

黑色期货大幅回调，动力煤和焦钢产业链走势或分化

2021年5月第3周煤炭行业周报

本周观点：国常会连续两地点名大宗商品价格，期货大跌。动力煤此前上涨主要由于需求超预期，焦钢主要由于供给限产超预期，在动力煤需求旺季即将来临而钢材将步入季节性淡季的情况下，两者走势或将分化，我们看好Q2量价齐升的动力煤龙头。

动力煤方面，本周港口动力煤现货价格受国常会增产增供等三项举措、期货随之大跌等影响而下跌，偏现货的CCI指数于5月11日起暂停发布，偏长协的环渤海指数收于622元/吨，周环比+2元/吨。下游方面，电厂日耗维持同期高位，显示下游需求强劲，同时库存下降仍处于低位，“买涨不买跌”心理下电厂当前采购节奏有所放缓。坑口方面，化工煤需求仍旺盛，坑口煤价受期货和情绪影响下跌。运输方面，大秦线运量维持基本满发的状态，海运价格本周下跌。港口方面，环渤海港口煤炭库存本周上涨。

动力煤的旺季将要来临，电厂虽短期采购节奏放缓，但在电厂库存较低的情况下迎峰度夏采购仍将来临，未来煤价的走势主要关注电厂采购节奏和增产保供实际落实的节奏。整体来看，由于季节性旺季的支撑、当前库存偏低，动力煤是目前较有需求支撑的品种，基本面的来看仍偏强，风险主要在国内供给端的实际增产。落实到标的，动力煤龙头煤企的量将受益于可能的增产保供，而煤价即使回调亦仍处于高位，预计二季度业绩大幅增长。

双焦方面，焦煤价格本周继续上涨，焦炭第8轮提涨140元/吨落地。国常会连续两地点名大宗商品，并明确三大措施，对钢铁增加国内市场供应，五一后钢铁价格快速上涨的预期基础——供给端的收缩短期实现的概率明显下降，同时雨季和高温的淡季亦即将到来，钢材价格继续快速下跌，钢厂利润收缩，目前焦企提涨和钢厂提降并行，焦炭价格上涨或接近尾声。焦煤供给端受限主要由于澳煤限制进口，该限制因素短期预计不变，因此当前价格较强，后续或一定程度受整体黑色产业链的价格影响。

虽短期的期现价格出现一定回调，煤炭板块上市公司的二季度业绩预计仍将量价齐升、同比大增，在动力煤迎旺季，钢铁季节性淡季即将来临的情况下，短期动力煤和焦钢产业的价格或将分化，我们看好此前涨幅较少的动力煤龙头煤企的韧性。推荐动力煤龙头陕西煤业、中国神华、露天煤业，焦煤区域龙头盘江股份。

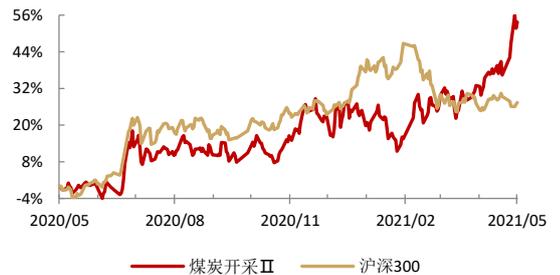
► 本周中信煤炭指数-3.9%，跑输大盘。

近5日(5.17-5.21)，上证指数-0.1%，深证成指+1.5%。中信行业指数中，煤炭指数-3.9%，在30个中信一级行业中位于第29位。煤炭板块中涨幅最大的前五位分别为ST云维、金能科技、*ST平能、ST大有、淮北矿业；跌幅最大的前五位分别为山煤国际、平煤股份、ST安泰、新集能源、华阳股份。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：洪奕昕

邮箱：hongyx1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080004

联系电话：

相关研究

1. 短期煤炭期现价格在政策影响下大幅波动，但基本面仍偏强——2021年5月第2周周报
2021.05.17
2. 动力煤、焦煤、焦炭全面大涨，煤炭股的周期弹性就在当下——2021年5月第1周周报
2021.05.10
3. 本周动力煤、焦煤、焦炭均上涨，继续看好煤炭板块——2021年4月第4周周报
2021.04.25
4. 山东/山西等省份控制煤炭供给，动力煤、焦煤价继续偏强——2021年4月第3周周报
2021.04.18
5. 动力煤受情绪影响下跌，基本面来看仍在偏强趋势中——2021年4月第2周周报
2021.04.11
6. 动力煤继续大幅上涨，焦炭第8轮提降后开启提涨——2021年4月第1周周报
2021.04.05

► **动力煤下跌，焦煤均上涨，焦炭第8轮提涨140元/吨。**

本周动力煤港口现货价、动力煤坑口价、螺纹钢价格、煤炭海运价格、国际原油下跌；焦煤价格、焦炭价格上涨；水泥价格、国际煤炭价格涨跌互现。

动力煤方面，本周港口动力煤现货价格受国常会增产增供等三项举措、期货随之大跌等影响而下跌，偏现货的CCI指数于5月11日起暂停发布，偏长协的环渤海指数收于622元/吨，周环比+2元/吨。下游方面，电厂日耗维持同期高位，显示下游需求强劲，同时库存下降仍处于低位，“买涨不买跌”心理下电厂当前采购节奏有所放缓。坑口方面，化工煤需求仍旺盛，坑口煤价受期货和情绪影响下跌。运输方面，大秦线运量维持基本满发的状态，海运价格本周下跌。港口方面，环渤海港口煤炭库存本周上涨。

双焦方面，焦煤价格本周继续上涨，焦炭第8轮提涨140元/吨落地。

► **推荐标的：陕西煤业、中国神华、露天煤业、盘江股份。**

虽短期的期现价格出现一定回调，煤炭板块上市公司的二季度业绩预计仍将量价齐升、同比大增，在动力煤迎旺季，钢铁季节性淡季将来临的情况下，短期动力煤和焦钢产业的价格或将分化，我们看好此前涨幅较少的动力煤龙头煤企的韧性。推荐动力煤龙头陕西煤业、中国神华、露天煤业，焦煤区域龙头盘江股份。

风险提示

宏观经济系统性风险；出口、下游地产及基建复工低于预期；进口煤政策放宽超预期；内蒙陕西山西等地煤炭产量释放超预期；“碳中和”等预期发酵超预期；新能源在技术上的进步超预期。

盈利预测与估值

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	重点公司				P/E			
				EPS(元)				2019A	2020A	2021E	2022E
601088.SH	中国神华	19.65	买入	2.17	1.97	2.28	2.31	8.0	10.0	8.6	8.5
601225.SH	陕西煤业	11.49	买入	1.20	1.54	1.45	1.33	8.0	7.5	7.9	8.6
002128.SZ	露天煤业	10.49	买入	1.28	1.08	1.39	1.46	6.7	9.7	7.5	7.2
600395.SH	盘江股份	6.83	买入	0.66	0.52	0.76	0.96	9.1	13.1	9.0	7.1
600188.SH	兖州煤业	13.28	买入	1.76	1.46	1.29	1.41	5.7	9.1	10.3	9.4
601666.SH	平煤股份	6.34	买入	0.50	0.60	0.69	0.74	8.2	10.6	9.2	8.6
000937.SZ	冀中能源	3.91	买入	0.26	0.22	0.40	0.43	14.4	17.8	9.8	9.1
000983.SZ	西山煤电	6.45	增持	0.54	0.48	0.45	0.51	8.6	13.4	14.3	12.6
601699.SH	潞安环能	9.90	增持	0.80	0.65	0.79	0.80	8.7	15.2	12.5	12.4

资料来源：公司公告，Wind，华西证券研究所

正文目录

1. 本周观点.....	5
2. 本周板块行情回顾.....	5
2.1. 本周中信煤炭指数-3.9%，跑输大盘.....	5
2.2. 本周煤炭板块个股走势.....	6
3. 价格数据.....	8
3.1. 动力煤：CCI 指数暂停更新，坑口价回落.....	8
3.2. 焦煤焦炭：焦煤继续上涨，焦炭提涨 140 元/吨.....	10
3.3. 国际能源：原油下跌，国际煤炭价格涨跌互现.....	11
4. 库存、运输及下游数据.....	11
4.1. 电厂日耗及库存：日耗继续高位，库存略降仍低位.....	11
4.2. 港口库存：环渤海库存环比继续上涨.....	12
4.3. 焦煤焦炭库存：钢厂库存下跌.....	13
4.4. 运输数据：大秦线基本满发，煤炭海运价格下跌.....	14
4.5. 钢铁及水泥：螺纹钢价下跌，水泥价格涨跌互现.....	15
5. 公司公告.....	16
6. 行业新闻.....	17
7. 风险提示.....	20

