

煤炭开采

焦煤 Q3 长协普涨，动煤供需矛盾尚未根本缓解

本周行情回顾：

中信煤炭指数报收 2023.7 点，下降 8.6%，跑输沪深 300 指数 5.6pct，位列 30 个中信一级板块涨跌幅榜第 30 位。

重点领域分析：

动力煤：供需矛盾仍未根本缓解，短期在政策压力下趋弱运行。 CCTD 监测数据显示，截至本周五，港口 5500 大卡动力煤主流报价较高位已经回落 50 元/吨以上。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。供给方面，“七一”前安全生产作为工作重心，煤矿生产受到较大影响；“七一”后迎峰度夏进入关键时间，保供政策再次提上日程，国内整体供应有所恢复，但后续还需关注政策最终落地程度。需求方面，随着“迎峰度夏”到来，全国范围内气温普遍升高，电厂耗煤处于高位水平，且电厂库存偏低，补库需求仍在，整体未见需求有明显走弱迹象。整体来看，动力煤紧缺局面仍未出现根本性缓解，产业驱动向上，但近期政策压力偏大，煤价短期呈现出阶段性趋弱运行，中期大概率以稳为主，长期关注保供实际落地情况。

焦煤：Q3 长协普涨普遍上调 100~130 元/吨。 本周，迎七一大庆，全国大面积停产举措相继执行，煤矿大面积停产、交通运输管制加强、下游钢焦限产，导致炼焦煤市场供需两弱。截至 6 月 30 日，京唐港山西主焦煤报收 2190 元/吨，周环比持平。产地方面，随着“七一”结束，主产区部分煤矿于近日陆续复产，厂内库存或有上升空间，然受前期安全管控及“七一”影响，焦煤市场供应紧张局面暂缓缓解，且考虑到安全环保政策持续，部分超产煤矿仍在限产，供给偏紧局面仍未得到实质性缓解。进口方面，澳煤通关进口暂无最新进展，蒙煤主要通关口岸仍处闭关状态。下游方面，焦钢企业虽多落实限产，但由于此前焦煤库存偏低（尤其主焦煤），节后仍有补库需求，支撑焦价向好。仅是短期价格快速上涨后，绝对价格处于高位，部分焦企对原料煤采购情绪稍有转弱，个别钢厂复产节奏放缓，或将影响部分焦煤价格有下调预期。整体来看，预计短期内炼焦煤供应趋紧格局难改，焦煤价格偏强运行。

焦炭：第一轮提涨尚未全面落实，市场持稳运行。 本周，七一期间山西、河北地区焦企限产范围逐渐增大，限产比例执行 30-50% 不等，且受原料煤供应紧张影响，焦企限产时间或相对较长，焦炭供应较前期收紧。钢厂焖炉有所增加，部分钢厂或有延期焖炉计划，对焦炭需求走弱。供需双弱下，焦炭市场偏稳运行。截至本周五，焦炭首轮 120 元/吨提涨未能全面落实，山西地区主流准一级湿熄焦报山西地区主流准一级湿熄焦报 2690-2820 元/吨，港口准一级冶金焦主流现汇出库价 2800-2850 元/吨。综合来看，“七一”大庆之后，煤矿、焦企及钢厂限产情况将会放松，届时煤矿将逐步恢复原料煤供应，焦企生产逐渐恢复正常状态，焦炭供应量有所增加，然考虑到钢厂盈利转差，后期不排除有减产预期，预计短期内焦炭市场或将偏稳运行。

投资策略。 上周末，发改委再次发声打压煤价，卖方对政策风险心存担忧，下调报价加快出货节奏，致本周煤价呈现出阶段性趋弱运行，然市场紧缺局面仍未得到有效缓解。“七一”之后进口煤到港量及产地煤炭保供情况仍要持续关注，如果煤炭供应量不能满足下游需求增量，煤价仍将维持相对高位运行。价格上行周期中，看好煤炭销售结构中中协占比偏低、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**。积极布局山西国企改革，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。

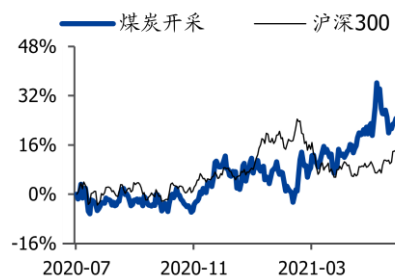
重点标的

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	0.93	1.01	1.07	13.94	7.19	6.62	6.25
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：中报行情来临，业绩为王低估首选》 2021-06-27
- 《煤炭开采：安监加剧致供应减量明显，价格上行望促行情爆发》 2021-06-20
- 《煤炭开采：量增价易涨，板块上行动力强劲》 2021-06-14



内容目录

1.本周核心观点	4
1.1.动力煤：供需矛盾仍未根本缓解，短期在政策压力下趋弱运行	4
1.1.1.产地：价格阶段性趋弱运行	4
1.1.2.港口：大庆下船舶装卸效率低，调入、调出量双降	4
1.1.3.海运：观望情绪较浓，运价延续下降趋势	5
1.1.4.电厂：“迎峰度夏”到来，终端用户采购需求有望进一步释放	6
1.1.5.进口：外贸煤价维持高位	6
1.1.6.价格：政策调控预期走强，煤价高位回落	6
1.2.焦煤：Q3长协售价普遍上调100~130元/吨	8
1.2.1.产地：上下游限产举措相继执行，焦煤市场供需两弱	8
1.2.2.库存：库存持续去化，加总库存居历史低位	8
1.2.3.价格：供应趋紧格局难改，价格偏强运行	9
1.3.焦炭：第一轮提涨尚未全面落地，市场持稳运行	10
1.3.1.供需：七一期间焦企限产范围逐渐增大，钢厂焖炉有所增加	10
1.3.2.库存：交通运输管制下，加总库存小幅回升	11
1.3.3.利润：吨焦盈利维持高位，达727元/吨	12
1.3.4.价格：第一轮提涨尚未全面落地，市场稳中持稳运行	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：供需矛盾仍未根本缓解，短期在政策压力下趋弱运行

1.1.1. 产地：价格阶段性趋弱运行

本周，为迎接七一大庆，产地煤矿停产日趋增多，少数煤矿在产矿直供周边用户，整体供应偏紧。港口方面，受产地供应收缩、发运成本倒挂影响，贸易商发运积极性不高，叠加下游多观望情绪，港口成较稀少。供需双弱下，主产区坑口价格稳中趋弱运行。截至7月2日，

