表 1: 本周煤炭价格速览.....	6
表 2: 本周煤炭库存及调度速览.....	10
表 3: 本周煤炭下游情况速览.....	12

图 目 录

图 1: 各行业板块一周表现 (%).....	5
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%).....	5
图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%).....	5
图 4: 环渤海动力煤价格指数.....	6
图 5: 动力煤价格指数(RMB): CCI5500(含税).....	6
图 5: 秦皇岛港: 平仓价: 动力末煤(Q5500): 山西产 (元/吨).....	7
图 6: 产地煤炭价格变动 (元/吨).....	7
图 7: 国际煤价指数变动情况 (美元/吨).....	7
图 8: 广州港: 澳洲煤、印尼煤库提价 (元/吨).....	7
图 10: 我国广州港内贸煤、进口煤价差跟踪情况 (元/吨).....	8
图 11: 期货收盘价(活跃合约): 动力煤 (元/吨).....	8
图 10: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨).....	8
图 11: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨).....	8
图 12: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨).....	8
图 13: 期货收盘价(活跃合约): 焦煤 (元/吨).....	8
图 14: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨).....	9
图 15: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨).....	9
图 16: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨).....	10
图 17: 六大港口炼焦煤库存 (万吨).....	10
图 18: 国内独立焦化厂炼焦煤总库存 (万吨).....	10
图 19: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨).....	11
图 20: 煤炭海运费情况 (元/吨).....	11
图 21: 2019-2021 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况.....	11
图 22: Myspic 综合钢价指数.....	12
图 23: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm).....	12
图 24: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北.....	12
图 25: 高炉开工率.....	12
图 26: 各地区尿素市场平均价 (元/吨).....	13
图 27: 全国水泥价格指数 (元/吨).....	13

一、本周核心观点及重点关注：货船比回落，期货升水！

我们认为，当前正处在煤炭经济新一轮周期上行的中期，基本面、政策面、公司面共振，现阶段配置煤炭板块正当时。供给方面，“十三五”期间表外产能合法化带来供给增量边际收敛；新建煤矿大型化、智能化、规范化使得行业进入门槛明显提升，同时大型煤炭集团受制于财务负担和转型诉求，新建煤矿的能力和意愿明显收敛，未来供给端增量呈边际收缩态势；需求方面，当前仍处于库存周期上行阶段，2021年宏观政策的定调是“保持连续性、稳定性、可持续性”；财政政策的总基调是“更可持续”的积极财政要兼顾稳增长和防风险；国内稳增长政策有望延续。2021煤炭供需同比趋紧，煤价中枢上移、企业盈利改善确定性高。中长期看，煤炭需求在“十四五”期间仍将稳步增长，行业有望维持高景气度，资本市场对煤炭行业预期过于悲观，存在修复空间。我们全面看多煤炭板块，继续推荐关注煤炭的历史性配置机遇。

重点推荐2条投资主线：一是现金流强劲的低估值、高股息动力煤龙头的陕西煤业、兖州煤业、中国神华；二是具备显著成长性同时受益限制澳煤进口催化的平煤股份、盘江股份、西山煤电、淮北矿业。

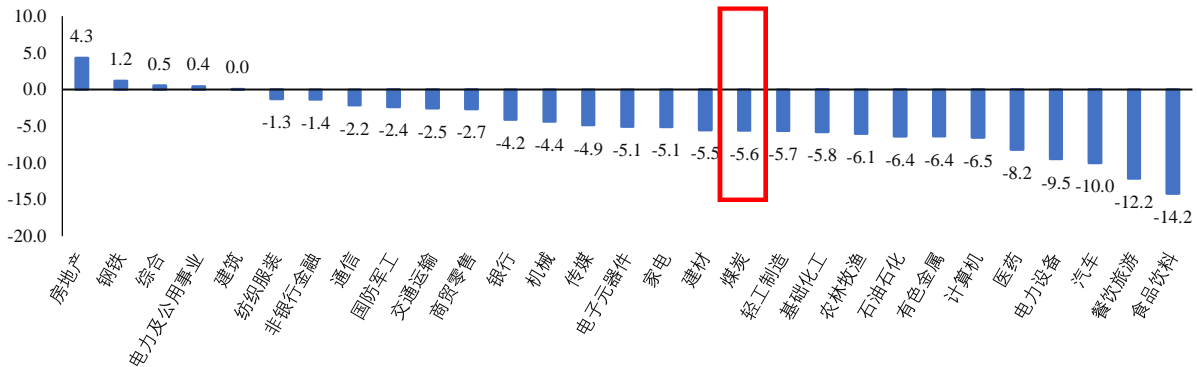
近期重点关注

- 1、关于印发《重组整合煤矿安全生产问题专项整治行动方案》的通知：山西省近日下发了《重组整合煤矿安全生产问题专项整治行动方案》，针对当前重组整合煤矿存在的安全投入不到位、企业对“关键人”难以有效管控、资源濒于枯竭非法违法生产、安全基础管理薄弱、企业安全管理层级多等问题，决定从即日起到6月底，组织开展重组整合煤矿安全生产问题专项整治。（资料来源：http://www.shanxi.gov.cn/yw/sxyw/202102/t20210227_880401.shtml）
- 2、2020年山东省化解煤炭过剩产能2621万吨：山东省人民政府日前发布的公告显示，2020年山东省化解煤炭过剩产能2621万吨。其中，关闭退出806万吨，涉及煤矿8处；核减产能631万吨，涉及煤矿29处；通过市场化交易方式的产能有1184万吨，涉及煤企6家。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4621603/info>）

二、本周煤炭板块及个股表现：本周煤炭板块表现优于大盘

- 本周煤炭板块下跌 5.6%，表现优于大盘；本周沪深 300 下跌 7.6% 到 5336.8；涨幅前三的行业分别是房地产(4.3%)、钢铁(1.2%)、综合(0.5%)。

