

动力煤价连续三周反弹，产地供应仍偏紧

——煤炭行业周度观点 2021.3.21

核心观点:

- **动力煤价连续第三周回升，炼焦煤价仍微降，焦炭价格落地第五轮降价。** (1) **动力煤:** 秦港 5500 大卡动力煤价格为 647.5 元/吨，环比上周上涨 10 元，连续第三周回升但涨幅趋缓。产地煤价以上涨为主，山西地区上涨 25 元/吨，内蒙上涨 0-41 元/吨，陕西各地涨幅在 0 到 14 元之间。供给方面，近日多个产煤省份组织煤矿安全大排查及专项整治行动，产地供应偏紧；需求端，下游工业企业复工复产力度加强，工业用电日耗回升，电厂持续快速消耗库存。大秦铁路将于 4 月份进入检修阶段。库存方面，秦港煤炭库存为 564 万吨，环比下降 32 万吨，CCTD 主流港口煤炭总库存为 6317.7 万吨，环比上周增长 164.5 万吨。进口煤价表现稳中微升。总体来看，未来随着下游企业补库需求的回升，产地煤炭供应偏紧将支撑短期动力煤价波动向上。(2) **炼焦煤:** 本周炼焦煤现货市场价格弱势运行。京唐港山西产主焦煤价格 1600 元/吨，环比上周下跌 30 元；阳泉无烟洗中块价 880 元/吨，环比上周下跌 40 元。焦化厂综合开工率 79.1% 仍处于高位，且以消化存量焦煤为主，补库积极性较弱，预计焦煤价格短期维持稳中偏弱。(3) **焦炭:** 本周天津港山西产二级冶金焦价为 2410 元/吨，环比上周下降 200 元，焦炭市场弱势运行。虽然当前钢厂开工率维持高位，但唐山地区环保政策较严格，且焦炭库存整体偏高，对焦炭需求力度减弱。产地环保检查等因素导致部分焦企限产，但库存端仍在小幅攀升，部分区域钢厂落实关停导致焦炭需求被压制，市场情绪较为悲观，预计短期焦炭市场仍偏弱运行，价格回归。
- **运价与调度方面，海运费环比回升 11%。** 本周秦港锚地船舶数上升 3 艘至 37 艘。库存与日耗方面，本周秦港煤炭库存 564 万吨，环比下降 5.37%，CCTD 主流港口煤炭总库存为 6317.7 万吨，环比上周增长 164.5 万吨，增幅 2.67%。期货行情方面，本周动力煤和炼焦煤、焦炭悉数上涨：动力煤活跃合约 671.8 元/吨，涨幅为 4%；焦煤活跃合约 1598 元/吨，涨幅为 6.18%。焦炭活跃合约 2253 元/吨，涨幅为 0.4%。
- **投资建议:** 动力煤价格连续三周反弹，多产煤省份组织安全大排查行动致产地供应偏紧，电厂日耗持续回升致电厂库存消耗加速，补库需求逐渐提升，整体将支撑短期动力煤价波动向上。焦煤方面，焦化厂开工率仍处高位，以消耗存量焦煤为主，补库积极性较弱，预计焦煤价格短期稳中偏弱。焦炭方面，部分钢厂落实关停导致焦炭需求被压制，预计短期焦炭市场仍偏弱运行，价格回归。中长期，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，但与此同时，龙头煤企仍具有不容忽略的成长性和业绩稳定性，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

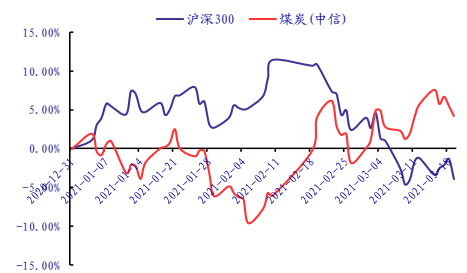
王秋薇

☎: (8610) 8092 7726

✉: wangqiuwei_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_动力煤价延续回升态势，关注焦炭第四轮提降-2021.3.14

【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_供需形势趋缓和，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)	582	580	2	0.34	2021/3/17
	秦皇岛港 5500 大卡动力煤价格 (元/吨)	647.5	637.5	10	1.57	2021/3/19
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价 (美元/吨)	92.01	89.64	2.37	2.64	2021/3/18
	澳大利亚主焦煤 (元/吨)	1560	1560	0	0.00	2021/3/19
	京唐港山西产主焦煤 (元/吨)	1600	1630	-30	-1.84	2021/3/19
	阳泉无烟洗中块车板价(含税) (元/吨)	880	920	-40	-4.35	2021/3/12
库存与日耗	秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	564	596	-32	-5.37	2021/3/19
	CCTD 主流港口煤炭库存 (万吨)	6317.7	6153.2	164.5	2.67	2021/3/15
	重点电厂煤炭库存总计 (万吨) (月度)	6582	6267	315	5.03	2021/2/28
	全国重点电厂煤炭库存可用天数 (天) (月度)	19	12	7	58.33	2021/2/28
钢价与焦价	Myspic 综合钢价指数	178.28	178.15	0.13	0.07	2021/3/19
	天津港二级冶金焦 (元/吨)	2410	2610	-200	-7.66	2021/3/19
运价与调度	海运煤炭运价指数 OCFI:秦皇岛-广州 (元/吨)	60	53.9	6.1	11.32	2021/3/19
	秦皇岛港锚地船舶数 (艘)	37	34	3	8.82	2021/3/19
	秦皇岛港铁路到车量 (车)	6551	5924	627	10.58	2021/3/19
期货	动力煤活跃合约 (元/吨)	671.8	645.8	26	4.03	2021/3/19
	焦煤活跃合约 (元/吨)	1598	1505	93	6.18	2021/3/19
	焦炭活跃合约 (元/吨)	2253	2244	9	0.40	2021/3/19

