

# 煤炭开采

## 中报行情来临，业绩为王低估首选

### 本周行情回顾：

中信煤炭指数收报 2213.7 点，上涨 6.4%，跑输沪深 300 指数 3.7pct，位列 30 个中信一级板块涨跌幅榜第 1 位。

### 重点领域分析：

**动力煤：时隔五月后煤价再次破千。**截至本周五，港口 Q5500 主流报价回升至 1010 元/吨左右，周环比上涨 47 元/吨。当前对动力煤市场影响最大的是供给端，而供给端最大的不确定性即在于政策（6 月 22 日起至 7 月上旬，国务院安委会派出 16 个督导组检查组，对全国 31 省（区、市）及新疆生产建设兵团开展安全生产重点督导检查工作）。产地方面，本周，七一安全形势愈发严峻，叠加下旬煤管票不足，停产煤矿继续增多；据 CCTD 监测，目前榆林、鄂尔多斯、晋北区域动力煤开工率均已降至 70% 左右，煤炭市场供给超预期收缩。港口方面，受产地煤价上涨、发运成本增加叠加下游终端需求增多影响，本周港口报价持续上涨，下游接受程度逐步提高。整体来看，在当前的煤炭供给和消费水平下，煤炭市场存在一定的供需缺口，基于前期煤价超预期，终端补库计划一拖再拖，在“迎峰度夏”高峰期来临之际，主动补库和被动补库需求叠加，对动力煤市场形成强力支撑。

**焦煤：供应空间紧张，焦煤价格强势上行。**本周，主产区地区停、限产煤矿仍有增加，而焦企多维持正常生产，对原料煤采购需求不减，焦煤供应空间紧张，且短期内局面难以缓解。京唐港山西主焦煤收报 2190 元/吨，周环比上涨 90 元/吨。产地方面，建党一百周年临近，各地环保检查形势依旧严峻，主产区地区停、限产煤矿仍有增加。本周，山西太原古交、临汾、吕梁等地煤矿均有不同程度的停限产行为，且煤矿停产范围仍在逐步扩大，持续时间较长；据 CCTD 统计，山西已落实停产的煤矿产能达 1.8 亿吨以上，煤种多为优质的主焦煤、肥煤。此外，黑龙江地方煤矿将全面停产，河南、陕西、内蒙、山东、安徽等地均存在停产、限产情况。进口方面，叠加蒙古疫情持续且未缓解，个别闭口岸有延迟恢复通关现象，策克口岸维持在不足百车通车数，短期蒙煤补给不升反降，进一步加剧供给紧缩的局面。下游方面，焦企多维持正常生产，对原料煤采购需求不减，然焦煤供应紧张，且贸易商询盘增加，焦企采购困难较为明显。整体来看，预计短期内炼焦煤供应趋紧格局难改，焦煤价格强势运行。

**焦炭：部分钢厂接受焦炭首轮提涨，短期稳中偏强运行。**本周，山西地区安全环保检查趋严，部分焦企存在限产现象；叠加上游煤矿的大规模限产，超出焦化厂库存能承受的范围，部分焦企出现被动停产现象。钢厂对焦炭需求相对稳定，部分钢厂因自身库存低位已接受本轮提涨，部分钢厂因近期环保检查频繁，焦炭日消耗量减少，对本轮提涨暂持观望态度。截至本周五，焦炭首轮 120 元/吨提涨尚未完全落地，山西地区主流准一级湿熄焦报 2820 元/吨。综合来看，停产煤矿数量增加，焦企被动限产可能性极大，且煤价向好发展，对焦炭成本支撑较强，焦企心态乐观，对焦炭提涨信心较足。我们预计短期内焦炭市场或将偏强运行。

**投资策略。**本周四晚，美锦能源发布中报业绩快报，预计实现归母净利润 11-15 亿元（去年同期为 6405 万元），实现同比增长 1618%-2242%，打响中报行情第一枪。价格上行周期中，看好煤炭销售结构中长协占比偏低、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。

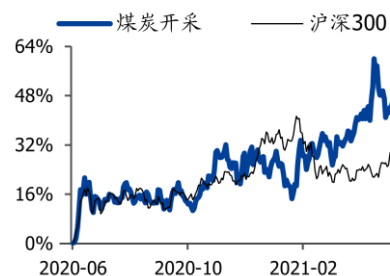
### 重点标的

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

邮箱：jiangyuexin@gszq.com

### 相关研究

- 《煤炭开采：安监加剧致供应减量明显，价格上行周期催化行情爆发》 2021-06-20
- 《煤炭开采：量难增价易涨，板块上行动力强劲》 2021-06-14
- 《煤炭开采：迎峰度夏临近，动煤有望乘风而起》 2021-06-06



## 内容目录

1.本周核心观点 .....	4
1.1.动力煤：时隔五月后煤价再次破千 .....	4
1.1.1.产地：安全形势愈发严峻，供应减量频超预期 .....	4
1.1.2.港口：库存加速下降 .....	4
1.1.3.海运：观望情绪升温，运价延续下降趋势 .....	5
1.1.4.电厂：水电替代作用有限，高日耗、低库存，补库压力巨大 .....	6
1.1.5.进口：内外贸煤价齐涨 .....	6
1.1.6.价格：供应超预期收缩，港口报价再次破千 .....	6
1.2.焦煤：供应空间紧张，焦煤价格强势上行 .....	8
1.2.1.产地：大规模停限产收紧供给，产地价格急剧攀升 .....	8
1.2.2.库存：加总库存加速去化 .....	8
1.2.3.价格：停、限产煤矿大增，价格强势上行 .....	9
1.3.焦炭：部分钢厂接受焦炭首轮提涨，短期稳中偏强运行 .....	10
1.3.1.供需：焦钢产能利用率持续双降，部分焦企出现被动停产现象 .....	10
1.3.2.库存：钢厂库存再度去化，加总库存持续下滑 .....	11
1.3.3.利润：吨焦盈利维持高位，达 773 元/吨 .....	12
1.3.4.价格：部分钢厂接受焦炭首轮提涨，市场稳中偏强运行 .....	13
2.本周行情回顾 .....	13
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)	9
图表 19: 230 家独立焦企炼焦煤库存 (万吨)	9
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: 京唐港山西主焦库提价 (元/吨)	10
图表 23: 230 家样本焦企产能利用率 (剔除淘汰)	11
图表 24: 230 家样本焦企日均焦炭产量 (万吨)	11
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)	12
图表 28: 230 家样本焦企焦炭库存 (万吨)	12
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)	13
图表 32: 全国样本独立焦企吨焦盈利 (分区域) (元/吨)	13
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：时隔五个月后煤价再次破千