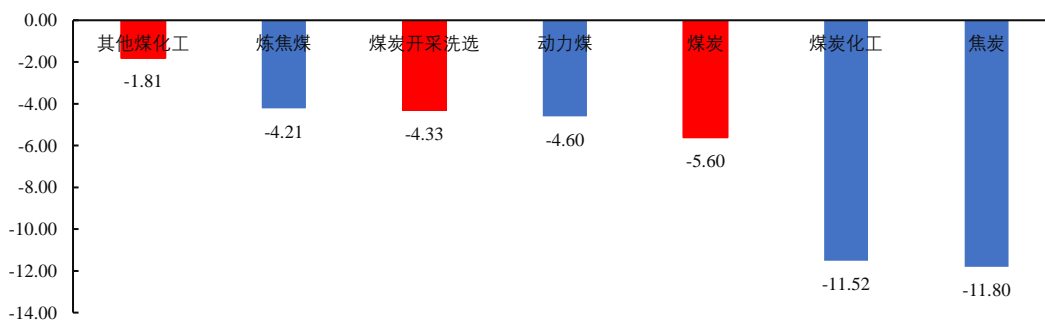
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 本周煤炭开采洗选板块下跌 4.33%，炼焦煤板块下跌 4.21%，动力煤板块下跌 4.60%，焦炭板块下跌 11.80%，煤炭化工板块下跌 11.52%。

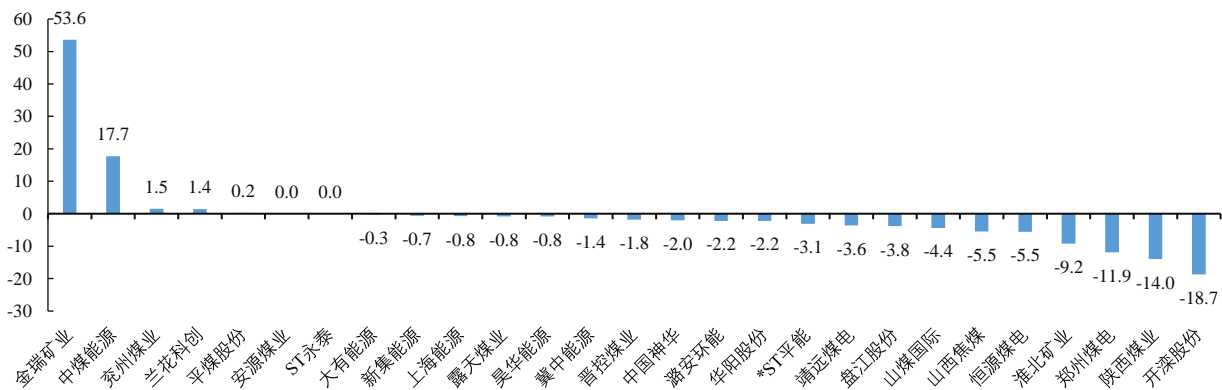
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 本周煤炭采选板块中涨幅前三的分别为金瑞矿业(53.6%)、中煤能源(17.7%)、兖州煤业(1.5%)。

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪：动力煤价季节性回调

表 1: 本周煤炭价格速览

		价格	周变化	周环比	同比	单位		
煤炭价格指数	环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	614.00	-3.00	-0.49%	10.04%	元/吨		
	动力煤价格指数(RMB): CCI5500(含税)	571.00	-39.00	-6.39%	-9.37%	元/吨		
动力煤价格	港口价格	秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价	566.00	-39.00	-6.45%	0.00%	元/吨	
		广州港山西优混库提价(含税)	705.00	-25.00	-3.42%	13.71%	元/吨	
	产地价格	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	540.00	-20.00	-3.57%	8.00%	元/吨	
		大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	500.00	-50.00	-9.09%	26.58%	元/吨	
		内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	437.00	-20.00	-4.38%	7.90%	元/吨	
	国际动力煤价	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	81.46	-4.63	-5.38%	24.50%	美元/吨	
		欧洲 ARA 港动力煤现货价	67.07	2.16	3.33%	40.17%	美元/吨	
		理查德 RB 动力煤现货价	85.54	-4.83	-5.34%	41.98%	美元/吨	
		广州港印尼煤(Q5500)库提价	680.00	-25.00	-3.55%	14.29%	元/吨	
		广州港澳洲煤(Q5500)库提价	680.00	-25.00	-3.55%	14.29%	元/吨	
	内贸进口煤价差	广州港内贸煤减去进口动力煤	267.70	价差缩小	-	-	元/吨	
	动力煤期货	收盘价	619.60	升水 24.0	-	-	元/吨	
	炼焦煤价格	港口价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	1,690.00	0.00	0.00%	4.97%	元/吨
			连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	1,823.00	0.00	0.00%	5.44%	元/吨
产地价格		临汾肥精煤车板价(含税)	1,500.00	-80.00	-5.06%	3.45%	元/吨	
		兖州气精煤车板价	1,210.00	0.00	0.00%	41.52%	元/吨	
		邢台 1/3 焦精煤车板价	1,430.00	0.00	0.00%	0.00%	元/吨	
国际动力煤价		澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	145.00	-9.00	-5.84%	-16.43%	元/吨	
焦煤期货	收盘价	1,527.50	升水 213.0	-	-	元/吨		
无烟煤价格		晋城中块无烟煤(Q6800)	960.00	0.00	0.00%	-10.28%	元/吨	
		阳泉无烟洗中块(Q7000)	930.00	0.00	0.00%	-10.58%	元/吨	
		河南焦作无烟中块(Q7000)	1,060.00	0.00	0.00%	-9.40%	元/吨	
喷吹煤价格		长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)	1,032.00	-70.00	-6.35%	35.43%	元/吨	
		阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	1,096.00	-77.00	-6.56%	37.00%	元/吨	

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

1、煤炭价格指数

- 截至 2 月 24 日, 秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数(环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格)报收于 614.0 元/吨, 周环比下跌 3.0 元/吨。
- 截至 2 月 26 日, 动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)报收于 571.0 元/吨, 周环比下降 6.39%。