- 大同南郊 Q5500 报 829 元/吨，周环比持平，同比偏高 429 元/吨；
- 陕西榆林 Q5500 报 842 元/吨，周环比持平，同比偏高 464 元/吨；
- 内蒙鄂尔多斯 Q5500 报 826 元/吨，周环比持平，同比偏高 484 元/吨。

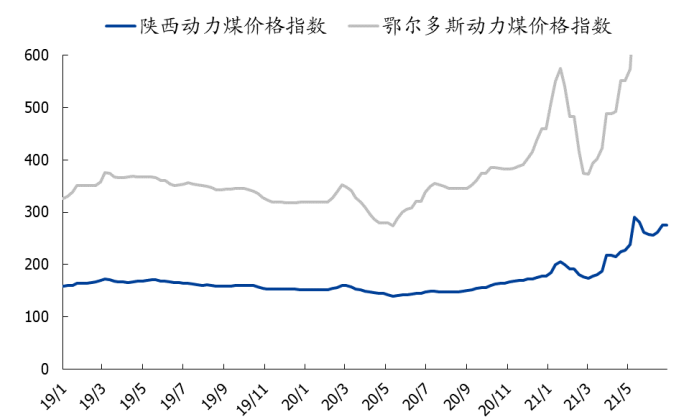
供给方面，庆祝建党一百周年活动圆满完成后，为保安全而停、减产的煤矿将陆续复工复产；据 CCTD 调研了解，截止 7 月 2 日，榆林地区累计 29 家煤矿恢复正常的生产和销售活动，预计一周内产销可以完全恢复正常。需求方面，南方进入用煤旺季，后续气温上升带动居民用电需求增多，电煤依旧存在缺口，后续补库预期带动市场情绪好转；预计煤价短期呈现出阶段性趋弱运行，中期大概率以稳为主。

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）



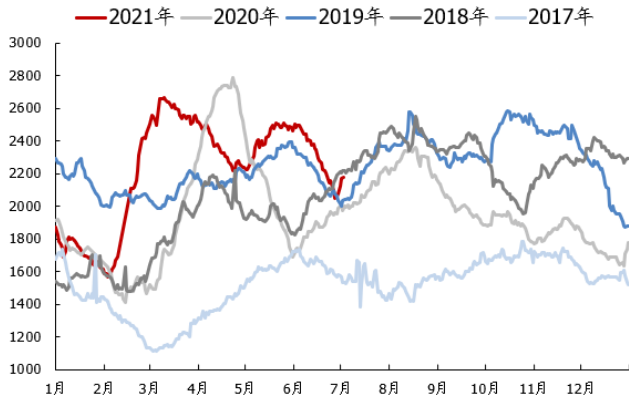
资料来源：wind，国盛证券研究所

1.1.2. 港口：大庆下船舶装卸效率低，调入、调出量双降

本周，受百年大庆影响，6月30日-7月1日港口集中封航，各港口作业限制或停止作业，船舶装卸效率明显降低，靠离推迟，船舶有所积压。煤价倒挂、贸易商发运停滞，叠加上游煤矿产能尚未有效释放，港口煤炭调入、调出量持续下降。

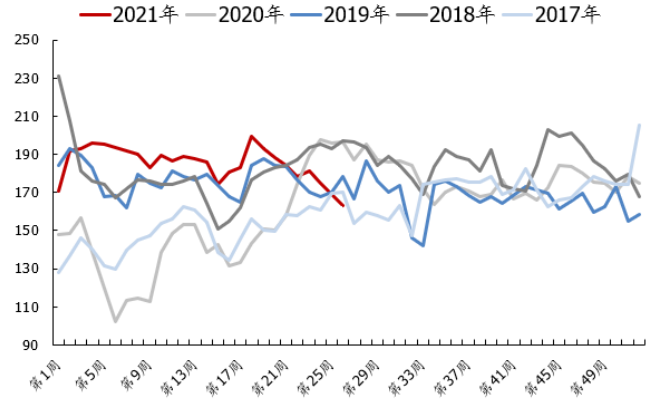
- **环渤海港口方面：**本周（6.26~7.02）环渤海 9 港日均调入 163 万吨，周环比下降 6 万吨；日均发运 154 万吨，周环比下降 35 万吨。截至 7 月 2 日，环渤海 9 港库存合计 2176 万吨，周环比增加 58 万吨，较去年同期偏高 203 万吨，较 2019 年同期偏高 144 万吨；
- **下游港口方面：**截至 7 月 2 日，长江口库存合计 452 万吨，周环比增加 10 万吨，同比偏低 47 万吨；广州港库存合计 222 万吨，周环比增加 4 万吨，同比偏低 18 万吨。

图表3: 环渤海9港库存(万吨)



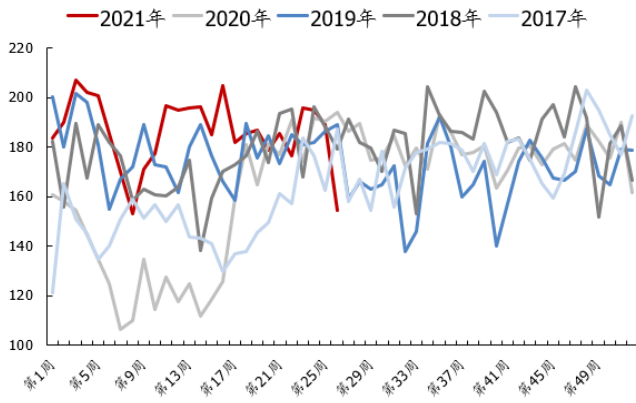
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表4: 环渤海9港日均调入量(周均)(万吨)



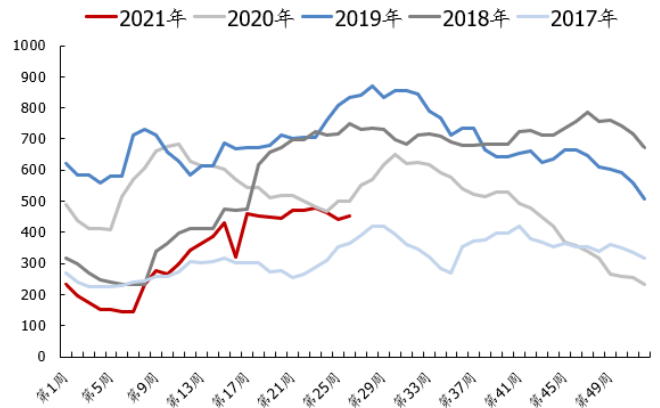
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表5: 环渤海9港日均调出量(周均)(万吨)