图表目录

图 1 近 5 日涨跌幅：中信煤炭指数-3.9%，在 30 个中信一级行业中位于第 29 位	6
图 2 近 1 月涨跌幅：中信煤炭指数+1.3%（第 9）	6
图 3 近 1 年涨跌幅：中信煤炭指数+43.7%（第 8）	6
图 4 本周煤炭板块个股涨跌幅	7
图 5 近 1 月煤炭板块个股涨跌幅	8
图 6 近 1 年煤炭板块个股涨跌幅	8
图 7 CCI 指数（北方港口现货价）886 元/吨	8
图 8 CCI 指数季节图表（元/吨）	8
图 9 环渤海指数（北方港口长协价）622 元/吨	9
图 10 环渤海指数季节图表（元/吨）	9
图 11 陕西坑口煤价：上周榆林/延安/咸阳/关中上涨	9
图 12 山西大同坑口煤价：本周下降	9
图 13 蒙西坑口煤价：本周环比-18 元/吨	10
图 14 蒙东褐煤价格：本周持平	10
图 15 柳林主焦煤：本周低硫/高硫上涨	10
图 16 灵石肥煤/济宁气煤/长治喷吹上涨	10
图 17 临汾 1/3 焦煤：本周上涨	11
图 18 焦炭：本周第 8/9 轮提涨落地	11
图 19 国际油价：本周下跌	11
图 20 国际煤价：本周涨跌互现	11
图 21 沿海八省样本电厂煤炭库存、日耗、可用天数	12
图 22 沿海八省样本电厂煤炭日耗	12
图 23 沿海八省样本电厂煤炭库存	12
图 24 沿海八省样本电厂煤炭可用天数	12
图 25 CCTD 主流港口、北方港口、南方港口煤炭库存	13
图 26 北方港口（八港）煤炭库存合计	13
图 27 环渤海四港货船比	13
图 28 秦皇岛港、黄骅港煤炭库存	13
图 29 曹妃甸各码头煤炭库存	13
图 30 京唐港各码头煤炭库存	13
图 31 炼焦煤库存：焦企/港口上涨，钢厂下跌	14
图 32 焦炭库存：钢厂/港口/焦企下降	14
图 33 大秦线日度发运量	14
图 34 煤炭海运运价：本周下跌	14
图 35 高炉开工率：本周唐山持平/全国上涨	15
图 36 电炉开工率	15
图 37 螺纹钢价格：本周上海/北京下跌	16
图 38 各地水泥：华北/东北/西北/中南上涨	16

1. 本周观点

本周动力煤港口现货价、动力煤坑口价、螺纹钢价格、煤炭海运价格、国际原油下跌；焦煤价格、焦炭价格上涨；水泥价格、国际煤炭价格涨跌互现。

动力煤方面，本周港口动力煤现货价格受国常会增产增供等三项举措、期货随之大跌等影响而下跌，偏现货的 CCI 指数于 5 月 11 日起暂停发布，偏长协的环渤海指数收于 622 元/吨，周环比+2 元/吨。下游方面，电厂日耗维持同期高位，显示下游需求强劲，同时库存下降仍处于低位，“买涨不买跌”心理下电厂当前采购节奏有所放缓。坑口方面，化工煤需求仍旺盛，坑口煤价受期货和情绪影响下跌。运输方面，大秦线运量维持基本满发的状态，海运价格本周下跌。港口方面，环渤海港口煤炭库存本周上涨。

动力煤的旺季将要来临，电厂虽短期采购节奏放缓，但在电厂库存较低的情况下迎峰度夏采购仍将来临，未来煤价的走势主要关注电厂采购节奏和增产保供实际落实的节奏。整体来看，由于季节性旺季的支撑、当前库存偏低，动力煤是目前较有需求支撑的品种，基本面来看仍偏强，风险主要在国内供给端的实际增产。落实到标的，动力煤龙头煤企的量将受益于可能的增产保供，而煤价即使回调亦仍处于高位，预计二季度业绩大幅增长。

双焦方面，焦煤价格本周继续上涨，焦炭第 8 轮提涨 140 元/吨落地。国常会连续两周点名大宗商品，并明确三大措施，对钢铁增加国内市场供应，五一后钢铁价格快速上涨的预期基础——供给端的收缩短期实现的概率明显下降，同时雨季和高温的淡季亦将到来，钢材价格继续快速下跌，钢厂利润收缩，目前焦企提涨和钢厂提降并行，焦炭价格上涨或接近尾声。焦煤供给端受限主要由于澳煤限制进口，该限制因素短期预计不变，因此当前价格较强，后续或一定程度受整体黑色产业链的价格影响。

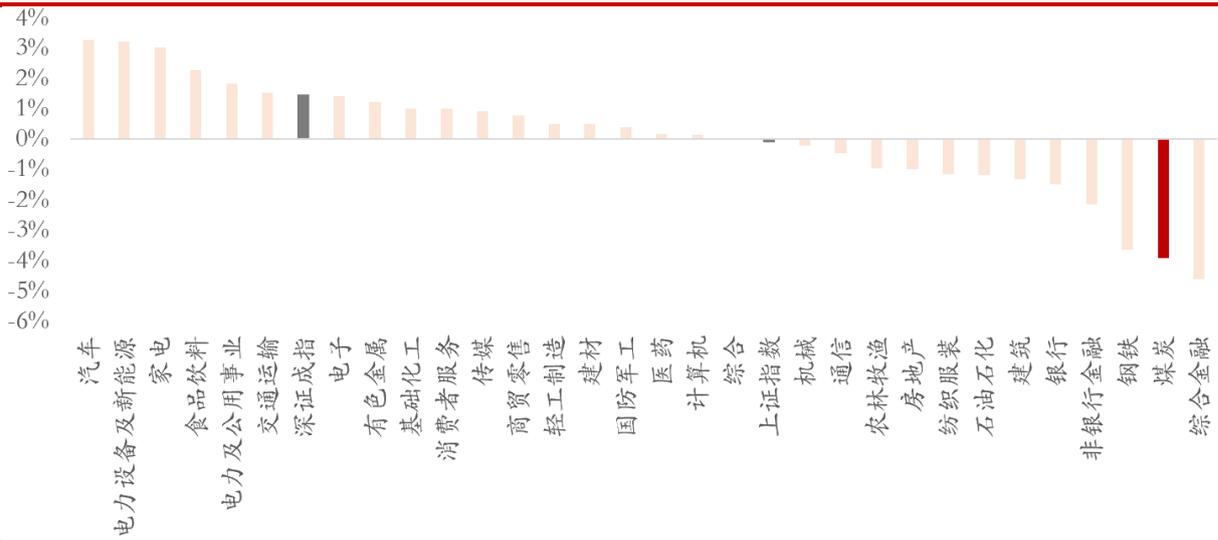
虽短期的期现价格出现一定回调，煤炭板块上市公司的二季度业绩预计仍将量价齐升、同比大增，在动力煤迎旺季，钢铁季节性淡季将来临的情况下，短期动力煤和焦钢产业的价格或将分化，我们看好此前涨幅较少的动力煤龙头煤企的韧性。推荐动力煤龙头陕西煤业、中国神华、露天煤业，焦煤区域龙头盘江股份。