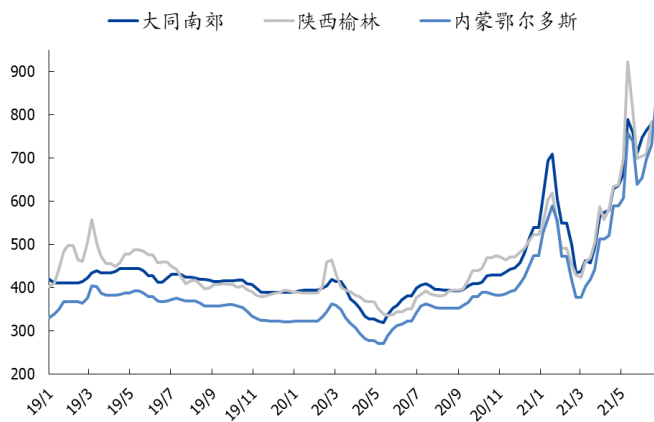
#### 1.1.1. 产地：安全形势愈发严峻，供应减量频超预期

本周，山西柳林寨崖底煤业再发安全事故，七一安全形势愈发严峻，晋陕蒙以及山东、河南等地均明确要求加强煤矿安全检查工作力度，要求事故煤矿以及一些存在事故隐患的煤矿执行停产或限产规定，叠加下旬煤管票不足，停产煤矿继续增多；据 CCTD 监测，目前榆林、鄂尔多斯、晋北区域动力煤开工率均已降至 70% 左右，且仍在继续走低，煤矿供应整体偏紧。随着迎峰度夏需求爆发，市场供需关系偏紧，“一煤难求”，煤价出现上调趋势，主产区坑口价格强势上涨 0-100 元/吨不等。截至 6 月 25 日，

- 大同南郊 Q5500 报 780 元/吨，周环上涨 0 元/吨，同比偏高 399 元/吨；
- 陕西榆林 Q5500 报 785 元/吨，周环上涨 0 元/吨，同比偏高 434 元/吨；
- 内蒙鄂尔多斯 Q5500 报 826 元/吨，周环比上升 96 元/吨，同比偏高 503 元/吨。

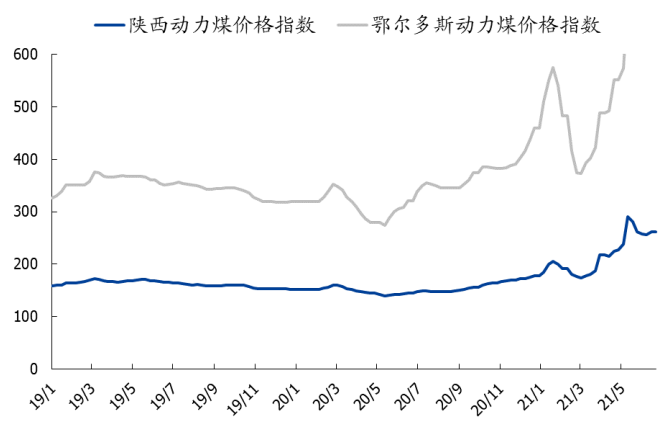
受迎峰度夏、经济复苏影响，社会用电量持续高位，电厂正在加速将库存提高到安全水平，动力煤需求居高不下。而“七一”前夕安监力度空前，煤矿开工率将保持低位，煤炭市场保供稳价形势正处于最艰难的阶段。随着夏季用煤高峰临近，下游补库需求或将释放，煤价有望持续处于高位运行。后期重点关注政策端加码情况。

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）



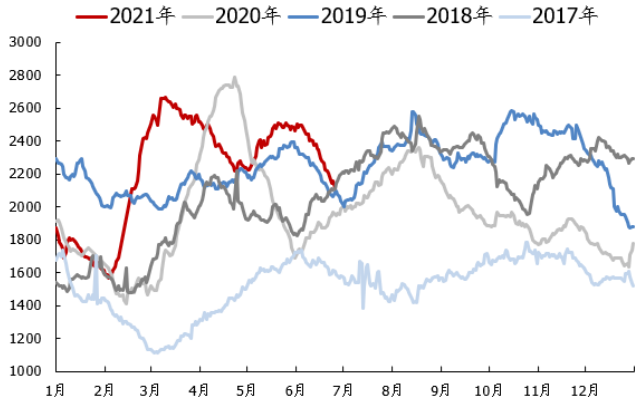
资料来源：wind，国盛证券研究所

#### 1.1.2. 港口：库存加速下降

本周，在主产地安监升级、供应减量频超预期影响下，港口煤炭调入量持续下降；在高温影响下，电厂日耗高位，调出量维持高位，环渤海港口库存加速下降。在上游供应不足，下游需求旺盛的带动下，预计港口库存将呈现维持下行趋势。

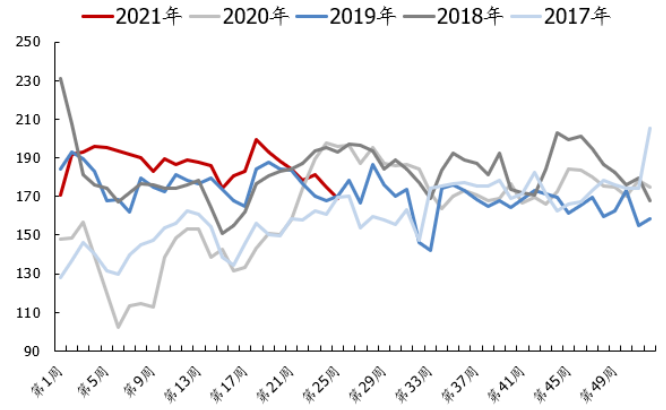
- **环渤海港口方面：**本周（6.19~6.25）环渤海 9 港日均调入 169 万吨，周环比下降 6 万吨；日均发运 189 万吨，周环比下降 6 万吨。截至 6 月 25 日，环渤海 9 港库存合计 2118 万吨，周环比减少 148 万吨，较去年同期偏高 168 万吨，较 2019 年同期偏高 29 万吨；
- **下游港口方面：**截至 6 月 25 日，长江口库存合计 518 万吨，周环比增加 76 万吨，同比偏高 19 万吨；广州港库存合计 218 万吨，周环比增加 2 万吨，同比偏低 14 万吨。

图表3: 环渤海9港库存(万吨)



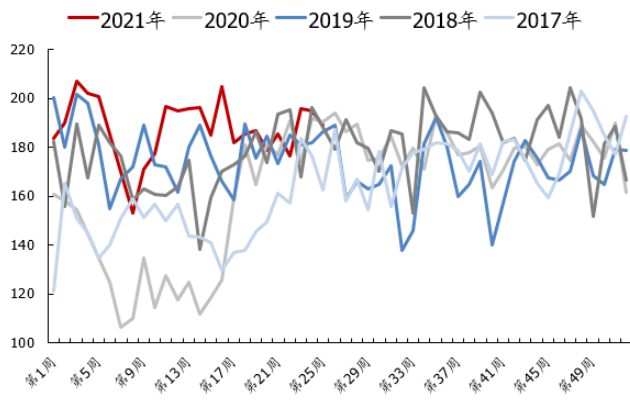
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表4: 环渤海9港日均调入量(周均)(万吨)



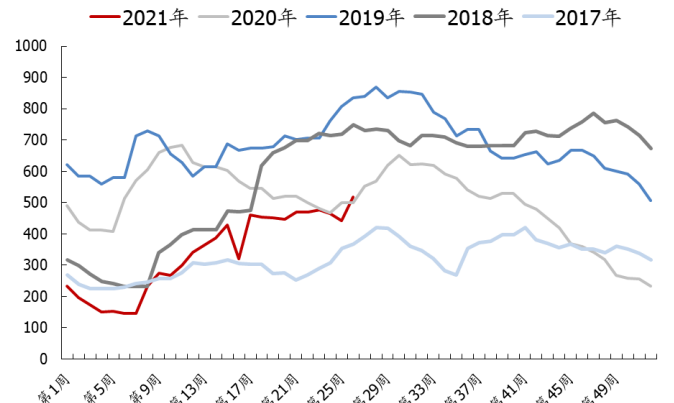
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表5: 环渤海9港日均调出量(周均)(万吨)