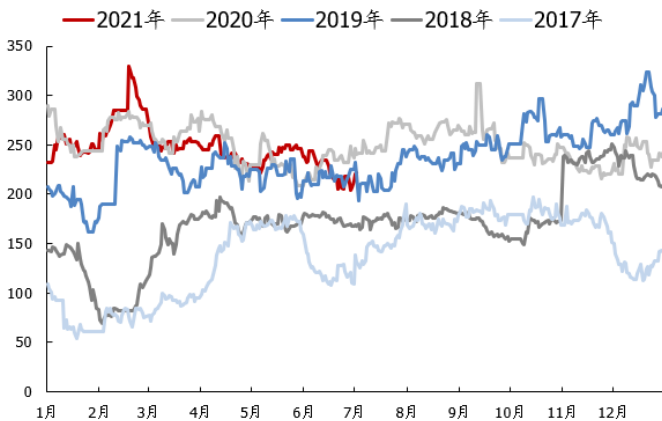
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表6: 江内港口库存(周频)(万吨)



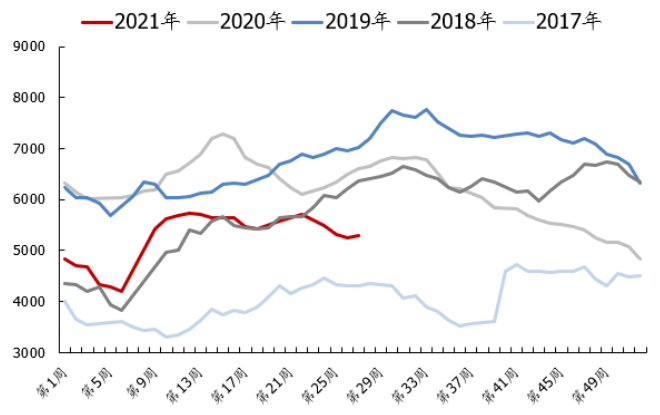
资料来源: wind, 国盛证券研究所

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)



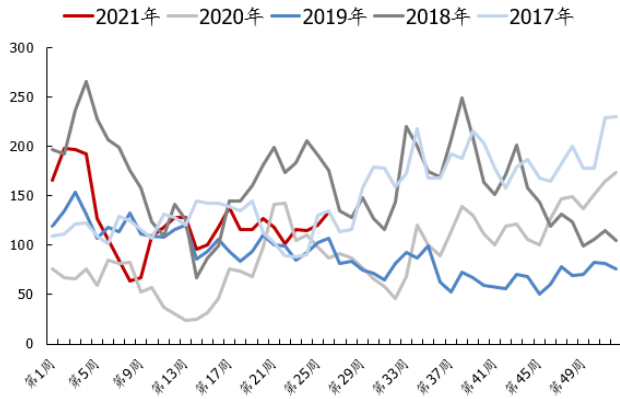
资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.1.3.海运: 观望情绪较浓, 运价延续下降趋势

本周(6.26~7.2), 环渤海9港锚地船舶数量日均134艘, 周环比增加14艘/日, 处于中等水平。坑口价格坚挺, 成本仍有支撑, 暂无出现低价抛货现象, 港口市场情绪不高,

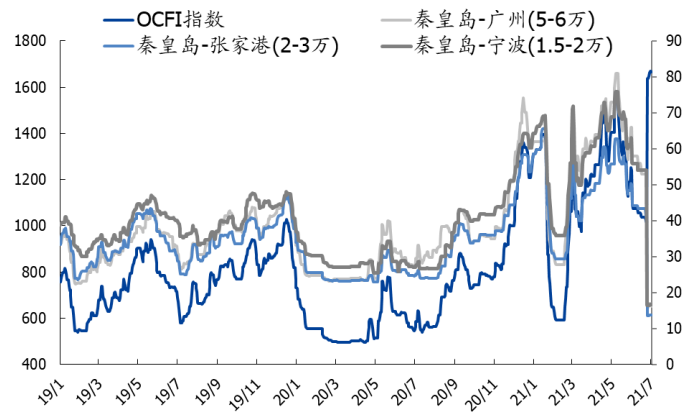
贸易商报货增多，而下游观望情绪较浓，少有成交，沿海煤炭运价延续上周的跌势。

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：“迎峰度夏”到来，终端用户采购需求有望进一步释放

本周，七一大庆来临，南方部分化工、冶炼、建材等耗能企业暂停生产；叠加频繁降雨，发电量下降。受此影响，电厂日耗略有下降，存煤小幅增加，促使电厂存煤可用天数攀高。

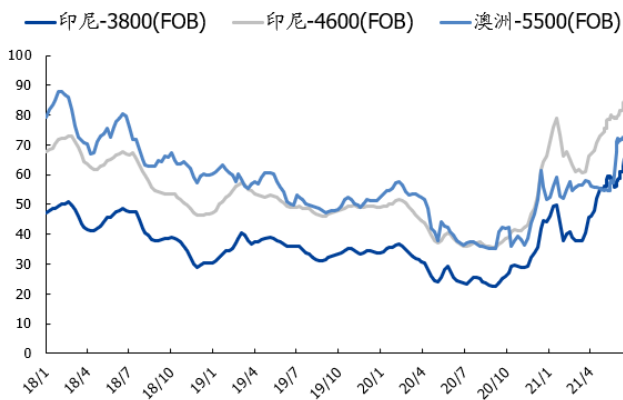
“迎峰度夏”到来，全国范围内气温普遍升高；叠加下游工业用电持续向好，预计沿海八省电厂日耗呈现高位震荡态势。七月上中旬，正值迎峰度夏，终端用户采购需求有望进一步释放，市场继续趋紧。而考虑部分煤矿在 7 月 15 日才能复产，铁路调进量不高，环渤海港口库存吃紧，优质煤船等货，将对市场走强形成支撑。

