

## 煤炭开采

2021年05月23日

## 双焦高景气持续涨价，保供发力动力煤高位回调

——行业周报

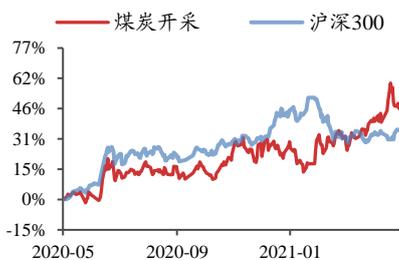
投资评级：看好（维持）

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

### 行业走势图



数据来源：贝格数据

### 相关研究报告

《行业周报-煤价齐上涨引指数待发，持续看好煤炭股行情》-2021.5.16

《煤炭行业 2021 年中期投资策略-煤价超预期，掘金正当时》-2021.5.11

《行业周报-澳煤禁令延续利好煤价，继续看好估值修复》-2021.5.8

### ● 双焦高景气持续涨价，保供发力动力煤高位回调

本周动力煤价格出现高位回调，CCTD 秦皇岛现货交易价（5500K）微跌至 910 元/吨，产地价格基本持平，前期近千元煤价引发政策关注，保供稳价政策发力，对高位煤价形成压力。**需求方面**，本周全国范围持续升温，北方地区迎来 30℃ 以上高温，刺激居民用电负荷攀升，同时工业用电需求持续向好，下游电厂日耗持续走高，需求逐步向旺季转换，电厂库存已降至低位，补库需求仍较强；**供给方面**，本周国常会部署保供工作，两协会发布保供稳价倡议书，产地煤矿接到增产保供政策指引，煤企逐步开始加大产能释放，但出于安全环保及运力等多方面因素，保供政策尚未快速见效，本周产地开工率仍有所降低，短期内供给面仍然偏紧。**后期判断**，需求方面，临近 6 月，“迎峰度夏”补库高峰将是下一阶段煤炭需求增长的关键支撑，叠加当前电厂低库存，补库需求有望较强增长，同时工业企业开工率持续向好，工业用电耗煤需求不减，看好本轮旺季耗煤需求，同时也需关注水电发力情况；供给方面，保供政策调控力度加大，伴随旺季需求增长，政策对于产地端产能释放逐渐放宽，紧供给局面有望初步缓解，但考虑到增产与安全两者之间的平衡较难调和，且由于澳煤受到严格限制，进口端调控力度较弱，预计供给宽松幅度有限。总体来看，本轮旺季或迎来供需双强，伴随保供增产基本面或已紧平衡为主，短期内煤价在政策压力下有限回调后或仍偏强运行。**政策方面**，本周国常会部署大宗商品保供稳价工作，督促重点煤企增产，增加风光电等清洁能源出力，做好迎峰度夏能源保障，榆林市响应政策约谈 58 家煤企要求保供稳价，政策风向迎来拐点。总体来看，煤价转入高景气的上行通道，煤企业绩改善趋势确立，持续看好煤炭股行情。**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、中国旭阳集团；**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；**债务重组受益标的**：永泰能源。

### ● 煤电产业链：本周港口煤价高位回调，保供政策开始发力

本周（2021 年 5 月 17 日-5 月 21 日）动力煤价格出现高位回调，前期近千元煤价引发政策关注，保供稳价政策发力，对高位煤价形成压力。**需求方面**，本周全国持续升温，刺激居民用电负荷攀升，同时工业用电持续向好，下游电厂日耗走高，需求逐步向旺季转换，电厂库存已降至低位，补库需求仍较强；供给方面，本周国常会部署保供工作，两协会发布保供稳价倡议书，产地煤矿接到增产保供政策指引，煤企逐步开始加大产能释放，但出于安全环保及运力等多方面因素，保供政策尚未快速见效，本周产地开工率仍有所降低，短期内供给面仍然偏紧。

### ● 煤焦钢产业链：本周双焦皆涨，焦煤价格弹性放大

**焦炭方面**：本周焦炭落实第八轮提涨，已重回前期高点。需求端整体向好，钢厂开工率平稳回升，焦炭库存已降至低位，补库需求增强；供给端，环保影响已明显减弱，焦企积极生产，开工率稳中有升，对紧供给局面有所缓解。整体看，紧供给支持焦价偏强运行，但考虑到政策对于大宗商品价格调控力度加大且供给趋向宽松，后期焦价涨幅或有限。**焦煤方面**：本周焦煤价延续涨势，紧供给格局放大焦煤价格弹性。需求端下游焦钢产业积极生产，焦煤库存走低，补库需求较强；供给端主产地供应仍然有所受限，同时澳煤禁运压制进口供给，蒙煤通关恢复较慢。叠加山东年内焦煤去产能计划，国内焦煤供给将明显收紧，利好焦煤价上行。

● **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：双焦高景气持续涨价，保供发力动力煤高位回调.....	4
2、 煤炭板块回顾：本周小跌，跑输沪深 300.....	5
2.1、 行情：本周煤炭板块小跌 3.55%，跑输沪深 300 指数 4.01 个百分点.....	5
2.2、 估值表现：本周 PE 为 10.2 倍，PB 为 1.12 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：本周港口煤价微跌，秦港库存微涨.....	9
4.1、 国内动力煤价格：本周港口微跌，产地持平，期货大跌.....	9
4.2、 国际动力煤价格：本周国际港口价小跌，中国港口到岸价持平.....	10
4.3、 动力煤库存：本周秦港库存微涨.....	10
5、 煤焦钢产业链：本周双焦皆涨，钢厂双焦库存偏低.....	11
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口大涨，产地大涨，期货大跌.....	11
5.2、 国内喷吹煤价格：本周大涨.....	12
5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价大涨，中国港口到岸价持平.....	13
5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价大涨，螺纹钢大跌.....	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：本周总量小跌.....	14
5.7、 焦&钢厂需求：本周焦化厂开工率上涨，钢厂高炉开工率微涨.....	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： 本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 4.01 个百分点（%）.....	6
图 2： 本周主要煤炭上市公司涨少跌多（%）.....	6
图 3： 本周煤炭板块市盈率 PE 为 10.2 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 1.12 倍，位列全 A 股倒数第四位.....	7
图 5： 本周环渤海动力煤综合价格指数微跌（元/吨）.....	9
图 6： 本周秦港现货价格微跌（元/吨）.....	9
图 7： 本周产地动力煤价格持平（元/吨）.....	10
图 8： 本周动力煤期货价格大跌（元/吨）.....	10
图 9： 本周国际港口动力煤价格小跌（美元/吨）.....	10
图 10： 本周中国港口动力煤到岸价持平（元/吨）.....	10
图 11： 本周秦皇岛港库存微涨（万吨）.....	11
图 12： 本周广州港库存大涨（万吨）.....	11
图 13： 本周长江口库存大涨（万吨）.....	11
图 14： 本周焦煤港口价格大涨（元/吨）.....	12
图 15： 本周山西焦煤产地价格上涨（元/吨）.....	12
图 16： 本周河北焦煤产地价格大涨（元/吨）.....	12
图 17： 本周焦煤期货价格大跌，升水转贴水（元/吨）.....	12
图 18： 本周喷吹煤价格大涨（元/吨）.....	12
图 19： 本周海外焦煤价格大涨（美元/吨）.....	13