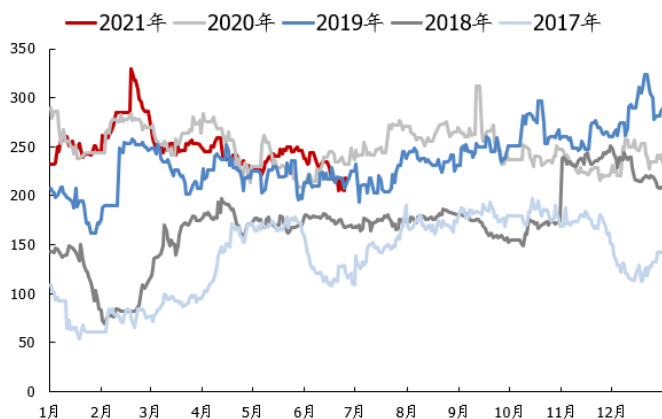
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表6: 江内港口库存(周频)(万吨)



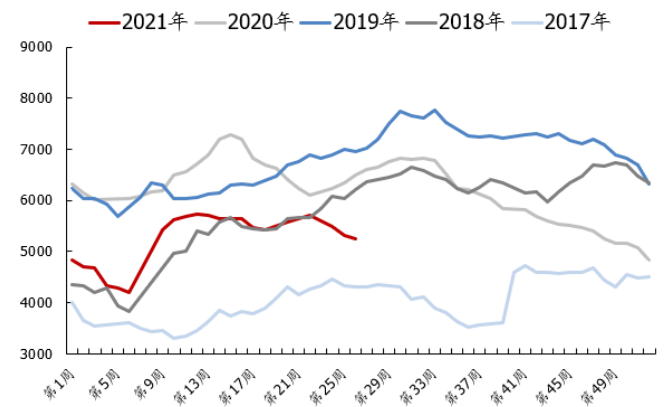
资料来源: wind, 国盛证券研究所

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

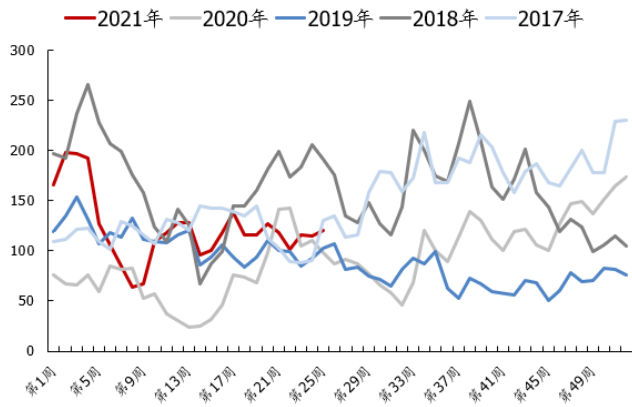
### 1.1.3.海运: 观望情绪升温, 运价延续下降趋势

本周(6.19~6.25), 环渤海9港锚地船舶数量日均120艘, 周环比增加5艘/日, 处于中等水平。迎峰度夏临近, 电厂日耗再次进入上行通道, 但面对高企的煤价, 电厂依旧



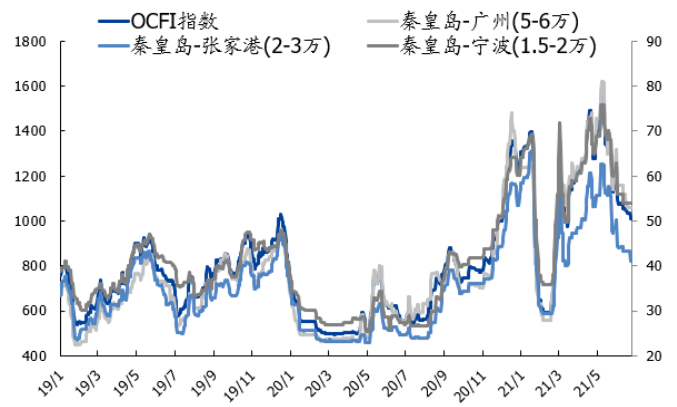
以长协煤为主，观望情绪再次升温，市场成交一般，沿海煤炭运价延续上周的跌势。

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: 水电替代作用有限, 高日耗、低库存, 补库压力巨大

本周, 江南和华南地区降雨较多, 三峡电站最近出入库流量增加, 水电增量明显, 替代效应增强; 但由于气温有所升高, 且我国经济保持平稳扩张, 沿海电厂日耗仍维持高位, 大幅高于 20 年、19 年同期水平; 电厂库存较为稳定, 保持低位运行态势, 库存显著低于往年同期水平。

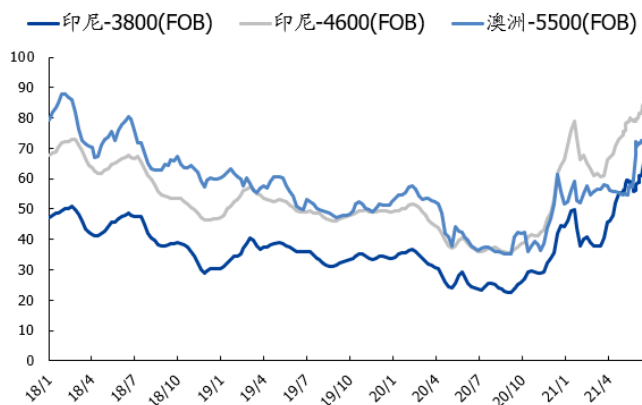
尽管水电、特高压持续发力, 广东等地开始错峰限电, 火电压力有所减轻, 但全国用电负荷持续增加, 电煤日耗仍居高不下。由于煤价超出预期, 终端补库计划一拖再拖, 在“迎峰度夏”高峰期来临之际, 主动补库和被动补库需求叠加, 将对 6 月市场形成强力支撑。

### 1.1.5. 进口: 内外贸煤价齐涨

本周内外贸煤价齐涨, 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。

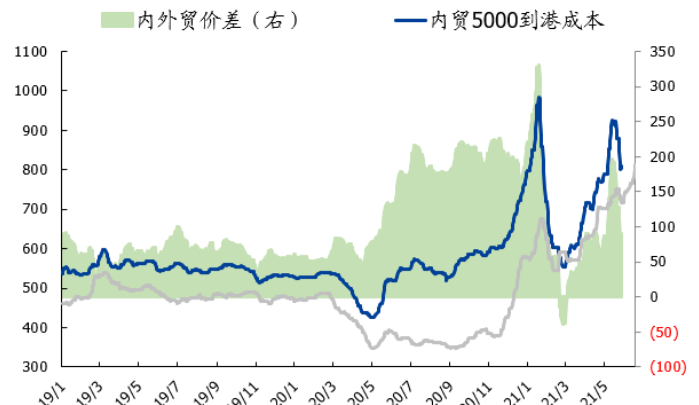
- 印尼煤-3800cal (FOB) 价格报收 65.9 美元/吨, 周环比上涨 3.0 美元/吨;
- 印尼煤-4600cal (FOB) 价格报收 88.5 美元/吨, 周环比上涨 4.5 美元/吨。