1.1.5. 进口：外贸煤价维持高位

本周外贸煤价维持高位，未来进口煤价格是内贸煤价格的重要支撑之一，随着进口煤价格重心的整体上移，支撑逐步上移。

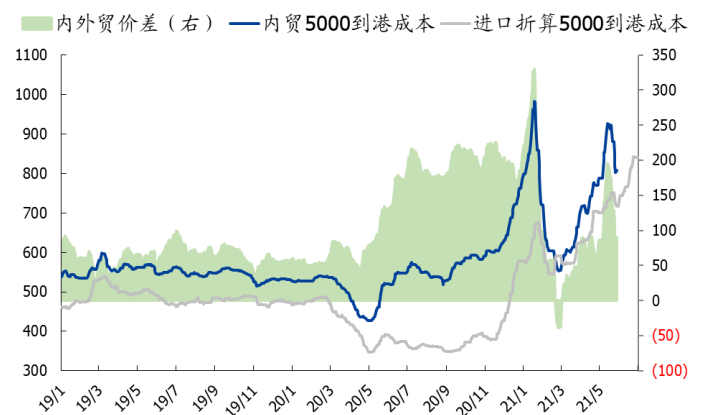
- 印尼煤-3800cal (FOB) 价格报收 64.9 美元/吨，周环比下跌 1.0 美元/吨；
- 印尼煤-4600cal (FOB) 价格报收 89.1 美元/吨，周环比上涨 0.6 美元/吨。

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：政策调控预期走强，煤价高位回落

CCTD 监测数据显示,截至本周五,港口 5500 大卡动力煤主流报价较高位已经回落 50 元/吨以上。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。供给方面,“七一”前安全生产作为工作重心,煤矿生产受到较大影响;“七一”后迎峰度夏进入关键时间,保供政策再次提上日程,国内整体供应有所恢复,但后续还需关注政策最终落地程度。需求方面,随着“迎峰度夏”到来,全国范围内气温普遍升高,电厂耗煤处于高位水平,且电厂库存偏低,补库需求仍在,整体未见需求有明显走弱迹象。整体来看,动力煤紧缺局面仍未出现根本性缓解,产业驱动向上,但近期政策压力偏大,煤价短期呈现出阶段性趋弱运行,中期大概率以稳为主,长期关注保供实际落地情况。

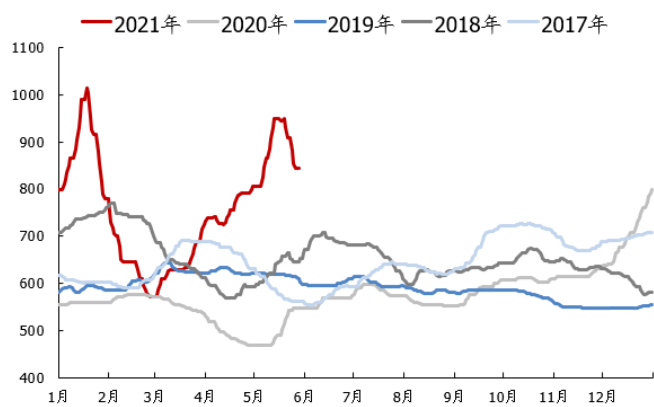
长期而言,“十四五”期间,煤炭在我国能源体系中的主体地位和压舱石作用不会改变,在国内供应增量有限(固定资产投资难以支撑产量大幅释放+“3060”背景下各主体新建意愿较弱)、进口煤管控常态化的背景下,行业供需总体平稳,集中度有望进一步提高,在煤炭供给侧结构性改革持续深化的背景下,煤炭行业高质量发展可期。

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: Q3长协售价普遍上调100~130元/吨

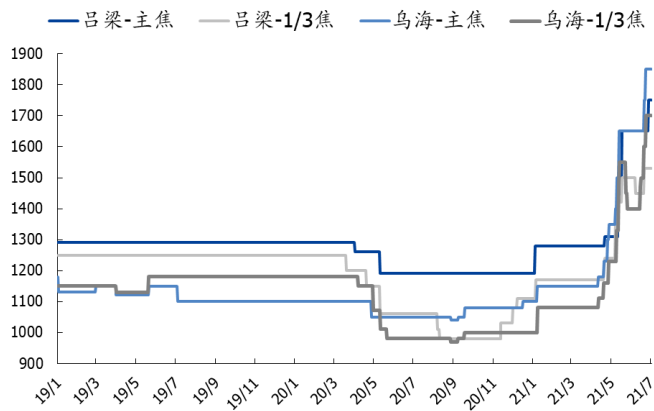
1.2.1.产地: 上下游限产举措相继执行, 焦煤市场供需两弱

迎七一大庆, 全国大面积停限产举措相继执行, 煤矿大面积停限产、交通运输管制加强、下游钢焦限产, 导致炼焦煤市场供需两弱。随着“七一”结束, 主产区部分煤矿于近日陆续复产, 厂内库存或有上升空间, 然受前期安全管控及“七一”影响, 焦煤市场供应紧张局面暂难缓解。

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0-100元/吨。截至7月2日,

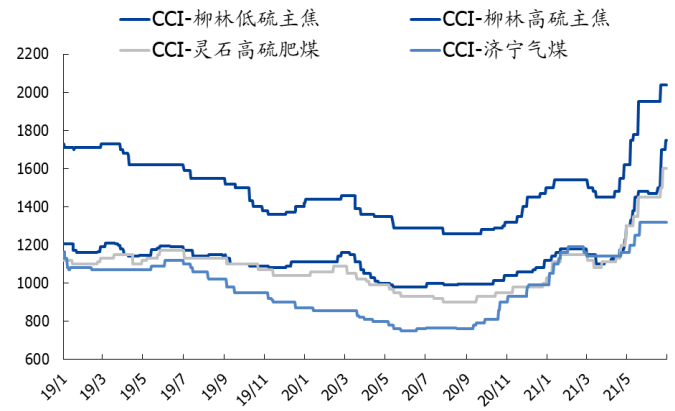
- 吕梁主焦报1750元/吨, 周环比增长100元/吨, 同比偏高560元/吨;
- 乌海主焦报1850元/吨, 周环比持平, 同比偏高800元/吨;
- 柳林低硫主焦报2040元/吨, 周环比持平, 同比偏高750元/吨;
- 柳林高硫主焦报1750元/吨, 周环比增长50元/吨, 同比偏高770元/吨。

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)