图 4: 环渤海动力煤价格指数

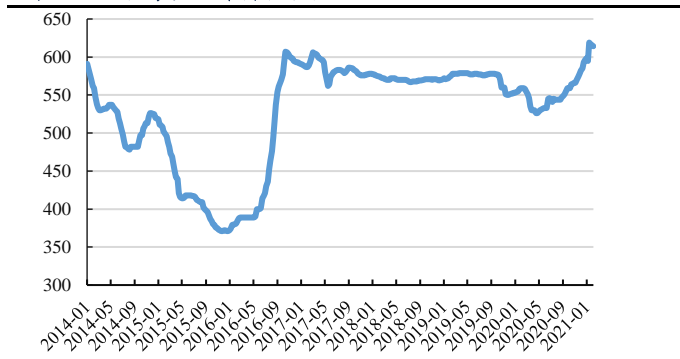
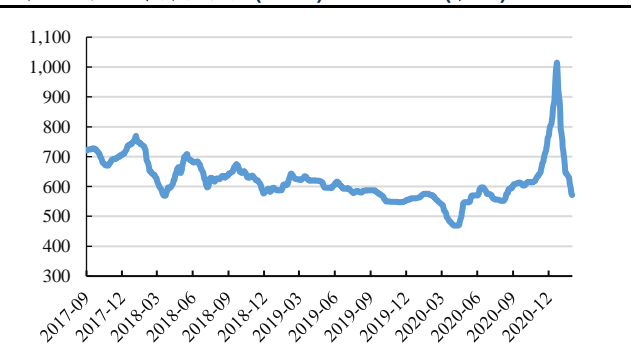


图 5: 动力煤价格指数(RMB): CCI5500(含税)



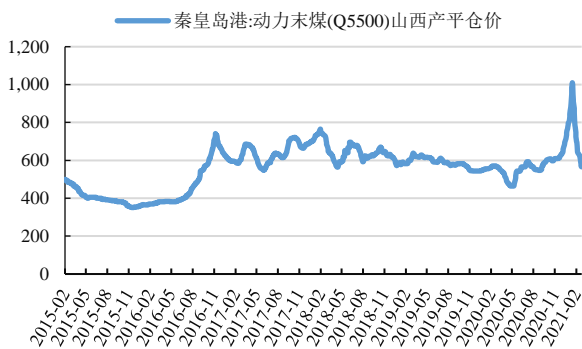
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

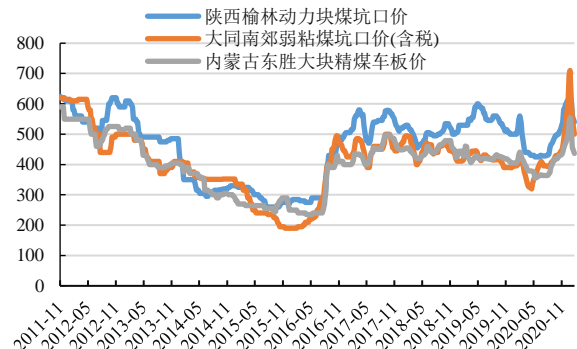
2、动力煤价格

2.1 港口及产地动力煤价格

- 港口动力煤: 截至 2 月 26 日, 秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 566.0 元/吨, 周环比下跌 39.0 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 2 月 26 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 495.0 元/吨, 周环比下跌 45.0 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)435.0 元/吨, 周环比下跌 65.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)400.0 元/吨, 周环比下跌 37.0 元/吨。

图 6: 秦皇岛港: 平仓价: 动力末煤(Q5500): 山西产(元/吨)


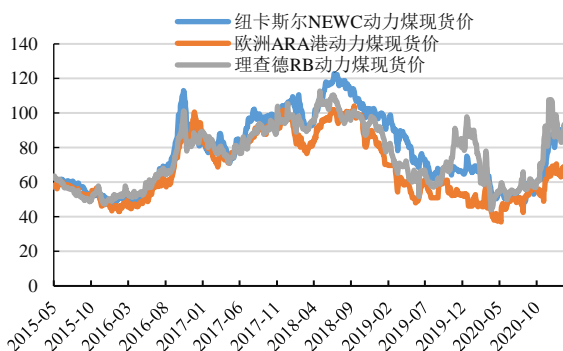
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 7: 产地煤炭价格变动(元/吨)


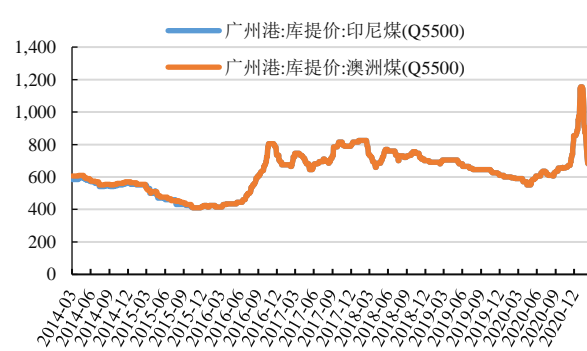
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

- 截至 2 月 25 日, ARA 指数 67.1 美元/吨, 周环比上涨 2.16 美元/吨; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 85.5 美元/吨, 周环比下跌 4.83 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数 81.5 美元/吨, 周环比下跌 4.63 美元/吨。
- 截至 2 月 26 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 680.0 元/吨, 周环比下跌 25.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 680.0 元/吨, 周环比下跌 25.0 元/吨。

图 8: 国际煤价指数变动情况(美元/吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

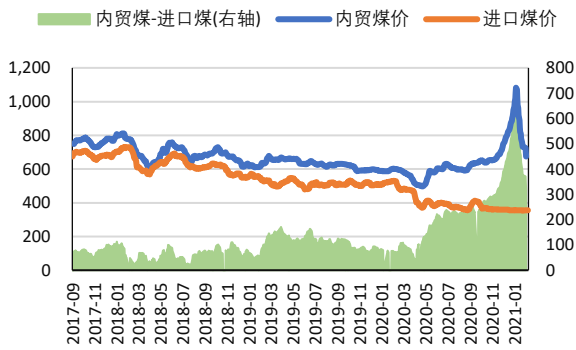
图 9: 广州港: 澳洲煤、印尼煤库提价(元/吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