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: 供应超预期收缩, 港口报价再次破千

**截至本周五，港口 Q5500 主流报价回升至 1010 元/吨左右，周环比上涨约 47 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（6月22日起至7月上旬，国务院安委会派出16个督导组，对全国31个省（区、市）及新疆生产建设兵团开展安全生产重点督导检查工作）。产地方面，本周，七一安全形势愈发严峻，叠加上旬煤管票不足，停产煤矿继续增多；据 CCTD 监测，目前榆林、鄂尔多斯、晋北区域动力煤开工率均已降至 70% 左右，煤炭市场供给超预期收缩。港口方面，受产地煤价上涨、发运成本增加叠加下游终端需求增多影响，本周港口报价持续上涨，下游接受程度逐步提高。整体来看，在当前的煤炭供给和消费水平下，煤炭市场存在一定的供需缺口，基于前期煤价超预期，终端补库计划一拖再拖，在“迎峰度夏”高峰期来临之际，主动补库和被动补库需求叠加，对动力煤市场形成强力支撑。

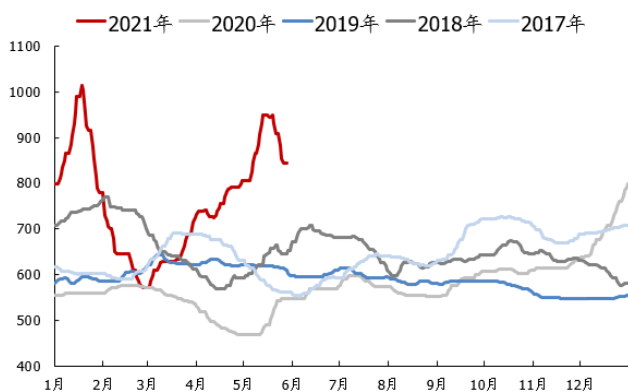
**长期而言，“十四五”期间，煤炭在我国能源体系中的主体地位和压舱石作用不会改变，在国内供应增量有限（固定资产投资难以支撑产量大幅释放+“3060”背景下各主体新建意愿较弱）、进口煤管控常态化的背景下，行业供需总体平稳，集中度有望进一步提高，在煤炭供给侧结构性改革持续深化的背景下，煤炭行业高质量发展可期。**

图表 13: 历次暂停指数回顾 (元/吨)



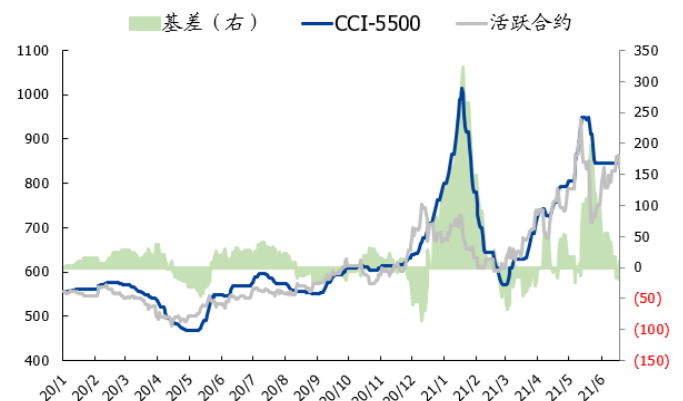
资料来源: wind, sxcoal, 国盛证券研究所

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：供应空间紧张，焦煤价格强势上行

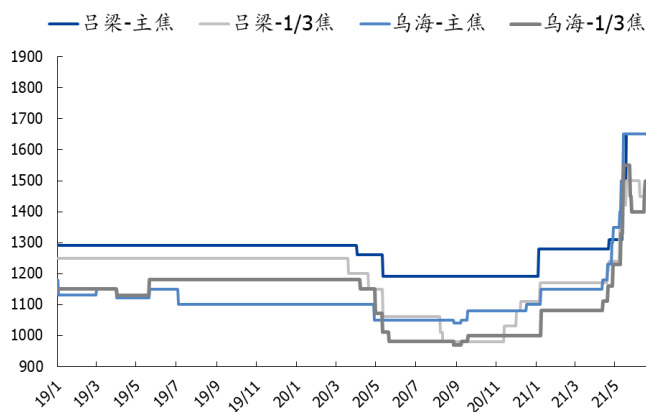
### 1.2.1.产地：大规模停限产收紧供给，产地价格急剧攀升

建党一百周年临近，各地环保检查形势依旧严峻，主产地区停、限产煤矿仍有增加。本周，山西太原古交、临汾、吕梁等地煤矿均有不同程度的停限产行为，且煤矿停产范围仍在逐步扩大，持续时间较长；据不完全统计，山西已落实停产的煤矿产能达1.8亿吨左右，煤种多为优质的主焦煤、肥煤。此外，黑龙江地方煤矿将全面停产，河南、陕西、内蒙、山东、安徽等地均存在停产、限产情况。需求端，目前煤矿的大规模停限产，超出焦化厂库存能承受的范围，叠加焦炭市场情绪转强，焦煤终端、贸易商加快原料煤补库采购节奏，价格急剧攀升。

价格方面，本周全国焦煤市场继续趋稳运行，山西吕梁、山西柳林、内蒙乌海等地焦煤价格均与上周增长0-250元/吨。截至6月25日，

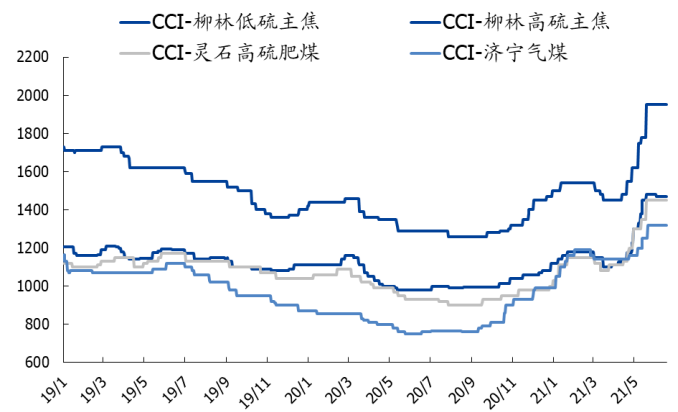
- 吕梁主焦报1650元/吨，周环比持平，同比偏高460元/吨；
- 乌海主焦报1850元/吨，周环比增长200元/吨，同比偏高800元/吨；
- 柳林低硫主焦报2040元/吨，周环比增长90元/吨，同比偏高750元/吨；
- 柳林高硫主焦报1700元/吨，周环比增长230元/吨，同比偏高720元/吨。