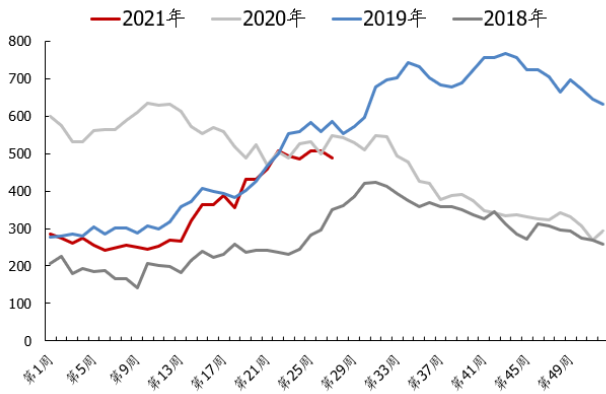
资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.2.2.库存: 库存持续去化, 加总库存居历史低位

本周, 炼焦煤加总库存2570万吨, 周环比减少60万吨, 同比偏低241万吨。其中,

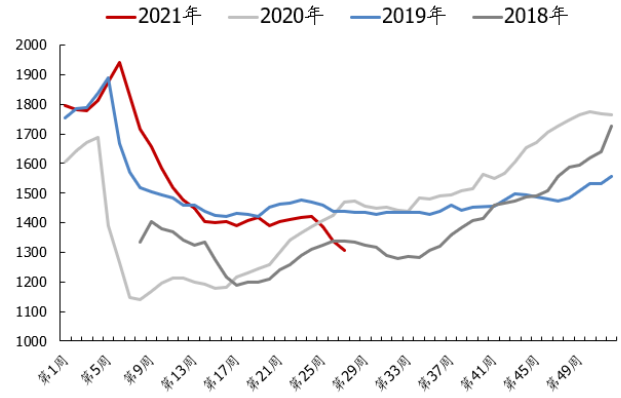
- 港口炼焦煤库存487万吨, 周环比减少19万吨, 同比偏低62万吨;
- 230家独立焦企炼焦煤库存1307万吨, 周环比减少29万吨, 同比偏低162万吨;
- 110家钢厂炼焦煤库存777万吨, 周环比减少11万吨, 同比偏低17万吨。

图表 18: 港口炼焦煤库存 (万吨)



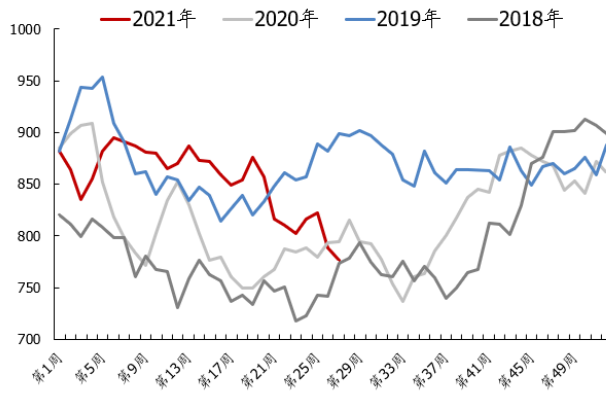
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 19: 230 家独立焦化企业炼焦煤库存 (万吨)



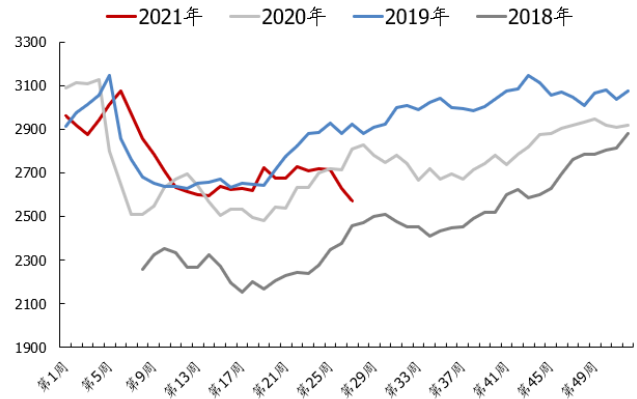
资料来源: wind, 国盛证券研究所

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+焦化+钢厂) 库存 (万吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.2.3. 价格: 供应趋紧格局难改, 价格偏强运行

本周, 迎七一大庆, 全国大面积停限产举措相继执行, 煤矿大面积停限产、交通运输管制加强、下游钢焦限产, 导致炼焦煤市场供需两弱。截至 6 月 30 日, 京唐港山西主焦煤收 2190 元/吨, 周环比持平。产地方面, 随着“七一”结束, 主产地区部分煤矿于近日陆续复产, 厂内库存或有上升空间, 然受前期安全管控及“七一”影响, 焦煤市场供应紧张局面暂难缓解, 且考虑到安全环保政策持续, 部分超产煤矿仍在限产, 供给偏紧局面仍未得到实质性缓解。进口方面, 澳煤通关进口暂无最新进展, 蒙煤主要通关口岸仍处闭关状态。下游方面, 焦钢企业虽多落实限产, 但由于此前焦煤库存偏低 (尤其主焦煤), 节后仍有补库需求, 支撑焦价向好。仅是短期价格快速上涨后, 绝对价格处于高位, 部分焦企对原料煤采购情绪稍有转弱, 个别钢厂复产节奏放缓, 或将影响部分焦煤价格有下调预期。整体来看, 预计短期内炼焦煤供应趋紧格局难改, 焦煤价格偏强运行。

此外, 据汾渭能源报道, 山西焦煤上调 Q3 长协售价 (“年度锁量, 季度定价”), 此次 Q3 售价普遍上调 100~150 元/吨, 此次调价意味着焦煤公司 Q3 利润基本锁定, 环比 Q2 确定性改善。

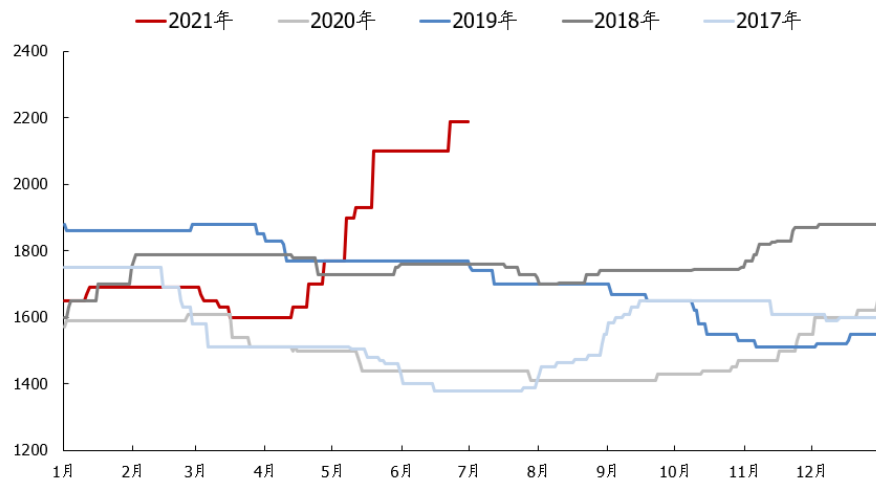
长期而言, 国内炼焦煤供需格局持续向好, 主焦煤或尤其紧缺。主因:

➢ 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年约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提价（元/吨）



资料来源：wind，国盛证券研究所

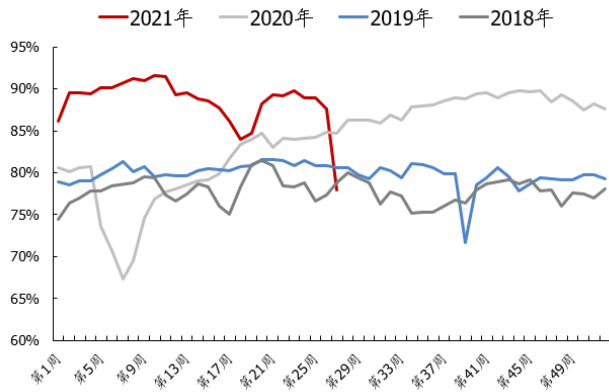
1.3.焦炭：第一轮提涨尚未全面落地，市场持稳运行

1.3.1.供需：七一期期间焦企限产范围逐渐增大，钢厂焖炉有所增加

供给方面：本周，七一期期间山西、河北地区焦企限产范围逐渐增大，限产比例执行30-50%不等，且受原料煤供应紧张影响，焦企限产时间或相对较长。据Mysteel统计，本周全国230家独立样本焦企产能利用率78.0%，周环比下降9.6pct；日均焦炭产量55.5万吨，周环比减少7.6万吨。

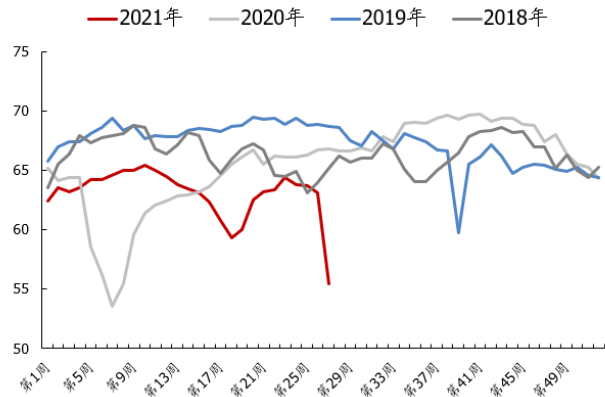
需求方面：本周，钢厂焖炉有所增加，部分钢厂或有延期焖炉计划。据Mysteel统计，本周全国247家样本钢厂高炉炼铁产能利用率81.0%，周环比下降1.2pct；日均铁水产量215.6吨，周环比减少27.0万吨，同比偏低32.9万吨。

图表 23: 230 家样本焦企产能利用率 (剔除淘汰)



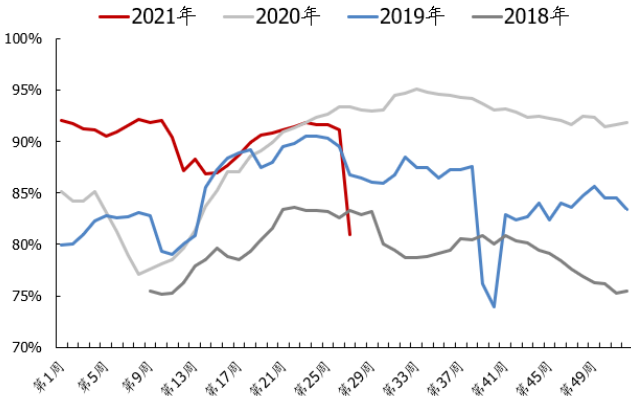
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 24: 230 家样本焦企日均焦炭产量 (万吨)



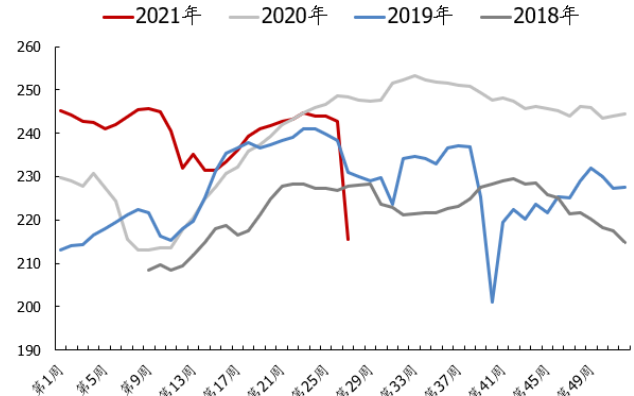
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

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)



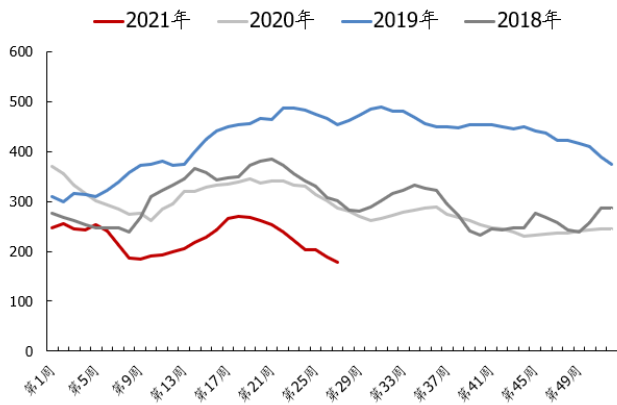
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

1.3.2. 库存: 交通运输管制下, 加总库存小幅回升

本周, 因产地交通运输多受到管制, 焦企出货有所减少, 焦炭加总库存有所回升, 但仍处于历史低位, 据 Mysteel 统计, 本周焦炭加总库存 675 万吨, 周环比增加 3 万吨, 同比偏低 187 万吨。其中,