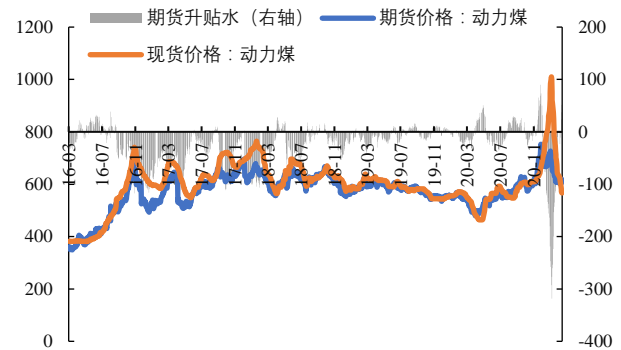
2.3 动力煤期货情况

- 内贸煤、进口煤价差: 截至 2 月 24 日, 我国广州港内贸煤减去进口动力煤价差为 267.7 元/吨, 价差较上周有所紧缩。

- 动力煤期货：截至 2 月 26 日，动力煤期货活跃合约较上周同期上涨 5 元/吨至 608.8 元/吨，期货升水 42.8 元/吨。

图 10：我国广州港内贸煤、进口煤价差跟踪情况（元/吨）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

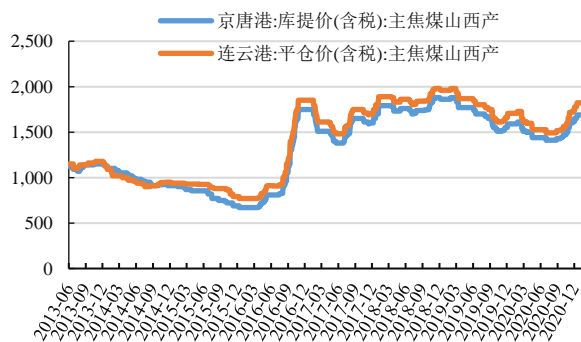
图 11：期货收盘价(活跃合约)：动力煤（元/吨）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

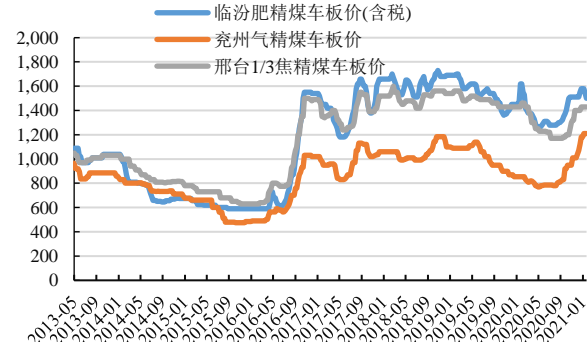
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 截至 2 月 26 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1690.0 元/吨，周环比持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1823.0 元/吨，周环比持平。
- 产地炼焦煤：截至 2 月 19 日，临汾肥精煤车板价(含税)1500.0 元/吨，周环比下跌 80.0 元/吨；兖州气精煤车板价 1210.0 元/吨，周环比持平；邢台 1/3 焦精煤车板价 1430.0 元/吨，周环比持平。

图 12：港口焦煤价格变动情况（元/吨）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

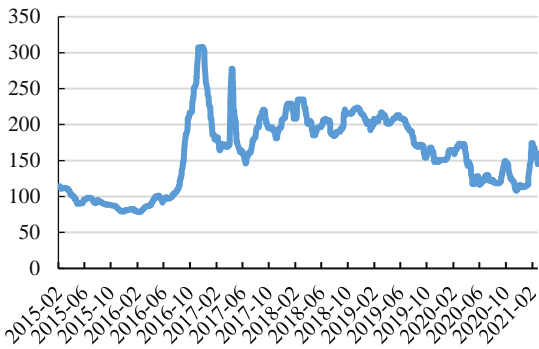
图 13：产地焦煤价格变动情况（元/吨）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

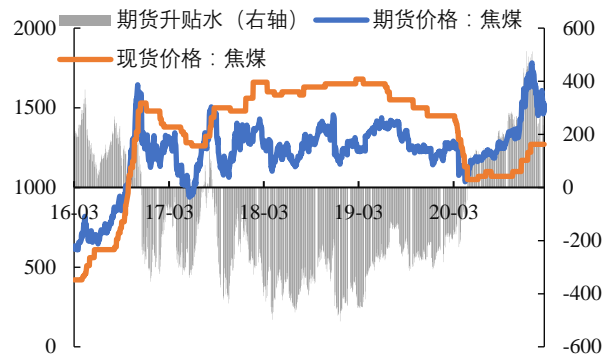
3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 国际炼焦煤：截至 2 月 26 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 145.0 美元/吨，周环比下跌 9.0 美元/吨。
- 焦煤期货：截止 2 月 26 日，焦煤期货活跃合约较上周同期下跌 93.5 元/吨至 1474 元/吨，期货升水 204.0 元/吨。

图 14：澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况（美元/吨）
图 15：期货收盘价(活跃合约)：焦煤（元/吨）



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

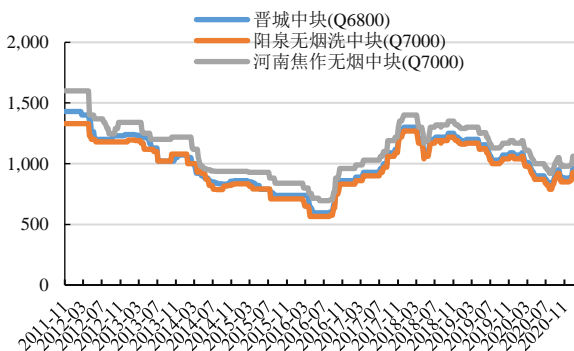


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

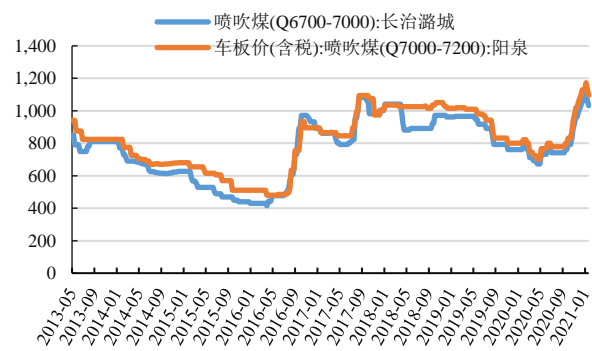
- 无烟煤: 截至 2 月 19 日, 晋城中块无烟煤(Q6800)960.0 元/吨, 周环比持平; 阳泉无烟洗中块(Q7000)930.0 元/吨, 周环比持平; 河南焦作无烟中块(Q7000)1060.0 元/吨, 周环比持平。
- 喷吹煤: 截至 2 月 19 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1032.0 元/吨, 周环比下跌 70.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1096.0 元/吨, 周环比下跌 77.0 元/吨。