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

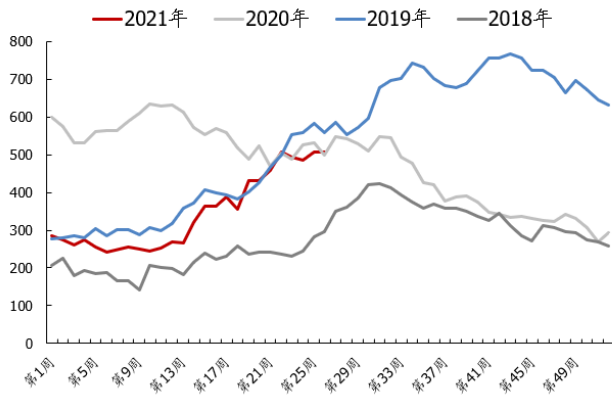
### 1.2.2.库存：加总库存加速去化

本周，炼焦煤加总库存2630万吨，周环比减少84万吨，同比偏低85万吨。其中，

- 港口炼焦煤库存506万吨，周环比减少1万吨，同比偏高8万吨；
- 230家独立焦企炼焦煤库存1336万吨，周环比减少49万吨，同比偏低88万吨；
- 110家钢厂炼焦煤库存788万吨，周环比减少35万吨，同比偏低5万吨。

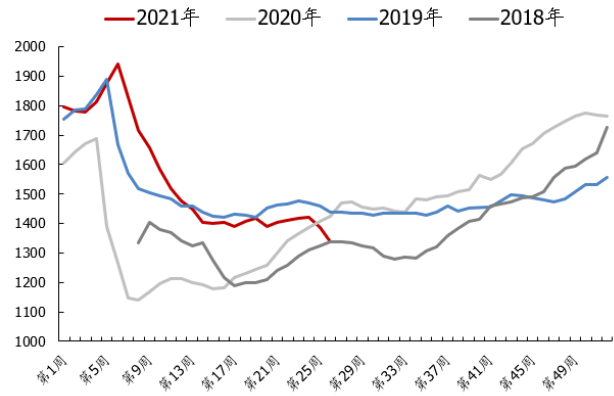


图表 18: 港口炼焦煤库存 (万吨)



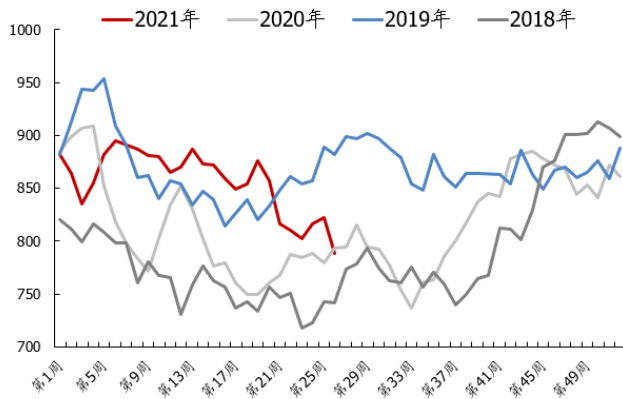
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 19: 230 家独立焦企炼焦煤库存 (万吨)



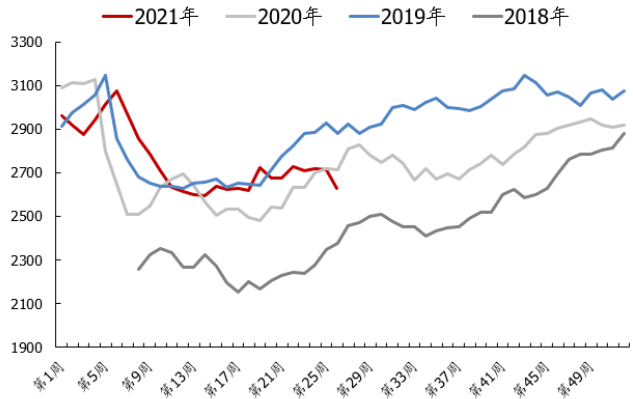
资料来源: wind, 国盛证券研究所

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: 停、限产煤矿大增, 价格强势上行

本周, 主产地区停、限产煤矿仍有增加, 而焦企多维持正常生产, 对原料煤采购需求不减, 焦煤供应空间紧张, 且短期内局面难以缓解。京唐港山西主焦报收 2190 元/吨, 周环比上涨 90 元/吨。产地方面, 建党一百周年临近, 各地环保检查形势依旧严峻, 主产地区停、限产煤矿仍有增加。本周, 山西太原古交、临汾、吕梁等地煤矿均有不同程度的停限产行为, 且煤矿停产范围仍在逐步扩大, 持续时间较长; 据 CCTD 统计, 山西已落实停产的煤矿产能达 1.8 亿吨以上, 煤种多为优质的主焦煤、肥煤。此外, 黑龙江地方煤矿将全面停产, 河南、陕西、内蒙、山东、安徽等地均存在停产、限产情况。进口方面, 叠加蒙古疫情持续且未缓解, 个别闭关口岸有延迟恢复通关现象, 策克口岸维持在不足百车通车数, 短期蒙煤补给不升反降, 进一步加剧供给紧缩的局面。下游方面, 焦企多维持正常生产, 对原料煤采购需求不减, 然焦煤供应紧张, 且贸易商询盘增加, 焦企采购困难较为明显。整体来看, 预计短期内炼焦煤供应趋紧格局难改, 焦煤价格强势运行。

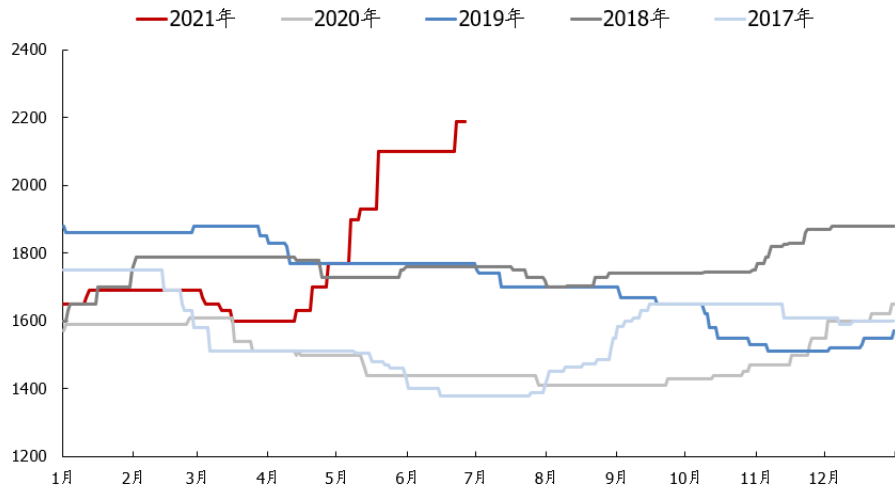
长期而言, 国内炼焦煤供需格局持续向好, 主焦煤或尤其紧缺。主因:

- 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

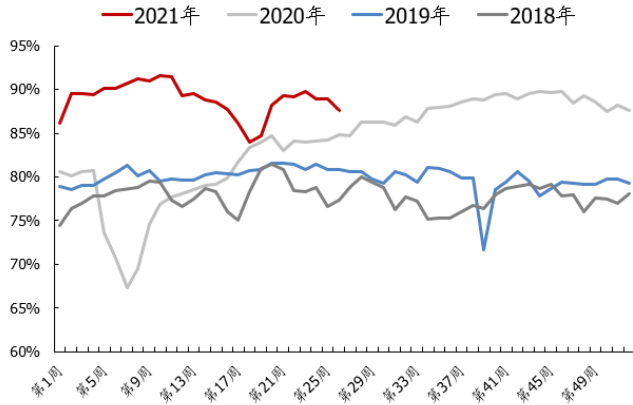
### 1.3. 焦炭：部分钢厂接受焦炭首轮提涨，短期稳中偏强运行

#### 1.3.1. 供需：焦钢产能利用率持续双降，部分焦企出现被动停产现象

**供给方面：**本周，山西地区安全环保检查趋严，部分焦企存在限产现象；叠加上游煤矿的大规模停限产，超出焦化厂库存能承受的范围，部分焦企出现被动停产现象。据 Mysteel 统计，本周全国 230 家独立样本焦企产能利用率 87.6%，周环比下降 1.3pct；日均焦炭产量 63.1 万吨，周环比减少 0.6 万吨。