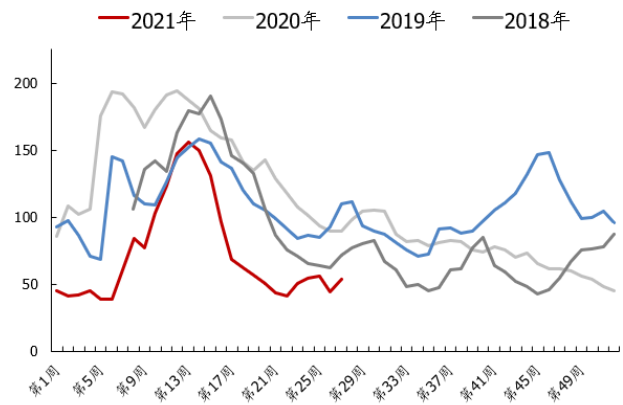
- **港口方面:** 据 Mysteel 统计, 本周港口库存 179 万吨, 周环比减少 10 万吨, 同比偏低 107 万吨;
- **焦企方面:** 据 Mysteel 统计, 本周 230 家样本焦企焦炭库存 54 万吨, 周环比增加 10 万吨, 同比偏低 36 万吨;
- **钢厂方面,** 据 Mysteel 统计, 本周 110 家样本钢厂焦炭库存 442 万吨, 周环比增加 3 万吨, 同比偏低 44 万吨。

图表 27: 港口焦炭库存 (万吨)



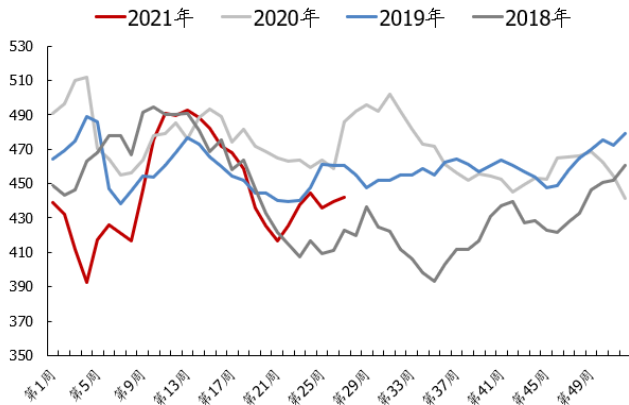
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 28: 230 家样本焦炭库存 (万吨)



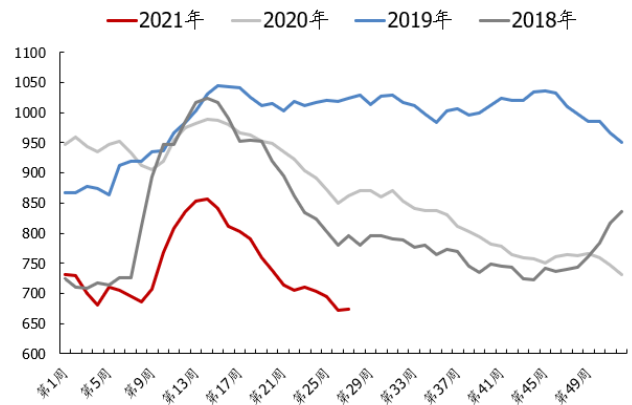
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

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+焦炭+钢厂) 库存 (万吨)



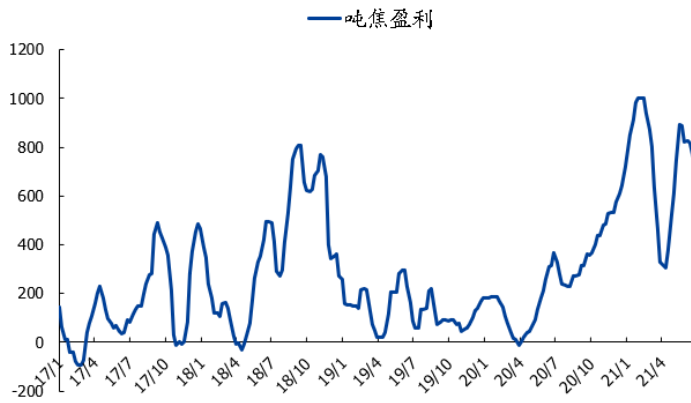
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

1.3.3.利润: 吨焦盈利维持高位, 达 727 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, 本周样本焦炭平均吨焦盈利 727 元, 周环比降 46 元。其中,

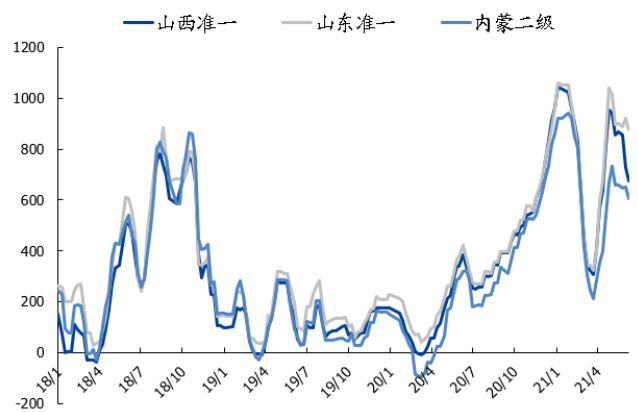
- 山西准一级焦平均盈利 674 元, 周环比降 54 元;
- 山东准一级焦平均盈利 877 元, 周环比降 44 元;
- 内蒙二级焦平均盈利 606 元, 周环比降 46 元。

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)