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 3 月 17 日, 环渤海动力煤指数 (Q5500) 为 582 元/吨, 环比上升 2 元, 涨幅为 0.34%; 3 月 19 日, 秦皇岛港 5500 大卡动力煤价格为 647.5 元/吨, 呈现持续反弹趋势, 环比上周上涨 10 元, 周涨幅为 1.57%。

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

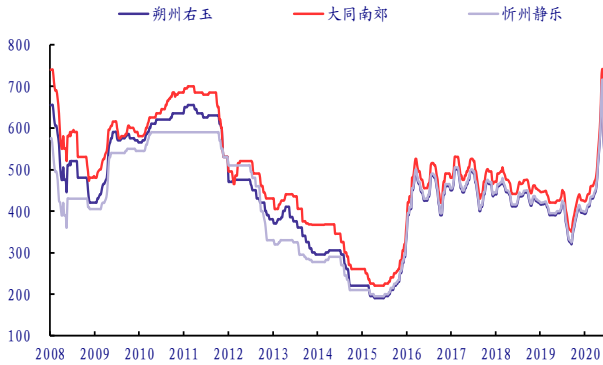


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

产地煤价方面, 本周主产地煤价以上涨为主, 其中山西地区上涨 25 元/吨, 内蒙古地区上

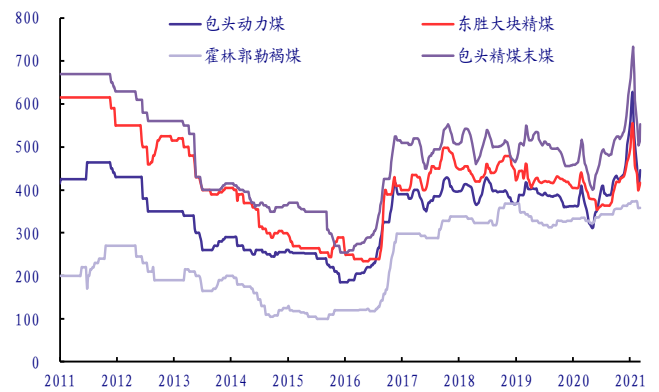
涨0-41元/吨，陕西各地涨幅在0到14元之间。

图 3: 山西地区产动力煤价格 (元/吨)



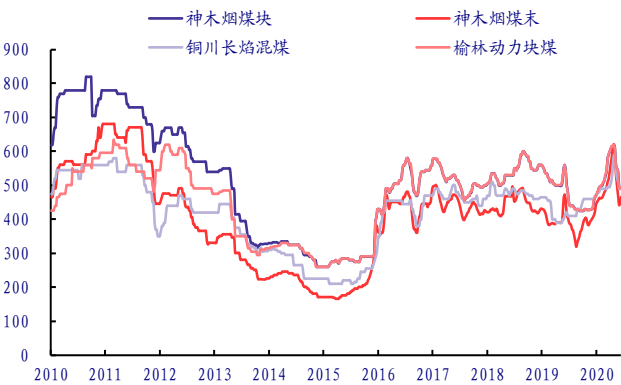
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 4: 内蒙古地区产动力煤价格 (元/吨)



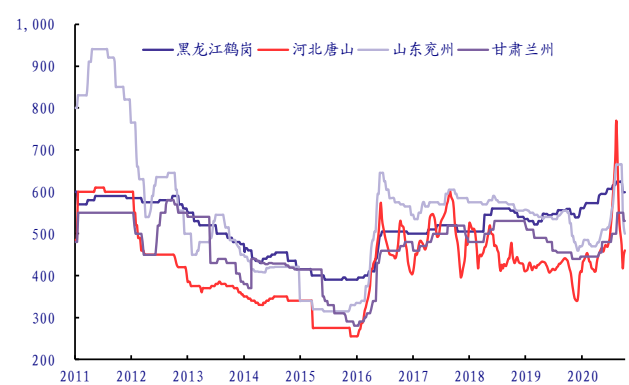
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

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，价格稳中有降。3月19日，京唐港山西产主焦煤价格1600元/吨，环比上周下跌30元；3月19日，阳泉无烟洗中块价880元/吨，环比上周下跌40元。

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

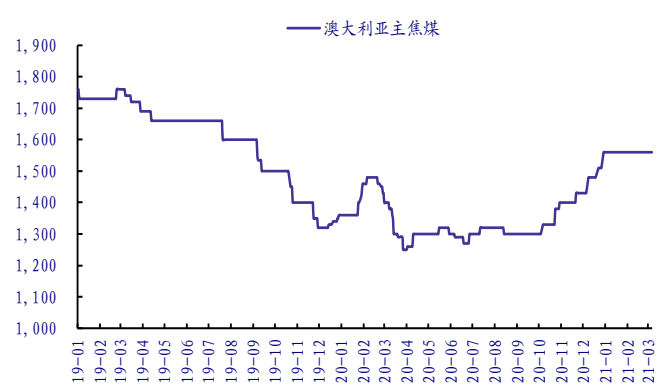
国际煤价方面，3月18日，纽卡斯尔港动力煤现货价为92.01美元/吨，环比上周上涨2.37美元，周涨幅为2.64%；3月19日，澳大利亚主焦煤为1560元/吨，环比持平。国际煤价表现较为稳定。

