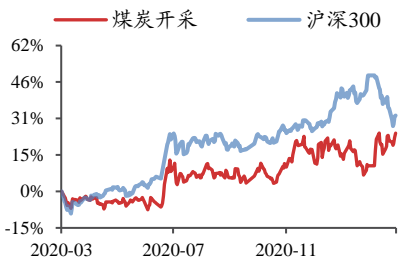


煤炭开采

2021年03月13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-两会供给收紧动力煤反弹，中煤协确定“十四五”目标》-2021.3.6

《行业周报-高库存煤价回归绿区，需求恢复有望提供支撑》-2021.2.27

《行业周报-动力煤价快速向合理区间回归，持续看好煤炭股估值提升》-2021.2.20

碳中和或助力龙头煤企突围，钢企限产双焦偏弱运行

行

——行业周报

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

● 碳中和或助力龙头煤企突围，钢企限产双焦偏弱运行

本周动力煤市场偏强运行，秦港 Q5500 现货平仓价延续小幅上涨至 625 元/吨，供给趋向收紧，需求持续恢复，市场情绪有所升温，淡季煤价仍有韧性。需求方面，下游工业企业已全面复工，整体经济景气度较高，工业用电负荷增长对冲了居民用电下降，电厂日耗水平仍在恢复，库存持续消耗，但当前库存仍较高，尚未开启大范围补库；供给方面，保供政策已基本退出，政策方向以收紧供给为主，两会前后安检力度加大，晋陕蒙主产地均开展大范围安全排查，同时内蒙古煤管票限制以及倒查反腐再度压制产能释放；库存方面，基本面变化并不显著，北港库存当前震荡运行。后期判断，供给端的政策收紧趋势仍将持续，其中内蒙古倒查反腐两会期间受中央再次强调，叠加煤管票限制，或将是供给收紧主要因素。另外，大秦线春季检修将提前于 4 月开展，届时发运受限将收紧港口供给；需求端，伴随宏观经济稳定向好，工业用电以及化工、建材、水泥等非电用煤需求增长，支持“迎峰度夏”来临前的需求。总体看，当前基本面稳定向好，短期内煤价或主要受库存波动影响震荡运行，暂不存在大幅涨跌的驱动因素。中长期看，供给端，供改深化产能规模增量空间有限，碳中和再度压制新产能投放及存量规模，同时开工率仍存在阶段性扰动因素，供给端再难出现显著过剩情况；需求端，虽然碳中和压减煤炭消费，但需较长周期见效，而两会政府工作报告再度提及“两新一重”，新老基建发力在短中期内仍将刺激煤炭消费增长，支持煤价中枢上移。碳中和并不动摇煤炭的支柱能源地位，龙头煤企盈利能力在供给侧结构优化过程中有望得到提升，看好煤炭股估值提升。**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、华阳股份；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。**

● 煤电产业链：本周港口煤价小涨，两会后供给收紧支撑煤价偏强运行

本周（2021年3月8日-3月12日）秦港 Q5500 现货平仓价小涨至 625 元/吨。本周需求持续回升，供给端则趋向收紧：需求方面，工业企业全面复工带动工业用电负荷回升，对冲居民用电下降，电厂日耗持续恢复；供给方面，保供基本结束，两会后安检持续叠加内蒙煤管票限制及倒查反复影响，产地端产能释放再度收紧。总体来看，供需基本面呈现阶段性改善，短期内煤价偏强运行。

● 煤焦钢产业链：本周双焦皆弱，钢企刚需承压焦价再度提降

焦炭方面，本周焦价再度提降 100 元/吨，主因环保政策下钢厂刚需承压。需求端，本周河北环保限产力度加大，唐山钢厂出现停炉，开工率断崖式下跌，同时前期积极累库导致库存高位，焦炭刚需承压；供给端，当前仍处于新旧产能接续的空档期内，市场供应增量有限，部分承担供暖任务而延期退出的产能将陆续出清，对需求下降有所对冲。由于需求变动幅度较大，短期焦价或偏弱运行。焦煤方面，本周价格承压下跌，主因钢厂限产以及焦企利润收缩对煤价有所打压，同时焦钢两方的焦煤库存虽经历短期消耗，但仍处于高位；供给端部分煤矿受到安检限产影响，对价跌有一定对冲。总体看，双焦短期偏弱，盈利性阶段性收缩。

● **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：碳中和或助力龙头煤企突围，钢企限产双焦偏弱运行.....	4
2、 煤炭板块回顾：本周小涨，跑赢沪深 300.....	5
2.1、 行情：本周煤炭板块小涨 2.66%，跑赢沪深 300 指数 4.88 个百分点.....	5
2.2、 估值表现：本周 PE 为 14.1 倍，PB 为 1.16 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：本周港口煤价小涨，秦港库存累库明显.....	9
4.1、 国内动力煤价格：本周港口小涨，产地小涨，期货小涨.....	9
4.2、 国际动力煤价格：本周国际港口价涨跌不一，中国港口到岸价微涨.....	10
4.3、 动力煤库存：本周秦港库存小涨，维持 2020 年同期水平.....	10
5、 煤焦钢产业链：本周双焦皆弱，钢厂焦炭库存小涨.....	11
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口小跌，产地持平，期货小涨.....	11
5.2、 国内喷吹煤价格：本周大跌.....	12
5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价小跌，中国港口到岸价小跌.....	13
5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价小跌，螺纹钢微涨.....	13
5.5、 炼焦煤库存：本周总量小跌，天数小跌.....	14
5.6、 焦炭库存：本周总量小涨.....	14
5.7、 焦&钢厂需求：本周大中型焦化厂开工率微跌，小型微涨，钢厂高炉开工率大跌.....	15
6、 公司公告回顾.....	15
7、 行业动态.....	16
8、 风险提示.....	17

图表目录

图 1： 本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 4.88 个百分点（%）.....	6
图 2： 本周主要煤炭上市公司涨多跌少（%）.....	6
图 3： 本周煤炭板块市盈率 PE 为 14.1 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 1.16 倍，位列全 A 股倒数第四位.....	7
图 5： 上周环渤海动力煤综合价格指数微涨（元/吨）.....	9
图 6： 本周秦港平仓价小涨（元/吨）.....	9
图 7： 本周产地动力煤价格小涨（元/吨）.....	10
图 8： 本周动力煤期货价格小涨（元/吨）.....	10
图 9： 本周国际港口动力煤价格涨跌不一（美元/吨）.....	10
图 10： 本周中国港口动力煤到岸价微涨（元/吨）.....	10
图 11： 本周秦皇岛港库存小涨（万吨）.....	11
图 12： 本周广州港库存微跌（万吨）.....	11
图 13： 本周长江口库存大涨（万吨）.....	11
图 14： 本周焦煤港口价格小跌（元/吨）.....	12
图 15： 本周山西焦煤产地价格持平（元/吨）.....	12
图 16： 本周河北焦煤产地价格持平（元/吨）.....	12
图 17： 本周焦煤期货价格小涨，升水幅度减小（元/吨）.....	12
图 18： 本周喷吹煤价格大跌（元/吨）.....	12
图 19： 本周海外焦煤价格小跌（美元/吨）.....	13

图 20: 本周中国港口焦煤到岸价小跌 (元/吨)	13
图 21: 本周焦炭现货价格小跌 (元/吨)	13
图 22: 本周螺纹钢现货价格微涨 (元/吨)	13
图 23: 本周炼焦煤库存总量小跌 (万吨)	14
图 24: 本周炼焦煤库存可用天数小跌 (天)	14
图 25: 本周焦炭库存总量小涨 (万吨)	14
图 26: 大中型焦化厂开工率微跌, 小型微涨 (%)	15
图 27: 本周全国钢厂高炉开工率大跌 (%)	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：碳中和或助力龙头煤企突围，钢企限产双焦偏弱