2. 本周板块行情回顾

2.1. 本周中信煤炭指数-3.9%，跑输大盘

近 5 日 (5.17-5.21) 上证指数-0.1%，深证成指+1.5%。中信行业指数中，煤炭指数-3.9%，在 30 个中信一级行业中位于第 29 位。

图 1 近 5 日涨跌幅：中信煤炭指数-3.9%，在 30 个中信一级行业中位于第 29 位

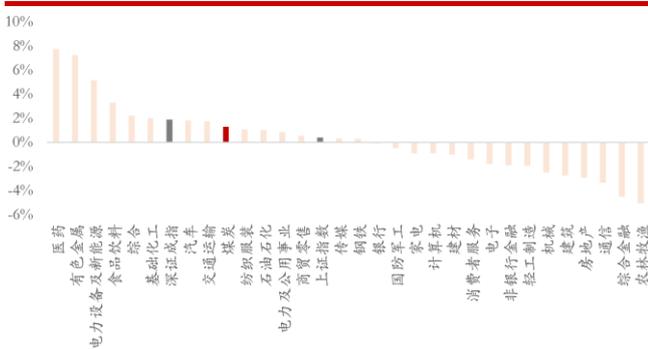


资料来源：Wind，华西证券研究所

近 1 月，中信煤炭指数+1.3%，在 30 个中信一级行业中位于第 9 位。

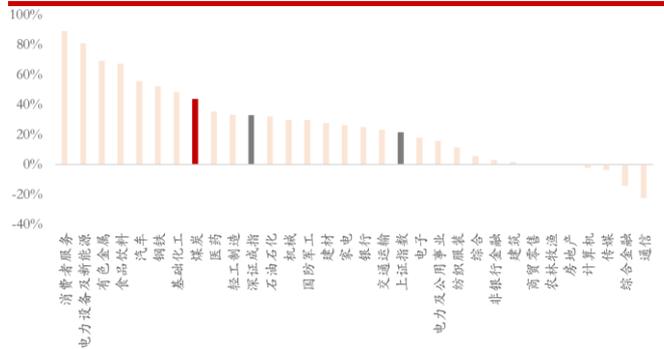
近 1 年，中信煤炭指数+43.7%，在 30 个中信一级行业中位于第 8 位。

图 2 近 1 月涨跌幅：中信煤炭指数+1.3%（第 9）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 3 近 1 年涨跌幅：中信煤炭指数+43.7%（第 8）