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）

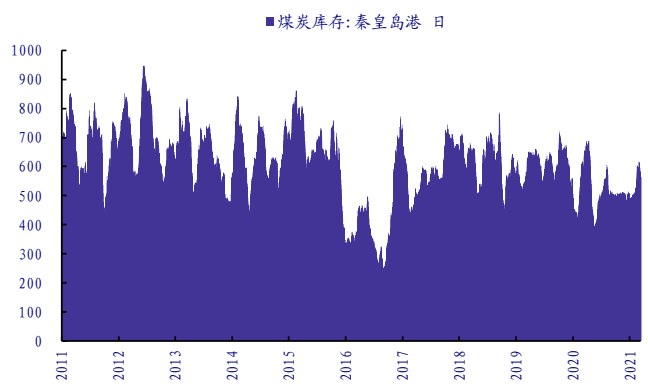


资料来源：wind，中国银河证券研究院

（二）库存与日耗走势

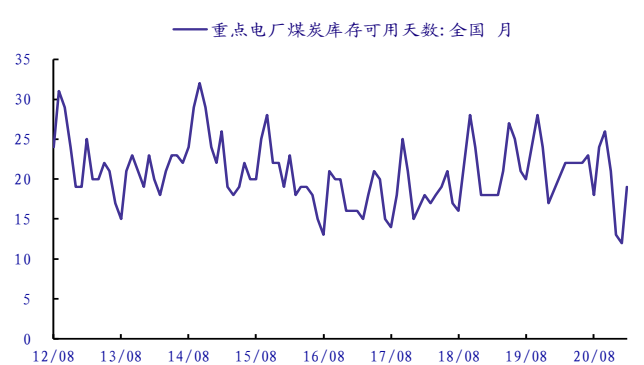
库存方面，3月19日，秦皇岛港煤炭库存为564万吨，环比下降32万吨，降幅为5.37%；CCTD主流港口煤炭总库存为6317.7万吨，环比上周增长164.5万吨，增幅2.67%；月度数据方面，截至2021年2月份，全国重点电厂煤炭库存总计6582万吨，环比上月增长5%，全国重点电厂煤炭库存可用天数环比上月提高7天达到19天。

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：重点电厂煤炭库存可用天数（月）



资料来源：wind，中国银河证券研究院

（三）钢价与焦价走势

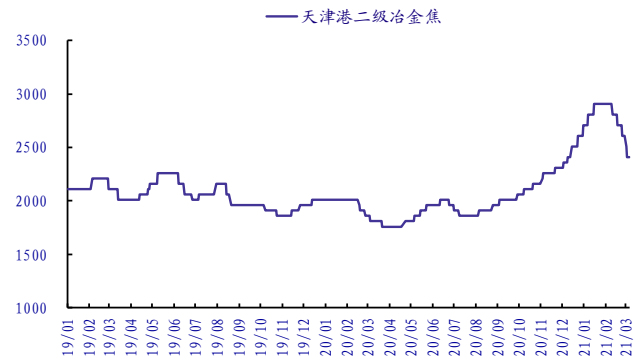
钢价与焦价方面，3月19日，myspic综合钢价指数为178.28，环比上升0.13，周上升幅度为0.07%；3月19日，天津港山西产二级冶金焦价为2410元/吨，环比上周下降200元。供需来看，近期唐山部分地区钢厂受环保限产影响面临关停退出，钢厂焦炭库存补充到相对充足水平，采购积极性有所下降，焦化厂焦炭去库存压力增加，短期预计焦价仍将偏弱运行。

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

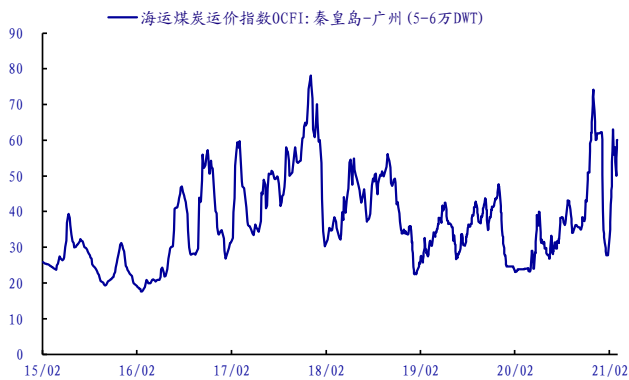
(四) 运价与调度

3月19日, 秦皇岛港至广州港的运价为60元, 环比上涨6.1元, 涨幅为11.32%; OCFI 海运煤炭运价综合指数为1136.85, 环比上周上涨140.1。

3月19日, 秦皇岛港锚地船舶数环比上周上升3艘, 为37艘;

3月19日, 秦皇岛港铁路到车量为6551车, 环比上周上涨627车, 环比涨幅10.6%。

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)