图 16: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 17: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

四、煤炭库存跟踪：动力煤累库，炼焦煤去库

表 2: 本周煤炭库存及调度速览

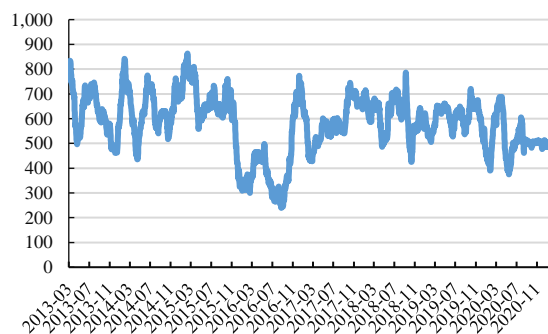
-	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
动力煤库存	秦皇岛港煤炭库存	600.00	56.50	10.40%	6.19%	万吨
炼焦煤库存	六大港口炼焦煤库存	250.70	-4.30	-1.69%	-57.44%	万吨
	国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)	606.58	-24.20	-3.84%	36.42%	万吨
	国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家)	221.90	-12.20	-5.21%	58.16%	万吨
	国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)	93.92	-2.47	-2.56%	39.97%	万吨
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	6,647.00	-1,120.00	-14.42%	7.30%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	57.20	15.60	37.50%	27.11%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5万DWT)	21.70	-14.10	-39.39%	23.30%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6万DWT)	29.30	-16.50	-36.03%	13.57%	元/吨
货船比	货船比	18.22	-5.97	-24.69%	16.48%	\

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

1、动力煤港口库存

- 截至 2 月 26 日, 秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加 56.5 万吨至 600.0 万吨。

图 18: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、炼焦煤港口库存

- 截至 2 月 26 日, 六大港口炼焦煤库存较上周下降 4.3 万吨至 250.7 万吨;
- 截至 2 月 26 日, 国内独立焦化厂(产能>200 万吨, 100 家)炼焦煤总库存 606.6 万吨, 周环比下降 3.84%; 国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨, 100 家)炼焦煤总库存 221.9 万吨, 周环比下降 5.21%; 国内独立焦化厂(产能<100 万吨, 100 家)炼焦煤总库存 93.9 万吨, 周环比下降 2.56%。

图 19: 六大港口炼焦煤库存(万吨)

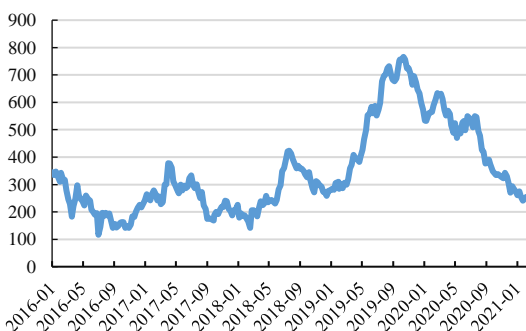
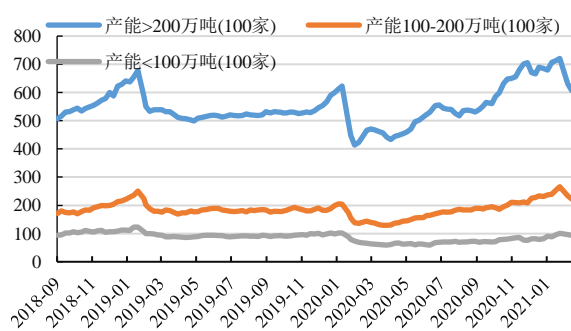


图 20: 国内独立焦化厂炼焦煤总库存(万吨)

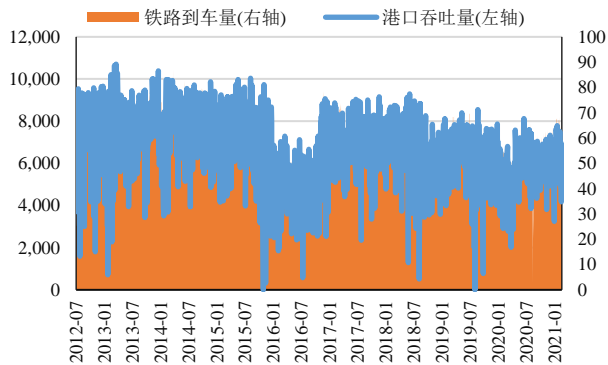


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

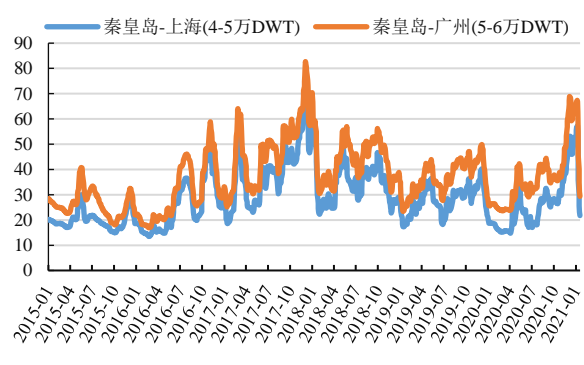
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、港口煤炭调度及海运费情况

- 秦皇岛港煤炭调度: 截至 2 月 26 日, 秦皇岛港铁路到车量较上周同期下降 1120 车至 6647.0 车; 秦皇岛港港口吞吐量较上周同期增加 15.6 万吨至 57.2 万吨。
- 煤炭海运费: 截至 1 月 29 日, 秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)的海运费价格为 21.7 元/吨, 周环比下跌 14.1 元/吨; 秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)的海运费价格为 29.3 元/吨, 周环比下跌 16.5 元/吨。

