

煤炭开采

迎峰度夏临近，动煤有望乘风而起

本周行情回顾：

本周煤炭（中信）板块上涨3.6%，跑赢沪深300指数4.3pct，位列30个中信一级板块涨跌幅榜第2位。

重点领域分析：

动力煤：迎峰度夏临近，煤价上涨仍有支撑。随着悲观情绪的逐步释放，本周煤价有止跌反弹迹象，随后（5.31）指数再次暂停发布。截至本周五，港口Q5500主流报价回升至930元/吨左右，周环比上涨约50元/吨。当前对动力煤市场影响最大的是供给端，而供应端最大的不确定性即在于政策。目前供应端仍未有明显改善，主因：1）鄂尔多斯露天矿临时用地依旧批复困难；2）产能核增手续办理进度缓慢；3）国务院明察暗访超能生产，矿方普遍严格按照核定产能生产；4）本周末发生两起煤矿安全事故，后续安监力度或将进一步加大。而需求侧，受工业和居民用电负荷同时提高，沿海八省日耗仍保持高位，明显高于19、20年同期水平。就当前市场来看，随着用煤旺季临近，中下游港口及终端库存水平持续未得到有效补充，且补库窗口期即将到来，虽然目前市场面临政策层面压力，但考虑到后期终端需求的逐渐释放，预计煤价将保持稳中偏强趋势。

焦煤：维稳运行，不同品种略有分化。本周，全国焦煤市场整体趋稳运行，部分地区炼焦配煤价格有所松动，京唐港山西主焦报收2100元/吨，周环比持平。主产地由于政策调控影响，严控煤矿超产，且山东地区下发通知非煤矿山安全生产整治延长至2021年底，焦煤整体供应依旧处于紧平衡状态，优质主焦资源仍供不应求。而其余煤矿因焦企有意降库，出货速度稍有受阻，库存有不同程度累积，多以执行前期订单为主，煤企出货压力渐显，部分有下调现象。下游方面，受焦炭市场情绪偏弱影响，中间贸易商多积极出货，且焦企补库积极性依旧较低，煤价相对承压，焦企多等待价格调整，市场观望情绪较浓。综合来看，考虑到后期焦炭市场将逐步进入下行通道，焦化利润萎缩后，焦化厂打压原材料意愿加强，预计短期配焦用煤价格以弱稳运行为主，优质主焦煤价格相对坚挺。

焦炭：首轮提降落地，短期偏弱运行。本周焦炭第一轮降价落地，主因供应环比增多，同时下游钢材价格暴跌致使钢企利润大幅收缩。现港口准一现汇成交价报2650元/吨。供应方面，主产地除个别焦企仍在限产外，其余焦企正常生产，整体看焦炭供应趋于宽松，部分优质资源供应仍然紧张。需求端，钢厂6月检修下需求或有降低，且成材价格回落打压部分采购需求。整体而言，焦煤焦炭供需缺口边际收窄，供需格局在逐渐向宽松转变，且下游钢材市场持续降价造成钢企利润有所收缩，短期看焦炭市场逐步偏弱，后期重点关注供需两端的政策变化。

投资策略。价格上行周期中，看好煤炭销售结构中中长协占比偏低、附带化工业务、业绩弹性大的低估值标的，重点推荐**晋控煤业、陕西煤业**，建议关注**潞安环能、兖州煤业、中煤能源**。看好稀缺焦煤股的投资机会，重点推荐**山西焦煤、淮北矿业、平煤股份**，建议关注**盘江股份**。积极布局山西国改，重点推荐**山西焦煤、晋控煤业**。焦炭领域重点推荐**金能科技、中国旭阳集团**。

风险提示：国内产量释放超预期，下游需求不及预期，上网电价大幅下调。

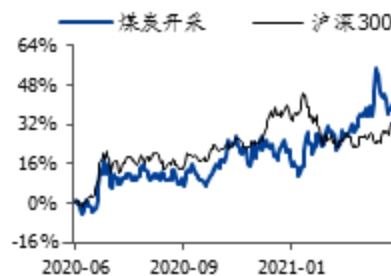
重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
601001	晋控煤业	买入	0.52	1.57	1.69	1.83	13.42	4.45	4.13	3.81
601225	陕西煤业	买入	1.49	1.43	1.49	1.52	7.94	8.27	7.94	7.78
000983	山西焦煤	买入	0.48	0.78	0.86	0.91	13.94	8.58	7.78	7.35
600985	淮北矿业	买入	1.56	2.07	2.28	2.30	7.38	5.56	5.05	5.00
601666	平煤股份	买入	0.59	0.88	0.97	1.00	12.07	8.09	7.34	7.12
603113	金能科技	买入	1.04	1.80	2.23	2.73	18.69	10.80	8.72	7.12

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 张津铭

执业证书编号：S0680520070001

邮箱：zhangjinming@gszq.com

研究助理 江悦馨

19801298060

邮箱：jiangyuexin@gszq.com

相关研究

- 《煤炭开采：供需矛盾难解，价格上行，弹性为王——2021年中期策略》2021-06-06
- 《煤炭开采：供需矛盾难解，煤价有望再次上行》2021-05-30
- 《煤炭开采：焦煤：唯有稀缺，方显珍贵》2021-05-28



内容目录

1.本周核心观点.....	4
1.1.动力煤：迎峰度夏需求旺盛，煤价上涨仍有支撑.....	4
1.1.1.产地：市场恐慌心态消散，坑口煤价企稳回升.....	4
1.1.2.港口：港口库存小幅回升.....	4
1.1.3.海运：下游采购意愿整体偏弱，以刚需拿货为主.....	5
1.1.4.电厂：日耗远高于往年同期，库存低位补库压力巨大.....	6
1.1.5.进口：内外贸煤价齐涨，进口利润收窄.....	6
1.1.6.价格：迎峰度夏需求旺盛，煤价仍有支撑.....	6
1.2.焦煤：短期市场逐步趋弱，供应紧平衡状态不改.....	7
1.2.1.产地：价格稳中有降.....	8
1.2.2.库存：加总库存小幅回落.....	8
1.2.3.价格：维稳运行，供应紧平衡状态不改.....	9
1.3.焦炭：首轮提降落地，短期偏弱运行.....	10
1.3.1.供需：焦化产能利用率维持高位，焦炭供需缺口边际收窄.....	10
1.3.2.库存：焦炭加总库存止跌转增，钢厂焦炭库存持续增长.....	11
1.3.3.利润：吨焦盈利维持高位，达820元/吨.....	12
1.3.4.价格：焦炭首轮降价落地，短期内偏弱运行.....	12
1.4.重点报告.....	13
2.本周行情回顾.....	14
3.本周行业资讯.....	14
3.1.行业要闻.....	14
3.2.重点公司公告.....	16
4.风险提示.....	16

图表目录

图表 1: "晋陕蒙"主产区 Q5500 坑口价 (元/吨)	4
图表 2: 陕西、内蒙动力煤价格指数 (点)	4
图表 3: 环渤海 9 港库存 (万吨)	5
图表 4: 环渤海 9 港日均调入量 (周均) (万吨)	5
图表 5: 环渤海 9 港日均调出量 (周均) (万吨)	5
图表 6: 江内港口库存 (周频) (万吨)	5
图表 7: 广州港库存 (万吨)	5
图表 8: 全国 72 港动力煤库存 (万吨)	5
图表 9: 环渤海 9 港锚地船舶数 (周均) (艘)	6
图表 10: 国内海运费 (万吨)	6
图表 11: 印尼、澳洲煤炭出口离岸价 (元/吨)	6
图表 12: 内外贸煤价差 (元/吨)	6
图表 13: 历次暂停指数回顾 (元/吨)	7
图表 14: CCI-5500 煤价 (元/吨)	7
图表 15: 动力煤基差 (元/吨)	7
图表 16: 产地焦煤价格 (元/吨)	8