资料来源：Wind，华西证券研究所

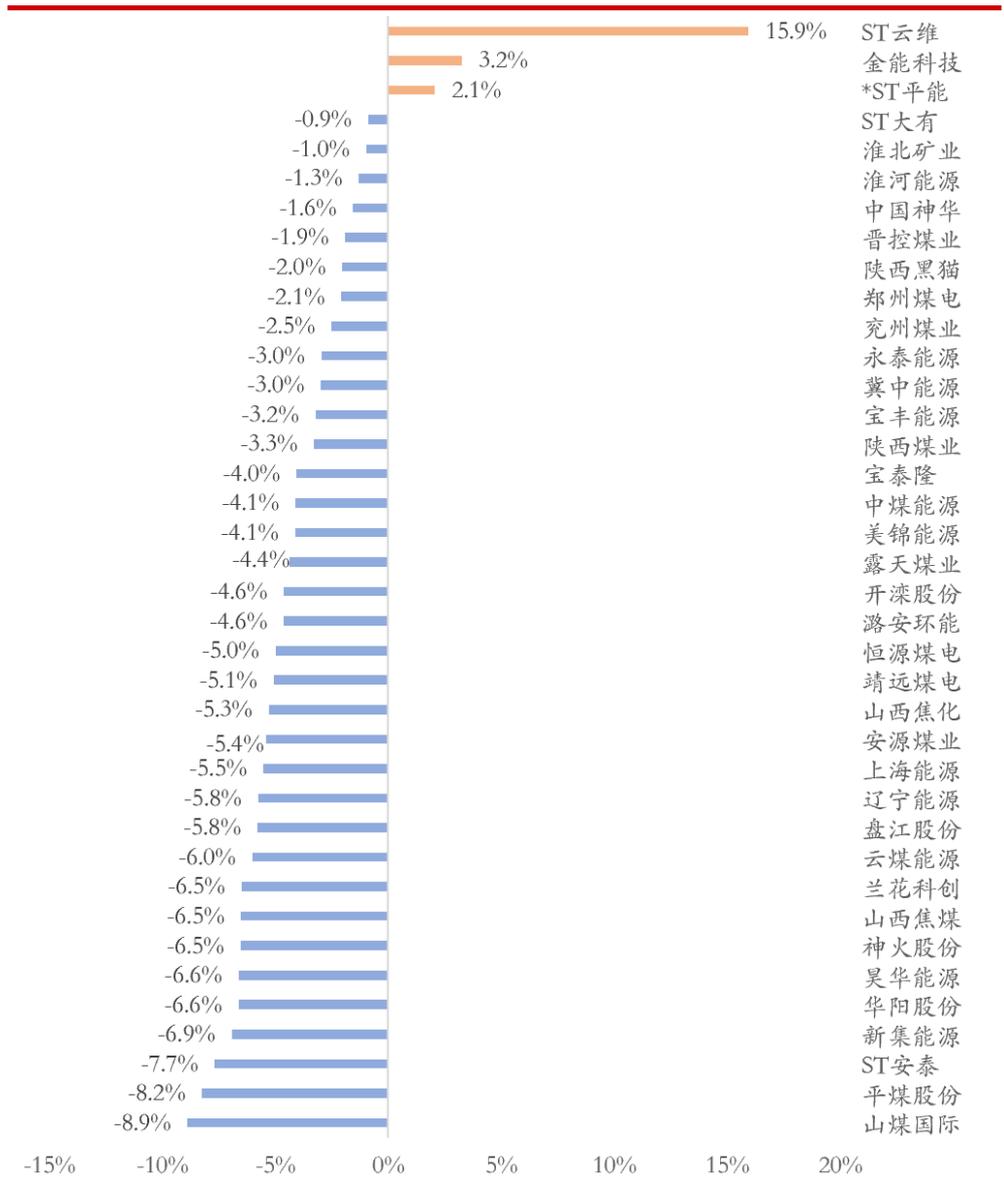
2.2. 本周煤炭板块个股走势

近 5 日（5.17-5.21）煤炭板块中，

涨幅最大的前五位分别为 ST 云维、金能科技、*ST 平能、ST 大有、淮北矿业；

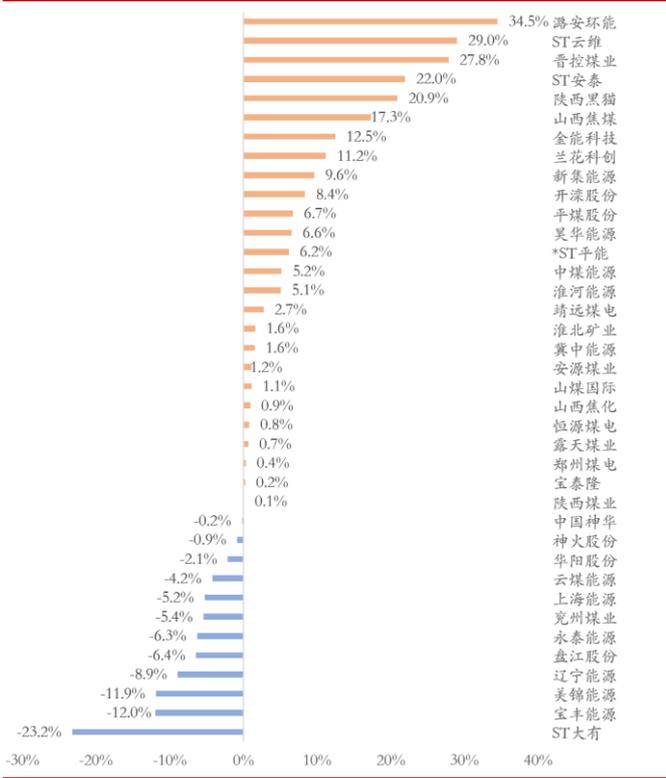
跌幅最大的前五位分别为山煤国际、平煤股份、ST 安泰、新集能源、华阳股份。

图 4 本周煤炭板块个股涨跌幅



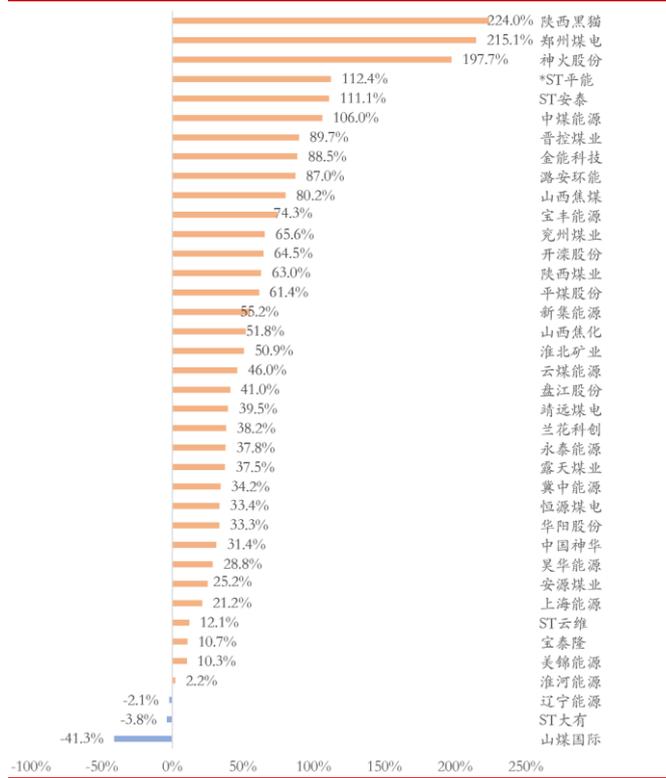
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 5 近 1 月煤炭板块个股涨跌幅



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 6 近 1 年煤炭板块个股涨跌幅



资料来源: Wind, 华西证券研究所

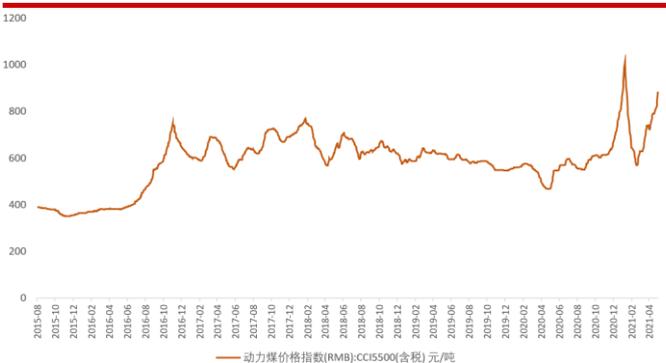
3. 价格数据

3.1. 动力煤: CCI 指数暂停更新, 坑口价回落

3.1.1. 北方港口价格

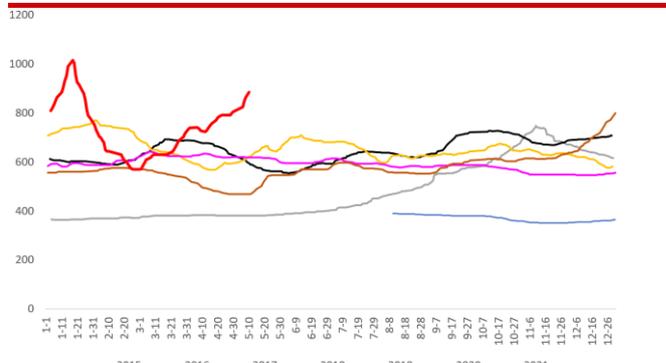
2021 年 5 月 10 日, CCI 5500 指数 886 元/吨, 周环比+80 元/吨, 同比+417 元/吨。CCI 指数于 5 月 11 日起暂停发布 (5.10 价格 886 元/吨, 较 5.8 环比+21 元/吨)。

图 7 CCI 指数 (北方港口现货价) 886 元/吨



资料来源: Wind, 华西证券研究所 (2021 年 5 月 10 日数据)

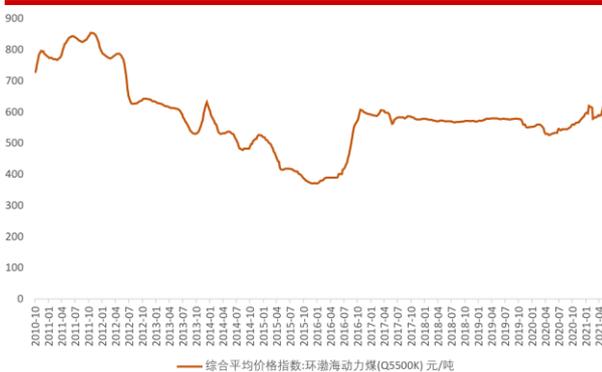
图 8 CCI 指数季节图表 (元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所 (2021 年 5 月 10 日数据)

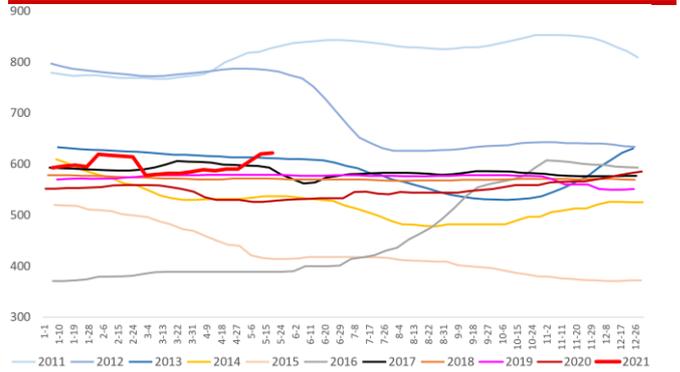
2021年5月19日，环渤海指数 622 元/吨，本周环比+2 元/吨，同比+96 元/吨。

图 9 环渤海指数（北方港口长协价）622 元/吨



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 10 环渤海指数季节图表（元/吨）

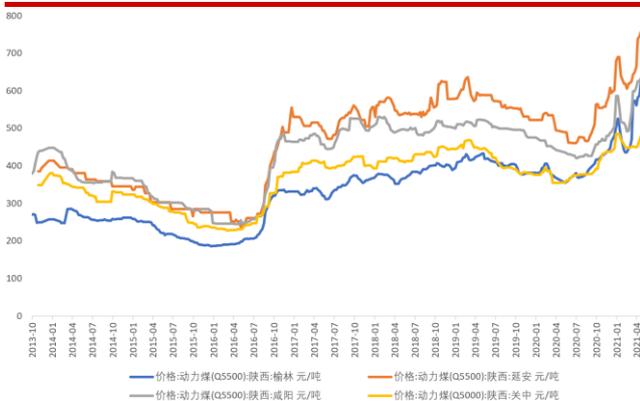


资料来源：Wind，华西证券研究所

3.1.2. 产地价格

2021年5月7日，陕西产地煤价上涨。榆林动力煤（Q5500）622 元/吨，上周环比+34 元/吨；延安动力煤（Q5500）757 元/吨，上周环比+12 元/吨；咸阳动力煤（Q5500）633 元/吨，上周环比+6 元/吨；关中（Q5000）动力煤 479 元/吨，上周环比+11 元/吨。

图 11 陕西坑口煤价：上周榆林/延安/咸阳/关中上涨



资料来源：Wind，华西证券研究所（2021年5月7日数据）

图 12 山西大同坑口煤价：本周下降



资料来源：Wind，华西证券研究所

2021年5月21日，山西大同矿区煤炭价格（Q5800 弱粘煤）坑口价 770 元/吨，本周环比-30 元/吨。

2021年5月21日，内蒙古鄂尔多斯动力煤（Q5500）坑口价 739 元/吨，本周环比-18 元/吨。

2021年5月21日，内蒙古东部褐煤价格指数（锦州港平仓价 Q3200）391 元/吨，本周持平。

图 13 蒙西坑口煤价：本周环比-18 元/吨



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 14 蒙东褐煤价格：本周持平



资料来源：Wind，华西证券研究所

3.2. 焦煤焦炭：焦煤继续上涨，焦炭提涨 140 元/吨

春节前焦炭连续 15 轮提涨，累计涨幅高达 1000 元/吨，春节后 8 轮连续提降累计降幅达 800 元/吨。4 月下旬开启上涨后，本周焦企落地第 8 轮提涨 140 元/吨，焦企的提涨和钢厂的提降同时出现，在政策调控和钢材快速下跌的情况下，本轮焦炭上涨或接近尾声。