图 21: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量(万吨)


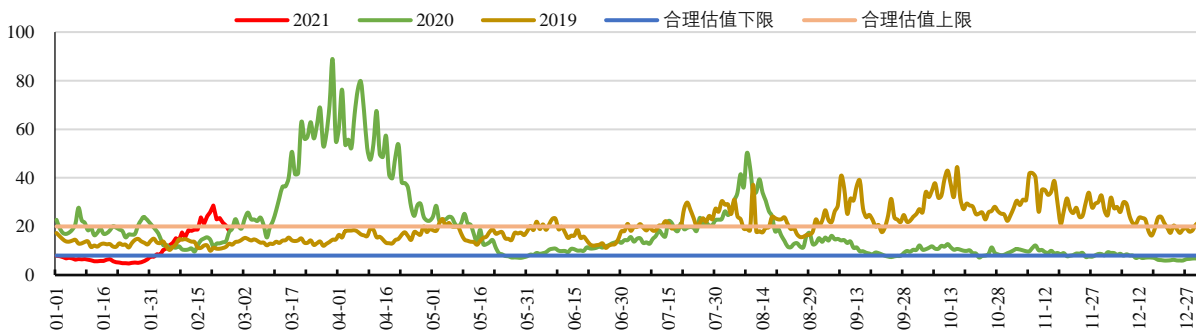
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 22: 煤炭海运费情况(元/吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、环渤海四大港口货船比情况

- 截至 2 月 25 日, 环渤海地区四大港口(秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港、京唐港东港)的货船比(库存与船舶比)为 18.2。

图 23: 2019-2021 年北方四港货船比(库存与船舶比)情况


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

五、煤炭行业下游表现：焦价落实第一轮下调

表 3: 本周煤炭下游情况速览

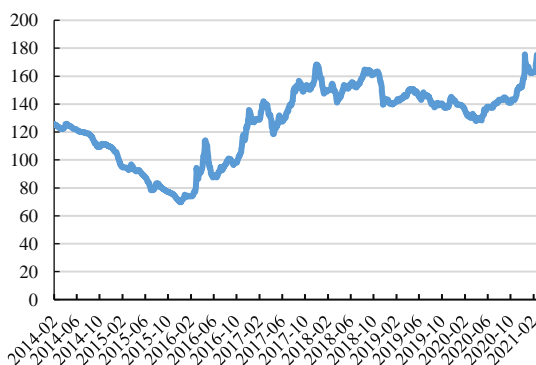
-	指标	数量	周变化	周环比	同比	单位
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	175.20	5.24	3.08%	32.60%	-
	上海螺纹钢价格	4,630.00	150.00	3.35%	33.43%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	2,720.00	-100.00	-3.55%	45.45%	元/吨
	全国高炉开工率	66.16	-0.28	-0.42%	5.27%	%
化工建材产业链	华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)	2,110.00	94.00	4.66%	23.25%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)	2,248.33	128.33	6.05%	22.19%	元/吨
	东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)	2,075.00	49.00	2.42%	18.03%	元/吨
	水泥价格指数	145.86	-3.81	-2.55%	-7.35%	-

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

1、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

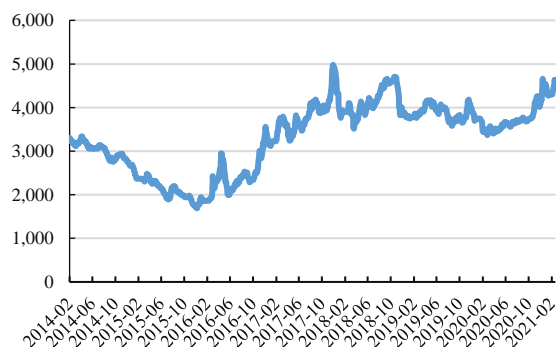
- Myspic 综合钢价指数: 截至 2 月 26 日, Myspic 综合钢价指数 175.2 点, 周环比上涨 5.24 点。
- 螺纹钢价格: 截至 2 月 26 日, 上海螺纹钢价格 4630.0 元/吨, 周环比上涨 150.0 元/吨。
- 唐山产一级冶金焦价格: 截至 2 月 26 日, 唐山产一级冶金焦价格 2720.0 元/吨, 周环比下跌 100.0 元/吨。
- 高炉开工率: 截至 2 月 26 日, 全国高炉开工率 66.2%, 周环比下降 0.28 个百分点。

图 24: Myspic 综合钢价指数



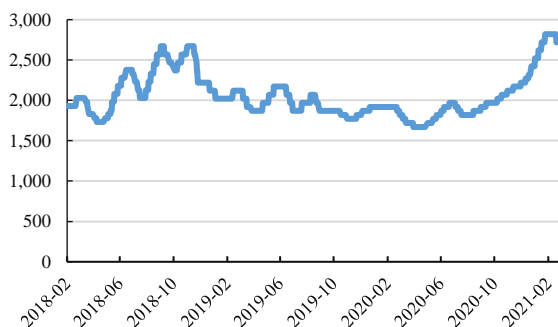
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 25: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)



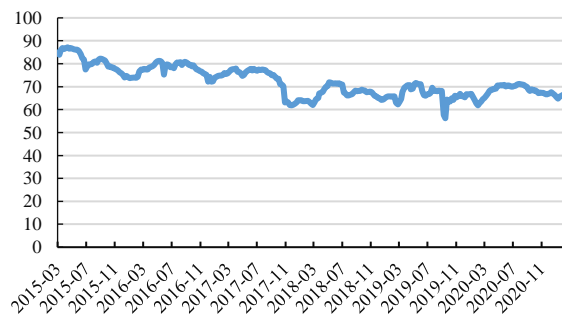
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 26: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