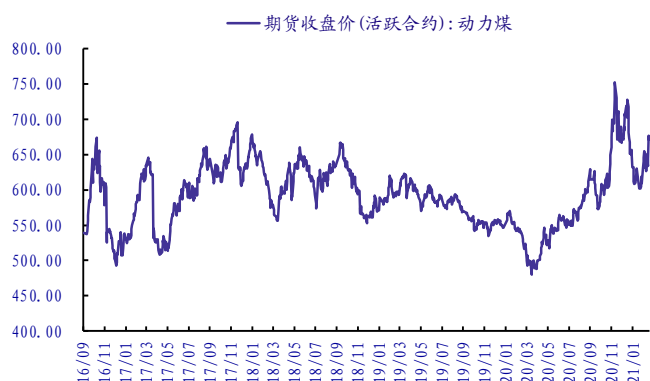


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

(五) 期货行情走势

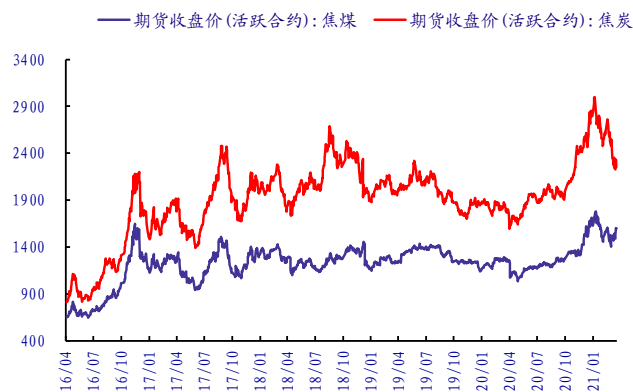
期货方面, 本周动力煤和炼焦煤、焦炭悉数上涨。3月19日, 动力煤活跃合约约为671.8元/吨, 环比上涨26元, 涨幅为4%; 焦煤活跃合约约为1598元/吨, 环比上升93元, 涨幅为6.18%。焦炭活跃合约约为2253元/吨, 环比上涨9元, 涨幅为0.4%。

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: 焦煤及焦炭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

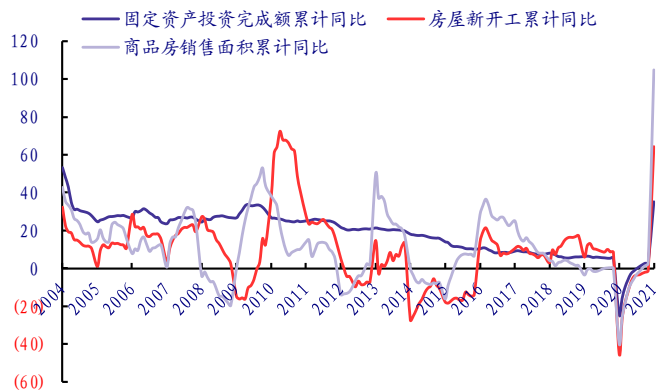
(六) 月度供需数据

需求数据:

2021 年 1-2 月固定资产投资完成额累计同比增长 35%; 房地产开发投资两年平均增长 7.6%; 新开工累计同比+64.3%; 房地产销售面积同比增速为 104.9%, 房地产投资和销售数据依然保持强韧性。

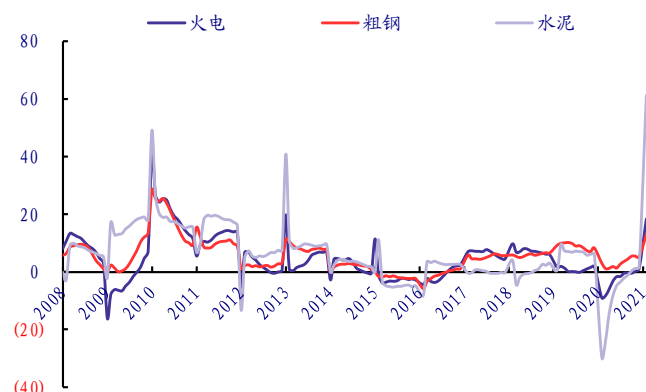
煤炭行业下游产业链方面, 火电、粗钢、水泥三大主力耗煤产业 1-2 月产量同比增速分别为 18.4%、12.9%、61.1%, 修复回升趋势明显。

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%)

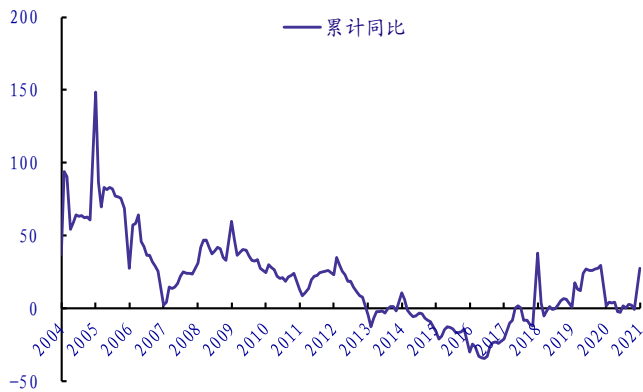


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

供给数据:

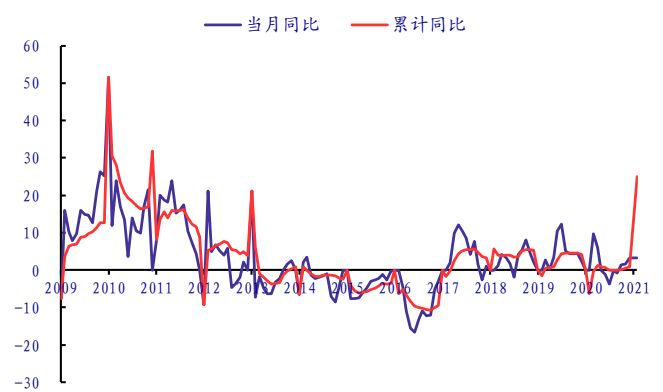
国内产量, 2021 年 1-2 月, 煤炭行业固定资产投资累计同比增速为 27.5%; 1-2 月份全国原煤产量 6.18 亿吨, 同比增长 25%, 比 2019 年 1-2 月增长 17.1%, 两年平均增长 8.2%。进口方面, 1-2 月累计煤及褐煤进口量 4113 万吨, 同比下降 39.5%, 进口金额 26.2 亿元, 同比下降 47.7%。受低基数影响, 主产地煤炭产量增速有较大回升到两位数增速。