图表 17: CCI-焦煤指数 (元/吨)	8
图表 18: 港口炼焦煤库存 (万吨)	8
图表 19: 230 家独立焦企炼焦煤库存 (万吨)	8
图表 20: 110 家样本钢厂炼焦煤库存 (万吨)	9
图表 21: 炼焦煤加总 (港口+焦企+钢厂) 库存 (万吨)	9
图表 22: 京唐港山西主焦煤提价 (元/吨)	10
图表 23: 230 家样本焦企产能利用率 (剔除淘汰)	10
图表 24: 230 家样本焦企日均焦炭产量 (万吨)	10
图表 25: 247 家样本钢厂炼铁产能利用率.....	11
图表 26: 247 家样本钢厂日均铁水产量 (万吨)	11
图表 27: 港口焦炭库存 (万吨)	11
图表 28: 230 家样本焦企焦炭库存 (万吨)	11
图表 29: 110 家样本钢厂焦炭库存 (万吨)	12
图表 30: 焦炭加总 (港口+焦企+钢厂) 库存 (万吨)	12
图表 31: 全国样本独立焦企吨焦盈利 (元/吨)	12
图表 32: 全国样本独立焦企吨焦盈利 (分区域) (元/吨)	12
图表 33: 日钢水熄焦到厂承兑 (元/吨)	13
图表 34: 本周市场及行业表现.....	14
图表 35: 本周中信一级各行业涨跌幅.....	14
图表 36: 本周煤炭 (中信) 个股涨跌幅.....	14
图表 37: 本周重点公司公告.....	16

1. 本周核心观点

1.1. 动力煤：迎峰度夏临近，煤价上涨仍有支撑

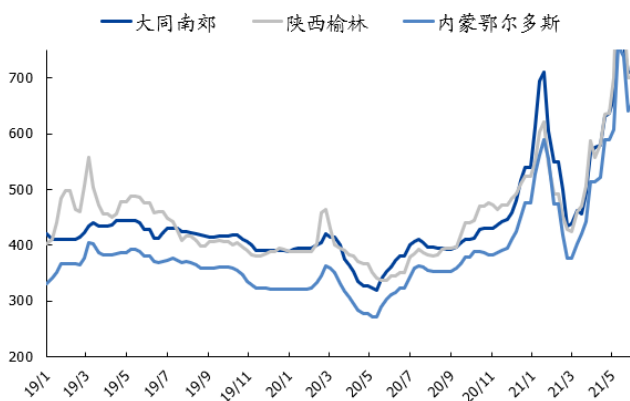
1.1.1. 产地：市场恐慌心态消散，坑口煤价企稳回升

存量方面，月初鄂尔多斯地区煤管票据恢复，鄂尔多斯地区煤炭产量略有上升；榆林地区煤矿多继续按核定产能生产，总体供给量未见大幅增加。新增方面，鄂尔多斯露天矿临时用地依旧批复困难，产能核增手续办理进度缓慢。随着近期市场恐慌心态消散，迎峰度夏需求爆发，成交陆续恢复，在保供稳价政策压力下，主产区坑口价格仍强势上涨0-15元/吨不等。截至6月4日，

- 大同南部 Q5500 报 711 元/吨，周环持平，同比偏高 351 元/吨；
- 陕西榆林 Q5500 报 700 元/吨，周环持平，同比偏高 356 元/吨；
- 内蒙鄂尔多斯 Q5500 报 655 元/吨，周环比上升 15 元/吨，同比偏高 343 元/吨。

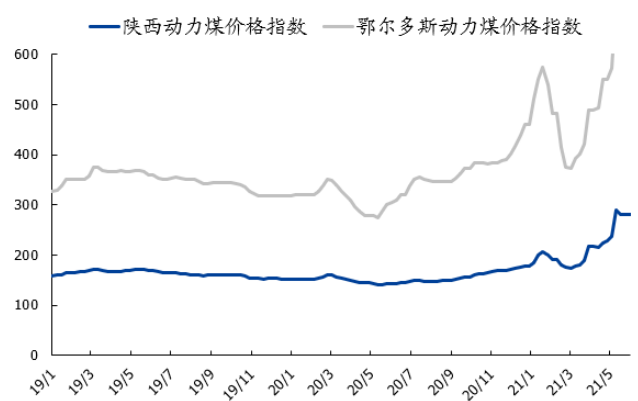
受迎峰度夏工业和民用电负荷同时提高需求等的影响，动力煤传统需求旺季到来；随着近期市场恐慌心态消散，市场采购需求将逐步释放。目前电厂库存处于低位，补库压力较大，供需矛盾仍然难解，预计6月沿海煤炭运价将呈震荡偏强走势。后期重点关注限电下需求的缩减程度、主产区增产保供政策落地情况。

图表 1：“晋陕蒙”主产区 Q5500 坑口价（元/吨）



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表 2：陕西、内蒙动力煤价格指数（点）



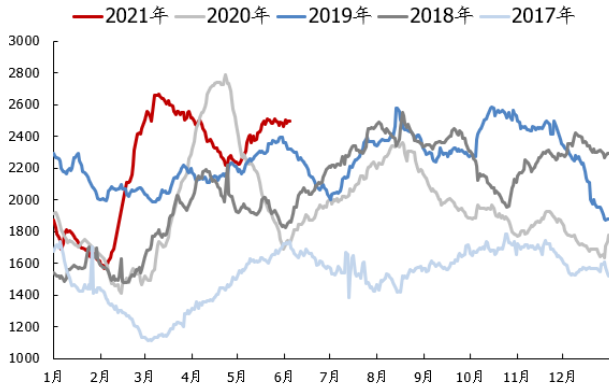
资料来源：wind，国盛证券研究所

1.1.2. 港口：港口库存小幅回升

本周，港口煤炭调入量稳中略降。因港口出现封航现象，调出量小幅下降，环渤海港口库存小幅回升。在上游供应不足，而下游需求旺盛的带动下，预计港口库存将呈现维持震荡下行趋势。

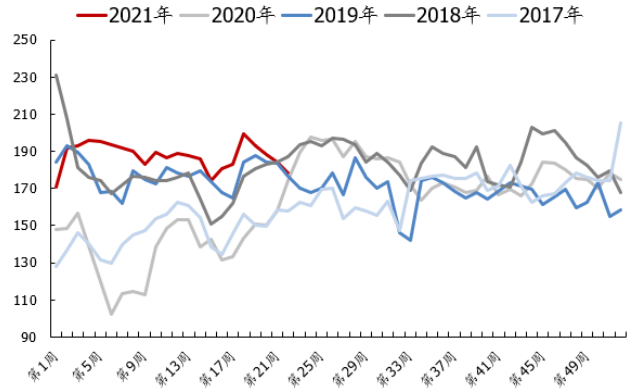
- **环渤海港口方面：**本周（5.29~6.4）环渤海9港日均调入178万吨，周环比下降6万吨；日均发运177万吨，周环比减少9万吨。截至6月4日，环渤海9港库存合计2498万吨，周环比增加28万吨，较去年同期偏高767万吨，较2019年同期偏高178万吨；
- **下游港口方面：**截至6月4日，长江口库存合计477万吨，周环比增加8万吨，同比偏低3万吨；广州港库存合计244万吨，周环比减少2万吨，同比偏高23万吨。

图表 3: 环渤海 9 港库存 (万吨)



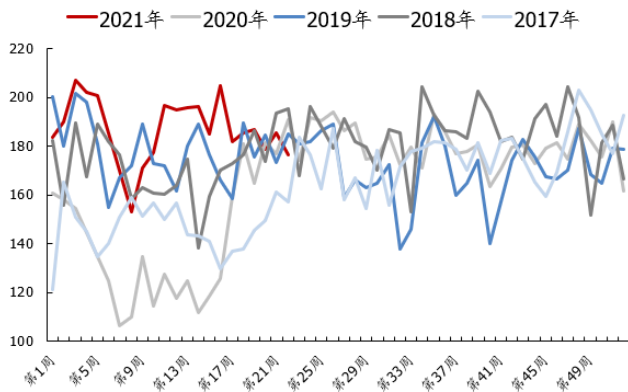
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 4: 环渤海 9 港日均调入量 (周均) (万吨)