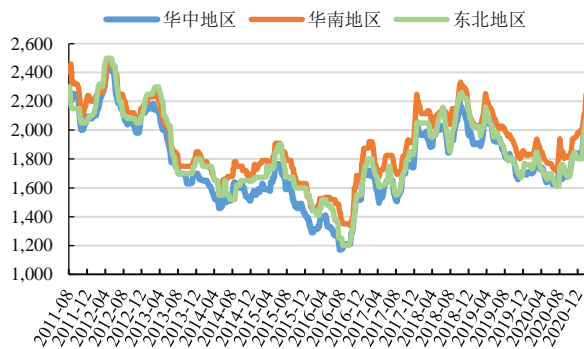
图 25: 高炉开工率



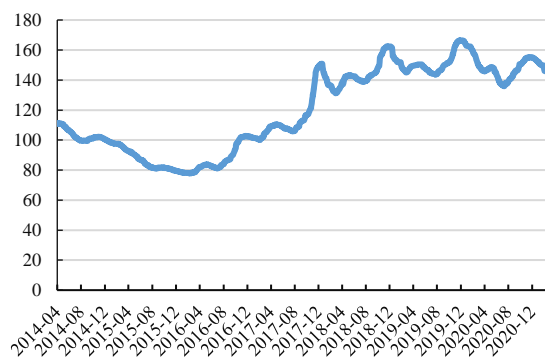
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、下游尿素、水泥价格

- 尿素市场中间价：截至 2 月 7 日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2110.0 元/吨，周环比上涨 94.0 元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2248.3 元/吨，周环比上涨 128.3 元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2075.0 元/吨，周环比上涨 49.0 元/吨。
- 水泥价格指数：截至 2 月 26 日，全国水泥价格指数较上周同期下跌 3.81 点至 145.9 点。

图 26：各地区尿素市场平均价（元/吨）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 27：全国水泥价格指数（元/吨）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

六、上市公司重点公告

【中国神华】公司发布 2021 年 1 月份主要运营数据公告：2021 年 1 月份，公司商品煤产量 28.0 百万吨，同比增长 16.2%；煤炭销售量 34.0 百万吨，同比增长 25.5%。

【露天煤业】公司发布关于共同投资设立合资公司暨关联交易的公告：为促进公司新能源项目的发展和建设露天煤业和霍煤集团拟设立合资公司，协商合作建设通辽市 100 万千瓦风电外送项目。通辽市外送 100 万千瓦风电基地项目总投资 641,805.69 万元，其中项目资金本占总投资的 20%。合资公司注册资本为项目投资总额的 20%，股权结构为露天煤业持股 51%、霍煤集团持股 49%。投资设立合资公司构成关联方共同投资、不构成重大资产重组。

【陕西煤业】公司发布 2020 年度业绩快报公告：2020 年公司原煤产量 1.25 亿吨，煤炭销量 2.41 亿吨，营业收入 946.58 亿元，利润总额 239.52 亿元；实现归属上市公司股东的净利润 139.46 亿元，同比增长 19.82%。2020 年公司实现归属于上市公司普通股股东的所有者权益 693.86 亿元，同比增长 18.08%；归属于上市公司普通股股东的每股净资产 7.16 元/股，同比增长 18.08%。

【露天煤业】公司发布 2020 年度业绩快报：（1）公司报告期内经营状况和财务状况良好，实现营业总收入 2,007,392.41 万元，比上年同期增加 4.8%；实现营业利润 357,902.37 万元，比上年同期增加 9.96%；实现利润总额 354,327.66 万元，比上年同期增加 10.14%。主要原因是煤炭、电解铝综合售价同比上升、电解铝销量及售电量同比增加所致。（2）归属于上市公司股东的净利润 231,291.51 万元，比上年同期减少 6.23%；每股收益 1.2 元，比上年同期减少 6.25%；加权平均净资产收益率 13.64%，比上年同期降低了 2.23 个百分点。（3）资产总额 3,471,127.48 万元，比年初增加 2.63%；归属于上市公司所有者权益 1,783,277.70 万元，比年初增加 10.43%；归属于上市公司股东的每股净资产 9.28 元，比年初增长 10.48%。

【兖州煤业】公司境外控股子公司兖煤澳洲发布 2020 年度业绩：2020 年实现营业收入 34.73 亿澳元，同比降 22%；实现税后归母净利润-10.40 亿澳元，同比降 249%。

七、本周行业重要资讯

1、国务院安委会办公室关于加强矿山安全生产工作的紧急通知：安委办就加强矿山安全生产工作紧急通知如下：

一、严禁违规爆破和动火作业；二、严禁违规转包井下工程；三、严禁使用淘汰设备工艺；四、严禁重大灾害治理不到位组织生产；五、严禁超能力超强度组织生产；六、严禁未经批准擅自组织生产建设；七、严格安全监控设施设备管理；八、严格带班下井和安全教育培训；九、严格执行监管监察指令。地方各级安委会要结合本地实际抓好上述“六严禁、三严格”九项措施的组织实施，及时研究解决工作中的问题，并以此为重点开展矿山安全大排查，坚决遏制矿山事故多发势头。矿山安全监管监察体制改革，是将非煤矿山安全纳入国家监察范围，非煤矿山安全监管仍由各级应急管理部门负责。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4621654/info>）

2、总投资 132.68 亿元 内蒙古 500 万吨煤化工项目开工：2 月 24 日上午，广纳集团内蒙古广聚新材料有限责任公司 500 万 t/a 煤焦化多联产项目开工奠基仪式在内蒙古乌海市经济开发区低碳产业园隆重举行。今年 1 月 17 日，广纳集团“内蒙古广聚新材料 500 万吨/年煤焦化多联产项目”焦炉工程施工成功签约，标志着项目从前期基础性准备工作，开始进入到全面规划设计、施工建设阶段。广纳集团广聚新材料 500 万 t/a 煤焦化多联产项目是内蒙古乌海市焦化产业重组整合、转型升级的标志性、示范性项目，预计总投资 132.68 亿元，明年年底一座焦炉投产。未来项目将安排就业人员 1400 余人，实现产值 139.27 亿元，实现利税 30.33 亿元。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4621652/info>）

3、2020 年山东省化解煤炭过剩产能 2621 万吨：山东省人民政府日前发布的公告显示，2020 年山东省化解煤炭过剩产能 2621 万吨。其中，关闭退出 806 万吨，涉及煤矿 8 处；核减产能 631 万吨，涉及煤矿 29 处；通过市场化交易方式的产能有 1184 万吨，涉及煤企 6 家。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4621603/info>）