图 21: 煤炭行业固定资产投资增速 (%)



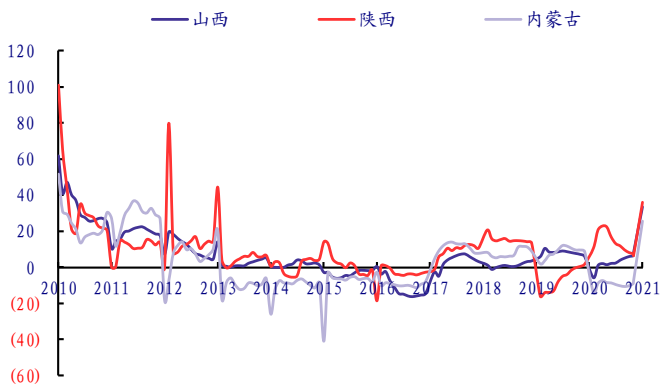
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 22: 全国原煤产量增速 (%)



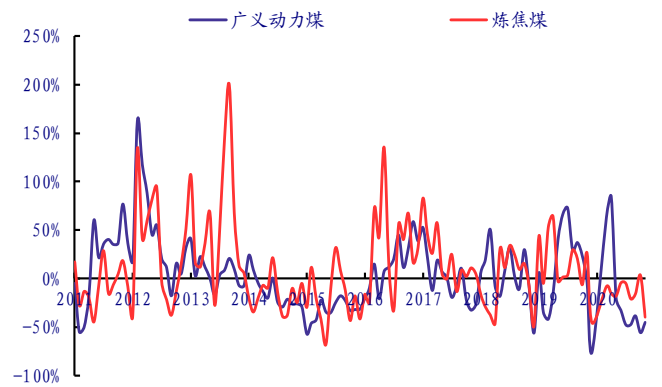
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

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、1-2 月晋陕蒙原煤产量占比超 72%，较去年扩大了 3.3 个百分点

国家统计局近日公布了 2021 年 1-2 月份全国分省原煤产量，数据显示，2021 年 1-2 月份全国原煤产量 61759 万吨，同比增长 25%，增幅较 2020 年 1-12 月扩大 24.1 个百分点。国家统计局表示，1-2 月份全国日均产量 1047 万吨，比上年 12 月份减少 88 万吨，较 2020 年前两月增加 232 万吨。

2、最新碳中和报告：2060 年中国煤电装机将全部退出

3 月 18 日，全球能源互联网发展合作组织举办中国碳达峰碳中和成果发布暨研讨会，发布了《中国 2030 年前碳达峰研究报告》、《中国 2060 年前碳中和研究报告》，以及《中国 2030 年能源电力发展规划研究及 2060 年展望》。该报告提出，2023 年后，中国煤炭消费总量将稳定在 28 亿吨左右；煤电总量控制在 2025 年达峰，峰值为 11 亿千瓦，到 2030 年下降至 10.5 亿千瓦，到 2050 年下降至 3 亿千瓦左右，2060 年煤电装机全部退出。

3、中国神华 2 月商品煤产量降 5.5% 销量增 16.8%

中国神华 3 月 18 日发布的 2021 年 2 月份主要运营数据公告显示，2021 年 2 月份中国神华商品煤产量 2400 万吨，同比下降 5.5%，环比下降 14.29%；煤炭销售量为 3540 万吨，同比增长 16.8%，环比增长 4.12%。2021 年 1-2 月份，中国神华商品煤累计产量 5200

万吨，同比增长 5.1%；煤炭累计销售量 6940 万吨，同比增长 20.9%。

4、2月湖北统调电厂耗煤增幅 74% 月末库存可用 20 天以上

湖北省发改委网站消息，2 月份，虽受春节长假一定影响，但湖北省电煤到达量、消耗量与去年同期相比，继续呈恢复性增长态势。湖北省统调火电厂 2 月份到达电煤 357.3 万吨，同比增加 90.9 万吨，增幅 34.1%。

5、陕西推动煤炭工业发展 330 万吨新增产能将核增到位

陕西日报从陕西省发展改革委获悉：今年以来，陕西省把煤炭“增产量、保供应、稳价格”作为能源保供工作的重中之重，坚持以深化供给侧结构性改革为主线，优化产业结构，释放优质产能，加快推动煤炭工业高质量发展。

6、中煤集团 2 月商品煤产量增长 22.5% 销量增长 17.4%

中煤能源 3 月 15 日发布的公告显示，2021 年 2 月份，中煤能源商品煤产量为 903 万吨，同比增长 22.5%，增幅较 1 月份扩大 7.2 个百分点；环比减少 124 万吨，下降 12.07%。2021 年 1-2 月，中煤能源商品煤累计产量为 1930 万吨，同比增长 18.6%。

7、交投气氛重归冷清产地煤价走弱 沙尘天气影响有限

上周五开始，产地煤价走势出现了反转，销售情况转差的部分煤矿再次进入下跌通道，而且调价后销售依旧欠佳。从各主产地来看，降价以内蒙地区为主。有内蒙古煤矿表示，长途拉煤车出现了明显的减少；叠加港口煤价停涨，贸易商囤煤积极性降低；因此即便是煤管票有所趋紧，但在销售转差的情况下，煤价开始下调。