运行

- **煤电产业链：本周港口煤价小涨，两会后供给收紧支撑煤价偏强运行。**本周（2021年3月8日-3月12日）秦港 Q5500 现货平仓价小涨至 625 元/吨。本周需求持续回升，供给端则趋向收紧：需求方面，工业企业全面复工带动工业用电负荷回升，对冲居民用电下降，电厂日耗持续恢复；供给方面，保供基本结束，两会后安检持续叠加内蒙煤管票限制及倒查反复影响，产地端产能释放再度收紧。总体来看，供需基本面呈现阶段性改善，短期内煤价偏强运行。
- **煤焦钢产业链：本周双焦皆弱，钢企刚需承压焦价再度提降。**焦炭方面，本周焦价再度提降 100 元/吨，主因环保政策下钢厂刚需承压。需求端，本周河北环保限产力度加大，唐山钢厂出现停炉，开工率断崖式下跌，同时前期积极累库导致库存高位，焦炭刚需承压；供给端，当前仍处于新旧产能接续的空档期内，市场供应增量有限，部分承担供暖任务而延期退出的产能将陆续出清，对需求下降有所对冲。由于需求变动幅度较大，短期焦价或偏弱运行。焦煤方面，本周价格承压下跌，主因钢厂限产以及焦企利润收缩对煤价有所打压，同时焦钢两方的焦煤库存虽经历短期消耗，但仍处于高位；供给端部分煤矿受到安检限产影响，对价跌有一定对冲。总体看，双焦短期偏弱，盈利性阶段性收缩。
- **后期投资观点。**本周动力煤市场偏强运行，秦港 Q5500 现货平仓价延续小幅上涨至 625 元/吨，供给趋向收紧，需求持续恢复，市场情绪有所升温，淡季煤价仍有韧性。需求方面，下游工业企业已全面复工，整体经济景气度较高，工业用电负荷增长对冲了居民用电下降，电厂日耗水平仍在恢复，库存持续消耗，但当前库存仍较高，尚未开启大范围补库；供给方面，保供政策已基本退出，政策方向以收紧供给为主，两会前后安检力度加大，晋陕蒙主产地均开展大范围安全排查，同时内蒙古煤管票限制以及倒查反腐再度压制产能释放；库存方面，基本面变化并不显著，北港库存当前震荡运行。后期判断，供给端的政策收紧趋势仍将持续，其中内蒙古倒查反腐两会期间受中央再次强调，叠加煤管票限制，或将是供给收紧主要因素。另外，大秦线春季检修将提前于 4 月开展，届时发运受限将收紧港口供给；需求端，伴随宏观经济稳定向好，工业用电以及化工、建材、水泥等非电用煤需求增长，支持“迎峰度夏”来临前的需求。总体看，当前基本面稳定向好，短期内煤价或主要受库存波动影响震荡运行，暂不存在大幅涨跌的驱动因素。中长期看，供给端，供改深化产能规模增量空间有限，碳中和再度压制新产能投放及存量规模，同时开工率仍存在阶段性扰动因素，供给端再难出现显著过剩情况；需求端，虽然碳中和压减煤炭消费，但需较长周期见效，而两会政府工作报告再度提及“两新一重”，新老基建发力在短中期内仍将刺激煤炭消费增长，支持煤价中枢上移。碳中和并不动摇煤炭的支柱能源地位，龙头煤企盈利能力在供给侧结构优化过程中有望得到提升，看好煤炭股估值提升。**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、华阳股份；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	年报预计披露日期		
		2021-03-12	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E					2021E	
中国神华	18.18	432.50	392.16	434.64	2.17	1.97	2.19	8.54	9.43	8.48	1.03	买入	3-27
潞安环能	5.92	23.79	17.03	20.34	0.80	0.57	0.68	7.68	10.77	9.03	0.69	买入	4-29
盘江股份	7.22	10.91	9.11	13.51	0.66	0.55	0.82	10.64	12.75	8.55	1.67	买入	4-27
山西焦煤	5.18	17.10	19.01	20.49	0.54	0.46	0.50	9.67	11.41	10.50	0.97	买入	4-27
平煤股份	5.21	11.55	13.48	14.62	0.50	0.58	0.63	10.63	9.07	8.35	0.84	买入	4-27
山煤国际	6.81	11.73	9.49	13.95	0.59	0.48	0.70	11.19	13.75	9.43	1.82	买入	4-10
神火股份	8.75	13.45	3.03	12.78	0.71	0.14	0.57	15.52	78.71	19.33	3.66	买入	4-06
金能科技	21.50	7.62	8.98	18.68	1.13	1.06	2.20	19.16	20.42	9.84	2.44	买入	4-20
淮北矿业	11.56	36.28	36.19	42.38	1.68	1.67	1.95	6.94	6.98	5.98	1.23	买入	3-27
宝丰能源	15.39	38.02	46.75	65.31	0.54	0.64	0.89	30.50	25.73	18.51	4.66	买入	3-11
陕西煤业	11.06	116.43	139.46	130.67	1.18	1.43	1.31	9.87	8.15	8.92	1.68	未评级	4-30
晋控煤业	5.07	8.97	8.45	8.71	0.54	0.50	0.52	9.67	10.44	10.04	1.18	未评级	4-29
华阳股份	5.03	17.01	13.43	13.56	0.71	0.56	0.56	7.23	9.19	9.10	0.71	未评级	4-14
兖州煤业	11.88	86.68	72.57	88.38	1.76	1.49	1.81	7.53	8.93	7.33	1.15	未评级	3-27
中煤能源	5.08	56.26	47.90	64.46	0.42	0.36	0.49	12.74	14.81	11.00	0.71	未评级	3-25
冀中能源	3.53	9.01	10.64	11.14	0.26	0.30	0.32	14.58	12.35	11.80	0.64	未评级	4-29
开滦股份	7.17	11.50	11.88	21.13	0.72	0.75	1.33	10.68	10.28	5.78	1.03	未评级	3-27
露天煤业	9.96	24.66	23.13	31.43	1.28	1.20	1.64	8.22	8.77	6.43	1.13	未评级	4-16
山西焦化	6.84	4.74	11.03	19.76	0.31	0.56	1.00	21.96	12.33	6.88	1.22	未评级	4-20

数据来源: Wind、开源证券研究所

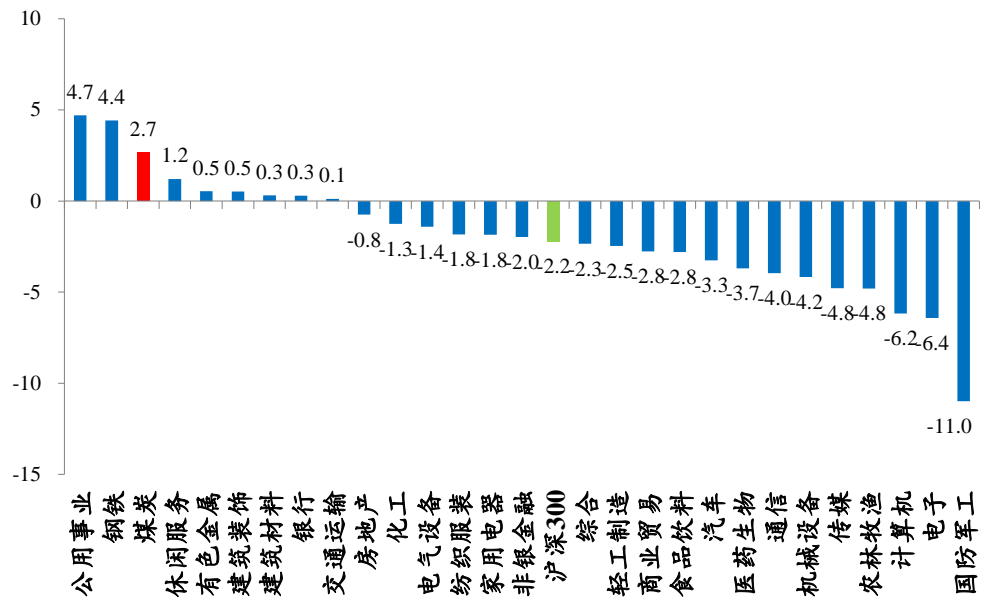
注: 除中国神华、潞安环能、盘江股份、山西焦煤、平煤股份、山煤国际、神火股份、金能科技、淮北矿业、宝丰能源外, 其他所有公司的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期。