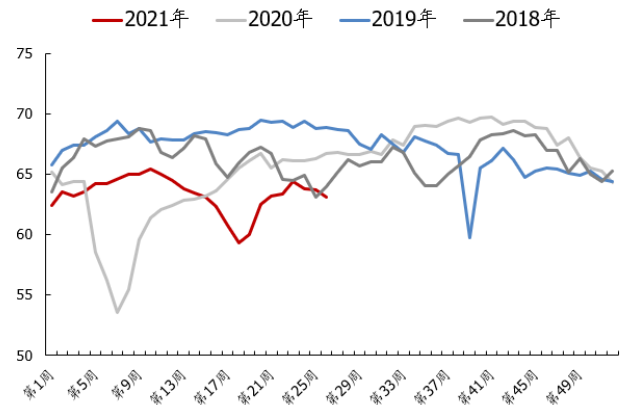
**需求方面：**本周，钢厂对焦炭需求相对稳定。据 Mysteel 统计，本周全国 247 家样本钢厂高炉炼铁产能利用率 91.2%，周环比下降 0.5pct；日均铁水产量 242.7 吨，周环比减少 1.3 万吨，同比偏低 6.0 万吨。

图表 23: 230 家样本焦企产能利用率 (剔除淘汰)



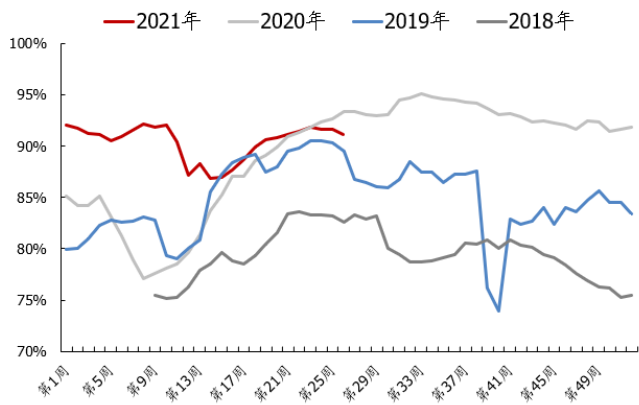
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 24: 230 家样本焦企日均焦炭产量 (万吨)



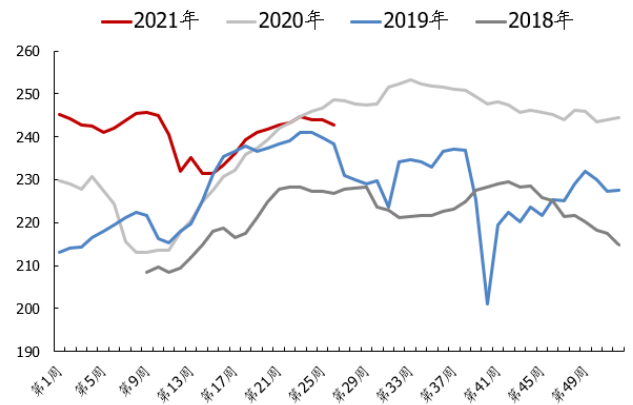
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

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)



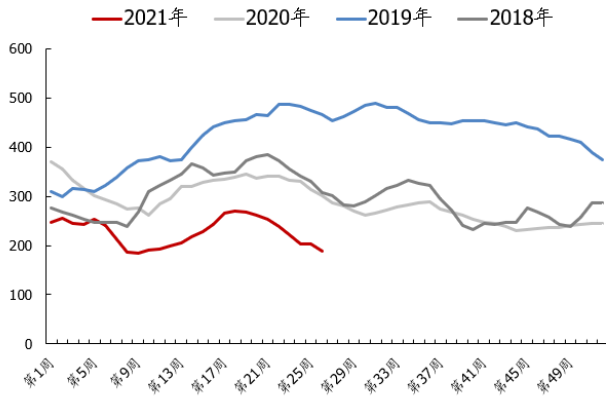
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

### 1.3.2. 库存: 钢厂库存再度去化, 加总库存持续下滑

本周焦炭加总库存继续去化, 仍处于历史低位, 据 Mysteel 统计, 本周焦炭加总库存 672 万吨, 周环比减少 23 万吨, 同比偏低 177 万吨。其中,

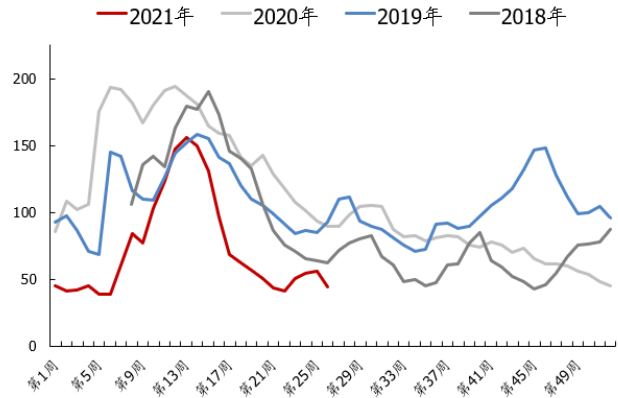
- **港口方面:** 据 Mysteel 统计, 本周港口库存 189 万吨, 周环比减少 13 万吨, 同比偏低 112 万吨;
- **焦企方面:** 据 Mysteel 统计, 本周 230 家样本焦企焦炭库存 44 万吨, 周环比减少 12 万吨, 同比偏低 46 万吨;
- **钢厂方面,** 据 Mysteel 统计, 本周 110 家样本钢厂焦炭库存 439 万吨, 周环比减少 3 万吨, 同比偏低 20 万吨。

图表 27: 港口焦炭库存 (万吨)



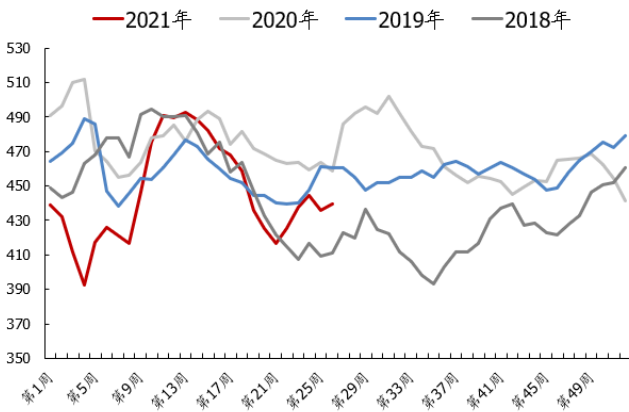
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 28: 230 家样本焦企焦炭库存 (万吨)