8、1-2 月全国原煤产量 61759 万吨 同比增长 25%

1-2 月份，全国原煤产量 61759 万吨，同比增长 25%，增幅较 2020 年 1-12 月扩大 24.1 个百分点；较 2019 年 1-2 月份增长 17.1%，两年平均增长 8.2%。

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

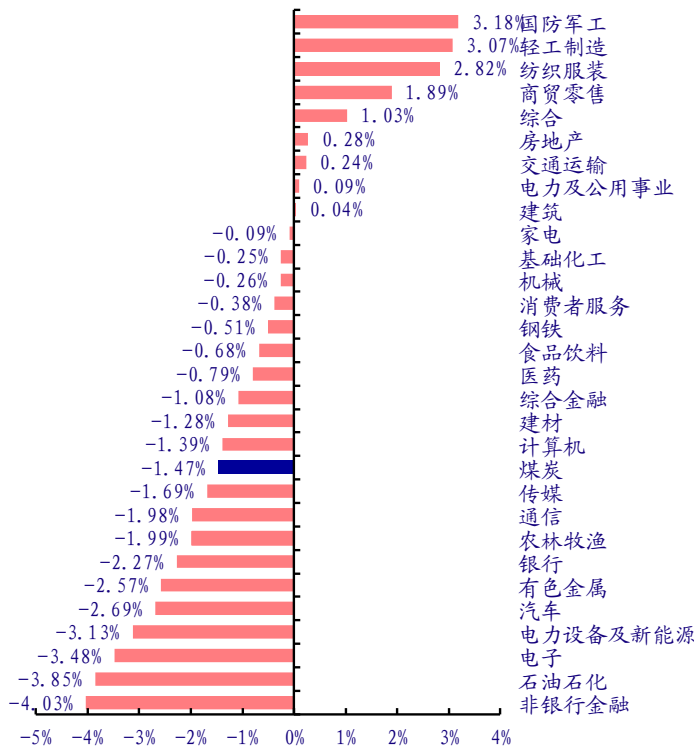
2021 年 3 月 15 日至 3 月 19 日（上周），以中信一级行业统计的各板块涨跌互现，其中煤炭板块跌幅为 1.47%，在 30 个一级行业中排名第 20，同期上证综指跌幅为 1.4%，沪深 300 跌 2.71%，煤炭行业上周跑赢沪深 300。子板块中焦炭板块表现相对较优。

表 3：主要指数表现（涨幅单位%）

2021/3/19	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	3,404.66	-1.40	-2.98	-1.97
	000300.SH	沪深 300	5,007.09	-2.71	-6.18	-3.92
	399001.SZ	深证成指	13,606.00	-2.09	-6.21	-5.98
	399006.SZ	创业板指	2,671.52	-3.09	-8.32	-9.94
煤炭一级行业	CI005002.WI	煤炭	1,834.91	-1.47	6.17	4.20
煤炭二级行业	CI005104.WI	煤炭开采洗选	1,880.75	-1.58	6.15	1.68
	CI005105.WI	煤炭化工	2,082.46	-0.89	6.30	19.14
煤炭三级行业	CI005208.WI	动力煤	1,480.63	-1.64	7.27	4.17
	CI005398.WI	无烟煤	924.44	-2.82	3.96	-11.43
	CI005210.WI	炼焦煤	1,877.45	-1.17	3.61	-2.04
	CI005211.WI	焦炭	2,142.35	-0.89	6.06	21.51
	CI005212.WI	其他煤化工	714.58	-0.96	13.60	-23.51

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)

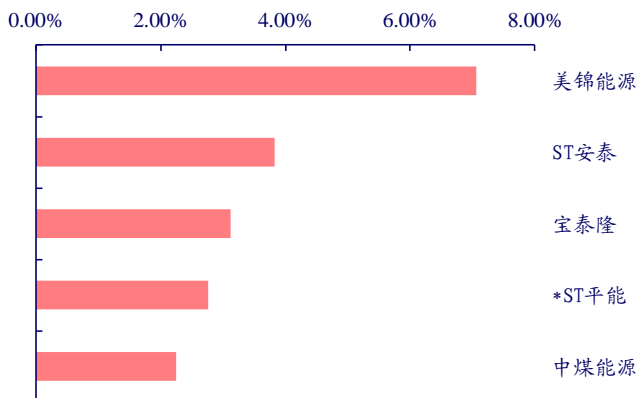


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

(二) 个股市场表现

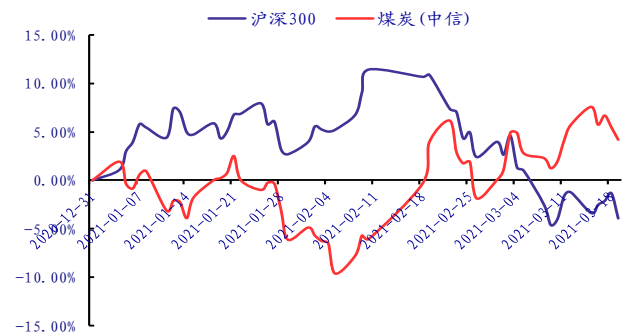
2021年3月15日至3月19日(上周)煤炭板块个股涨跌互现。本周煤炭板块个股涨幅排名前三的是美锦能源(+7.07%)、ST安泰(+3.82%)、宝泰隆(+3.13%); 个股涨幅排名靠后的是郑州煤电(-12.87%)、陕西黑猫(-16.24%)、云煤能源(-9.58%)。