2、煤炭板块回顾: 本周小涨, 跑赢沪深 300

2.1、行情: 本周煤炭板块小涨 2.66%, 跑赢沪深 300 指数 4.88 个百分点

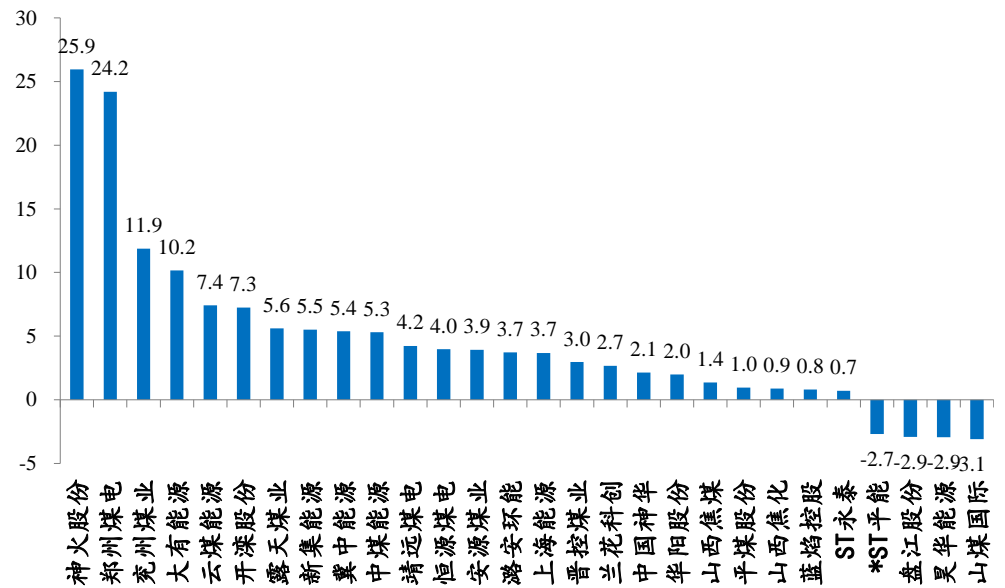
本周(2021年3月12日)煤炭指数小涨 2.66%, 沪深 300 小跌 2.21%, 煤炭指数跑赢沪深 300 指数 4.88 个百分点。主要煤炭上市公司涨多跌少, 涨幅前三家公司分别为: 神火股份(+25.94%)、郑州煤电(+24.19%)、兖州煤业(+11.87%); 跌幅前三家公司分别为: 山煤国际(-3.08%)、昊华能源(-2.93%)、盘江股份(-2.91%)。

图1: 本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 4.88 个百分点 (%)



数据来源: Wind、开源证券研究所

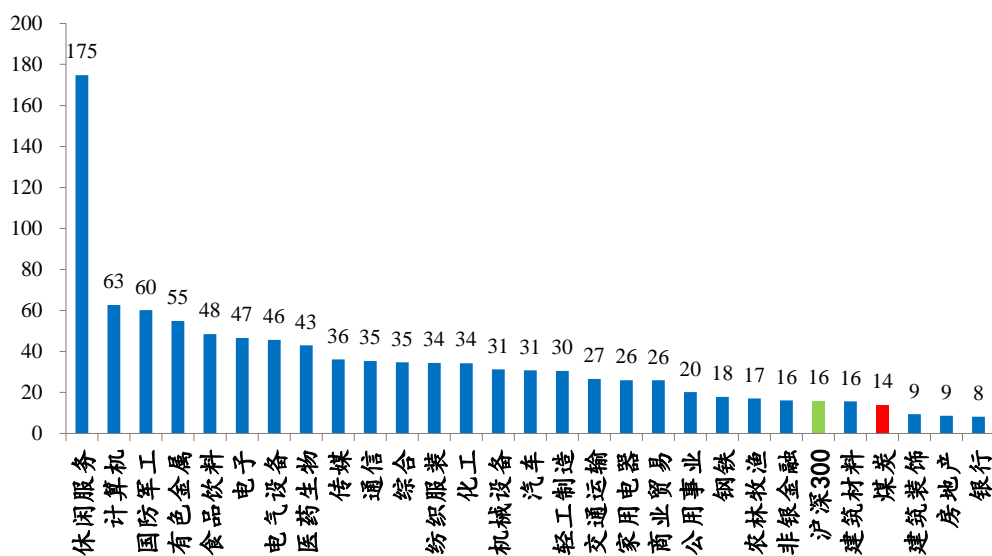
图2: 本周主要煤炭上市公司涨多跌少 (%)



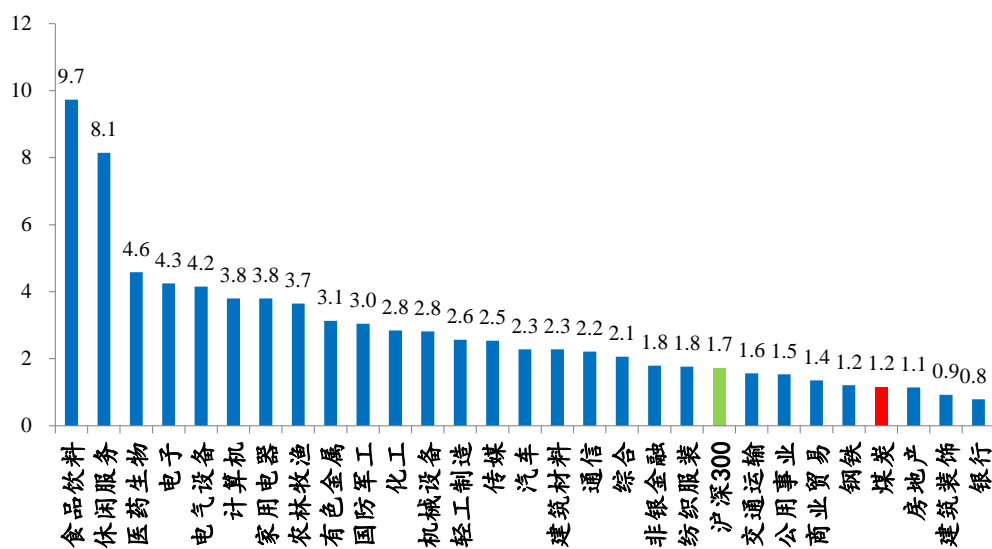
数据来源: Wind、开源证券研究所

2.2、估值表现: 本周 PE 为 14.1 倍, PB 为 1.16 倍, 均位全 A 股尾部

截至 2021 年 3 月 12 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 14.1 倍, 位列 A 股全行业倒数第四位; 市净率 PB 仅为 1.16 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 14.1 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 1.16 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	580	578	2	0.35%
	秦皇岛港动力末煤平仓价(山西 Q5500)	元/吨	625	604	21	3.48%
产地价格	陕西动力煤价格指数	点	199.5	185.1	14.4	7.78%
	陕西动力煤价格指数	元/吨	510	472	38	8.05%
	陕西榆林 Q5500 市场价	元/吨	535	520	15	2.88%
	山西大同 Q5800 车板价	元/吨	485	480	5	1.04%
	内蒙鄂尔多斯 Q5300 车板价	元/吨	519	519	0	0.00%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	66.21	66.66	-0.45	-0.68%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	92.87	90.95	1.92	2.11%
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	美元/吨	89.64	90.93	-1.29	-1.42%
国内 VS 进口	动力煤 CCI5500 含税价-国内	元/吨	630	609	21	3.45%
	动力煤 CCI5500 含税价-进口	元/吨	358.4	355.7	2.7	0.76%
	(国内-进口) 差价	元/吨	271.6			
期货价格	期货价格: 动力煤	元/吨	645.8	630.8	15	2.38%
	现货价格: 动力煤	元/吨	625	604	21	3.48%
	动力煤期货升贴水	元/吨	20.8			
库存	秦皇岛港库存量	万吨	596	576	20	3.47%
	长江口库存量	万吨	299	266	33	12.41%
	广州港库存量	万吨	299.8	302	-2.2	-0.73%