图 20: 本周中国港口焦煤到岸价持平 (元/吨) .....	13
图 21: 本周焦炭现货价格大涨 (元/吨) .....	13
图 22: 本周螺纹钢现货价格大跌 (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跌 (万吨) .....	14
图 26: 本周中型焦化厂开工率小涨, 大小型微涨 (%) .....	15
图 27: 本周全国钢厂高炉开工率微涨 (%) .....	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：双焦高景气持续涨价，保供发力动力煤高位回调

- **煤电产业链：**本周港口煤价高位回调，保供政策开始发力。本周（2021年5月17日-5月21日）动力煤价格出现高位回调，前期近千元煤价引发政策关注，保供稳价政策发力，对高位煤价形成压力。需求方面，本周全国范围持续升温，刺激居民用电负荷攀升，同时工业用电持续向好，下游电厂日耗走高，需求逐步向旺季转换，电厂库存已降至低位，补库需求仍较强；供给方面，本周保供政策发力，两协会联合发布保供稳价倡议书，产地煤矿接到增产保供政策指引，煤企逐步开始加大产能释放，但出于安全环保及运力等多方面因素，保供政策尚未快速见效，本周产地开工率仍有所降低，短期内供给面仍然偏紧。
- **煤焦钢产业链：**本周双焦皆涨，焦煤价格弹性放大。焦炭方面：本周焦炭落实第八轮提涨，已重回前期高点。需求端整体向好，钢厂开工率平稳回升，焦炭库存已降至低位，补库需求增强；供给端，环保影响已明显减弱，焦企积极生产，开工率稳中有升，对紧供给局面有所缓解。整体看，紧供给支持焦价偏强运行，但考虑到政策对于大宗商品价格调控力度加大且供给趋向宽松，后期焦价涨幅或有限。焦煤方面：本周焦煤价延续涨势，紧供给格局放大焦煤价格弹性。需求端下游焦钢产业积极生产，焦煤库存走低，补库需求较强；供给端主产地供应仍然有所受限，同时澳煤禁运压制进口供给，蒙煤通关恢复较慢。叠加山东年内焦煤去产能计划，国内焦煤供给将明显收紧，利好焦煤价上行。
- **后期投资观点。**本周动力煤价格出现高位回调，CCTD秦皇岛现货交易价（5500K）微跌至910元/吨，产地价格基本持平，前期近千元煤价引发政策关注，保供稳价政策发力，对高位煤价形成压力。需求方面，本周全国范围持续升温，北方地区迎来30℃以上高温，刺激居民用电负荷攀升，同时工业用电需求持续向好，下游电厂日耗持续走高，需求逐步向旺季转换，电厂库存已降至低位，补库需求仍较强；供给方面，本周国常会部署保供工作，两协会发布保供稳价倡议书，产地煤矿接到增产保供政策指引，煤企逐步开始加大产能释放，但出于安全环保及运力等多方面因素，保供政策尚未快速见效，本周产地开工率仍有所降低，短期内供给面仍然偏紧。后期判断，需求方面，临近6月，“迎峰度夏”补库高峰将是下一阶段煤炭需求增长的关键支撑，叠加当前电厂低库存，补库需求有望较强增长，同时工业企业开工率持续向好，工业用电耗煤需求不减，看好本轮旺季耗煤需求，同时也需关注水电发力情况；供给方面，保供政策调控力度加大，伴随旺季需求增长，政策对于产地端产能释放逐渐放宽，紧供给局面有望初步缓解，但考虑到增产与安全两者之间的平衡较难调和，且由于澳煤受到严格限制，进口端调控力度较弱，预计供给宽松幅度有限。总体来看，本轮旺季或迎来供需双强，伴随保供增产基本面或已紧平衡为主，短期内煤价在政策压力下有限回调后或仍偏强运行。政策方面，本周国常会部署大宗商品保供稳价工作，督促重点煤企增产，增加风光电等清洁能源出力，做好迎峰度夏能源保障，榆林市响应政策约谈58家煤企要求保供稳价，政策风向迎来拐点。总体来看，煤价转入高景气的上行通道，煤企业绩改善趋势确立，持续看好煤炭股行情。**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、中国旭阳集团；**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：**永泰能源。

**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
		2021/5/21	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E		
中国神华	19.65	391.70	464.05	474.31	1.97	2.34	2.39	9.97	8.40	8.22	1.05	买入	
潞安环能	9.90	19.31	40.60	42.02	0.65	1.36	0.77	15.23	7.28	12.86	1.02	买入	
盘江股份	6.83	8.62	13.51	14.78	0.52	0.82	0.89	13.11	8.33	7.67	1.56	买入	
山西焦煤	6.45	19.56	32.98	36.78	0.48	0.81	0.90	13.51	7.96	7.17	1.33	买入	
平煤股份	6.34	13.88	20.76	22.73	0.60	0.88	0.97	10.49	7.20	6.54	0.96	买入	
山煤国际	6.46	8.27	13.95	16.65	0.42	0.70	0.84	15.38	9.23	7.69	1.73	买入	
神火股份	11.30	3.58	25.56	32.88	0.19	1.15	1.47	59.47	9.83	7.69	3.33	买入	
金能科技	18.76	8.89	17.55	21.89	1.28	2.06	2.57	14.66	9.11	7.30	1.92	买入	
淮北矿业	11.25	34.68	45.33	49.59	1.60	2.04	2.23	7.03	5.51	5.04	1.29	买入	
宝丰能源	14.61	46.23	65.31	80.60	0.63	0.89	1.10	23.19	16.42	13.28	4.22	买入	
兖州煤业	13.28	71.22	118.59	129.76	1.46	2.43	2.66	9.10	5.47	4.99	1.26	买入	
陕西煤业	11.49	148.83	140.44	143.85	1.54	1.40	1.44	7.46	8.18	7.99	1.55	未评级	
晋控煤业	7.21	8.76	16.24	12.70	0.52	0.97	0.76	13.87	7.43	9.50	1.53	未评级	
华阳股份	5.49	15.05	18.95	17.64	0.63	0.79	0.73	8.71	6.97	7.48	0.76	未评级	
中煤能源	7.50	59.04	109.74	109.64	0.45	0.83	0.83	16.67	9.06	9.07	0.95	未评级	
冀中能源	3.91	7.86	10.47	9.68	0.22	0.30	0.27	17.59	13.20	14.28	0.70	未评级	
开滦股份	7.23	10.79	19.20	18.62	0.68	1.21	1.17	10.63	5.98	6.16	0.90	未评级	
露天煤业	10.49	20.71	29.21	29.57	1.08	1.52	1.54	9.71	6.90	6.82	1.08	未评级	
山西焦化	6.46	10.97	19.18	18.12	0.56	0.97	0.92	11.60	6.64	7.03	1.10	未评级	
永泰能源	1.64	44.85	7.02	8.21	0.20	0.03	0.04	8.12	51.90	44.44	0.87	未评级	
中国旭阳集团	5.49	17.00	36.01	41.41	0.42	0.88	1.01	13.07	6.24	5.42	2.32	未评级	