图 28: 煤炭行业周涨幅排名前五的个股



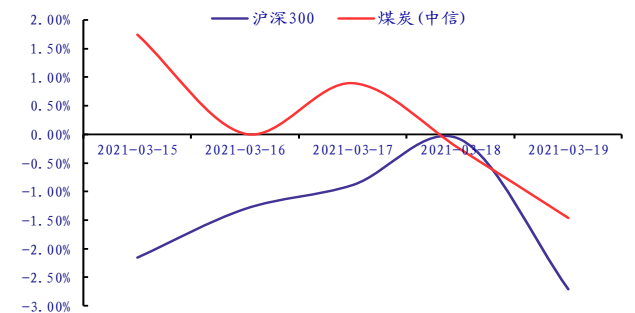
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 26: 煤炭行业指数相对于沪深 300 表现 (2021 年初至今)



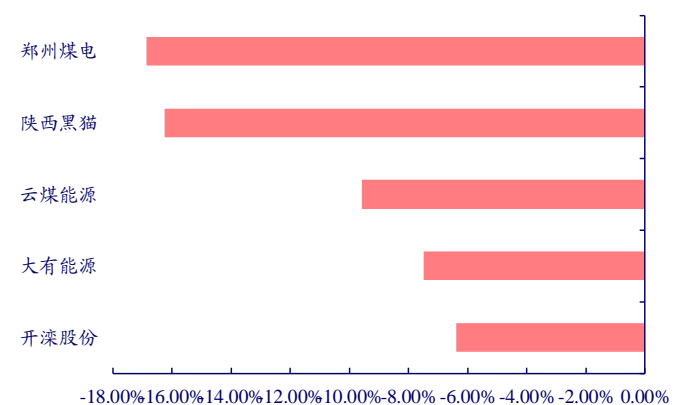
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

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

图 29: 煤炭行业周涨幅排名靠后的股票



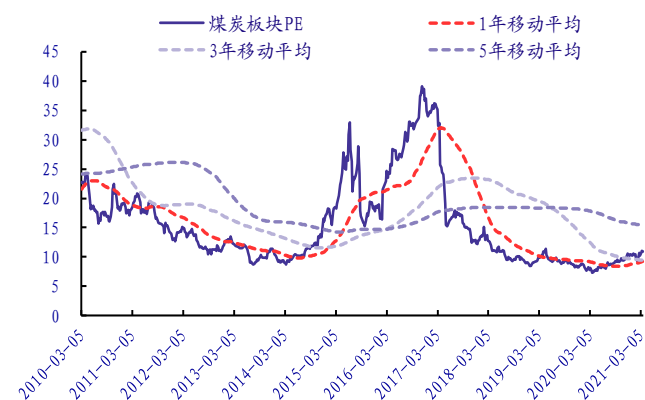
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

(三) 行业估值

1、煤炭板块 PE、PB 估值比较

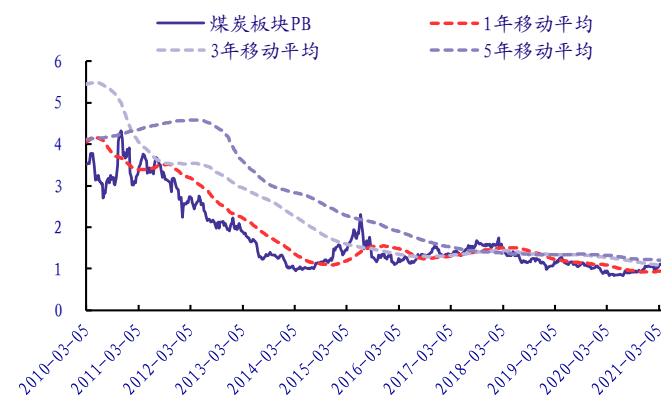
煤炭板块估值目前处于历史低位。截至 2021 年 3 月 19 日，煤炭行业 TTM 市盈率（历史整体法）为 11X，高于 1 年移动均值 9.2X 以及 3 年移动均值 9.5X，低于 5 年移动平均值 15.3X；煤炭行业 PB（整体法，最新）为 1.1X，高于 1 年移动均值 0.94 以及 3 年移动均值 1.08X，低于 5 年移动均值 1.2X。