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	1630	1650	-20	-1.21%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1270	1270	0	0.00%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1320	1320	0	0.00%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	940	940	0	0.00%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1095	1175	-80	-6.81%
国际价格	峰景矿硬焦煤	美元/吨	136.5	141.5	-5	-3.53%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤(山西产)库提价	元/吨	1630	1650	-20	-1.21%
	京唐港主焦煤(澳洲产)库提价	元/吨	1750	1750	0	0.00%
	(国内-进口) 差价	元/吨	-120	——	——	——
期货价格	焦煤: 期货价格	元/吨	1505	1481.5	23.5	1.59%
	焦煤: 现货价格	元/吨	1270	1270	0	0.00%
	焦煤期货升贴水	元/吨	235	——	——	——
	焦炭: 期货价格	元/吨	2244	2342.5	-98.5	-4.20%
	焦炭: 现货价格	元/吨	2500	2600	-100	-3.85%
	焦炭期货升贴水	元/吨	-256	——	——	——
	螺纹钢: 期货价格	元/吨	4729	4696	33	0.70%
	螺纹钢: 现货价格	元/吨	4700	4660	40	0.86%

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
螺纹钢期货升贴水		元/吨	29	—	—	—
库存	炼焦煤库存:国内独立焦化厂(100家)	万吨	833.9	868.07	-34.17	-3.94%
	炼焦煤库存:国内样本钢厂(110家)	万吨	880.08	880.08	0	0.00%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	17.56	18.21	-0.65	-3.57%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂(110家)	天	17.22	17.53	-0.31	-1.77%
	焦炭库存:国内样本钢厂(110家)	万吨	490.91	475.11	15.8	3.33%
需求	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	54	53.83	0.17	—
	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	75.69	76.64	-0.95	—
	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	85.17	85.83	-0.66	—
	全国钢厂高炉开工率	%	62.71	65.88	-3.17	—
	唐山钢厂高炉开工率	%	50.79	68.25	-17.46	—

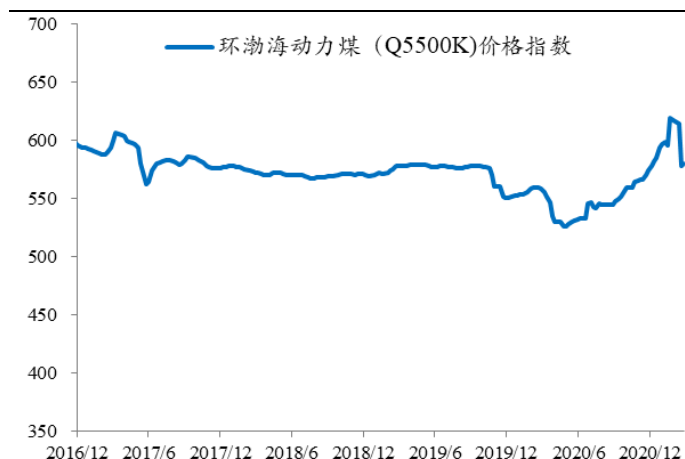
数据来源: Wind、开源证券研究所

4、煤电产业链: 本周港口煤价小涨, 秦港库存累库明显

4.1、国内动力煤价格: 本周港口小涨, 产地小涨, 期货小涨

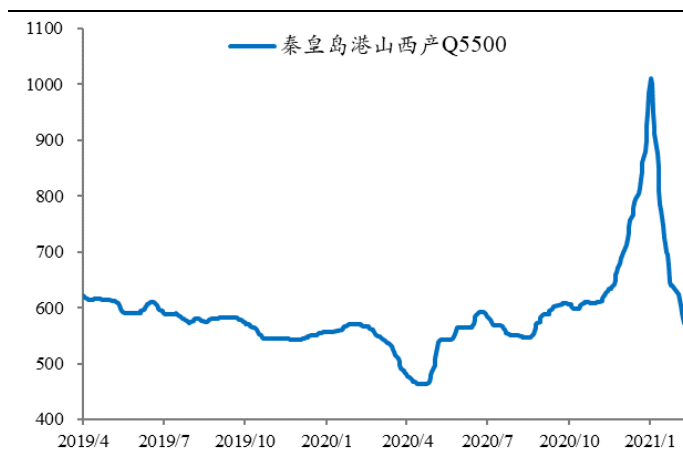
- **港口价格小涨。**截至3月10日, 环渤海动力煤综合价格指数为580元/吨, 环比上涨2元/吨, 涨幅0.35%。截至3月12日, 秦皇岛港山西产Q5500平仓价为625元/吨, 环比上涨21元/吨, 涨幅3.48%。
- **产地价格小涨。**截至3月12日, 陕西榆林Q5500报价535元/吨, 环比上涨2.88%; 山西大同Q5800报价485元/吨, 环比上涨1.04%; 内蒙鄂尔多斯Q5300报价519元/吨, 环比持平。
- **期货价格小涨。**截至3月12日, 动力煤期货主力合约报价645.8元/吨, 环比上涨15元/吨, 涨幅2.38%。

图5: 上周环渤海动力煤综合价格指数微涨(元/吨)

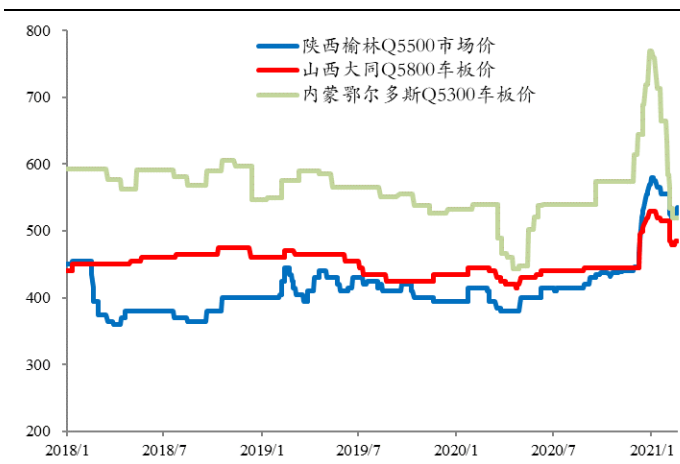


数据来源: Wind、开源证券研究所

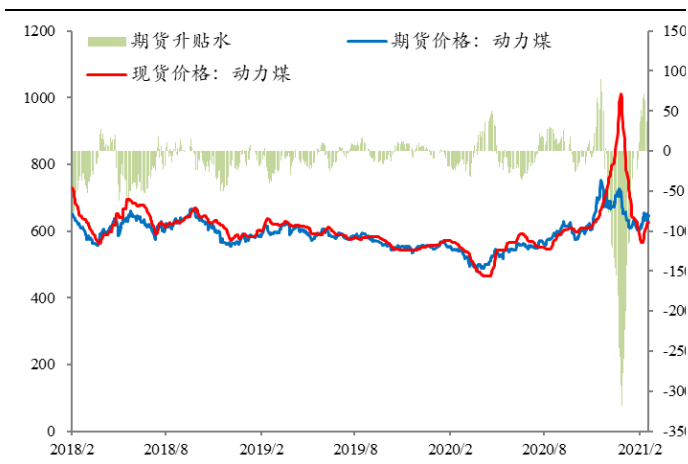
图6: 本周秦港平仓价小涨(元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图7：本周产地动力煤价格小涨（元/吨）