数据来源: Wind、开源证券研究所

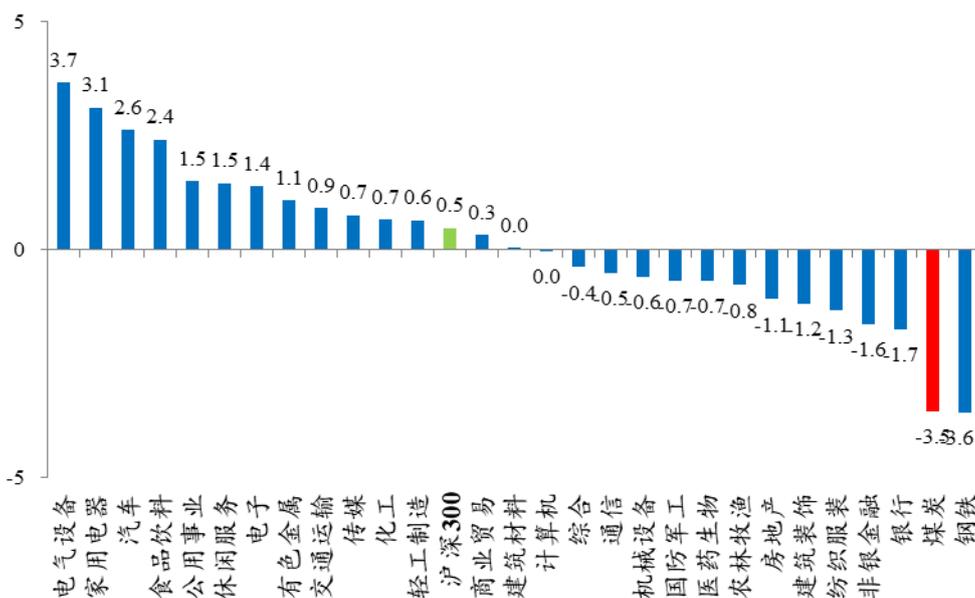
注: 除中国神华、潞安环能、盘江股份、山西焦煤、平煤股份、山煤国际、神火股份、金能科技、淮北矿业、宝丰能源、兖州煤业外, 其他所有公司的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期。

## 2、煤炭板块回顾: 本周小跌, 跑输沪深 300

### 2.1、行情: 本周煤炭板块小跌 3.55%, 跑输沪深 300 指数 4.01 个百分点

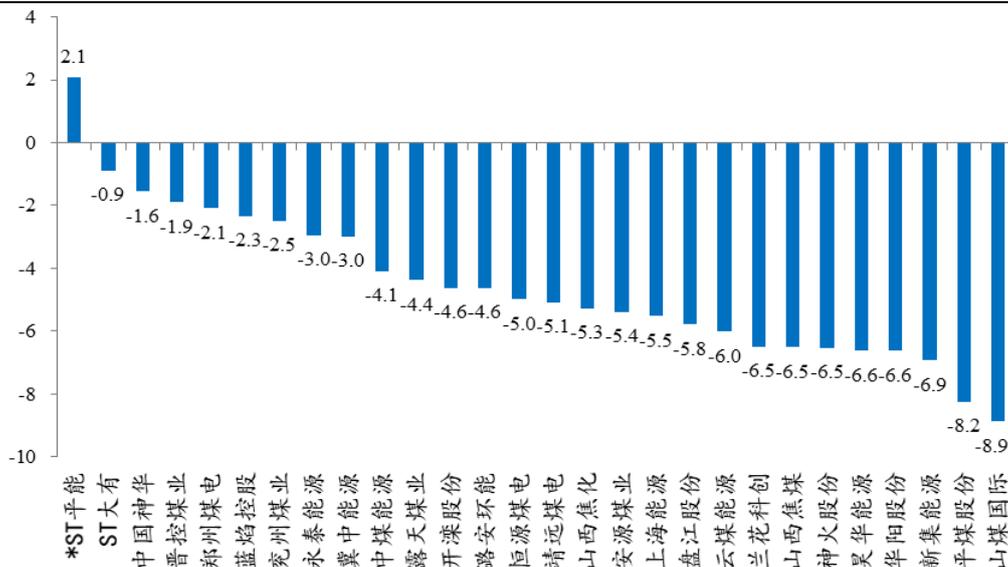
本周(2021年5月17日-5月21日)煤炭指数小跌 3.55%, 沪深 300 微涨 0.46%, 煤炭指数跑输沪深 300 指数 4.01 个百分点。主要煤炭上市公司涨少跌多, 仅一家公司上涨: \*ST 平能 (+2.06%); 跌幅前三家公司分别为: 山煤国际 (-8.89%)、平煤股份 (-8.25%)、新集能源 (-6.93%)。

图1: 本周煤炭板块跑输沪深300指数4.01个百分点(%)