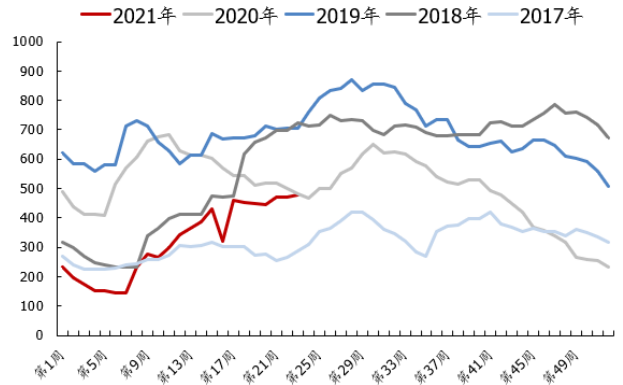
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 5: 环渤海 9 港日均调出量 (周均) (万吨)



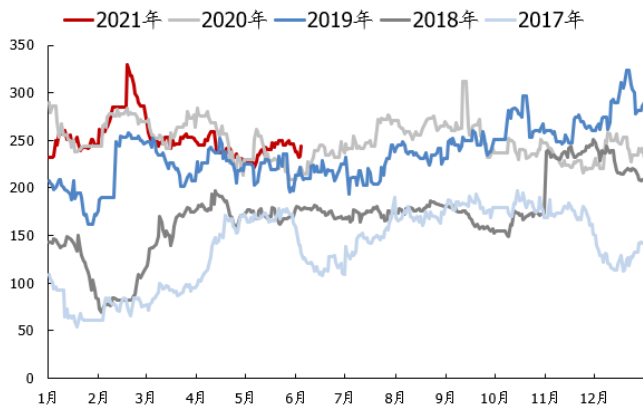
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 6: 江内港口库存 (周频) (万吨)



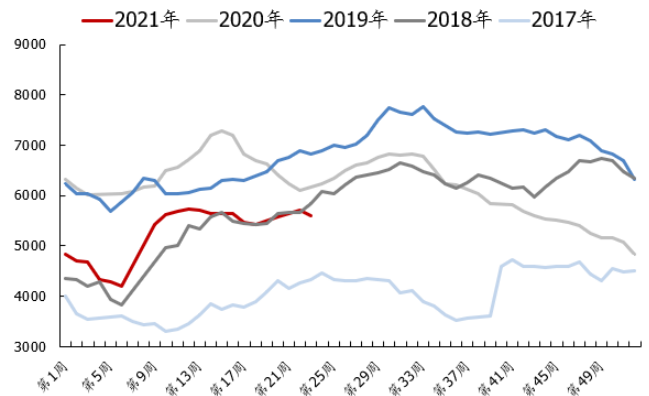
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 7: 广州港库存 (万吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 8: 全国 72 港动力煤库存 (万吨)



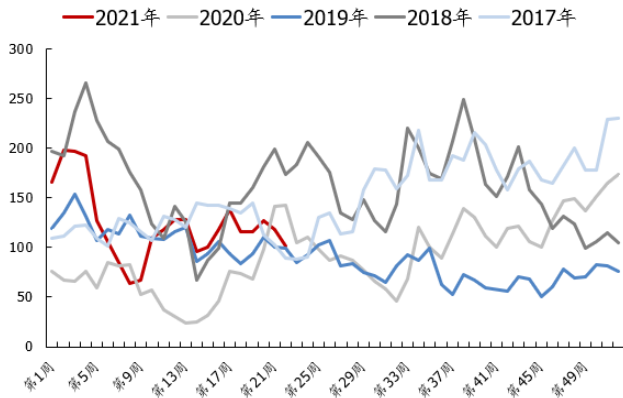
资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.1.3. 海运: 下游采购意愿整体偏弱, 以刚需拿货为主

本周 (5.29~6.4), 环渤海 9 港锚地船舶数量日均 102 艘, 周环比减少 17 艘/日, 较前期有所下降, 处于低位; 本周上半周锚地船舶数量处于低位, 下半周市场恐慌心态消散,

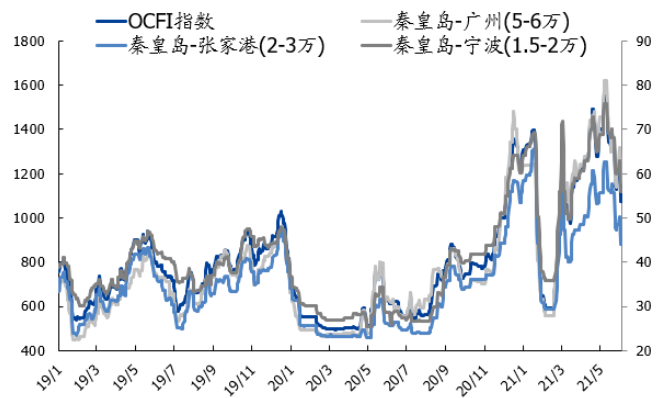
港口情绪逐渐好转，下游询货趋于活跃，锚地船舶数量快速回升。整体来看，沿海煤炭运价回落，成交主要围绕终端刚需采购。

图表 9: 环渤海 9 港锚地船舶数 (周均) (艘)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 10: 国内海运费 (万吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.1.4. 电厂：日耗远高于往年同期，库存低位补库压力巨大

本周，随着全国气温的快速攀升，南方五省区用电需求增加，沿海电厂日耗维持高位，大幅高于 20 年、19 年同期水平；电煤库存周环比维持低位，显著低于往年同期水平。

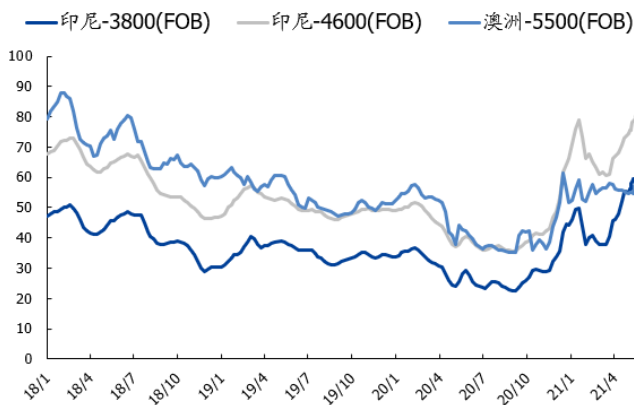
目前，因经济复苏加速和持续高温，电厂日耗远高于往年同期，而库存依旧处于低位。在迎峰度夏需求爆发下，电厂补库压力较大，短期内将明显支撑煤炭现货价格。

1.1.5. 进口：内外贸煤价齐涨，进口利润收窄

本周内外贸煤价齐涨，测算进口利润收窄。未来进口煤价格是内贸煤价格的重要支撑之一，随着进口煤价格上涨，支撑逐步上移。

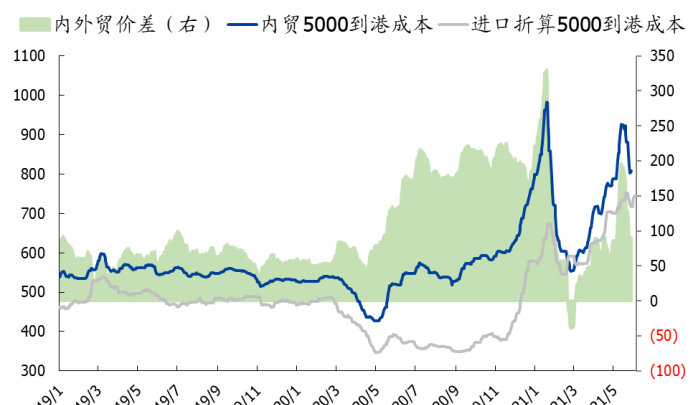
- 印尼煤-3800cal (FOB) 价格报收 58.1 美元/吨，周环比上涨 2.5 美元/吨；
- 印尼煤-4600cal (FOB) 价格报收 79.7 美元/吨，周环比上涨 0.6 美元/吨。

图表 11: 印尼、澳洲煤炭出口离岸价 (元/吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 12: 内外贸煤价差 (元/吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.1.6. 价格：供需矛盾难缓解，煤价再次上行

随着悲观情绪的逐步释放，本周煤价有止跌反弹迹象，随后 (5.31) 指数再次暂停发布。截至本周五，港口 Q5500 主流报价回升至 930 元/吨左右，周环比上涨约 50 元/吨。