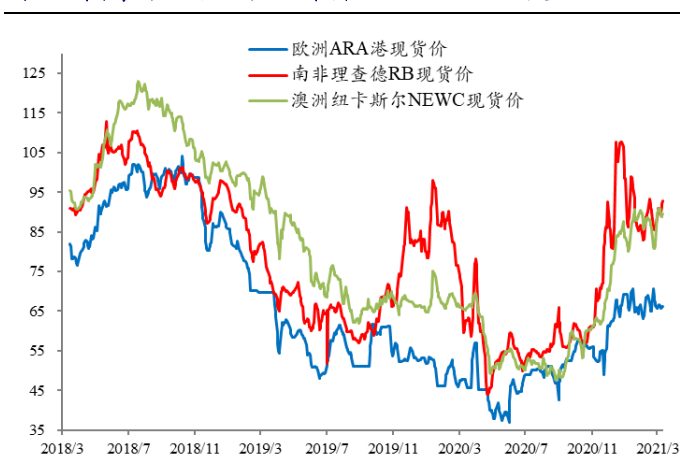
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周动力煤期货价格小涨（元/吨）


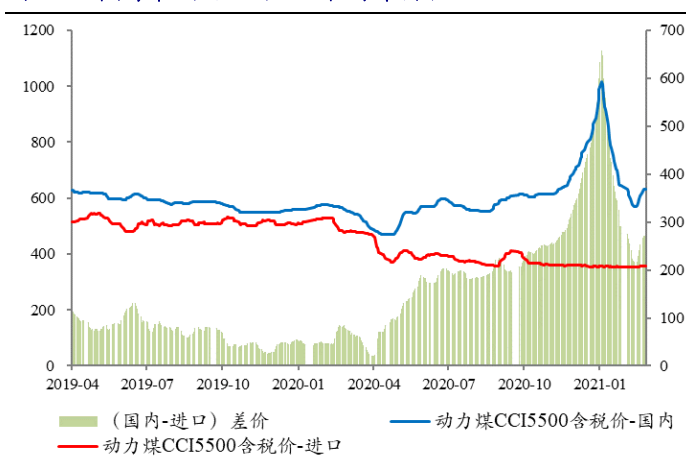
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、国际动力煤价格：本周国际港口价涨跌不一，中国港口到岸价微涨

- **国际港口价格涨跌不一。**截至3月11日，欧洲ARA港报价66.21美元/吨，环比下跌0.45美元/吨，跌幅0.68%；理查德RB报价92.87美元/吨，环比上涨1.92美元/吨，涨幅2.11%；纽卡斯尔NEWC报价89.64美元/吨，环比下跌1.29美元/吨，跌幅1.42%。
- **中国港口到岸价微涨。**截至3月12日，CCI5500进口动力煤报价358.4元/吨，环比上涨2.70美元/吨，涨幅0.76%。

图9：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

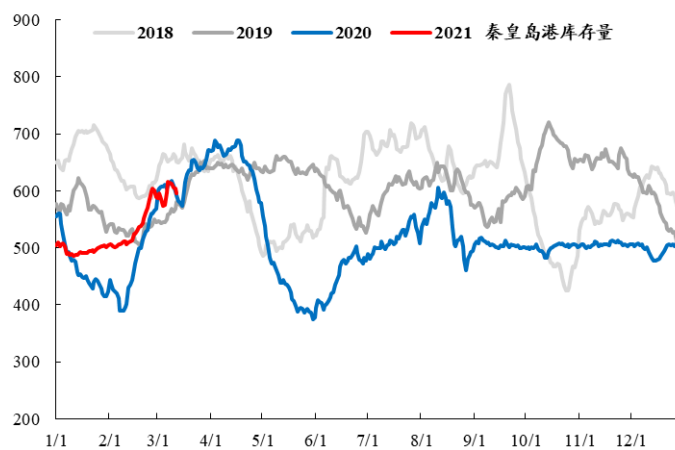
图10：本周中国港口动力煤到岸价微涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.3、动力煤库存：本周秦港库存小涨，维持2020年同期水平

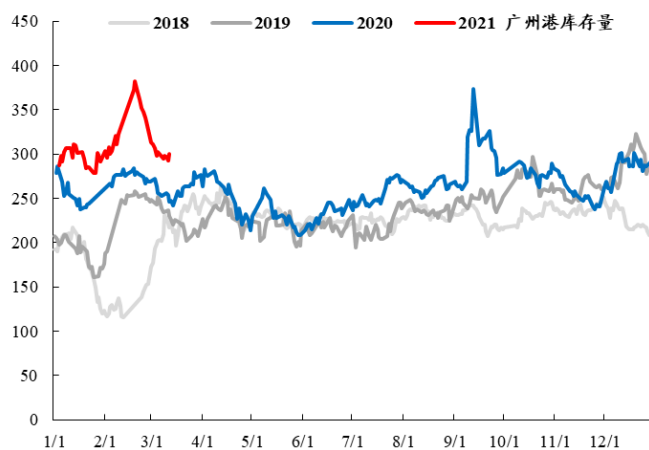
- **秦港库存小涨。**截至3月12日，秦港库存596万吨，环比上涨20万吨，涨幅3.47%；长江口库存299万吨，环比上涨33万吨，涨幅12.41%；广州港库存299.8万吨，环比下跌2.20万吨，跌幅0.73%。

图11: 本周秦皇岛港库存小涨(万吨)



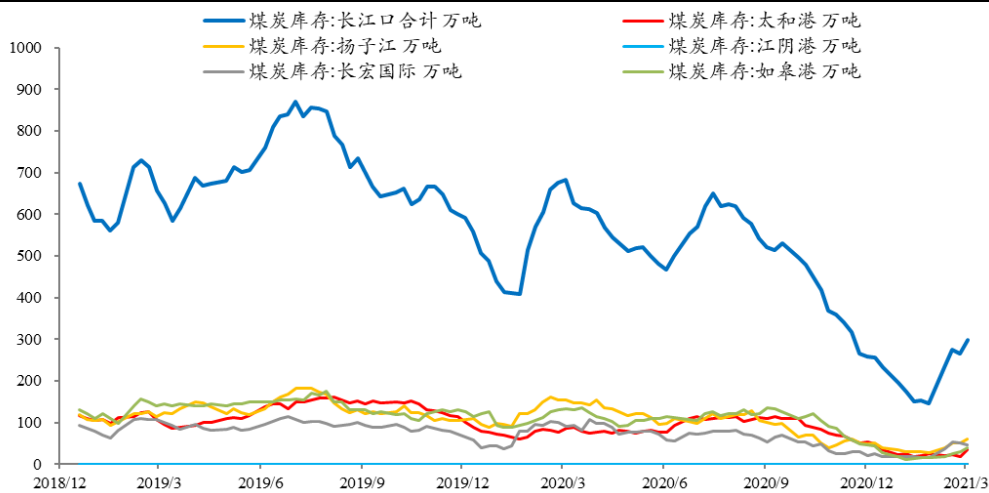
数据来源: Wind、开源证券研究所

图12: 本周广州港库存微跌(万吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 本周长江口库存大涨(万吨)