数据来源: Wind、开源证券研究所

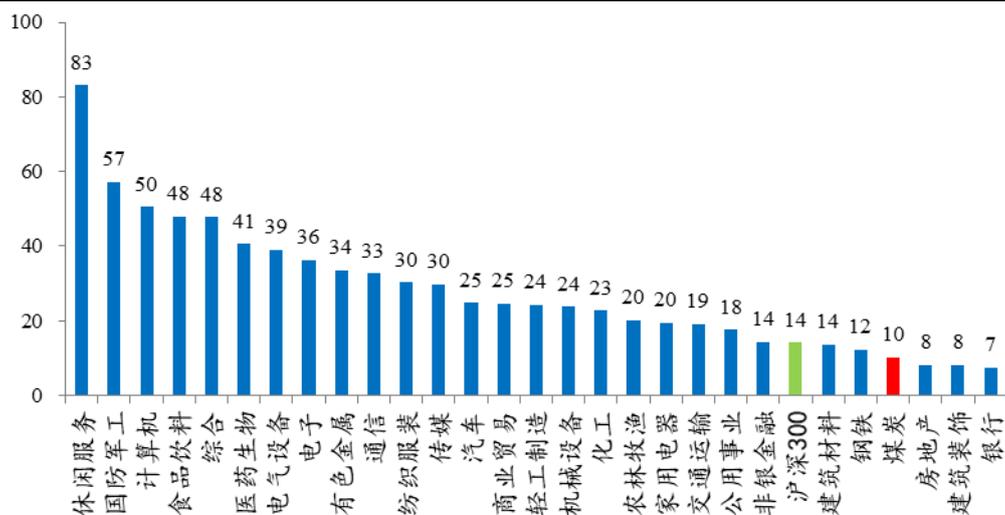
图2: 本周主要煤炭上市公司涨少跌多(%)



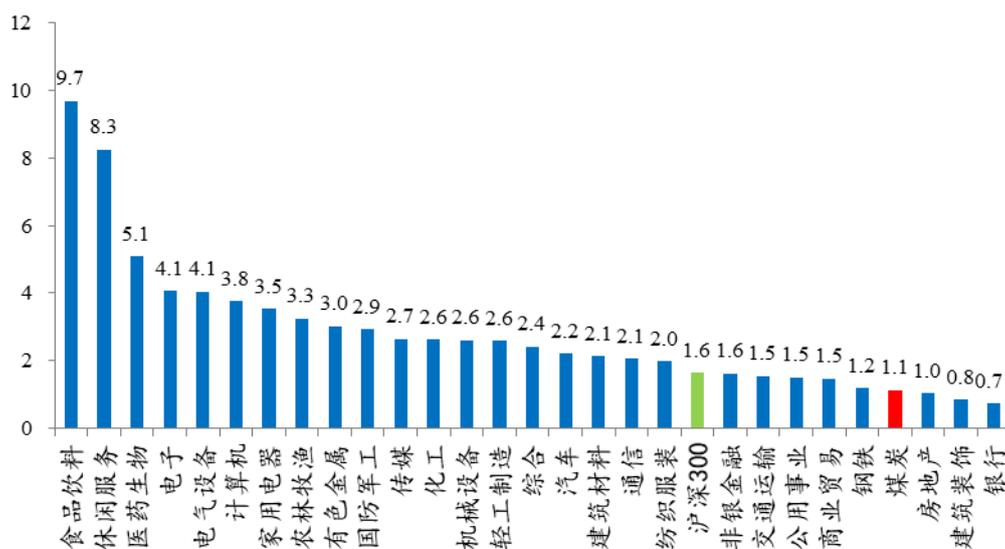
数据来源: Wind、开源证券研究所

## 2.2、估值表现: 本周 PE 为 10.2 倍, PB 为 1.12 倍, 均位全 A 股尾部

截至 2021 年 5 月 21 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 10.2 倍, 位列 A 股全行业倒数第四位; 市净率 PB 仅为 1.12 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 10.2 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 1.12 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	622	620	2	0.32%
	CCTD 秦皇岛现货交易价 (5500K)	元/吨	910	911	-1	-0.11%
产地价格	陕西动力煤价格指数	点	281	291	-9.6	-3.30%
	陕西动力煤价格指数	元/吨	722	746	-24	-3.22%
	陕西榆林 Q5500 市场价	元/吨	705	705	0	0.00%
	山西大同 Q5800 车板价	元/吨	625	625	0	0.00%
	内蒙鄂尔多斯 Q5300 车板价	元/吨	873	840	33	3.93%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	85	86	-1.4	-1.64%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	105	105	-0.3	-0.28%
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	美元/吨	102	100	1.4	1.41%
国内 VS 进口	动力煤国内价-广州港山西 Q5500 库提价	元/吨	970	970	0	0.00%
	动力煤进口价-广州港进口 Q5500 到岸价	元/吨	559	559	0	0.00%
	(国内-进口) 差价	元/吨	411			
期货价格	期货价格: 动力煤	元/吨	713	848	-135	-15.90%
	现货价格: 动力煤	元/吨	910	911	-1	-0.11%
	动力煤期货升贴水	元/吨	-197			
库存	秦皇岛港库存量	万吨	494	490	4	0.82%
	长江口库存量	万吨	301	281	20	6.98%
	广州港库存量	万吨	622	620	2	0.32%

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	2100	1930	170	8.81%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1750	1700	50	2.94%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1950	1870	80	4.28%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1230	1130	100	8.85%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1245	1245	0	0.00%
国际价格	峰景矿硬焦煤	美元/吨	157	140	17	12.19%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤(山西产)库提价	元/吨	2100	1930	170	8.81%
	京唐港主焦煤(澳洲产)库提价	元/吨	1860	1860	0	0.00%
	(国内-进口) 差价	元/吨	240	—	—	—
期货价格	焦煤: 期货价格	元/吨	1701	1922	-221	-11.50%
	焦煤: 现货价格	元/吨	1750	1700	50	2.94%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-49	—	—	—
	焦炭: 期货价格	元/吨	2371	2615	-244	-9.31%
	焦炭: 现货价格	元/吨	2840	2600	240	9.23%
	焦炭期货升贴水	元/吨	-469	—	—	—
	螺纹钢: 期货价格	元/吨	5112	5641	-529	-9.38%
	螺纹钢: 现货价格	元/吨	5160	5730	-570	-9.95%

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	-48	——	——	——
库存	炼焦煤库存:国内独立焦化厂(100家)	万吨	791	779	12.2	1.56%
	炼焦煤库存:国内样本钢厂(110家)	万吨	816	857	-41	-4.76%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	16.68	16.71	-0.03	-0.18%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂(110家)	天	16.25	17.06	-0.81	-4.75%
	焦炭库存:国内样本钢厂(110家)	万吨	416	426	-9.14	-2.15%
需求	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	53.58	53.55	0.03	——
	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	77.14	75.69	1.45	——
	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	82.16	81.76	0.4	——
	全国钢厂高炉开工率	%	62.15	62.02	0.13	——
	唐山钢厂高炉开工率	%	50.79	50.79	0	——