焦煤方面，2021 年 5 月 21 日，柳林低硫主焦煤 1950 元/吨，本周环比+170 元/吨；柳林高硫主焦煤 1480 元/吨，本周环比+30 元/吨；2021 年 5 月 21 日，灵石肥煤/济宁气煤/长治喷吹分别为 1450/1320/1280 元/吨，本周环比+100/+70/+80 元/吨；2021 年 5 月 21 日，临汾 1/3 焦煤(A<10%, V:35-37%, S<0.6%, G>85%, Y19-22)车板价 1650 元/吨，本周环比+210 元/吨。

图 15 柳林主焦煤：本周低硫/高硫上涨



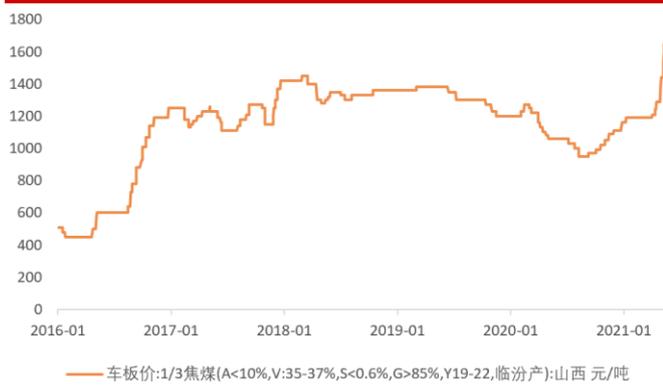
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 16 灵石肥煤/济宁气煤/长治喷吹上涨



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 17 临汾 1/3 焦煤：本周上涨



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 18 焦炭：本周第 8/9 轮提涨落地



资料来源：Wind，华西证券研究所

3.3. 国际能源：原油下跌，国际煤炭价格涨跌互现

2020 年受疫情影响及“欧佩克+”谈判破裂沙特开启原油价格战，3 月开始骤跌。经过数轮减产协议谈判、原油期货交割逼仓出现负价格等事件后，5 月后油价终于开始回升，此后除 9/10 月油价小幅回落盘整外，整体处于上涨趋势中。

本周油价下跌。2021 年 5 月 21 日，NYMEX 美油期货收于 63.88 美元/桶，IPE 布油期货收于 66.73 美元/桶，本周环比分别为-1.63/-2.10 美元/桶。

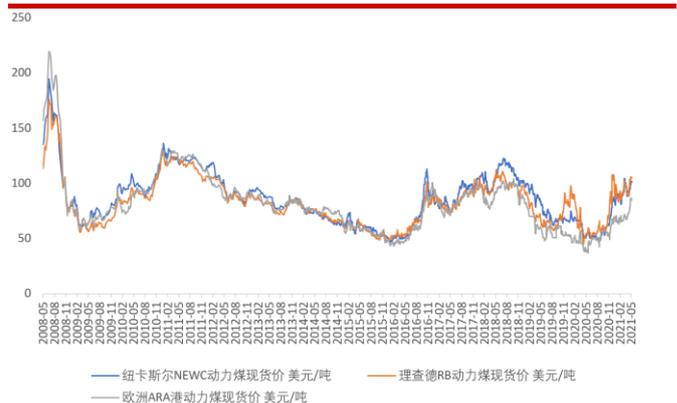
国际煤价本周涨跌互现。2021 年 5 月 20 日，NEWC/RB/ARA 动力煤价分别为 102/105/85 美元/吨（本周环比分别为+1.4/-0.3/-1.4 美元/吨）。

图 19 国际油价：本周下跌



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 20 国际煤价：本周涨跌互现



资料来源：Wind，华西证券研究所

4. 库存、运输及下游数据

4.1. 电厂日耗及库存：日耗继续高位，库存略降仍低位

沿海六大电厂数据、重点电厂数据均于 2020 年下半年停更，我们采用 CCTD 的沿海八省（上海、江苏、浙江、福建、山东、广东、广西、海南）样本电厂数据作为下游需求和库存的指标。

2021 年 5 月 20 日，沿海八省样本电厂煤炭库存 2351 万吨，本周环比-38 万吨，同比-535 万吨；日耗 192 万吨/日，本周环比+7.2 万吨/日，同比+20.2 万吨/日；可用天数 12.2 天，本周环比-0.7 天，同比-4.6 天。五一后日耗继续回升至同期较高水平，电厂库存近期有所下降仍处于低位。

图 21 沿海八省样本电厂煤炭库存、日耗、可用天数



资料来源：CCTD，华西证券研究所

图 22 沿海八省样本电厂煤炭日耗



资料来源：CCTD，华西证券研究所

图 23 沿海八省样本电厂煤炭库存



资料来源：CCTD，华西证券研究所

图 24 沿海八省样本电厂煤炭可用天数

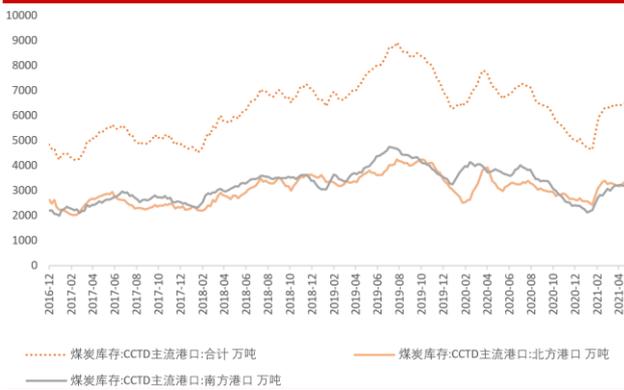


资料来源：CCTD，华西证券研究所

4.2. 港口库存：环渤海库存环比继续上涨

2021 年 5 月 21 日，环渤海九港煤炭库存 2470 万吨，周环比+61.3 万吨，本周环渤海库存继续上涨。大秦线检修结束，5 月恢复正常运行。在情绪高涨的市场中，大秦线基本处于满发状态，呼和浩特局的煤炭发运车列亦高位，市场积极向港口拉运，北方港口库存从 4 月的去库转为累库，全国港口库存仍在合理水平。

图 25 CCTD 主流港口、北方港口、南方港口煤炭库存



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 26 北方港口(八港)煤炭库存合计



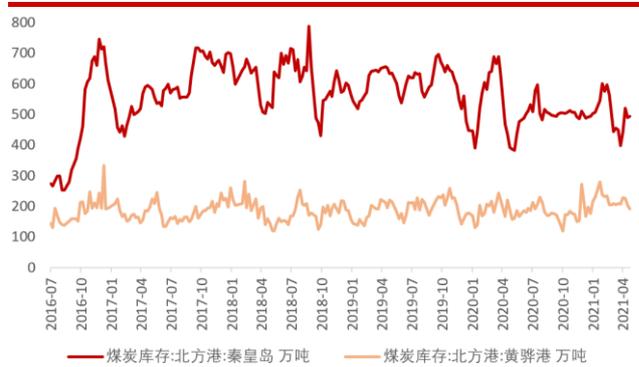
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 27 环渤海四港货船比



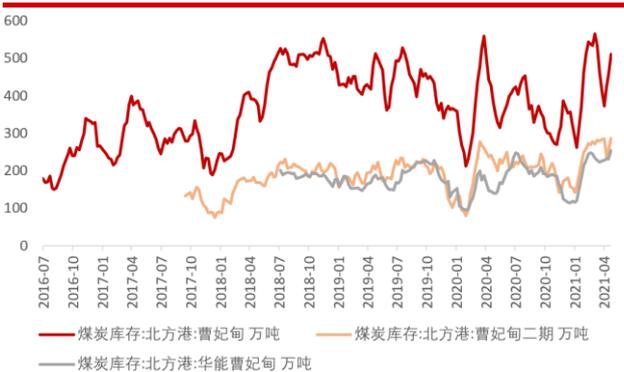
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 28 秦皇岛港、黄骅港煤炭库存