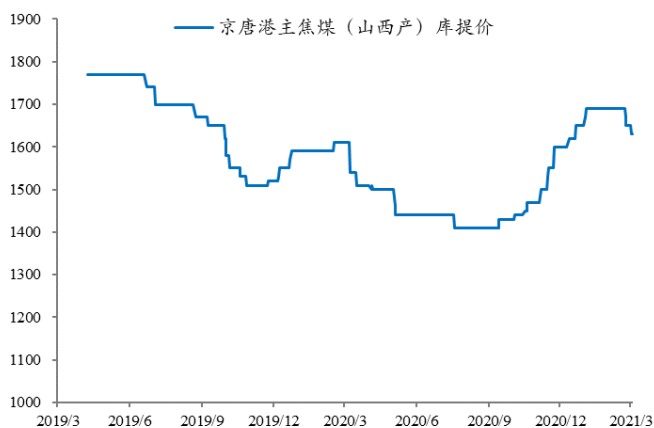


数据来源: Wind、开源证券研究所

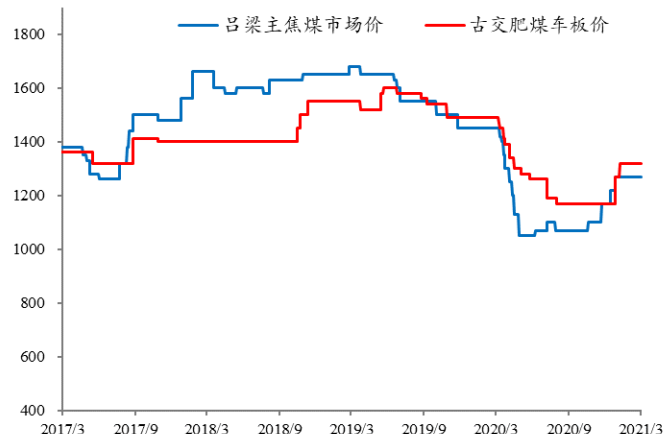
5、煤焦钢产业链: 本周双焦皆弱, 钢厂焦炭库存小涨

5.1、国内炼焦煤价格: 本周港口小跌, 产地持平, 期货小涨

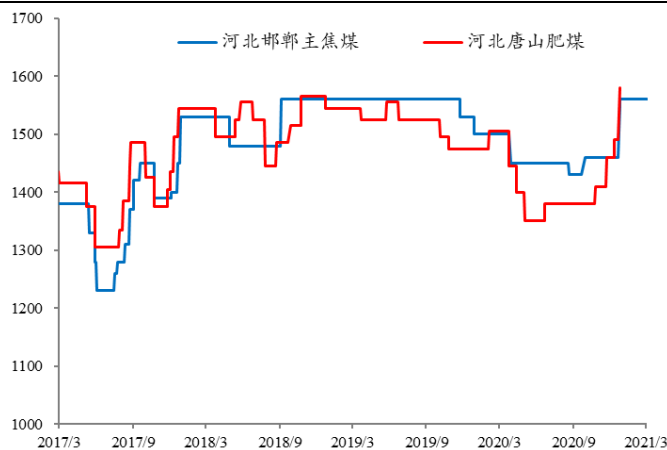
- **港口价格小跌。**截至3月12日, 京唐港主焦煤报价1630元/吨, 环比下跌20元/吨, 跌幅1.21%。
- **产地价格持平。**截至3月12日, 山西产地, 吕梁主焦煤报价1270元/吨, 环比持平; 古交肥煤报价1320元/吨, 环比持平。截至3月12日, 河北产地, 邯郸主焦煤报价1560元/吨, 环比持平。
- **期货价格小涨, 升水幅度减小。**截至3月12日, 焦煤期货主力合约报价1505元/吨, 环比上涨23.5元/吨, 涨幅1.59%; 现货报价1270元/吨, 环比持平; 期货升水235元/吨, 升水幅度减小。

图14: 本周焦煤港口价格小跌 (元/吨)


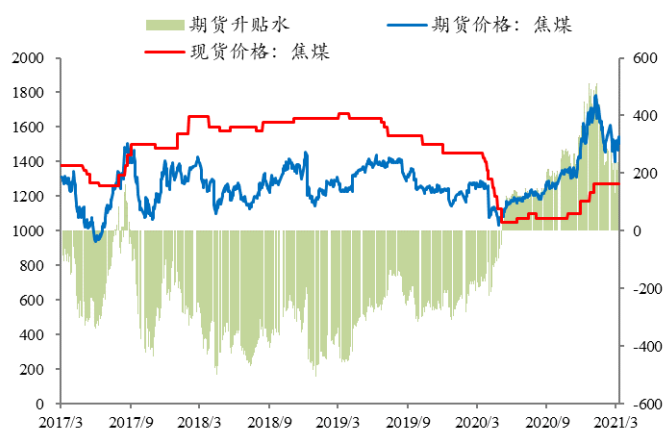
数据来源: Wind、开源证券研究所

图15: 本周山西焦煤产地价格持平 (元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图16: 本周河北焦煤产地价格持平 (元/吨)


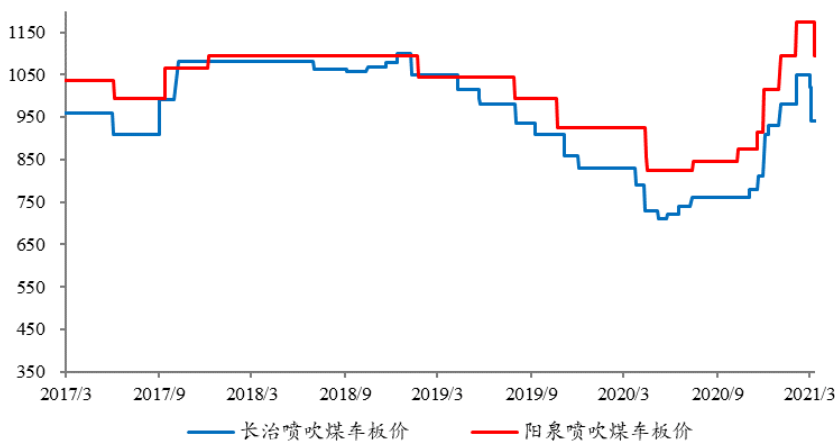
数据来源: Wind、开源证券研究所

图17: 本周焦煤期货价格小涨, 升水幅度减小 (元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

5.2、国内喷吹煤价格: 本周大跌

- **喷吹煤价格大跌。**截至3月12日, 长治喷吹煤车板价报价 940 元/吨, 环比持平; 阳泉喷吹煤车板价报价 1095 元/吨, 环比下跌 80 元/吨, 跌幅 6.81%。

图18: 本周喷吹煤价格大跌 (元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价小跌，中国港口到岸价小跌

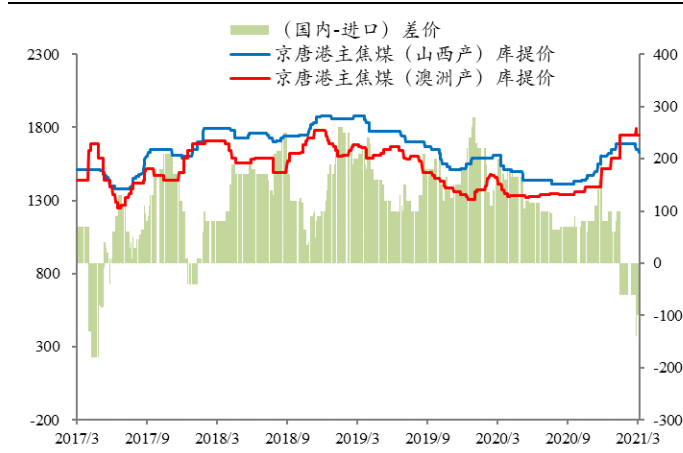
- **海外焦煤价格小跌。**截至3月12日，峰景矿硬焦煤报价136.5美元/吨，环比下跌5美元/吨，跌幅3.53%。
- **中国港口到岸价小跌。**截至3月12日，京唐港主焦煤（澳洲产）报价1750元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（山西产）报价1630元/吨，环比下跌20元/吨，跌幅1.21%；进口焦煤价格相对国内贵120元/吨，进口煤价格倒挂。

图19：本周海外焦煤价格小跌（美元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图20：本周中国港口焦煤到岸价小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、焦&钢价格：本周焦炭现货价小跌，螺纹钢微涨