当前对动力煤市场影响最大的是供给端，而供应端最大的不确定性即在于政策。目前供应端仍未有明显改善，主因：1) 鄂尔多斯露天矿临时用地依旧批复困难；2) 产能核增手续办理进度缓慢；3) 国务院明察暗访超能生产，矿方普遍严格按照核定产能生产；4) 本周末发生两起煤矿安全事故，后续安监力度或将进一步加大。而需求侧，受工业和居民用电负荷同时提高，沿海八省日耗仍保持高位，明显高于19、20年同期水平。就当前市场来看，随着用煤旺季临近，中下游港口及终端库存水平持续未得到有效补充，且补库窗口期即将到来，虽然目前市场面临政策层面压力，但考虑到后期终端需求的逐渐释放，预计煤价将保持稳中偏强趋势。

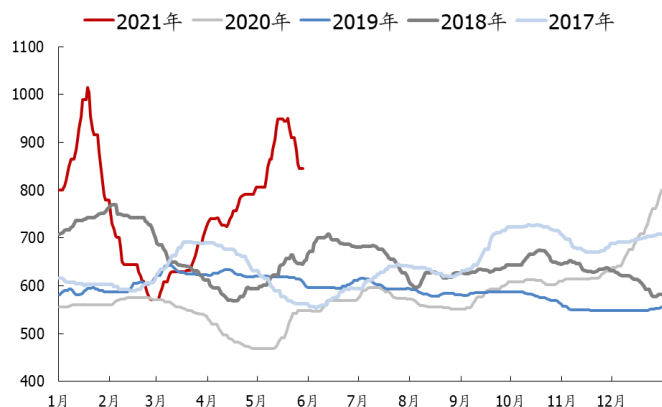
长期而言，“十四五”期间，煤炭在我国能源体系中的主体地位和压舱石作用不会改变，在国内供应增量有限（固定资产投资难以支撑产量大幅释放+“3060”背景下各主体新建意愿较弱）、进口煤管控常态化的背景下，行业供需总体平稳，集中度有望进一步提高，在煤炭供给侧结构性改革持续深化的背景下，煤炭行业高质量发展可期。

图表 13: 历次暂停指数回顾 (元/吨)



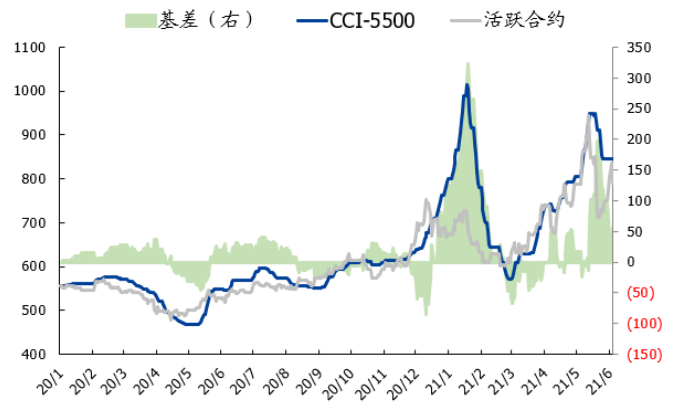
资料来源: wind, sxcoal, 国盛证券研究所

图表 14: CCI-5500 煤价 (元/吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所 (注: 5月31日后暂停更新)

图表 15: 动力煤基差 (元/吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.2.焦煤: 维稳运行, 不同品种略有分化

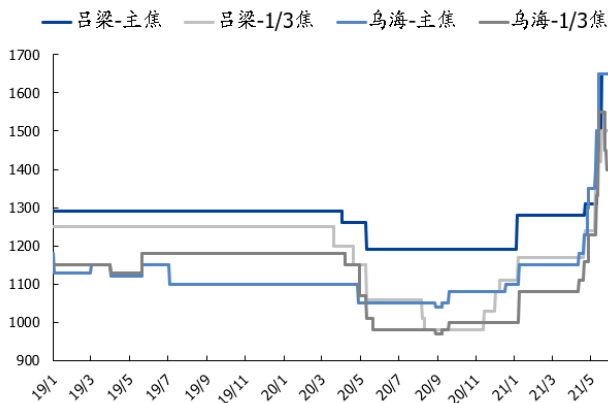
1.2.1.产地：价格稳中偏弱

产地煤矿安全检查、环保检查、核定能力检查暂未放松，煤矿多受影响，在一定程度上抑制了煤炭产量的增加。需求端，受焦炭首轮提降落地影响，中间贸易商多积极出货，焦企补库积极性依旧较低，焦企多等待价格调整，市场观望情绪较浓。

价格方面，本周全国焦煤市场稳中有降，山西吕梁、内蒙乌海等地焦煤价格均与上周持平，柳林高硫主焦环比下降10元/吨。截至6月4日，

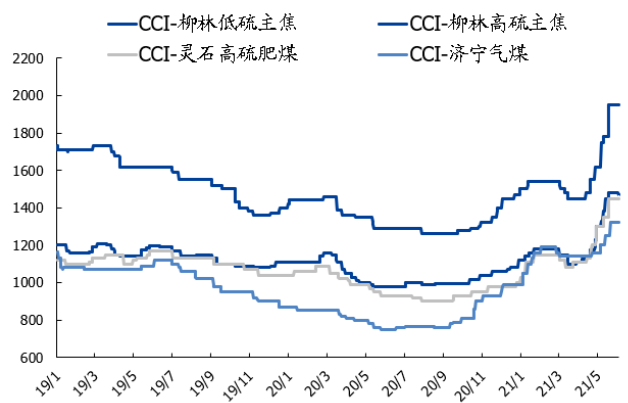
- 吕梁主焦报1650元/吨，周环比持平，同比偏高460元/吨；
- 乌海主焦报1650元/吨，周环比持平，同比偏高600元/吨；
- 柳林低硫主焦报1950元/吨，周环比持平，同比偏高660元/吨；
- 柳林高硫主焦报1470元/吨，周环比下降10元/吨，同比偏高490元/吨。

图表 16: 产地焦煤价格 (元/吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 17: CCI-焦煤指数 (元/吨)



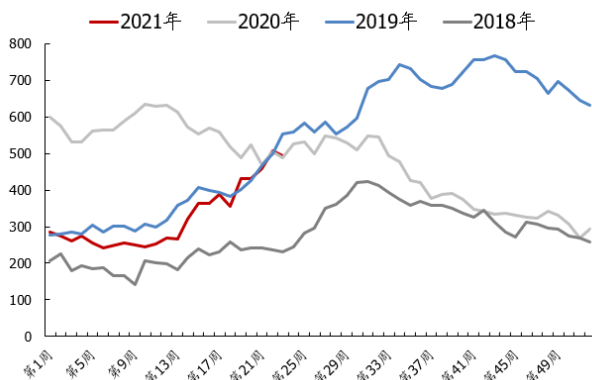
资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.2.2.库存：加总库存小幅回落

本周，炼焦煤加总库存2713万吨，周环比减少14万吨，同比偏高77万吨。其中，

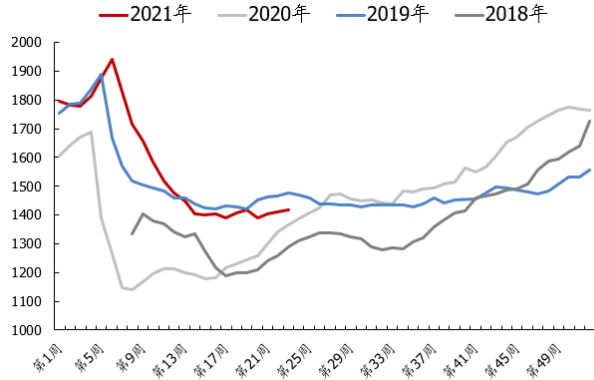
- 港口炼焦煤库存493万吨，周环比减少13万吨，同比偏高6万吨；
- 230家独立焦企炼焦煤库存1417万吨，周环比增加7万吨，同比偏高53万吨；
- 110家钢厂炼焦煤库存802万吨，周环比减少8万吨，同比偏高18万吨。

图表 18: 港口炼焦煤库存 (万吨)