数据来源: Wind、开源证券研究所

## 4、煤电产业链: 本周港口煤价微跌, 秦港库存微涨

### 4.1、国内动力煤价格: 本周港口微跌, 产地持平, 期货大跌

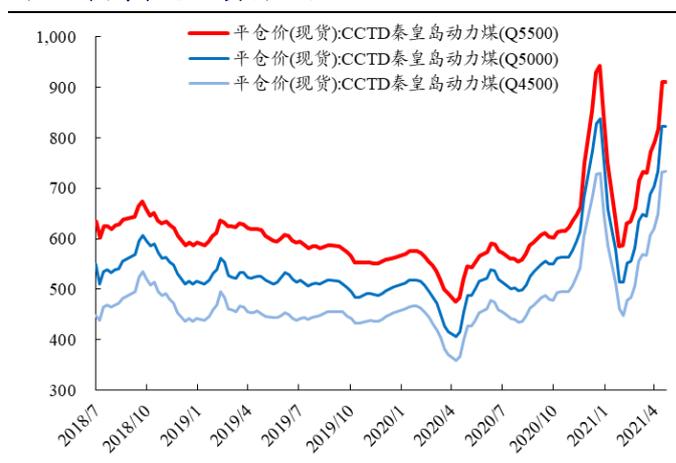
- 港口价格微跌。**截至5月19日, 环渤海动力煤综合价格指数为622元/吨, 环比上涨2元/吨, 涨幅0.32%。截至5月21日, CCTD秦皇岛现货交易价(5500K)为910元/吨, 环比下跌1元/吨, 跌幅0.11%。
- 产地价格持平。**截至5月21日, 陕西榆林Q5500报价705元/吨, 环比持平; 山西大同Q5800报价625元/吨, 环比持平; 内蒙鄂尔多斯Q5300报价873元/吨, 环比上涨33元/吨, 涨幅3.93%。
- 期货价格大跌。**截至5月21日, 动力煤期货主力合约报价713元/吨, 环比下跌134.8元/吨, 跌幅15.9%。现货价格910元/吨, 环比下跌1元/吨, 跌幅0.11%。期货贴水幅度扩大。

图5: 本周环渤海动力煤综合价格指数微跌(元/吨)

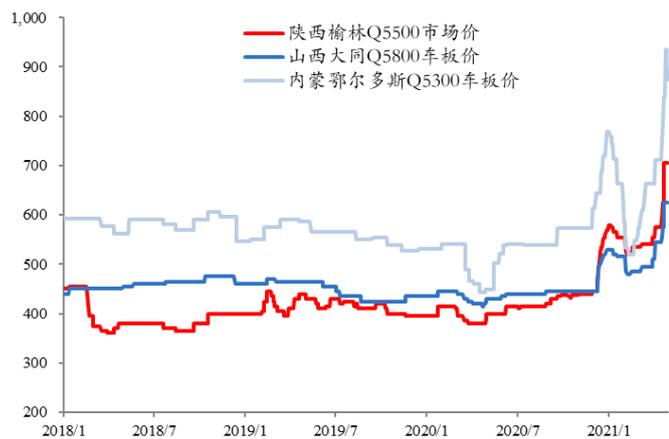


数据来源: Wind、开源证券研究所

图6: 本周秦港现货价格微跌(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持平（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大跌（元/吨）**

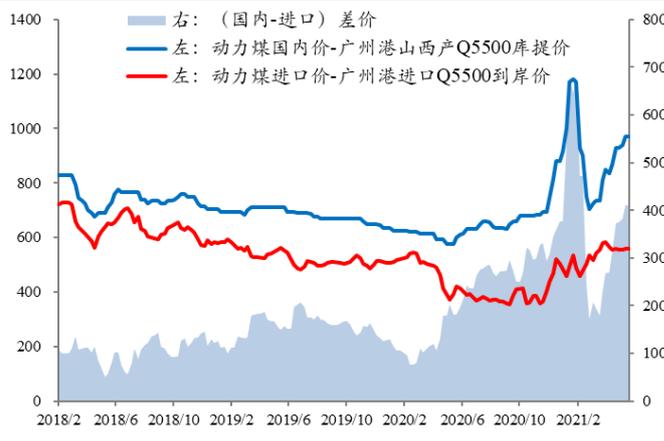

数据来源：Wind、开源证券研究所

#### 4.2、国际动力煤价格：本周国际港口价小跌，中国港口到岸价持平

- **国际港口价格小跌。**截至5月20日，欧洲ARA港报价84.66美元/吨，环比下跌1.41美元/吨，跌幅1.64%；理查德RB报价105.11美元/吨，环比下跌0.3美元/吨，跌幅0.28%；纽卡斯尔NEWC报价101.63美元/吨，环比上涨1.41美元/吨，涨幅1.41%。
- **中国港口到岸价持平。**截至5月21日，动力煤进口价-广州港进口Q5500到岸价559元/吨，环比持平；动力煤国内价-广州港山西产Q5500库提价970元/吨，环比持平；进口煤价格优势持平。