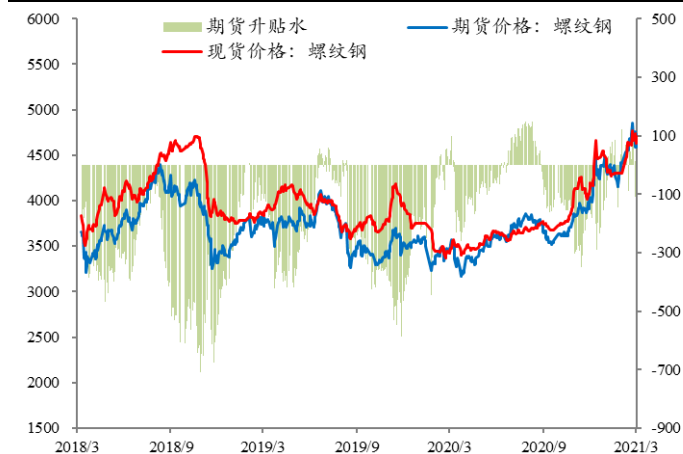
- **焦炭现货价格小跌。**截至3月12日，焦炭现货报价2500元/吨，环比下跌100元/吨，跌幅3.85%；期货主力合约报价2244元/吨，环比下跌98.5元/吨，跌幅4.20%；期货贴水256元/吨，贴水幅度增加。
- **螺纹钢现货价格微涨。**截至3月12日，螺纹钢现货报价4700元/吨，环比上涨40元/吨，涨幅0.86%；期货主力合约报价4729元/吨，环比上涨33元/吨，涨幅0.70%；期货升水29元/吨，升水幅度减小。

图21：本周焦炭现货价格小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图22：本周螺纹钢现货价格微涨（元/吨）

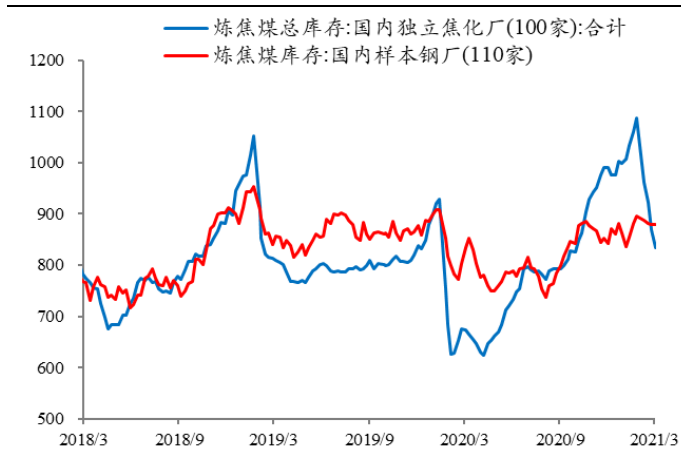


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、炼焦煤库存：本周总量小跌，天数小跌

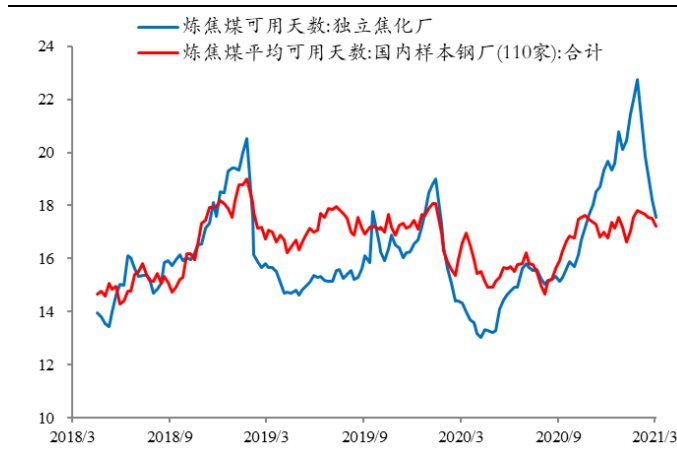
- **炼焦煤库存总量小跌。**截至3月12日，国内独立焦化厂（100家）炼焦煤库存833.90万吨，环比下跌34.17万吨，跌幅3.94%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存880.08万吨，环比持平。炼焦煤库存总量小跌。
- **炼焦煤库存可用天数小跌。**截至3月12日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数17.56天，环比下跌0.65天，跌幅3.57%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存可用天数17.22天，环比下跌0.31天，跌幅1.77%。独立焦化厂和钢厂合计库存可用天数小跌。

图23：本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24：本周炼焦煤库存可用天数小跌（天）

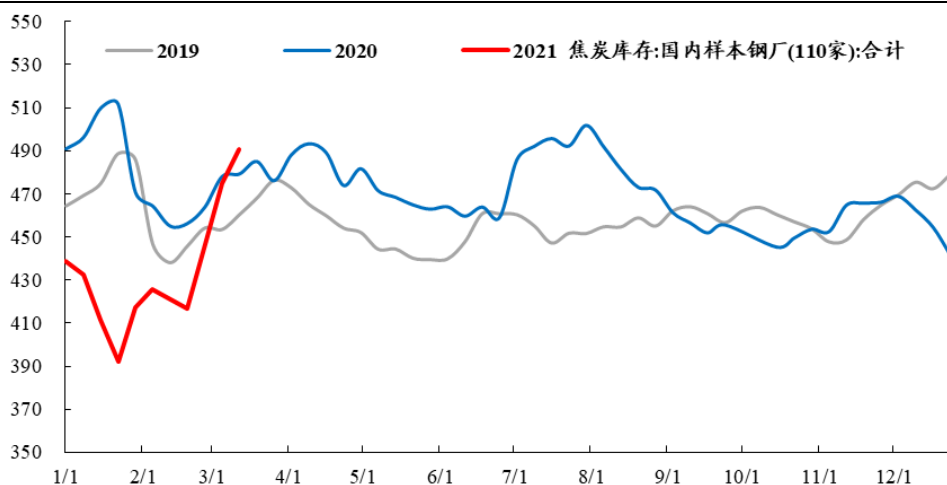


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.6、焦炭库存：本周总量小涨

- **焦炭库存总量小涨。**截至3月12日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存490.91万吨，环比上涨15.8万吨，涨幅3.33%。

图25：本周焦炭库存总量小涨（万吨）

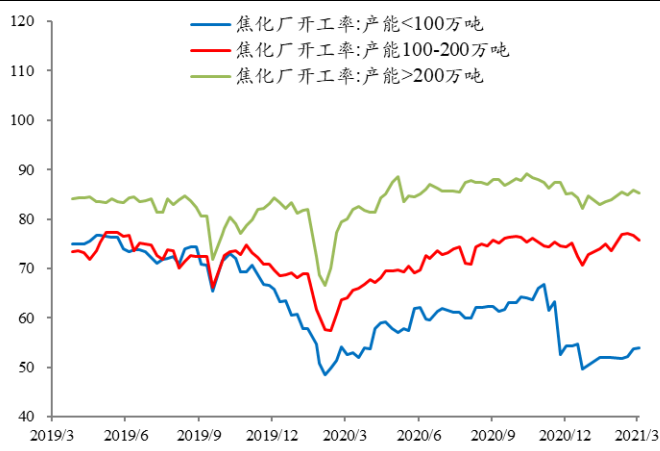


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.7、焦&钢厂需求：本周大中型焦化厂开工率微跌，小型微涨，钢厂高炉开工率大跌