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 29 曹妃甸各码头煤炭库存



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 30 京唐港各码头煤炭库存



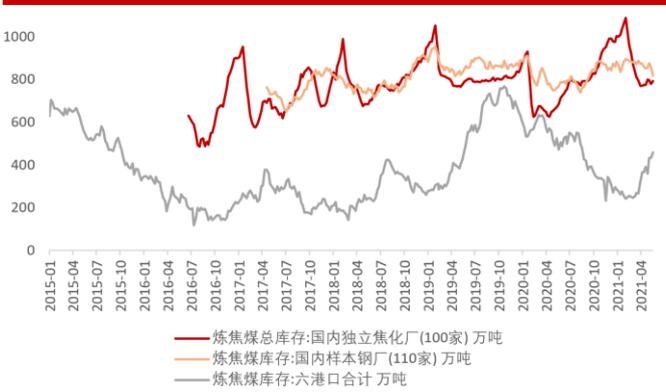
资料来源: Wind, 华西证券研究所

4.3. 焦煤焦炭库存：钢厂库存下跌

从焦煤库存来看，2021年5月21日，国内独立焦化厂（100家）、国内样本钢厂（110家）、六港口库存分别为791/816/458万吨，本周环比分别为+12/-41/+26万吨。

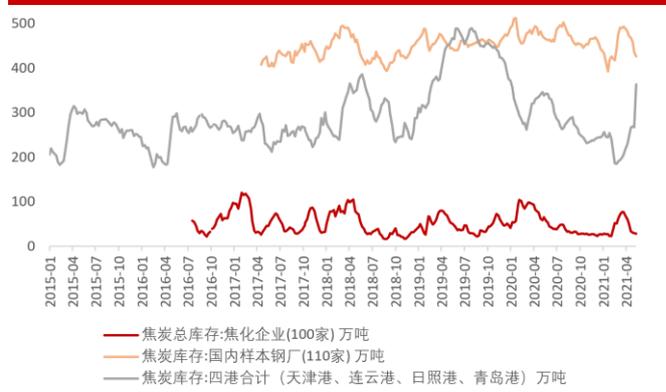
焦炭库存来看，2021年5月21日，焦化企业（100家）、国内样本钢厂（110家）、四港口库存分别为24/416/254万吨，本周环比分别为-4/-10/-109万吨。

图 31 炼焦煤库存：焦企/港口上涨，钢厂下跌



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 32 焦炭库存：钢厂/港口/焦企下降



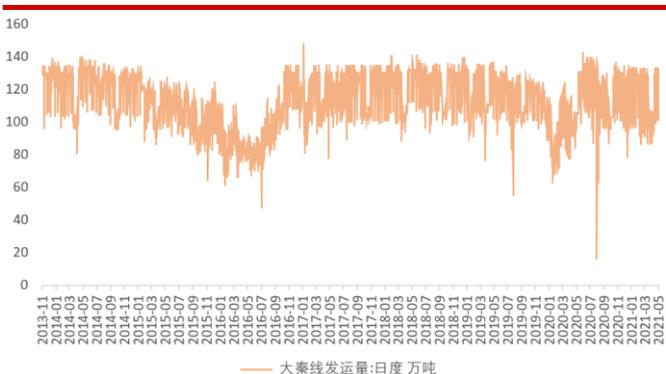
资料来源：Wind，华西证券研究所

4.4. 运输数据：大秦线基本满发，煤炭海运价格下跌

大秦线运量 2020 年初受疫情影响较大，5 月开始下游对煤炭需求恢复，但由于开展春季检修运量基本维持在 95-100 万吨/日，5 月底检修结束后运量快速上升。6/7 月维持高位。8 月大秦线接连两次脱轨事故后，运量短期受到影响，9 月初大秦线运量开始逐步回升，中旬以来至 10 月初基本稳定在 120 万吨/日的水平。10 月 7 日-25 日，大秦线开展秋季检修，11 月结束检修后运量回升至基本满发状态，12 月中旬运量略有回落，在 120 吨/日左右，主要由于上游产量有限，12 月底上游保供产量有所释放，大秦恢复基本满发状态。

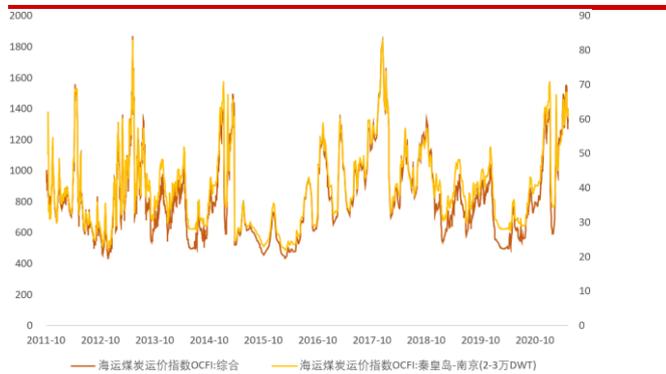
1/2 月大秦线运量基本维持满发，3 月初运量有所下降，主要由于港口库存较高，同时上游保供退出后两会期间供给亦有所下降，但 3 月中下旬以来大秦线运量恢复并保持高位。进入 4 月大秦线开始检修影响运量。2 周前大秦线检修结束，运量恢复基本满发状态。

图 33 大秦线日度发运量



资料来源：CCTD，华西证券研究所

图 34 煤炭海运运价：本周下跌



资料来源：Wind，华西证券研究所

煤炭海运价格来看，2020年初快速下跌，3-4月见底，4月下旬开始快速反弹，5月最后一周开始回落，至8月开始整体趋涨。2021年1月运价继续上涨，1月下旬开始快速下跌，节后开始快速反弹，3月初转跌，3月中旬开始快速反弹。本周运价下跌。

4.5. 钢铁及水泥：螺纹钢价下跌，水泥价格涨跌互现

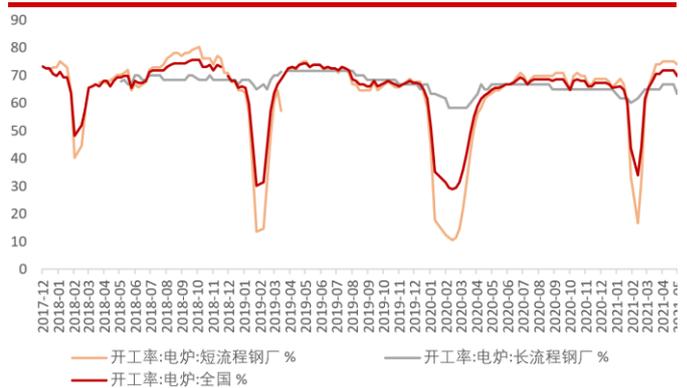
螺纹钢价格本周下跌，上周五在唐山、上海钢铁企业被约谈后，现货价格单日下跌200-300元/吨；本周继续延续上周跌势。2021年5月21日，上海、北京螺纹钢（HRB400 20mm）分别为5160/5450元/吨，本周环比分别为-570/-570元/吨。高炉开工率方面，本周全国、唐山高炉开工率分别为62.15%/50.79%，本周环比分别为+0.13/0pct。五一后螺纹钢价格因市场预期和情绪大涨，上周五因唐山市市场监管局、发改委、工信局联合约谈全市钢铁生产企业等消息，价格单日较快下跌，本周国常会关注大宗商品价格，螺纹期现价继续下跌。从基本面来看，“碳中和”等环保约束在长期来看仍将在供给端维持偏紧格局，但此前价格上涨过快，目前主要受政策影响，以及旺季接近尾声短期偏弱。后续钢价走势需关注：其一，政策对大宗商品价格过快上涨的导向；其二，下游需求的强度和持续性；其三，钢厂限产的后续实际执行情况；其四，进口矿价及焦炭等原料端的影响。