**图9：本周国际港口动力煤价格小跌（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持平（元/吨）**


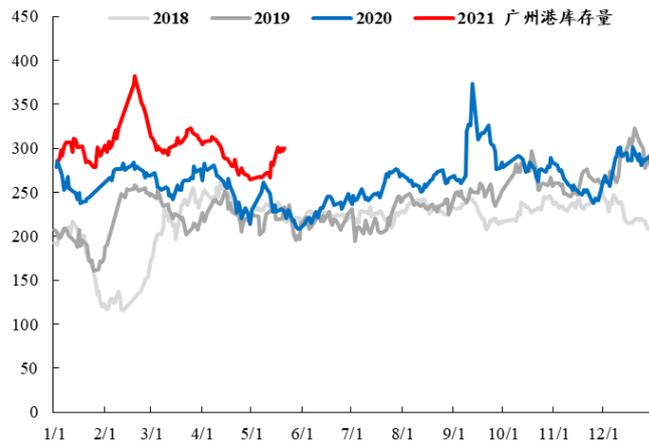
数据来源：Wind、开源证券研究所

#### 4.3、动力煤库存：本周秦港库存微涨

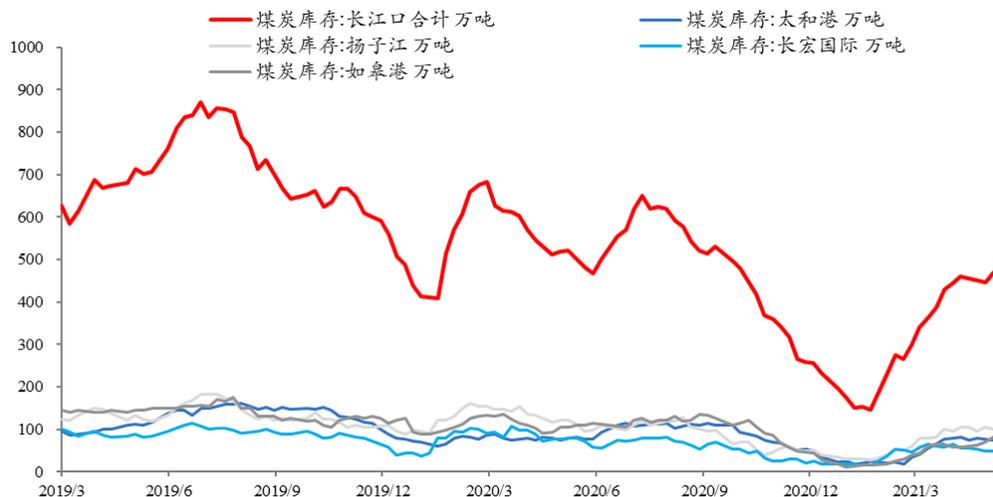
- **秦港库存微涨。**截至5月21日，秦港库存494万吨，环比上涨4万吨，涨幅0.82%；广州港库存300.6万吨，环比上涨19.6万吨，涨幅6.98%；长江口库存469万吨，环比上涨23万吨，涨幅5.16%。

**图11: 本周秦皇岛港库存微涨(万吨)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图12: 本周广州港库存大涨(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: 本周双焦皆涨, 钢厂双焦库存偏低

### 5.1、国内炼焦煤价格: 本周港口大涨, 产地大涨, 期货大跌

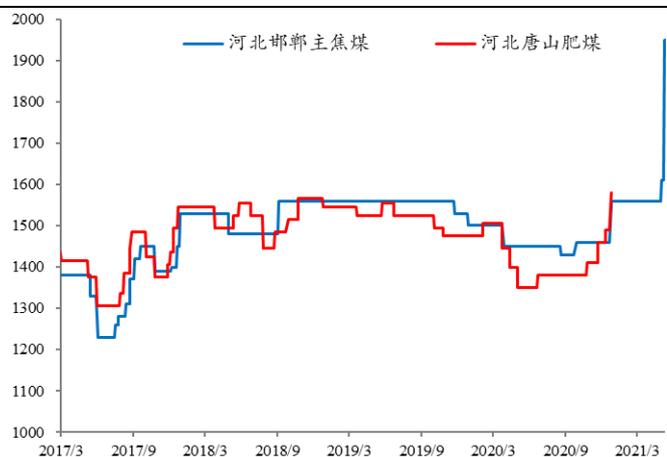
- **港口价格大涨。**截至5月21日, 京唐港主焦煤报价2100元/吨, 环比上涨170元/吨, 涨幅8.81%。
- **产地价格大涨。**截至5月21日, 山西产地, 吕梁主焦煤报价1750元/吨, 环比上涨50元/吨, 涨幅2.94%; 古交肥煤报价1950元/吨, 环比上涨80元/吨, 涨幅4.28%。截至5月21日, 河北产地, 邯鄲主焦煤报价1950元/吨, 环比上涨340元/吨, 涨幅21.12%。
- **期货价格大跌, 升水转贴水。**截至5月21日, 焦煤期货主力合约报价1701元/吨, 环比下跌221元/吨, 跌幅11.5%; 现货报价1750元/吨, 环比上涨50元/吨, 涨幅2.94%; 期货贴水49元/吨, 升水转贴水。

**图14: 本周焦煤港口价格大涨 (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上涨 (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大涨 (元/吨)**


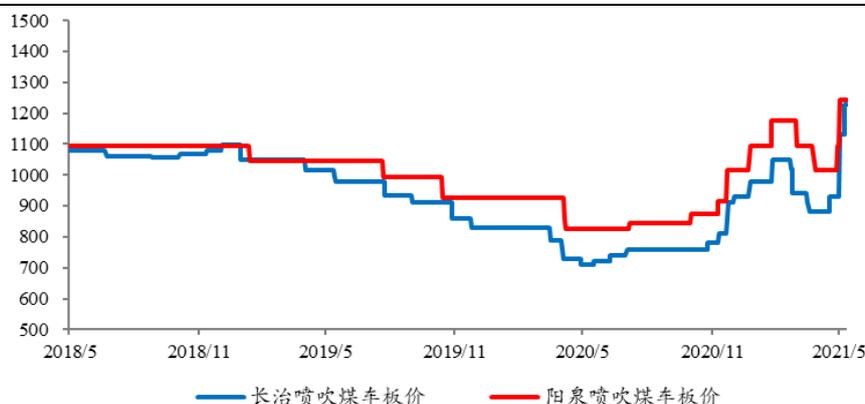
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图17: 本周焦煤期货价格大跌, 升水转贴水 (元/吨)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

## 5.2、国内喷吹煤价格: 本周大涨

- **喷吹煤价格大涨。**截至5月21日, 长治喷吹煤车板价报价1230元/吨, 环比上涨100元/吨, 涨幅8.85%; 阳泉喷吹煤车板价报价1245元/吨, 环比持平。

**图18: 本周喷吹煤价格大涨 (元/吨)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

### 5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价大涨，中国港口到岸价持平

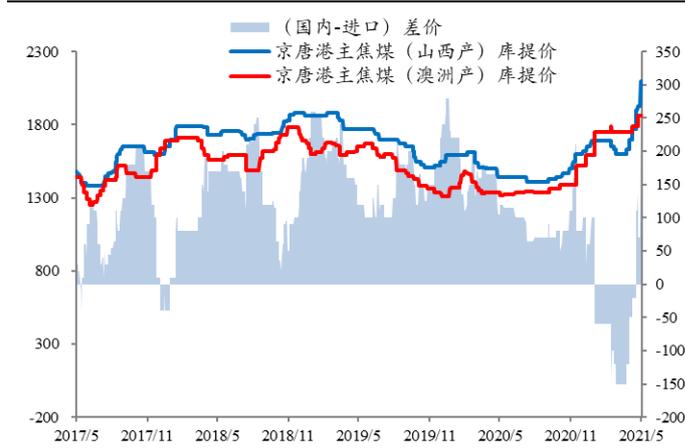
- **海外焦煤价格大涨。**截至5月21日，峰景矿硬焦煤报价156.5美元/吨，环比上涨17元/吨，涨幅12.19%。
- **中国港口到岸价持平。**截至5月21日，京唐港主焦煤（澳洲产）报价1860元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（山西产）报价2100元/吨，环比上涨170元/吨，涨幅8.81%；国外焦煤价格相对国内便宜240元/吨，进口价格优势扩大。