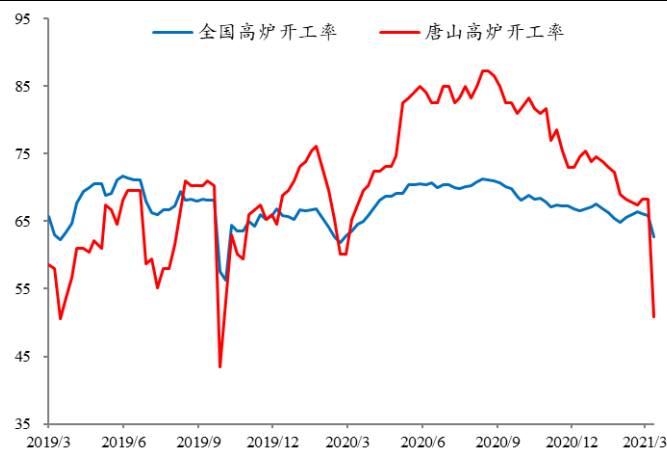
- **大中型焦化厂开工率微跌，小型微涨。**截至3月12日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于100万吨为54.00%，环比上涨0.17个百分点；产能100-200万吨为75.69%，环比下跌0.95个百分点；产能大于200万吨为85.17%，环比下跌0.66个百分点。
- **本周钢厂高炉开工率大跌。**截至3月12日，全国钢厂高炉开工率为62.71%，环比下跌3.17个百分点；截至3月12日，唐山高炉开工率为50.79%，环比下跌17.46个百分点。

图26：大中型焦化厂开工率微跌，小型微涨（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：本周全国钢厂高炉开工率大跌（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

6、公司公告回顾

- **【宝泰隆】2021年度非公开发行股票预案**
公司本次非公开发行股份数量不超过3.2亿股，拟募集资金总额不超过15.8亿元，发行募集资金扣除发行费用后的净额全部用于公司煤矿投资建设以及补充公司流动资金。本次发行对象为不超过35名（含）符合中国证监会规定的特定对象，其中，公司实际控制人焦云的认购数量为本次发行数量的2.86%。
- **【宝泰隆】拟投资建设燃料电池氢项目**
公司拟投资建设2000Nm³/h燃料电池氢项目氢气提纯及充装装置，该项目总投资为人民币2,614.27万元。项目预计建设周期9个月，预计达产达效后年均销售收入2,881.6万元，五年内年均利润总额679.92万元。
- **【宝泰隆】未来三年（2021-2023）股东回报规划**
公司除特殊情况外，在当年盈利且累计未分配利润为正的情况下采取现金方式分配股利，公司最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的30%。
- **【*ST平能】关于重大资产重组的进展公告**
2020年12月31日，内蒙古平庄能源股份有限公司与国家能源投资集团有限责任公司、龙源电力集团股份有限公司签署了《换股吸收合并及重大资产置换意向协议》，龙源电力拟换股吸收合并本公司，同时平庄能源拟

将全部或部分资产和负债出售给国家能源集团全资子公司国家能源集团内蒙古电力有限公司或其子公司，且龙源电力拟以现金购买国家能源集团其他下属公司持有的部分新能源业务资产。

■ **【晋控煤业】关于为子公司色连煤矿提供委托贷款暨关联交易公告**

内蒙古同煤鄂尔多斯矿业投资有限公司为晋能控股山西煤业股份有限公司的控股子公司。公司拟通过大同煤矿集团财务有限责任公司为色连煤矿提供委托贷款人民币 1 亿元，贷款利率不超过 5.05%，贷款期限为 1 年，用于补充流动资金。

7、行业动态

- **发改委：全力保障新变化、新情况下的能源安全稳定供应。** 3月8日，在国务院新闻办公室新闻发布会上，国家发展改革委党组成员、秘书长赵辰昕表示，当前国家发展改革委、国家能源局正组织相关力量深入研究，统筹考虑能源供应的安全性、经济性和可持续性，构建清洁低碳、安全高效的能源体系，推进碳达峰、碳中和目标达成，制定下一步的工作方案，全力保障我国能源安全稳定供应。产的方面将着力增强能源资源供应保障，构建多元化电力稳定生产格局；供的方面将着力优化能源资源配置，统筹推进全国各级电网建设；储的方面，将着力加快补齐能源储备短板，全面加强能源储备能力建设；销的方面，将着力构建现代能源市场体系，同时用市场化手段深化能源需求侧管理。
- **普京批准俄铁新建一条雅库特至中国的运煤铁路。** 3月2日，俄罗斯总统普京在煤炭行业发展问题视频会议上宣布，批准俄罗斯铁路公司（下称“俄铁”）牵头建设一条通往中国的新铁路。这条规划近千公里的铁路和配套基础设施建成后，将主要用于产自萨哈（雅库特）共和国的煤炭对华出口运输。
- **国际能源署支持发展中国家“无援助不退煤”。** 3月4日，国际能源署（IEA）首席执行官法提赫·比罗尔（Fatih Birol）表示，应支持印度等发展中国家在煤炭行业中的立场，在退煤道路上给与发展中国家一定的经济援助，以应对退煤带来的经济挑战，并表示在没有援助的情况下要求这些国家退煤是不公平的。另外比罗尔表示，在印度，印度煤炭公司和印度铁路公司提供了大量就业来源，因此，如何一方面摆脱煤炭带来的问题，同时又不对新兴市场造成负担，这是极为重要的。
- **陕煤集团优质煤炭产能占比达 95% 以上。** “十三五”期间，陕煤集团资产总额由 4371 亿元增长到 5900 亿元，增长 35%；销售收入由 1906 亿元增长到 3400 亿元，增长 78%；五年累计实现利润 603 亿元，较“十二五”增加 387 亿元，增长 179%；五年累计上缴税金 936 亿元，较“十二五”增加 482 亿元，增长 106%；用工总量净减少 3 万人；煤炭产量由 1.27 亿吨增长到 1.95 亿吨，增长 53.5%。陕煤集团党委委员、副总经理王世斌介绍，争取到“十四五”末陕煤集团实现“16555”战略目标，即以 10 万产业工人、6000 亿元资产总额、支撑 5000 亿元销售收入和 5000 亿元 A 股市值、实现 500 亿元利润。
- **河北省将严格控制煤炭消费。** 河北省生态环境厅 5 日发布称，为全力推动全省空气质量持续改善，河北将严格控制煤炭消费总量，2021 年年底雄安新区达到无煤区要求。为此，河北将加强劣质散煤管控，综合运用红

外报警、视频监控、无人机等科技手段，及时发现和查处散煤复燃问题。强化电厂、钢铁企业、水泥企业等炉前煤质监测和管控，严禁使用劣质燃料。加大重点行业低效和过剩产能压减力度，淘汰4.3米焦炉，关停部分1000立方米以下高炉和100吨以下转炉。同时，加快推进城市建成区重点污染企业搬迁改造或关停退出。

- **能源局核准批复贵州六枝黑塘矿区化乐煤矿二期工程。**国家能源局3月9日发文表示，为推进云贵大型煤炭基地建设，保障能源稳定供应，优化煤炭产业结构，促进地方经济社会发展，同意实施煤炭产能置换，建设六枝黑塘矿区化乐煤矿二期工程。化乐煤矿二期工程项目建设规模210万吨/年。工业场地位于井田西部，采用斜井开拓方式，投产时布置1个综采一次采全高工作面，采用分区式通风。井下煤炭运输采用带式输送机，辅助运输采用单轨吊机车。配套选煤厂建设规模300万吨/年，入选矿井一、二期工程原煤，主要采用重介旋流器分选工艺。双回路电源引自梭嘎110千伏变电站和六枝220千伏变电站。项目建设地点位于贵州省六盘水市水城县，项目总投资23.15亿元（不含矿业权费用）。
- **浙江：2025年煤炭消费量在一次能源消费中占比降至33.9%。**浙江省发改委日前发布的《浙江省煤炭石油天然气发展“十四五”规划（征求意见稿）》提出，2025年，煤炭消费量在一次能源消费结构中的占比下降至33.9%。煤炭利用集中化、清洁化水平不断提高，发电和供热用煤占煤炭消费总量的比重达到85%左右。建成布局科学、责任清晰、清洁高效、绿色智慧、应对有力的煤炭储备体系，主要煤炭用户形成相当于年消费量3%左右的可调节库存，形成相当于年消费量2%的多元化煤炭产品储备，煤炭集疏运网络进一步优化。

8、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的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