图 35 高炉开工率：本周唐山持平/全国上涨



资料来源：Wind，华西证券研究所

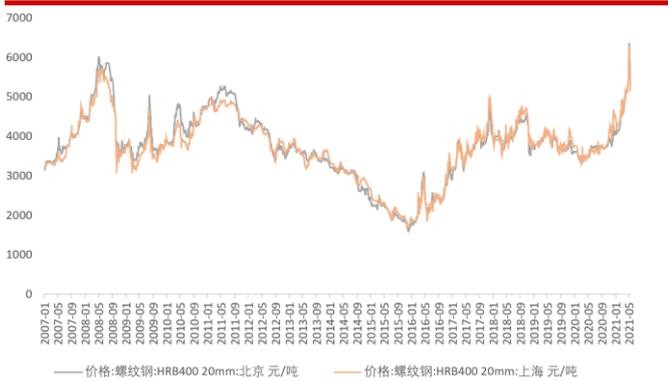
图 36 电炉开工率



资料来源：Wind，华西证券研究所（2021年5月14日数据）

水泥价格本周华北、中南、东北、西北上涨，西南下跌，华东持平。

图 37 螺纹钢价格：本周上海/北京下跌



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 38 各地水泥：华北/东北/西北/中南上涨



资料来源：Wind，华西证券研究所

5. 公司公告

5月18日

【平煤股份】关于增资中国平煤神马集团财务有限责任公司暨关联交易的公告：平顶山天安煤业股份有限公司经与中国平煤神马能源化工集团有限责任公司和神马实业股份有限公司协商一致，拟签订关于中国平煤神马集团财务有限责任公司的《增资扩股协议》，根据河南中信资产评估事务所有限公司出具的评估报告，以2020年12月31日为评估基准日，将财务公司净资产评估值329,347.37万元作为本次增资定价依据，确定每1元注册资本增资价格为1.0978元。三方共同以现金方式对财务公司进行增资，合计为人民币219,560.00万元，其中，中国平煤神马集团拟增资40,618.60万元人民币，增资后持股比例38%，神马股份拟增资102,095.40万元人民币，增资后持股比例27%，本公司按照原持股比例增资，金额为76,846.00万元人民币，增资后持股比例仍为35%。

5月19日

【淮北矿业】关于信湖煤矿试生产的公告：近日，淮北矿业控股股份有限公司下属公司安徽省亳州煤业有限公司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，项目情况如下：

信湖煤矿评估利用可采储量2.76亿吨，设计生产能力300万吨/年，预计服务年限66.51年，产品主要为焦煤和1/3焦煤。该矿井位于安徽省涡阳县境内，是安徽省“861”计划重点建设项目。该项目将按照“一井一面一千人年产300万吨”的“113”总体规划，高起点高标准建设智能化现代化示范矿井。

信湖煤矿由安徽亳州煤业负责建设运营。安徽亳州煤业成立于2010年3月，注册资本12.44亿元，为公司全资子公司淮北矿业股份有限公司（下称“淮矿股份”）控股子公司，其中淮矿股份持有67.85%股权，安徽省煤田地质局第三勘探队持有32.15%股权。

5月21日

【恒源煤电】2020年年度权益分派实施公告：本次利润分配方案经公司2021年5月12日的2020年年度股东大会审议通过。本次利润分配以方案实施前的公司总股

本 1,200,004,884 股为基数，每股派发现金红利 0.33 元（含税），共计派发现金红利 396,001,611.72 元。

【美锦能源】关于回购注销 2018 年限制性股票激励计划预留限制性股票的债权人通知暨减资公告：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。本次公司回购注销部分股份将导致公司注册资本减少。

【安源煤业】关于推选副董事长的公告：2021 年 5 月 21 日，董事会同意推选刘珣先生为公司副董事长，任期自本次董事会通过之日起至本届董事会届满日止。

6. 行业新闻

【1】 国常会连续关注大宗商品价格上涨，这次部署了三方面举措

5 月以来，国常会连续两次关注大宗商品价格上涨问题。

5 月 19 日，国务院总理李克强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，今年以来，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。

一周前（5 月 12 日）召开的国常会指出，要跟踪分析国内外形势和市场变化，做好市场调节，应对大宗商品价格过快上涨及其连带影响。加强货币政策与其他政策配合，保持经济平稳运行。

央行在 5 月 11 日发布的 2021 年第一季度中国货币政策执行报告显示，近日全球大宗商品价格上涨的主要推动因素有三：一是主要经济体政府出台大规模刺激方案，市场普遍预期总需求将趋于旺盛；二是境外疫情明显反弹，供给端仍存在制约因素，全球经济在后疫情时代的需求复苏进度阶段性快于供给恢复；三是主要经济体中央银行实施超宽松货币政策，全球流动性环境持续处于极度宽松状态。

央行报告强调，目前看上述三方面影响短期内难以消除，全球通胀中枢可能在一段时间里延续温和抬升走势。

2021 年 4 月末，WTI 原油期货价格、LME 铜期货价格和 CRB 大宗商品现货价格综合指数分别同比上涨 187%、89%和 51%。

为做好大宗商品保供稳价工作，保持经济平稳运行，19 日的国常会进一步明确了三方面的措施。

一要多措并举加强供需双向调节。落实提高部分钢铁产品出口关税、对生铁及废钢等实行零进口暂定税率、取消部分钢铁产品出口退税等政策，促进增加国内市场供应。着力调结构，抑制高耗能项目。发挥我国煤炭资源丰富优势，督促重点煤炭企业在确保安全前提下增产增供，增加风电、光伏、水电、核电等出力，做好迎峰度夏能

源保障。坚持扩大对外开放，加强大宗商品进出口和储备调节，推进通关便利化，更好利用两个市场、两种资源，增强保供稳价能力。

二要加强市场监管。发挥行业协会作用，强化行业自律。加强期现货市场联动监管，适时采取有针对性措施，排查异常交易和恶意炒作行为。依法严厉查处达成实施垄断协议、散播虚假信息、哄抬价格特别是囤积居奇等行为并公开曝光。

三要保持货币政策稳定性和人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，合理引导市场预期。帮助市场主体尤其是小微企业、个体工商户应对成本上升等生产经营困难。落实好对小微企业和个体工商户减免税、对先进制造业企业按月全额退还增值税增量留抵税额政策，精简享受税费优惠政策的办理手续。实施好直达货币政策工具，加大再贷款再贴现支持普惠金融力度，落实好小微企业融资担保降费奖补等政策，引导银行扩大信用贷款。

“保障供应是稳定价格的一个重要前提。”中国国际经济交流中心学术委员会委员、中原银行首席经济学家王军对第一财经记者分析，如果要对价格进行干预或者调整，必须调节供需两端。目前，需求端相对旺盛，市场预期未来还会涨价，市场主体可能会加大存货，那么就要引导合理的需求。同时，也要增加国内市场供给，包括增加进口、限制出口、扩大产能等行动。

国家发改委政研室主任金贤东在 18 日举行的新闻发布会上介绍，今年 4 月，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比上涨 6.8%。从未来走势看，受国际大宗商品价格传导效应以及去年同期低基数等因素影响，近几个月 PPI 涨幅还可能进一步扩大，但随着价格信号对原材料生产流通的引导作用持续释放，大宗商品价格将逐步回归供求基本面。

“随着这次国常会提出的三项措施逐步落实，应该会在一定程度上缓解大宗商品价格过快上涨的局面。”王军说。

（资料来源：第一财经）

【2】 2021 年 4 月份能源生产情况

4 月份，规模以上工业原煤生产有所下降，原油、天然气生产稳定增长，电力生产较快增长。以 2019 年 4 月份为基期，原煤、原油、电力生产两年平均增长稳定，天然气生产增长较快。

一、原煤、原油和天然气生产及相关情况

原煤生产有所下降。4 月份，生产原煤 3.2 亿吨，同比下降 1.8%，比 2019 年 4 月份增长 4.0%，两年平均增长 2.0%，日均产量 1074 万吨；进口煤炭 2173 万吨，同比下降 29.8%。1—4 月份，生产原煤 12.9 亿吨，同比增长 11.1%，比 2019 年 1—4 月份增长 12.5%，两年平均增长 6.1%；进口煤炭 9013 万吨，同比下降 28.8%。港口煤炭综合交易价格持续上涨。4 月 30 日，秦皇岛港 5500、5000 和 4500 大卡煤炭价格分别为每吨 690 元、618 元、549 元，比 4 月 2 日分别上涨 56 元、51 元和 47 元。

原油生产平稳，加工量保持增长。4 月份，生产原油 1641 万吨，同比增长 3.4%，比 2019 年 4 月份增长 4.3%，两年平均增长 2.1%，日均产量 54.7 万吨。加工原油 5790 万吨，同比增长 7.5%，比 2019 年 4 月份增长 8.3%，两年平均增长 4.1%，日均加工 193.0 万吨。1—4 月份，生产原油 6563 万吨，同比增长 1.9%，比 2019 年 1—4 月份增长 3.9%，两年平均增长 1.9%；加工原油 23210 万吨，同比增长 14.2%，比 2019 年 1—4 月份增长 10.3%，两年平均增长 5.0%。原油进口由升转降，国际原油价格有所上涨。4 月份，进口原油 4036 万吨，同比下降 0.2%；1—4 月份，进口原油 17958 万吨，同比增长 7.2%。4 月 30 日布伦特原油现货离岸价格为 67.73 美元/桶，比 3 月 31 日的 63.52 美元/桶上涨 6.6%。