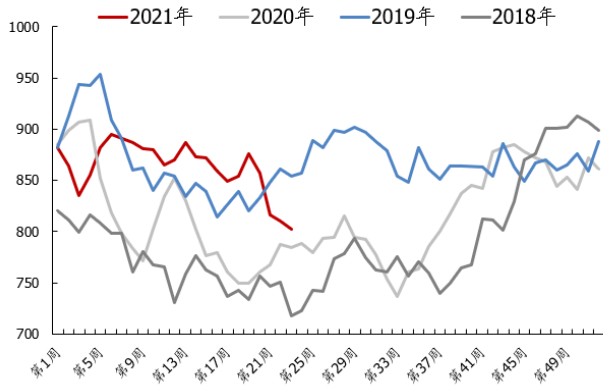
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 19: 230家独立焦企炼焦煤库存 (万吨)



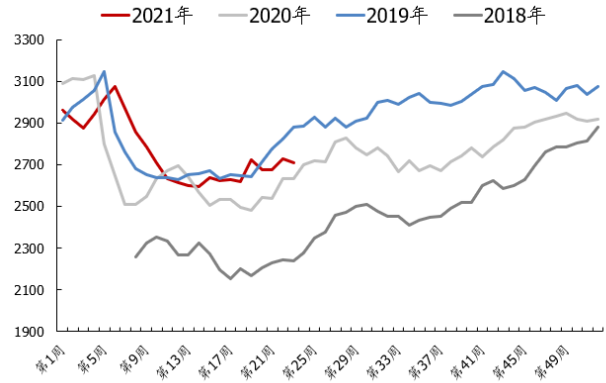
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 20: 110 家样本钢厂炼焦煤库存 (万吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 21: 炼焦煤加总 (港口+焦企+钢厂) 库存 (万吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

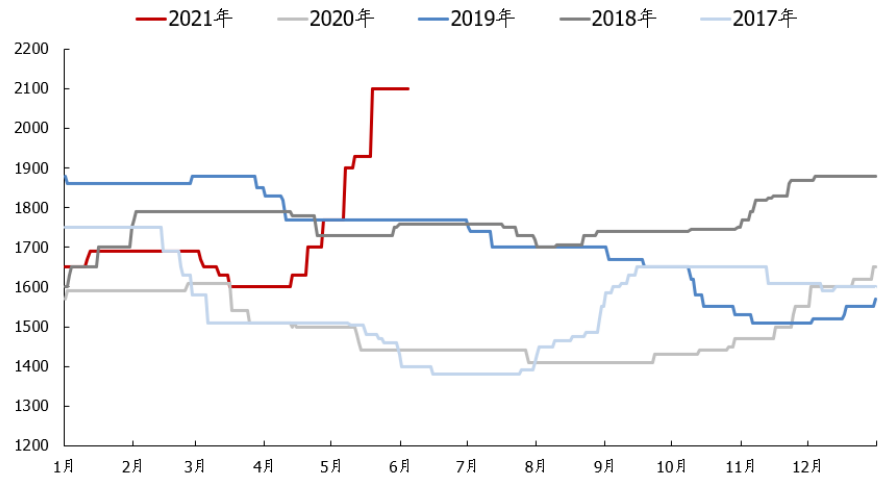
1.2.3. 价格: 主焦坚挺, 配煤价格有所松动

本周, 全国焦煤市场整体趋稳运行, 部分地区炼焦配煤价格有所松动, 京唐港山西主焦报收 2100 元/吨, 周环比持平。主产地由于政策调控影响, 严控煤矿超产, 且山东地区下发通知非煤矿山安全生产整治延长至 2021 年底, 焦煤整体供应依旧处于紧平衡状态, 优质主焦资源仍供不应求。而其余煤矿因焦企有意降库, 出货速度稍有受阻, 库存有不同程度累积, 多以执行前期订单为主, 煤企出货压力渐显, 部分有下调现象。下游方面, 受焦炭市场情绪偏弱影响, 中间贸易商多积极出货, 且焦企补库积极性依旧较低, 煤价相对承压, 焦企多等待价格调整, 市场观望情绪较浓。综合来看, 考虑到后期焦炭市场将逐步进入下行通道, 焦化利润萎缩后, 焦化厂打压原材料意愿加强, 预计短期配焦用煤价格以弱稳运行为主, 优质主焦煤价格相对坚挺。

长期而言, 国内炼焦煤供需格局持续向好, 主焦煤或尤其紧缺。主因:

- **国内存量煤矿有效供应或逐步收缩:** 由于炼焦煤矿井资源禀赋及安全条件均逊于动力煤矿井, 在环保、安监常态化的背景下, 国内焦煤矿的有效供给或逐步收缩 (如山东要求 2021 年关闭退出 3400 万吨/年煤炭产能);
- **国内焦煤新建矿井数量有限, 面临后备资源不足困境:** 焦煤储量仅占我国煤炭总储量的 20%~25%, 属稀缺资源。在约 200 座新建矿井中, 仅 9 座煤矿 (合计产能 2940 万吨/年) 属炼焦煤矿井焦煤, 其体量相对每年约 12 亿吨的炼焦原煤产量而言明显偏低, 意味着国内炼焦煤未来增产潜力较小, 面临后备资源储备不足的困境。
- **澳煤缺口难以弥补:** 由于中澳地缘政治趋紧, 我国目前已加强对澳煤进口限制, 2021 年 1~3 月, 澳煤 0 通关。一方面, 澳煤进口停滞将造成约 3500 万吨进口减量; 另一方面, 澳洲炼焦品质优异 (低灰、低硫、高粘结), 属主焦煤稀缺品种, 澳煤进口停滞将加剧我国主焦煤供应紧张的局面。

图表 22: 京唐港山西主焦煤库提价 (元/吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

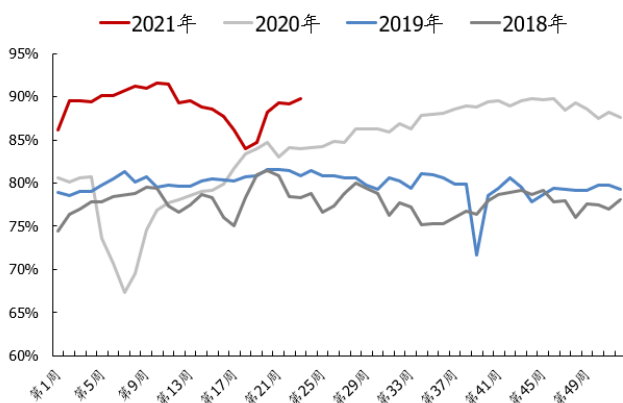
1.3. 焦炭: 首轮提降落地, 短期偏弱运行

1.3.1. 供需: 焦化产能利用率维持高位, 焦炭供需缺口边际收窄

供给方面: 本周, 在高利润推动下, 焦企产能利用率维持高位, 周环比小幅上涨。据 Mysteel 统计, 本周全国 230 家独立样本焦企产能利用率 89.8%, 周环比上涨 0.6pct; 日均焦炭产量 64.4 万吨, 周环比增加 1.1 万吨。

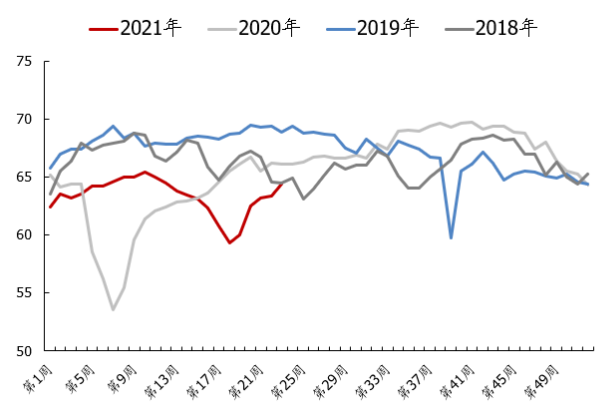
需求方面: 本周, 唐山地区钢厂限产减排放松政策暂不执行, 整体开工水平仍居高位。据 Mysteel 统计, 本周全国 247 家样本钢厂高炉炼铁产能利用率 91.9%, 周环比上升 0.5pct; 日均铁水产量 244.6 万吨, 周环比增加 1.3 万吨, 同比持平。

图表 23: 230 家样本焦企产能利用率 (剔除淘汰)