图19：本周海外焦煤价格大涨（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持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.4、焦&钢价格：本周焦炭现货价大涨，螺纹钢大跌

- **焦炭现货价格大涨。**截至5月21日，焦炭现货报价2840元/吨，环比上涨240元/吨，涨幅9.23%；焦炭期货主力合约报价2371元/吨，环比下跌243.5元/吨，跌幅9.31%；期货贴水469元/吨，升水转贴水。
- **螺纹钢现货价格大跌。**截至5月21日，螺纹钢现货报价5160元/吨，环比下跌570元/吨，跌幅9.95%；期货主力合约报价5112元/吨，环比下跌529元/吨，跌幅9.38%；期货贴水幅度缩小。

图21：本周焦炭现货价格大涨（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大跌（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

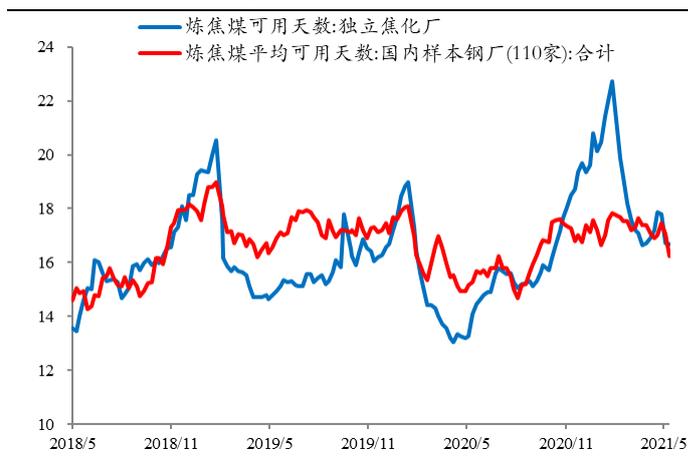
- **炼焦煤库存总量小跌。**截至5月21日，国内独立焦化厂（100家）炼焦煤库存791万吨，环比上涨12.2万吨，涨幅1.56%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存816万吨，环比下跌40.8万吨，跌幅4.76%。炼焦煤库存总量小跌。
- **炼焦煤库存可用天数小跌。**截至5月21日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数16.68天，环比下跌0.03天，跌幅0.18%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存可用天数16.25天，环比下跌0.81天，跌幅4.75%。独立焦化厂和钢厂合计库存可用天数小跌。

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）

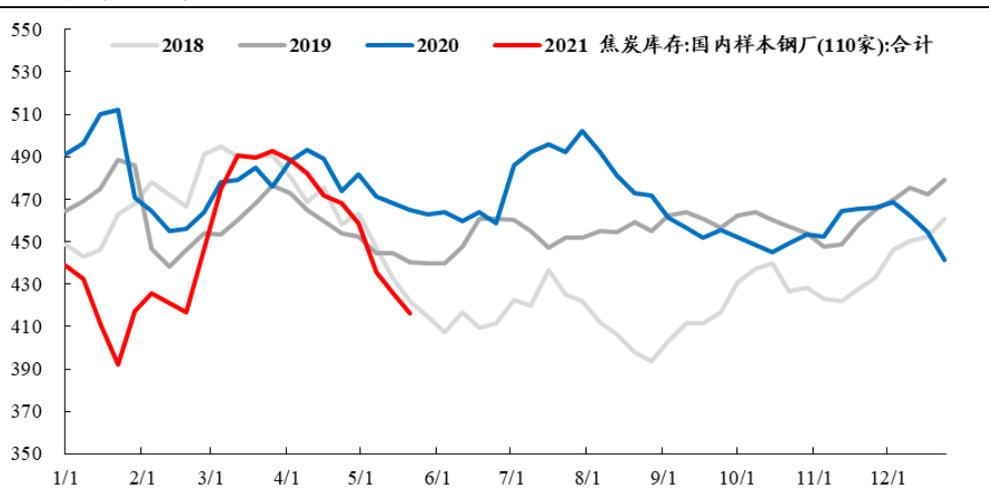


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.6、焦炭库存：本周总量小跌

- **焦炭库存总量小跌。**截至5月21日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存416万吨，环比下跌9.14万吨，跌幅2.14%。

图25：本周焦炭库存总量小跌（万吨）

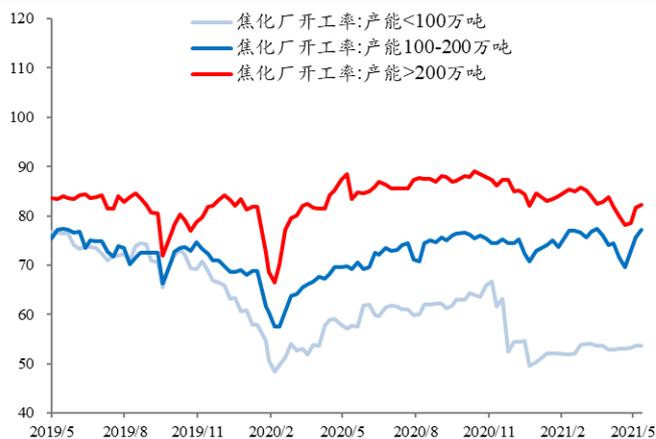


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.7、焦&钢厂需求：本周焦化厂开工率上涨，钢厂高炉开工率微涨

- **中型焦化厂开工率小涨，大小型微涨。**截至5月21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53.58%，环比上涨0.03个百分点；产能100-200万吨为77.14%，环比上涨1.45个百分点；产能大于200万吨为82.16%，环比上涨0.4个百分点。
- **全国钢厂高炉开工率微涨。**截至5月21日，全国钢厂高炉开工率为62.15%，环比微涨；截至5月21日，唐山高炉开工率为50.79%，环比持平。

图26：本周中型焦化厂开工率小涨，大小型微涨（%）



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微涨（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 6、公司公告回顾