天然气生产保持稳定增长。4 月份，生产天然气 169 亿立方米，同比增长 7.0%，比 2019 年 4 月份增长 22.3%，两年平均增长 10.6%，日产 5.6 亿立方米。1—4 月份，生产天然气 702 亿立方米，同比增长 11.6%，比 2019 年 1—4 月份增长 23.1%，两年平均增长 10.9%。天然气进口增速加快。4 月份，进口天然气 1015 万吨，同比增长 31.4%。1—4 月份，进口天然气 3946 万吨，同比增长 22.4%。

二、电力生产情况

电力生产较快增长。4 月份，发电 6230 亿千瓦时，同比增长 11.0%，比 2019 年 4 月份增长 11.3%，两年平均增长 5.5%，日均发电 207.7 亿千瓦时。1—4 月份，发电 25276 亿千瓦时，同比增长 16.8%，比 2019 年 1—4 月份增长 10.9%，两年平均增长 5.3%。分品种看，4 月份，火电、水电、核电、风电保持增长，太阳能发电增速下降。其中，火电同比增长 12.5%，以 2019 年 4 月份为基期，两年平均增长 6.7%；水电增长 3.3%，两年平均下降 3.1%；核电增长 5.2%，两年平均增长 7.9%；风电增长 21.1%，两年平均增长 10.7%；太阳能发电下降 6.4%，两年平均增长 2.5%。

（资料来源：国家统计局）

【3】 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》（以下简称办法）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、煤矿安全监管机构和煤矿安全监察机构依法实施监管监察的依据。

办法指出，煤矿生产能力核定以具有独立完整生产系统的煤矿（井）为对象。一处具有独立完整生产系统，依法取得采矿许可证、安全生产许可证、企业法人营业执照的正常生产煤矿（井），对应一个生产能力。

煤矿生产能力管理应当遵循以下原则：（一）提高安全保障能力，降低安全风险。（二）依法行政、依法生产。（三）鼓励先进，推进技术创新和装备升级。（四）保持煤炭工业平稳运行和可持续发展。（五）提高煤炭资源回采率。

办法明确了设计生产能力和核定生产能力的区别。其中，设计生产能力是指由依法批准的新建、改扩建煤矿和煤矿技术改造项目设计确定，建设施工单位据以建设，竣工验收确定的生产能力。核定生产能力是指正常生产煤矿，因地质、生产技术条件、采煤方法或工艺等发生变化，致使生产能力发生较大变化，按照本办法规定重新核定，最终由负责煤矿生产能力核定工作的部门审查确认的能力。

煤矿核定生产能力档次划分标准为：（一）30 万 t/a 至 60 万 t/a 矿井，以 5 万 t/a 为一档次。（二）60 万 t/a 至 300 万 t/a 矿井，以 10 万 t/a 为一档次。（三）300 万 t/a 至 600 万 t/a 矿井，以 20 万 t/a 为一档次。（四）600 万 t/a 至 1000 万 t/a 矿井，以 50 万 t/a 为一档次。（五）1000 万 t/a 以上矿井，以 100 万 t/a 为一档次。（六）400 万 t/a 以下的露天煤矿，以 50 万 t/a 为一档次。（七）400 万 t/a 以上的露天煤矿，以 100 万 t/a 为一档次。

而生产能力核定结果不在标准档次的，按就近下靠的原则确定。

生产能力核增幅度原则上不超过煤炭工业设计规范标准设计井型规模 2 级级差。400 万 t/a 以下的露天煤矿以 50 万 t/a 为 1 级级差，400 万 t/a 及以上的露天煤矿和 1000 万 t/a 及以上井工煤矿以 100 万 t/a 为 1 级级差。一级安全生产标准化煤矿核增幅度可上浮 1 级级差，一井一面或实现智能化开采的一级安全生产标准化煤矿核增幅度可上浮 2 级级差；在此基础上，井下单班作业人数少于 100 人的矿井和全员工效 100t/工以上的露天煤矿，核增幅度可再上浮 1 级级差。

新投产煤矿和已核定生产能力煤矿原则上 3 年内不得通过生产能力核定方式提高产能规模，一井一面、实现智能化开采、一级安全生产标准化煤矿间隔时间可放宽至 2 年。

核定生产能力的煤矿，必须具备六个条件；存在四个情形之一的煤矿，应当组织进行生产能力核定；存在二十个情形之一的煤矿，不得核增生产能力；存在五个情形之一的煤矿，应及时评估矿井生产能力是否符合实际，并及时核减不具备安全保障条件的产能；存在三个情形之一的煤矿，应及时核销生产能力。

冲击地压和煤与瓦斯突出矿井，应严格按照《煤矿安全规程》《防治煤矿冲击地压细则》《防治煤与瓦斯突出细则》《煤矿防治水细则》要求或规定的采、掘工作面个数、推进速度等核定能力。

办法强调，煤矿应当按照均衡生产原则，安排年度、季度、月度生产计划，合理组织生产。年度原煤产量不得超过生产能力，月度原煤产量不得超过生产能力的 10%。煤矿应在显著位置公示煤矿生产能力和年度、月度生产计划，接受社会、群众和舆论监督。任何单位和个人发现煤矿超能力组织生产或核定生产能力弄虚作假的，均有权举报。对存在弄虚作假的煤矿，一律停止产能核定，并予以通报和公开曝光，3 年内不再受理该煤矿核增产能的申请。

国家矿山安全监察局会同国家发展改革委和国家能源局不定期组织煤矿生产能力核定工作抽查，适时组织开展专项核定工作。上级部门发现下级部门对煤矿生产能力监管不当的，应及时予以纠正。对核定生产能力与实际能力严重不符，存有弄虚作假等行为的单位应按照有关规定予以严肃处理。各地区监管监察部门发现煤矿企业有超能力生产行为的，按照《国务院关于预防煤矿生产安全事故的特别规定》（国务院令 第 446 号）予以处罚，按规定列入安全生产失信联合惩戒“黑名单”，实施联合惩戒。

（资料来源：唐山市市场监督管理局）

【4】 霍州煤电规模 500 万吨的中峪煤矿取得采矿许可证

5 月 17 日，霍州煤电集团公司中峪煤矿顺利取得山西省自然资源厅颁发的采矿许可证，标志着中峪矿井资源合法化，为矿井早日开工建设奠定了坚实的基础。

中峪煤矿项目于 2011 年 7 月启动，2012 年 8 月开工建设。中峪煤矿项目是霍州煤电在霍东矿区的第一座新建矿井，也是第一座煤与瓦斯突出矿井。其井田位于长治市沁源县和临汾市安泽县、古县三县交界处，面临的县市级部门多，需协调解决的事情多，加之“双突”特性，无论从项目设计上还是办证要求上都要比一般矿井更严格，手续更复杂。截至目前，项目已相继完成产能置换、项目核准、环境影响评价报告、初步设计、合法用地、安全设施设计、消防设计审核文件等手续办理。据悉，中峪煤矿建设规模 500 万吨/年，配套建设选煤厂。中峪井田规划面积为 139 平方千米，规划扩增东扩区 54.8068 平方千米，设计可采储量可增加 48679 万吨，矿井服务年限可达 69.51 年。

（资料来源：煤炭市场网）

7. 风险提示

- 宏观经济系统性风险；
- 出口、下游基建及地产需求低于预期；
- 进口煤政策放宽超预期；

内蒙陕西山西等地煤炭产量释放超预期；
“碳中和”等预期发酵超预期；
新能源在技术上的进步超预期。

分析师与研究助理简介

洪奕昕：华西证券煤炭交运研究团队分析师，上海财经大学财务管理硕士。曾就职于申万宏源证券资产管理部、国泰君安证券研究所，任煤炭行业分析师。

李承鹏：华西证券煤炭交运研究团队分析师，英国Swansea University 工学硕士。曾就职于太平洋证券研究院，2019年7月加入华西证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。