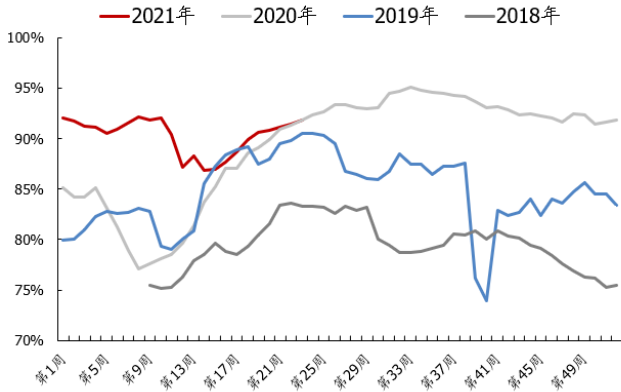
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 24: 230 家样本焦企日均焦炭产量 (万吨)



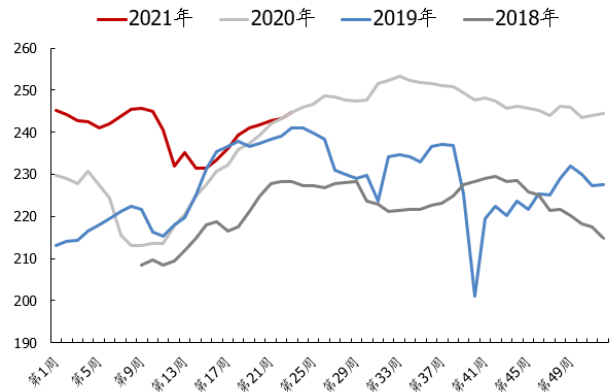
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 25: 247 家样本钢厂炼铁产能利用率



资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 26: 247 家样本钢厂日均铁水产量 (万吨)



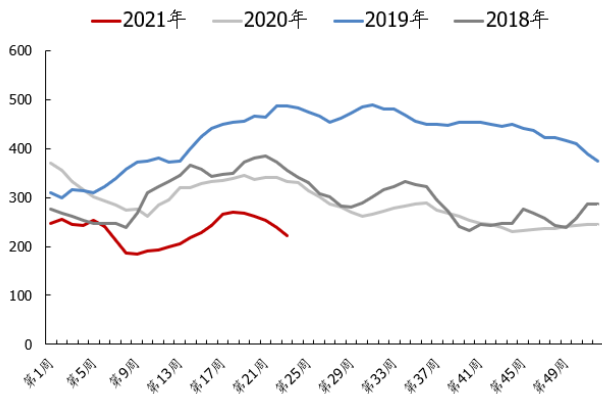
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

1.3.2. 库存: 焦炭加总库存止跌转增, 钢厂焦炭库存持续增长

本周焦炭加总库存止跌转增, 但仍处于历史低位, 据 Mysteel 统计, 本周焦炭加总库存 710 万吨, 周环比增加 5 万吨, 同比偏低 194 万吨。其中,

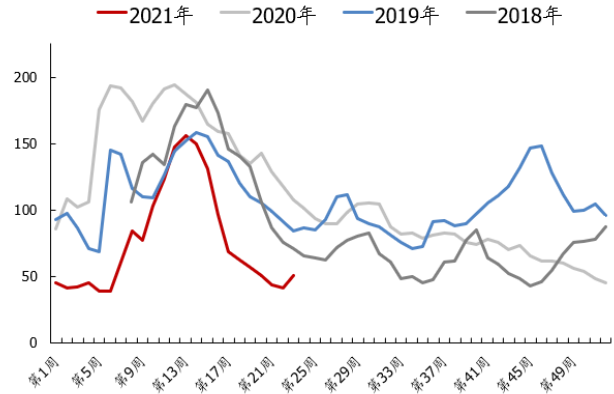
- **港口方面:** 据 Mysteel 统计, 本周港口库存 222 万吨, 周环比减少 17 万吨, 同比偏低 110 万吨;
- **焦企方面:** 据 Mysteel 统计, 本周 230 家样本焦企焦炭库存 50 万吨, 周环比增加 9 万吨, 同比偏低 57 万吨;
- **钢厂方面,** 据 Mysteel 统计, 本周 110 家样本钢厂焦炭库存 437 万吨, 周环比增加 11 万吨, 同比偏低 27 万吨。

图表 27: 港口焦炭库存 (万吨)



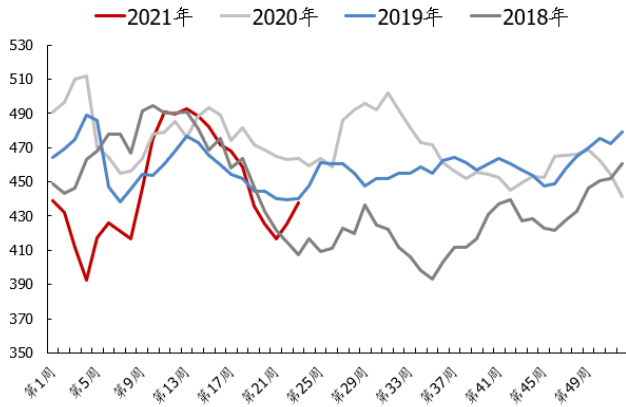
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 28: 230 家样本焦企焦炭库存 (万吨)



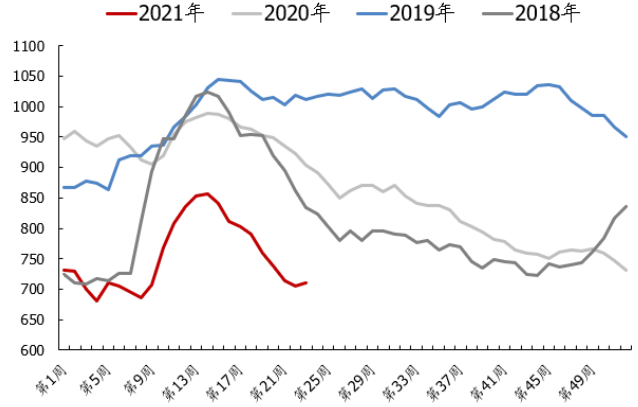
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 29: 110家样本钢厂焦炭库存(万吨)



资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 30: 焦炭加总(港口+焦企+钢厂)库存(万吨)



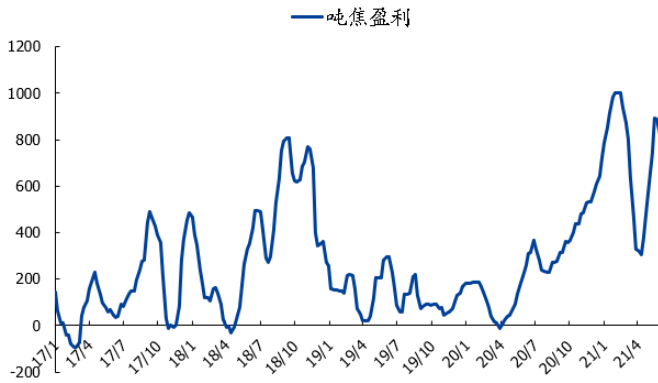
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

1.3.3.利润: 吨焦盈利维持高位, 达 820 元/吨

本周, 焦炭首轮提降落地, 焦化厂吨焦盈利有所收窄, 但仍维持高位。据 Mysteel 统计, **本周样本焦企平均吨焦盈利 820 元, 周环比减 66 元。**其中,

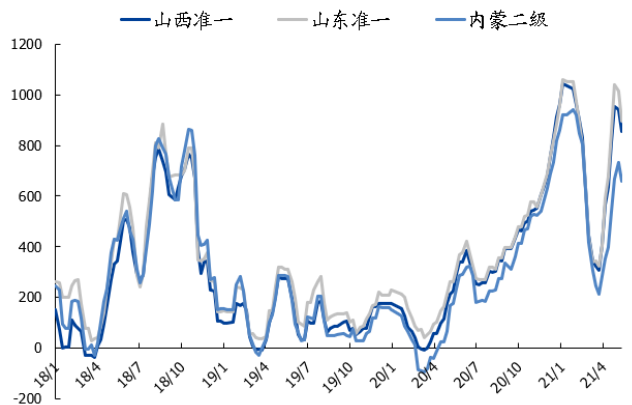
- 山西准一级焦平均盈利 854 元, 周环比减 89 元;
- 山东准一级焦平均盈利 897 元, 周环比减 120 元;
- 内蒙二级焦平均盈利 660 元, 周环比减 73 元。