4、煤电电价改革仍有较大空间：“目前，我国已初步建成具有中国特色的电价体系和监管制度框架，为电力行业健康发展和电力市场建设完善提供了有力支撑。但是，通过电力企业经营发展和电力市场建设实践可以看到，目前电价管理中仍存在体制机制顶层设计有待加强等问题。”中电联近日发布的《当前电价政策机制相关问题》（以下简称《报告》）指出了当前电价机制中存在的问题。针对煤电电价机制，《报告》指出，燃煤机组上网电价政策仍需完善，受政策影响，近年来煤电行业总体经营困难，且可再生能源富集地区煤电企业生存面临严峻考验。对此，业内人士建议，需设计备用容量补偿机制，并逐步向市场化电价过渡，助力能源转型提速。

(资料来源: <http://www.sxcoal.com/news/4621494/info>)

- 5、**关于印发《重组整合煤矿安全生产问题专项整治行动方案》的通知**: 山西省近日下发了《重组整合煤矿安全生产问题专项整治行动方案》, 针对当前重组整合煤矿存在的安全投入不到位、企业对“关键人”难以有效管控、资源濒于枯竭非法违法生产、安全基础管理薄弱、企业安全管理层级多等问题, 决定从即日起到6月底, 组织开展重组整合煤矿安全生产问题专项整治。(资料来源: http://www.shanxi.gov.cn/yw/sxyw/202102/t20210227_880401.shtml)
- 6、**山东今年将淘汰5.5米以下焦炉4座 压减焦化产能180万吨**: 22日下午, 山东省政府新闻办举行“展望‘十四五’”主题系列新闻发布会第三场, 介绍山东省建设现代产业体系方面有关情况。今年, 山东将继续推动焦化和化肥行业产能压减, 淘汰炭化室高度小于5.5米的焦炉4座, 压减焦化产能180万吨; 淘汰固定床气化炉50台, 压减合成氨产能55万吨。同时, 对高耗能行业分类划定加严“标准线”, 对达不到标准的产能限期关停, 加速落后产能市场出清。(资料来源: <http://www.sxcoal.com/news/4621412/info>)
- 7、**英美资源暂停莫兰巴北炼焦煤生产**: 英美资源集团(Anglo American)2月22日宣布, 公司决定暂停莫兰巴北炼焦煤(Moranbah North)的生产。据悉, 公司决定暂停莫兰巴北炼焦煤的原因是2月20日发现地下采空区瓦斯浓度升高, 英美资源出于安全考虑遂而做出上述决定。莫兰巴北煤矿是昆士兰州博文盆地的一座焦煤井工矿, 主要生产硬焦煤。英美资源集团持有该煤矿88%的股权, 包括新日铁住金株式会社(Nippon Steel)和三井集团(Mitsui & Co Ltd)在内5家日本企业共持有该煤矿12%的股权。该矿的硬焦煤主要出口到日本、韩国、台湾、印度、巴西和欧洲。英美资源集团尚未公布莫兰巴北炼焦煤的复产时间。该矿何时重启运营还需要等待专家评估和监管部门的批准。(资料来源: <http://www.sxcoal.com/news/4621454/info>)
- 8、**2020年乌海市各焦化企业产量及产能发挥率**: 据工信局统计, 1-12月份, 乌海全市焦炭产量为1528.52万吨, 同比增长11.76%, 产能发挥率92%。其中: 国家能源累计生产273.06万吨, 同比增长27.61%, 累计产能发挥率91%; 黄河能源累计生产156.46万吨, 同比增长43.71%, 累计产能发挥率68%; 德晟累计生产96.01万吨, 同比增长2.89%, 累计产能发挥率96%; 泰和累计生产70.28万吨, 同比降低6.41%, 累计产能发挥率70%。华资累计生产87.57万吨, 同比减少0.98%, 累计产能发挥率88%; 源通累计生产86.59万吨, 同比增23.52%, 累计产能发挥率87%; 广纳累计生产114.4万吨, 同比增长7.68%, 累计产能发挥率114%; 西部煤焦化累计生产102.3万吨, 同比增长8.25%, 累计产能发挥率102%; 榕鑫累计生产103.82万吨, 同比增长0.45%, 累计产能发挥率104%; 美方能源累计生产217.37万吨, 同比增长4.53%, 累计产能发挥率91%; 华信累计生产107.21万吨, 同比增长14.11%, 累计产能发挥率107%; 宏阳累计生产113.45万吨, 同比增长1.42%, 累计产能发挥率113%。(资料来源: <http://www.sxcoal.com/news/4621369/info>)

9、**山西首个 7.65 米顶装焦炉投产**: 2 月 10 日, 从清徐县传来消息, 山西美锦华盛化工新材料有限公司年产 385 万吨焦炭的焦化技改升级项目——7.65 米顶装焦炉目前已开始装煤投入生产, 这是国内第三家、山西首家投产的 7.65 米顶装焦炉。据悉, 该焦炉项目增设了环境治理的设施, 实现了能量可回收和焦炭质量提高的“双赢”。另据了解, 华盛化工项目在规划建设初期就严格按照“装备一流、环保一流、能耗一流”的标准, 规划年产 385 万 t 焦化、30 万 t 乙二醇、15.5 万 t LNG, 6 万 t 硫酸, 一期 2000Nm³/h 工业高纯氢项目, 二期 10000Nm³/h 工业高纯氢项目, 通过项目分期实施, 产业链不断深化, 逐步形成化工新材料产业园区。(资料来源: <http://www.sxcoal.com/news/4621332/info>)

八、风险因素

进口煤管控放松, 安全生产事故; 下游用能用电部门继续较大规模限产; 宏观经济大幅失速下滑。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学（北京）博士，注册咨询（投资）工程师，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国信达业务审核咨询专家库成员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

周杰，煤炭科学研究总院硕士，中国人民大学硕士，2017年5月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

杜冲，同济大学经济与管理学院硕士，曾任国泰君安证券研究所交通运输行业、煤炭开采行业分析师，擅长从行业基本面挖掘价值投资机会。2020年9月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	欧亚菲	18618428080	ouyafei@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东总监	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com
华南	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	曹曼茜	18693761361	caomanqian@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。