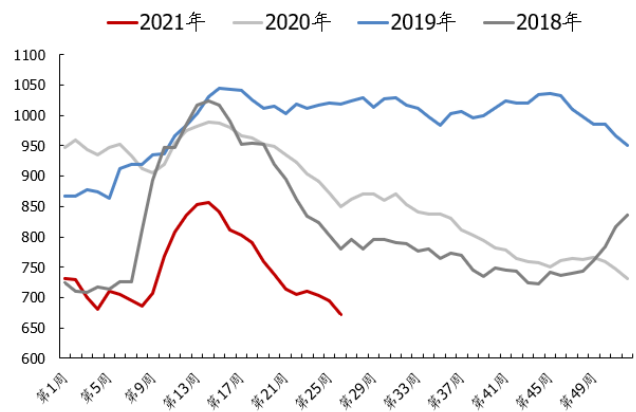
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

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)



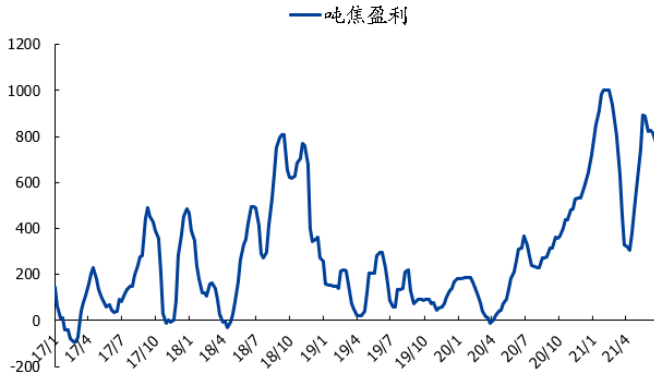
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

### 1.3.3. 利润: 吨焦盈利维持高位, 达 773 元/吨

本周, 部分钢厂接受焦炭首轮提涨 (120-150 元/吨), 主流钢厂暂未回应, 因焦煤价格走强, 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 773 元, 周环比降 45 元。**其中,

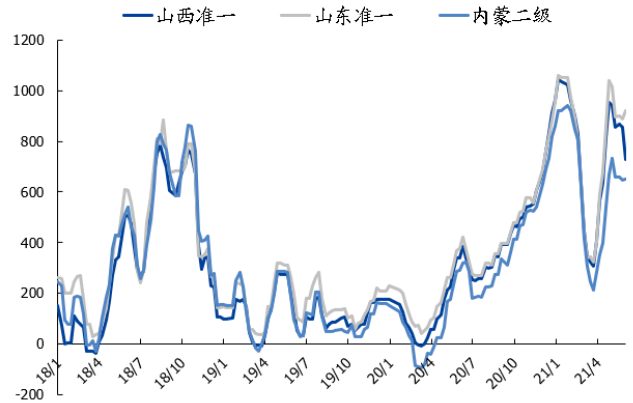
- 山西准一级焦平均盈利 728 元, 周环比降 129 元;
- 山东准一级焦平均盈利 921 元, 周环比增 31 元;
- 内蒙二级焦平均盈利 652 元, 周环比增 5 元。

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)



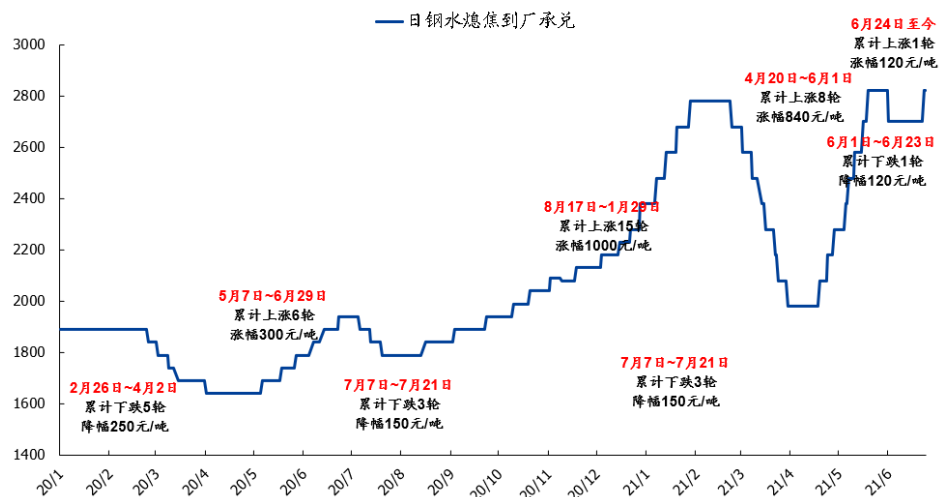
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

### 1.3.4. 价格: 部分钢厂接受焦炭首轮提涨, 市场稳中偏强运行

本周, 山西地区安全环保检查趋严, 部分焦企存在限产现象; 叠加上游煤矿的大规模停限产, 超出焦化厂库存能承受的范围, 部分焦企出现被动停产现象。钢厂对焦炭需求相对稳定, 部分钢厂因自身库存低位已接受本轮提涨, 部分钢厂因近期环保检查频繁, 焦炭日消耗量减少, 对本轮提涨暂持观望态度。截至本周五, 焦炭首轮 120 元/吨提涨尚未完全落地, 山西地区主流准一级湿熄焦报 2820 元/吨。综合来看, 停产煤矿数量增加, 焦企被动限产可能性极大, 且煤价向好发展, 对焦炭成本支撑较强, 焦企心态乐观, 对涨价提涨信心较足。我们预计短期内焦炭市场或将偏强运行。

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

## 2. 本周行情回顾



本周上证指数报收 3607.6 点，上涨 2.3%，沪深 300 指数报收 5240.0 点，上涨 2.7%。  
**中信煤炭指数报收 2213.7 点，上涨 6.4%，跑输沪深 300 指数 3.7pct，位列 30 个中信一级板块涨跌幅榜第 1 位。**

**个股方面，本周煤炭板块上市公司中 30 家上涨，5 家下跌。**

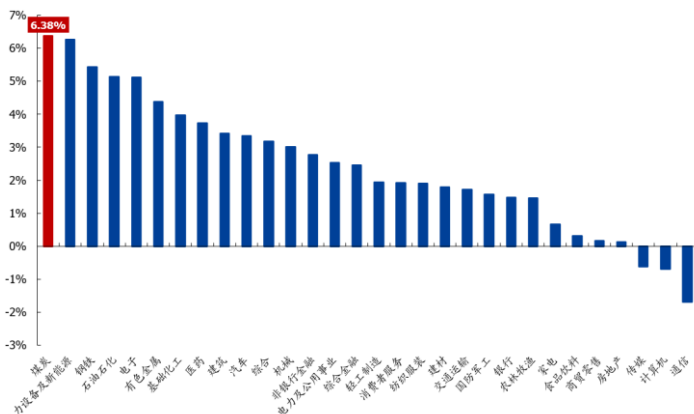
- ◆ **涨幅前五：**淮北矿业、新集能源、潞安环能、美锦能源、山西焦煤，分别上涨 18.0%、16.7%、14.1%、13.1%、11.1%。
- ◆ **跌幅前五：**恒源煤电、安源煤业、ST 云维、华阳股份、金能科技，分别下跌-3.5%、-1.7%、-1.1%、-0.1%、-0.1%。

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	3,607.6	2.3%	3.9%
沪深 300	5,240.0	2.7%	0.6%
煤炭（中信）	2,213.7	6.4%	25.7%