图表 31: 全国样本独立焦企吨焦盈利(元/吨)



资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 32: 全国样本独立焦企吨焦盈利(分区域)(元/吨)



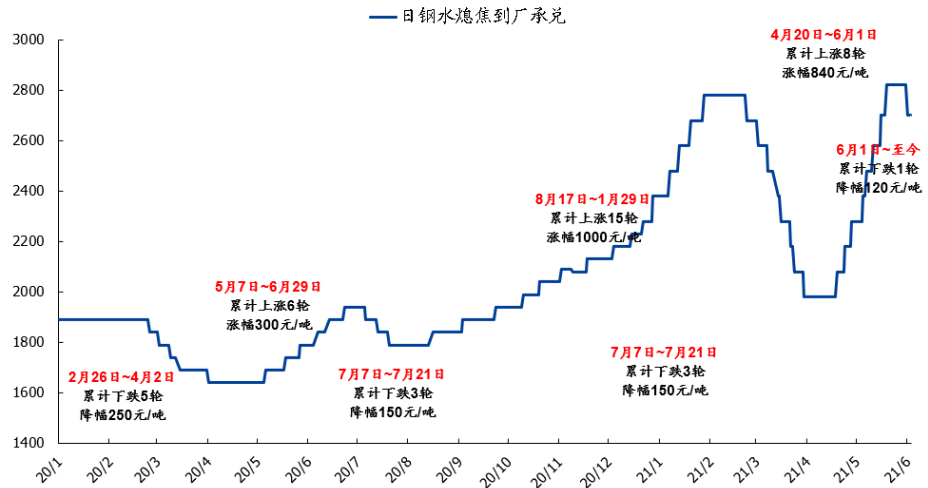
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

1.3.4.价格: 焦炭首轮降价落地, 短期内偏弱运行

本周, 焦炭第一轮降价落地, 主因供应环比增多, 同时下游钢材价格暴跌致使钢企利润大幅收缩。现山西临汾一级冶金焦报 2760 元/吨, 港口准一现汇成交价报 2650 元/吨。供应方面, 主产地除个别焦企仍在限产外, 其余焦企正常生产, 整体看焦炭供应趋于宽松, 部分优质资源供应仍然紧张。需求端, 钢厂 6 月检修下需求或有降低, 且成材价格回落打压部分采购需求。整体而言, 焦煤焦炭供需缺口边际收窄, 供需格局在逐渐向宽松转变, 且下游钢材市场持续降价造成钢企利润有所收缩, 短期看焦炭市场逐步偏弱, 后期重点关注供需两端的政策变化。

长期而言, 焦炭行业进入产能置换周期(即 4.3 米焦炉的淘汰与 5.5 米以上大型焦炉的投产), 供需缺口有望保持。此外, 中小产能持续清退、整合, 未来伴随着焦化行业准入标准的提高, 焦化企业集中度将得以提升, 行业格局边际改善, 议价能力增强。

图表 33: 日钢水熄焦到厂承兑 (元/吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.4. 重点报告

晋控煤业: 肩负集团资产上市重任, 乘风而起成长可期

肩负集团资产上市重任, 乘风而起成长可期: 山西动力煤龙头, 优质煤炭资产上市整合平台。公司为优质动力煤生产企业, 位于国家大型煤炭规划基地的晋北基地, 主要开采大同煤田, 地理位置优越, 交通便利。公司主要从事煤炭、化工和建材等业务, 公司控股股东为晋能控股煤业集团, 实控人为山西省国资委。2020年12月, 公司更名为“晋控煤业”, 明确山西动力煤上市平台战略定位。公司收购同忻煤矿 32% 股权增厚业绩, 叠加煤价上涨, 2021年Q1实现归母净利润5.1亿元, 同比增长73.1%。

乘煤价涨势之风, 公司业绩可期。短期来看, 安监、环保压力持续加大, 进口煤管控亦难言放松; 而在经济复苏的背景下需求端或有明显改善, 供需矛盾难解, 预计全年中枢或上移至700~750元/吨附近, 较2020年均价上涨120~170元/吨, 公司全年业绩可期。长期来看, 行业供给受限, 集中度提高, 行业高质量发展可期。公司煤炭资源储量丰富, 资源禀赋优异。煤质具有低灰、低硫、高发热量等特点; 且煤炭资源赋存条件好, 适宜综合机械化生产。公司地处大秦铁路起点, 煤炭运输具备便利的条件。截至2020年末, 公司并表矿井合计产能3210万吨/年, 权益产能2223万吨/年, 单井产能规模超千万。

肩负晋能控股煤炭资产上市重任, 未来成长空间巨大。2月, 山西国运召开省属企业“一企一策”考核签约大会, 会上提出省属企业“资产证券化率达80%以上”的定量目标。公司所属的晋控煤业为晋能控股集团煤炭资产的主要上市平台, 晋能控股集团为山西省第一、全国第二大煤炭企业, 集团资源储备丰富, 实力雄厚。2020年10月, 晋控煤业集团将同忻煤矿优质煤炭资产成功注入上市公司, 增厚业绩预期。未来晋能控股集团有望在政策促进下继续深化改革, 提高资产证券化率, 有计划地将煤炭资产逐步装入既有上市公司平台, 未来成长空间巨大。

投资建议。公司为山西省动力煤龙头, 煤炭资源储量丰富, 资源禀赋优异。公司地处大秦线起点、运输便利。在山西国企改革提速下, 资产收购序幕开启, 公司已于2020年12月收购集团优质资产同忻煤矿32%股权, 后续伴随集团有计划地将煤炭资产逐步装入, 公司未来成长可期。预计公司2021年~2023年实现归母净利润分别为26.4亿元、28.4亿元、30.6亿元, EPS分别为1.57元、1.69元、1.83元, 对应PE为4.7、4.3、4.0。

首次覆盖，给予“买入”评级。

2.本周行情回顾

本周上证指数报收 3591.8 点，下跌 0.3%，沪深 300 指数报收 5282.3 点，下跌 0.7%。
中信煤炭指数报收 2074.6 点，上涨 3.6%，跑赢沪深 300 指数 4.3pct，位列 30 个中信一级板块涨跌幅榜第 2 位。

个股方面，本周煤炭板块上市公司中 **31 家** 上涨，**3 家** 下跌。

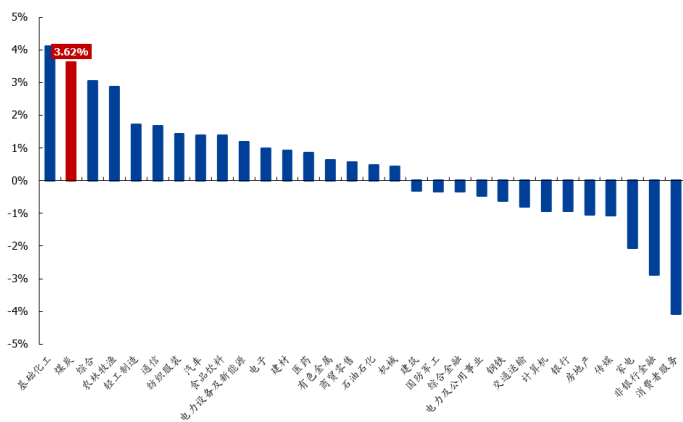
- ◆ **涨幅前五**：潞安环能、陕西黑猫、新集能源、*ST 平能、山西焦煤，分别上涨 18.0%、17.3%、11.3%、11.0%、10.5%。
- ◆ **跌幅前三**：ST 安泰、金能科创、冀中能源，分别下跌 -2.5%、-2.3%、-0.8%。

图表 34: 本周市场及行业表现

	指数值	周涨跌幅	年初至今
上证综指	3,591.8	-0.3%	3.4%
沪深 300	5,282.3	-0.7%	1.4%
煤炭（中信）	2,074.6	3.6%	17.8%