- **【神火股份】关于深圳证券交易所《关注函》回复的公告**  
公司于2021年5月6日收到深圳证券交易所《关于对河南神火煤电股份有限公司的关注函》，就收购郑州天宏股权相关事宜中郑州天宏采矿权评估的公允性、拟受让郑州天宏70%股权的原因等问题进行回复。
- **【淮北矿业】关于信湖煤矿试生产的公告**  
公司下属公司安徽亳州煤业所属信湖煤矿生产系统及安全设施已按设计建成，矿井提升、通风、供电、排水、压风、瓦斯抽采等生产辅助系统运行正常，首采工作面818安装调试成功，具备试生产条件。自2021年5月18日起，信湖煤矿正式进入试生产阶段。信湖煤矿主要产品为焦煤和1/3焦煤，正式投产后，公司将新增300万吨/年煤炭生产能力，为公司实施精煤战略进一步提供资源保障；同时，作为高起点建设的智能化矿井，用人少，效率高，有利于进一步提升公司盈利能力，对公司未来经营业绩产生积极影响。
- **【平煤股份】关于增资中国平煤神马集团财务公司暨关联交易的公告**  
公司经与平煤神马集团和神马股份协商一致，三方共同以现金方式对财务公司进行增资，合计为人民币21.96亿元，其中，平煤神马集团拟增资4亿元，增资后持股比例38%，神马股份拟增资10.2亿元，增资后持股比例27%，公司按照原持股比例增资，金额为7.7万元人民币，增资后持股比例仍为35%。
- **【美锦能源】回购注销2018年限制性股票激励计划预留限制性股票**

根据公司《山西美锦能源股份有限公司 2018 年限制性股票激励计划（草案）》的相关规定，公司 2020 年度业绩考核未达到公司 2018 年限制性股票激励计划规定的公司业绩考核指标，公司 2018 年限制性股票激励计划预留授予限制性股票第二个解除限售期解锁条件未成就，公司拟回购注销未达解锁条件的预留部分限制性股票 31 人所持合计 394.70 万股，回购价格为授予价格加上银行同期存款利息之和。公司本次拟回购注销限制性股票 394.70 万股，占全部已授予的限制性股票数量的 9.32%，占当前总股本的 0.09%，上述股份回购注销完成后，公司总股本将由原 4,274,218,048 股变更为 4,270,271,048 股。

## 7、行业动态

- **两协会发布迎峰度夏期间保供稳价倡议书。**5月20日，中国煤炭工业协会与中国煤炭运销协会联合发布《关于做好迎峰度夏期间保供稳价工作的倡议书》。在迎峰度夏用煤高峰即将到来之际，为了保持经济平稳运行，做好煤炭保供稳价工作，协会倡议煤炭企业要从讲政治、讲大局的角度，在确保安全生产前提下，进一步提高资源保障能力，为应对迎峰度夏期间的用煤高峰，超前做好应急准备工作。
- **国务院：保障大宗商品供给遏制价格不合理上涨。**国务院总理李克强5月19日主持召开国务院常务会议，部署做好大宗商品保供稳价工作，保持经济平稳运行。会议指出2021年以来，受主要是国际传导等多重因素影响，部分大宗商品价格持续上涨，一些品种价格连创新高。要高度重视大宗商品价格攀升带来的不利影响，贯彻党中央、国务院部署，按照精准调控要求，针对市场变化，突出重点综合施策，保障大宗商品供给，遏制其价格不合理上涨，努力防止向居民消费价格传导。
- **四部门联合印发《煤矿生产能力管理办法和核定标准》。**应急管理部、国家矿山安监局、国家发展改革委、国家能源局等四部门5月17日联合印发的《煤矿生产能力管理办法》明确，煤矿生产能力是保障煤矿安全生产确定的产量上限，是煤矿依法组织生产，煤炭行业管理部门、煤矿安全监管部门和煤矿安全监察机构依法实施监管监察的依据。
- **4月份中国进口动力煤下降33.61%，褐煤下降18.1%。**海关总署公布的最新数据显示，2021年4月，中国进口动力煤（包含烟煤和次烟煤，但不包括褐煤，下同）964万吨，同比减少488万吨，下降33.61%；环比减少126万吨，下降11.56%。2021年1-4月，中国累计进口动力煤3778万吨，同比减少1733万吨，下降31.45%。2021年4月，中国进口褐煤776万吨，同比下降18.1%，环比下降24.44%。2021年1-4月，中国累计进口褐煤3492万吨，同比下降16.9%。
- **4月份中国进口炼焦煤下降44.5%，无烟煤增长27.9%。**海关总署公布的最新数据显示，2021年4月，中国进口炼焦煤348万吨，同比下降44.5%，环比下降29.12%。2021年1-4月，中国累计进口炼焦煤1474万吨，同比下降45.6%。2021年4月，中国进口无烟煤86万吨，同比增长27.9%，环比下降31.2%。2021年1-4月，中国累计进口无烟煤274万吨，同比增长5.1%。
- **榆林：合法合规释放优质煤炭产能，合理控制煤炭价格。**5月19日，榆林市市场监管局、市发改委、市能源局等15个部门联合召开的煤炭市场保供

稳价安全生产约谈会，就当前全国煤炭价格呈现快速增长趋势，榆林部分煤种价格突破千元大关的情况，榆林市将全面加强煤价市场监督管理，依法规范市场秩序，确保榆林煤炭价格保持在合理区间。

- **陕西出台六项煤矿安全管理规定，进一步提高煤矿安全管理水平。**5月19日，陕西省应急管理厅召开新闻发布会，详细解读了《陕西省煤矿安全整改提升基本标准》等六项煤矿安全管理规定政策。发布会上，省应急管理厅的相关职能处室负责人就煤矿安全管理规定起草依据和过程、文件的主要考虑和基本框架等情况做了详细介绍。重点对矿井通风、矿井防治水、防治水效果验证、煤层“零突出”、瓦斯“零超限”、煤矿冲击地压防治等方面做出了具体的规定与要求，进一步夯实了安全生产的责任与目标。
- **陕煤集团召开煤炭产能释放与保供稳价专题会议。**面对近期能源供给紧张的严峻形势，为积极落实党中央、国务院关于能源安全保障的战略部署以及国家有关部委工作要求，5月16日下午，陕煤集团召开煤炭产能释放与保供稳价专题会议，安排部署相关工作。陕煤集团副总经理赵福堂、王世斌出席会议。集团企业管理部、党委宣传部、陕煤股份公司所属八家矿业公司、运销集团、铁路物流集团、宝鸡华海公司等企业负责人参加会议。会议由集团总经济师杜平主持。

## 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