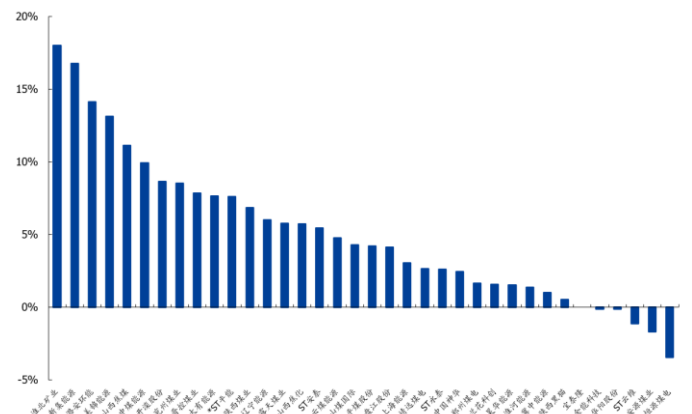
资料来源: wind, 国盛证券研究所

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

##### 江西 5 月用电量长 11.58% 到厂标煤均价 1200 元/吨

5 月份，全省全社会用电量 145.98 亿千瓦时，同比增长 11.58%（较 2019 年同期增长 25.46%）。其中，一产用电量 0.91 亿千瓦时，同比增长 35.96%；二产用电量 104.25 亿千瓦时，同比增长 15.35%（其中，工业用电量 102.26 亿千瓦时，同比增长 15.71%）；三产用电量 21.93 亿千瓦时，同比增长 6.7%。5 月份，江西全省全口径发电量 134.26 亿千瓦时，同比增长 8.86%。其中，火电发电量 95.57 亿千瓦时，同比下降 2.39%；水电发电量 21.76 亿千瓦时，同比增长 57%；风电发电量 10.92 亿千瓦时，同比增长 89.58%；光伏发电量 6.02 亿千瓦时，同比增长 3.79%。

（来源：江西发改委，2021-6-25）

##### 1-5 月宁夏原煤产量增长 6.1% 火力发电量增长 16.6%

1-5 月份，全区规模以上工业原煤产量 3448.0 万吨，同比增长 6.1%；比 2019 年同期增

长 10.3%，两年平均增长 5.0%。其中，一般烟煤 3209.1 万吨，同比增长 6.5%；炼焦煤 183.6 万吨，增长 25.3%；无烟煤 55.3 万吨，下降 38.6%。1-5 月份，全区规模以上工业原煤销售量 3152.2 万吨，同比增长 11.1%。截止 5 月末，全区原煤库存 200.2 万吨，库存周转天数为 10 天。此外，1-5 月份，全区规模以上工业焦炭产量 415.5 万吨，同比增长 12.5%。1-5 月份，全区工业发电量 905.0 亿千瓦时，同比增长 21.2%；比 2019 年同期增长 31.5%，两年平均增长 14.7%。其中，火力发电量 702.5 亿千瓦时，同比增长 16.6%；水电、风电、太阳能等可再生能源发电量 202.5 亿千瓦时，增长 40.4%，可再生能源发电量占全区工业发电量的比重为 22.4%，比上年同期提高 3.0 个百分点。其中，水力发电量 7.9 亿千瓦时，下降 1.3%；风力发电量 124.7 亿千瓦时，增长 54.5%；太阳能发电量 70.0 亿千瓦时，增长 25.9%。

(来源：宁夏统计局，2021-6-24)

### 5 月湖北全社会用电量 191.72 亿千瓦时 同比增长 11.1%

5 月份，湖北全社会用电量 191.72 亿千瓦时，同比增长 11.1%。其中，5 月份，湖北第一产业用电量 2.28 亿千瓦时，同比增长 6.7%；第二产业用电量 127.16 亿千瓦时，同比增长 10.1%；第三产业用电量 35.32 亿千瓦时，同比增长 26.9%。

(来源：湖北省统计局，2021-6-24)

### 1-5 月新疆钢材产量 620.45 万吨

1-5 月，新疆规模以上钢铁企业生铁产量 485.01 万吨，与去年同期相比(以下称“同比”)增长 26.9%；粗钢产量 549.61 万吨，同比增长 29.8%；钢材(含重复材)产量 620.45 万吨，同比增长 35.1%。1-5 月，新疆固定资产投资同比增长 29.1%，增速较 1-4 月下降 3.2 个百分点；房地产开发投资同比增长 76.1%，增速较 1-4 月下降 11.5 个百分点。受投资和 5 月中下旬市场价格大幅波动影响，5 月份新疆区域内建筑钢材销量较 4 月减少 11.67 万吨。新疆钢铁行业协会统计，1-5 月新疆建筑钢材产量 355.75 万吨，同比增长 50.66%；1-5 月新疆区域内建筑钢材销量 275.31 万吨，同比增长 36.98%。

(来源：新疆自治区，2021-6-23)

### 5 月湖南统调电厂耗煤量降 39% 电煤可用天数超 19 天

5 月份，湖南省统调电厂电煤消耗总量 128.1 万吨，同比下降 39%。截至 6 月 14 日，火电燃煤库存 318.6 万吨，省内电煤可用天数超过 19 天。1-5 月份，湖南全省统调电厂电煤消耗总量 1082.7 万吨，同比增长 15.2%。5 月，湖南省全社会用电量 158.2 亿千瓦时，同比增长 13.1%，最大统调用电负荷 2403 万千瓦(5 月 15 日)，比同期增长 6.4%。截至 6 月 16 日，全省统调最高负荷 3195 万千瓦，创今年入夏以来的最高值。1-5 月，湖南省全社会用电量 817.2 亿千瓦时，同比增长 15.4%，其中一、二、三产业和城乡居民用电量分别为 6.8 亿千瓦时、409.1 亿千瓦时、158.9 亿千瓦时和 242.4 亿千瓦时，分别同比增长 21.8%、19.3%、32.7%、1.1%。

(来源：湖南省统计局，2021-6-22)

### 3.2.重点公司公告

图表 37: 本周重点公司公告

600403	ST大有	<b>年度报告:</b> 公司发布年报, 2020 年实现营业收入 58.7 亿元, 同比减少 0.5%; 实现归母净利-10.4 亿元, 同比减少 1447.4%。公司实现煤炭产品生产量 1211 万吨, 同比减少 12.5%, 销售量 1241 万吨, 同比减少 6.1%。
601015	陕西黑猫	<b>配股发行:</b> 本次配股以总股本 16.3 亿股为基数, 按每 10 股配售 3 股的比例向全体股东配售股份, 本次可配股数量总计为 4.9 亿股, 均为无限售条件流通股。
601101	昊华能源	<b>利润分配:</b> 公司以总股本 12 亿股为基数, 每股派发现金红利 0.03 元 (含税), 共计派发现金红利 3560 万元。
601699	潞安环能	<b>利润分配:</b> 公司以方案实施前的公司总股本 29.9 亿股为基数, 每股派发现金红利 0.194 元 (含税), 共计派发现金红利 5.8 亿元。
600575	淮河能源	<b>矿井复产:</b> 2021 年 6 月 24 日, 公司完成回购股份 8855 亿股, 占公司总股本的 2.3%, 回购最高价格 2.3 元/股, 回购最低价格 2.2 元/股, 回购均价 2.3 元/股, 使用资金总额 2.0 亿元 (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中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：021-38124100

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