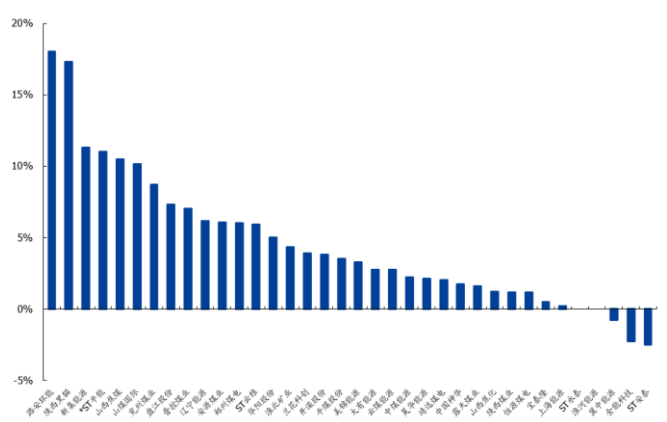
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 35: 本周中信一级各行业涨跌幅



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 36: 本周煤炭（中信）个股涨跌幅



资料来源: wind, 国盛证券研究所

3.本周行业资讯

3.1.行业要闻

黑龙江滴道盛和煤矿事故失联 8 人位置初步确定

6月5日12时07分，黑龙江龙煤矿业集团鸡西矿业公司滴道盛和煤矿立井发生煤与瓦斯突出事故，事故发生时有 8 人在工作面作业。截至目前，滴道盛和煤矿立井事故失联 8 人的位置已初步确定。

（来源：界面新闻，2021-6-6）

河南鹤煤公司六矿发生煤与瓦斯突出事故

2021年6月4日17点50分，鹤壁煤电股份有限公司六矿3002下顺槽煤巷掘进工作面发生煤与瓦斯突出事故，事故造成1人死亡，7人失联。事故发生后，河南省委、省政府主要领导同志分别作出批示，省政府分管领导和相关部门负责同志、鹤壁市委、市政府主要领导同志赶赴事故现场，鹤壁市政府启动应急预案，成立抢险救援指挥部。目前，救援工作正在紧张进行中。

(来源：鹤壁市人民政府新闻办公室，2021-6-4)

新冠肺炎确诊病例激增，蒙古国炼焦煤出口复苏遇阻

近日蒙古疫情反弹，策克口岸管委会要求自6月2日起通关车数从200车降至90车。中国煤炭资源网数据显示，5月份策克口岸蒙煤日均通关量为139.6车，比4月份增加89.1车。5月31日甘其毛都口岸蒙煤日通关量176车，高于4月份50车的日均通关量

(来源：煤炭资源网，2021-6-4)

“十四五”山东煤炭产量0.9亿吨消费量3.5亿吨

山东能源局发布了《山东省能源发展“十四五”规划（征求意见稿）》，《规划》介绍了山东省“十四五”期间能源发展主要目标。一是总量目标，能源消费总量控制在4.54亿吨标准煤左右，煤炭消费量控制在3.5亿吨左右。二是结构目标，煤炭消费比重下降到60%以内，非化石能源消费比重提高到13%左右。三是效率目标，完成国家下达的单位地区生产总值能耗降低目标。四是生态目标，完成国家下达的单位地区生产总值二氧化碳排放降低目标。五是民生目标，人均年生活用能达到500千克标准煤左右。

(来源：山东能源局，2021-6-3)

电力负荷创新高，广东多地错峰用电

目前南方电网用电负荷需求已超过历史最高值，电力供应偏紧。截至5月30日，南方电网今年累计统调发受电量达5109.5亿千瓦时，同比增长23.5%，统调最高负荷达近2亿千瓦。5月以来，广东用电量同比过去两年平均增长了15.7%。因持续高温天气、经济持续向好叠加企业生产订单爆满，以及云南尚未入汛导致难以送电等因素，广东省东莞、广州、佛山等21个地市已陆续启动有序用电方案，并给予相应鼓励补贴。

(来源：界面新闻，2021-6-2)

钢铁行业2021年1-4月运行情况

一、钢铁产量增长较快。据国家统计局数据，1-4月全国生铁、粗钢、钢材产量分别为30664万吨、37456万吨和45253万吨，同比分别增长8.7%、15.8%和20.1%。

二、钢材进出口增幅较大。据海关总署数据，1-4月全国累计出口钢材2565万吨，同比增加24.5%；累计进口钢材489万吨，同比增长16.9%。

三、钢材价格持续上升。据中国钢铁工业协会监测，4月末，中国钢材综合价格指数为148.88点，比3月末上升12.60点，升幅为9.25%；同比上升52.26点，升幅为54.09%。

四、企业效益大幅上升。1-4月中国钢铁工业协会重点统计钢铁企业实现营业收入21830.3亿元，同比增长55.5%；实现利税1665.1亿元，同比增长195.5%；实现利润1239亿元，同比增长293.0%；销售利润率5.7%，比去年同期上升3.4个百分点。

五、钢材库存下降明显。4月下旬，中国钢铁工业协会重点统计钢铁企业钢材库存量1341.4万吨，较3月底减少129.3万吨，减幅8.8%；比年初增加179.3万吨，增幅15.4%；比去年同期减少131.5万吨，减幅8.9%。

六、进口矿价高位运行。据海关总署数据，1-4月份，全国铁矿砂及其精矿进口量38197万吨，同比增长6.7%，进口额3857亿元人民币。据此测算，1-4月份，全国铁矿砂及其精矿进口均价为1010元/吨。其中，4月全国铁矿砂及其精矿进口量9857万吨，同比增长3.1%，进口额1051亿元人民币。据此测算，4月全国铁矿砂及其精矿进口均价为1066元/吨，较3月份均价上涨2.8%。

(来源：国家统计局、海关总署、中国钢铁工业协会，2021-6-1)

3.2.重点公司公告

图表 37: 本周重点公司公告

000780	*ST 平能	资产重组: 龙源电力拟换股吸收合并公司, 同时公司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。本次交易已获得国务院批复, 原则同意龙源电力吸收合并平庄能源的总体方案。
600985	淮北矿业	提前赎回“准矿转债”: 自4月29日至6月4日, 公司股票连续24个交易日中有15个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的130%, 触发“准矿转债”的有条件赎回条款, 公司行使提前赎回权利。赎回登记日收市前, “准矿转债”持有人可选择在债券市场继续交易, 或者以转股价格8.68元/股转为公司股份。收市后, 未实施转股的“准矿转债”将停止交易和转股, 按照债券面值100元/张加当期应计利息的价格被强制赎回。公司将尽快披露《关于实施“准矿转债”赎回的公告》, 明确赎回登记日、赎回程序、时间、价格等具体事宜。
1907	中国旭阳集团	配售新股: 公司配售事项已于6月3日完成, 通过配售代理配售3.5亿股新股份, 每股配售股份作价5.9港元, 所得款项净额约20.6亿港元(扣除相关成本及开支), 其中80%用于升级现有焦炭及焦化和精细化工产品生产设备以及环保设施(包括但不限于进一步扩充己内酰胺产能), 20%用于补充集团营运资金。
601666	平煤股份	利润分配: 公司以23.2亿股为基数, 向全体股东每股派发现金股利0.36元(含税), 共计8.3亿元。本次利润分配不送股, 不进行资本公积转增股本。
600758	辽宁能源	煤矿复产: 公司全资子公司沈阳焦煤所属林盛煤矿采矿许可证至3月28日到期, 因采矿许可证延期尚未办理完毕, 于3月29日停产。经审批, 5月28日, 林盛煤矿取得了新的采矿许可证, 6月2日, 林盛煤矿恢复生产。本次停产时间为65日, 对公司全年经营业绩有一定影响但无重大不利影响。
000552	靖远煤电	股份回购: 截至5月31日, 公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量4673.4万股, 占公司目前总股本的2.04%, 最高成交价为2.90元/股, 最低成交价为2.68元/股, 成交总金额为1.3亿元(不含交易费用)。
600575	淮河能源	股份回购: 截至5月31日, 公司通过上交所交易系统以集中竞价交易方式已累计回购股份4286.3万股, 占公司总股本的比例为1.1%, 回购成交的最高价为2.31元/股, 最低价为2.22元/股, 已支付的总金额为人民币9761万元(不含交易费用)。

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

4.风险提示

国内产量释放超预期。

下游需求不及预期。

上网电价大幅下调。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com