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

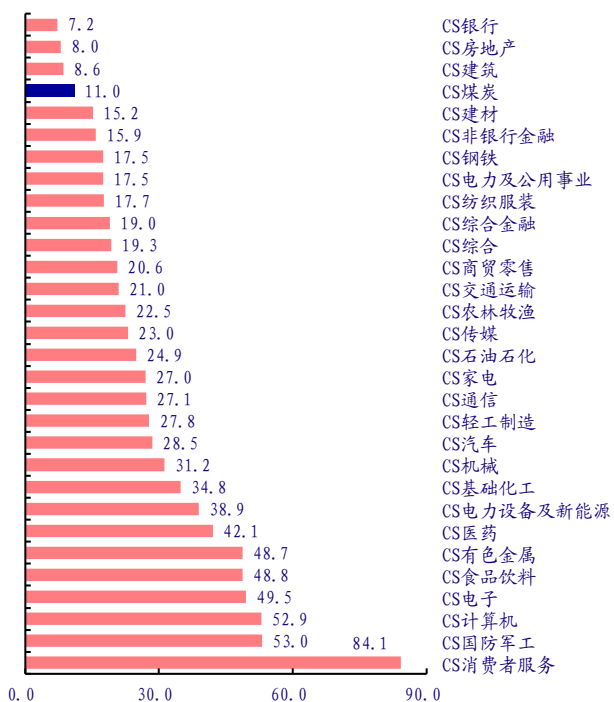


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

2、煤炭板块与各行业 PE、PB 估值比较

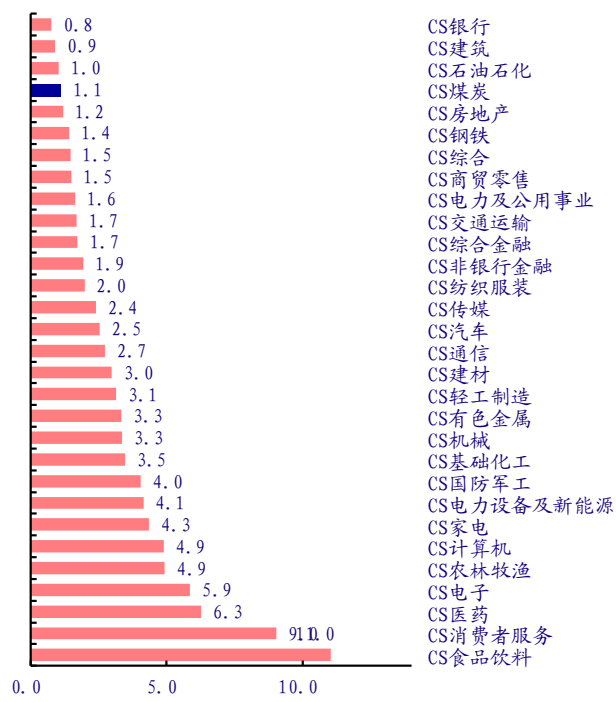
截止到 2021 年 3 月 19 日，PE 最低的是银行行业（7.2X），煤炭行业 PE 为 11X，排名倒数第 4。PB 最低的是银行业，仅 0.8 倍 PB，其次是建筑和石油石化，煤炭行业排倒数第 4，市净率为 1.1X，市盈率和市净率均处于全行业尾部。

图 32: 各行业 PE 比较（统计时间 2021.3.19）



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 2021.3.19）



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

四、投资建议

动力煤价连续第三周回升，炼焦煤价仍微降，焦炭价格落地第五轮降价。(1) 动力煤：秦港 5500 大卡动力煤价格为 647.5 元/吨，环比上周上涨 10 元，连续第三周回升但涨幅趋缓。产地煤价以上涨为主，山西地区上涨 25 元/吨，内蒙上涨 0-41 元/吨，陕西各地涨幅在 0 到 14 元之间。供给方面，近日多个产煤省份组织煤矿安全大排查及专项整治行动，产地供应偏紧；需求端，下游工业企业复工复产力度加强，工业用电日耗回升，电厂持续快速消耗库存。大秦铁路将于 4 月份进入检修阶段。库存方面，秦港煤炭库存为 564 万吨，环比下降 32 万吨，CCTD 主流港口煤炭总库存为 6317.7 万吨，环比上周增长 164.5 万吨。进口煤价表现稳中微升。总体来看，未来随着下游企业补库需求的回升，产地煤炭供应偏紧将支撑短期动力煤价波动向上。

(2) 炼焦煤：本周炼焦煤现货市场价格弱势运行。京唐港山西产主焦煤价格 1600 元/吨，环比上周下跌 30 元；阳泉无烟洗中块价 880 元/吨，环比上周下跌 40 元。目前焦化厂综合开工率 79.1% 仍处于高位，且以消化存量库存焦煤为主，补库积极性较弱，预计焦煤价格短期维持稳中偏弱格局。

(3) 焦炭：本周天津港山西产二级冶金焦价为 2410 元/吨，环比上周下降 200 元。焦炭市场弱势运行。虽然当前钢厂开工率维持高位，但唐山地区环保政策较严格，焦炭库存整体偏高，对焦炭需求力度减弱。虽然产地环保检查等导致部分焦企限产，但库存端仍在小幅攀升，部分钢厂落实关停导致焦炭需求被压制，预计短期焦炭市场仍偏弱运行，价格回归。

运价与调度方面，海运费环比回升 11%。本周秦港锚地船舶数上升 3 艘至 37 艘。库存与日耗方面，3 月 19 日，秦港煤炭库存 564 万吨，环比下降 5.37%，CCTD 主流港口煤炭总库存为 6317.7 万吨，环比上周增长 164.5 万吨，增幅 2.67%。期货行情方面，本周动力煤和炼焦煤、焦炭悉数上涨：动力煤活跃合约约为 671.8 元/吨，涨幅为 4%；焦煤活跃合约约为 1598 元/吨，涨幅为 6.18%。焦炭活跃合约约为 2253 元/吨，涨幅为 0.4%。

投资建议：短期，动力煤价格连续三周持续反弹，多产煤省份组织安全大排查行动致产地供应偏紧，电厂日耗持续回升致电厂库存消耗加速，补库需求逐渐回升，整体将支撑短期动力煤价波动向上。焦煤方面，焦化厂开工率仍处高位，消耗存量焦煤为主，补库积极性较弱，预计焦煤价格短期稳中偏弱。焦炭方面，部分钢厂落实关停导致焦炭需求被压制，预计短期焦炭市场仍偏弱运行，价格回归。中长期，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。

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: 重点电厂煤炭库存可用天数 (月)	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: 焦煤及焦炭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 2021.3.19)	10
图 33: 各行业 PB 比较 (统计时间 2021.3.19)	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