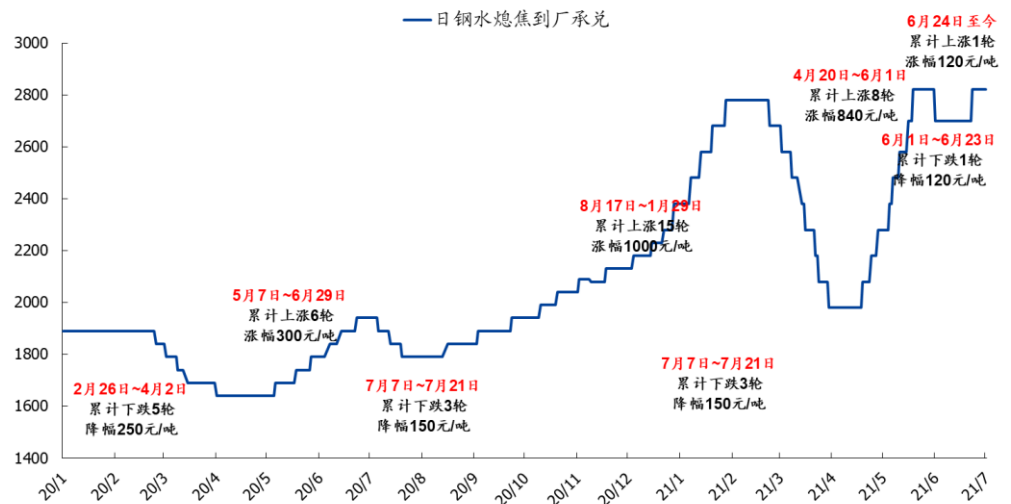
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

1.3.4. 价格: 第一轮提涨尚未全面落地, 市场稳中持稳运行

本周, 七一期间山西、河北地区焦企限产范围逐渐增大, 限产比例执行 30-50% 不等, 且受原料煤供应紧张影响, 焦企限产时间或相对较长, 焦炭供应较前期收紧。钢厂焖炉有所增加, 部分钢厂或有延期焖炉计划, 对焦炭需求走弱。供需双弱下, 焦炭市场偏稳运行。截至本周五, 焦炭首轮 120 元/吨提涨未能全面落地, 山西地区主流准一级湿熄焦报山西地区主流准一级湿熄焦报 2690-2820 元/吨, 港口准一级冶金焦主流现汇出库价 2800-2850 元/吨。综合来看, “七一” 大庆之后, 煤矿、焦企及钢厂限产情况将会放松, 届时煤矿将逐步恢复原料煤供应, 焦企生产逐渐恢复正常状态, 焦炭供应量有所增加, 然考虑到钢厂盈利转差, 后期不排除有减产预期, 预计短期内焦炭市场或将偏稳运行。

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 3518.7 点，下降 2.5%，沪深 300 指数报收 5081.1 点，下降 3.0%。
中信煤炭指数报收 2023.7 点，下降 8.6%，跑输沪深 300 指数 5.6pct，位列 30 个中信一级板块涨跌幅榜第 30 位。

个股方面，本周煤炭板块上市公司中 1 家上涨，35 家下跌。

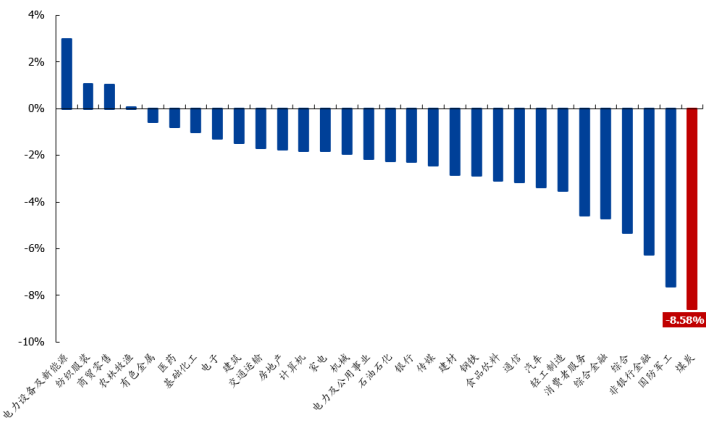
- ◆ **涨幅前一：** 华阳股份，上涨 3.1%。
- ◆ **跌幅前五：** 山煤国际、淮北矿业、晋控煤业、潞安环能、中煤能源，分别下跌-15.3%、-13.6%、-13.5%、-13.3%、-12.9%。

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	3,518.7	-2.5%	1.3%
沪深 300	5,081.1	-3.0%	-2.5%
煤炭（中信）	2,023.7	-8.6%	14.9%

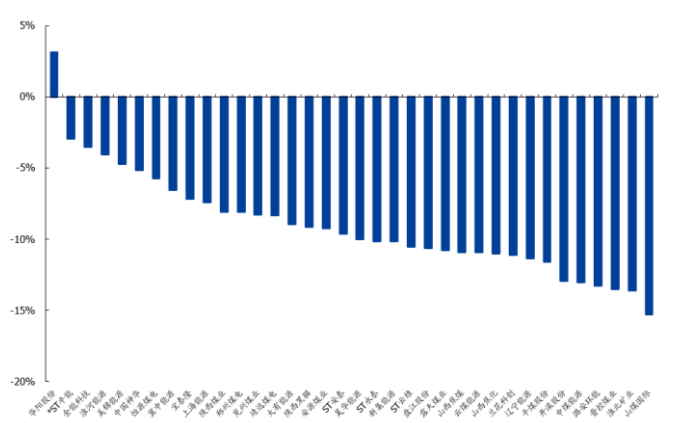
资料来源: wind, 国盛证券研究所

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

预计 7 月全国全社会用电量同比增长 12%左右

6 月份，华北黄淮多高温天气，东南沿海平均气温较常年偏高，主降雨带自华北东北逐步向南方转移，降温用电稳步释放；而国民经济持续恢复，继续呈现稳中加固、稳中向好态势。预计 6 月全国全社会用电量同比增长 10%左右，上半年全国全社会用电量同比增长 16%左右。进入 7 月份，全国气温接近常年到偏高，江淮、江汉、江南等地可能出现阶段性高温热浪。同时经济继续恢复性增长，主要指标运行在合理区间。因此，考虑去年同期长江中下游持续降雨导致基数较低，预计 7 月全国全社会用电量同比增长 12%左右。

(来源: 国网能源研究院, 2021-7-2)

5 月山西全省全社会用电量同比增长 13.6%

5 月，山西全省全社会用电量 208.4 亿千瓦时，同比增长 13.6%，较上月提高 2.2 个百分点。1-5 月，全社会用电量 1057.2 亿千瓦时，增长 15.8%。5 月，山西省工业用电量

162.2亿千瓦时，增长14.1%，较上月提高3.7个百分点。1-5月，工业用电量785.9亿千瓦时，增长16.0%。

(来源：山西省能源局，2021-7-1)

云南基本建成国家清洁能源基地 绿色能源装机占比85%

随着金沙江、澜沧江干流水电站陆续投产，云南基本建成国家清洁能源基地。以白鹤滩水电站为首的金沙江下游四座巨型水电站相当于2个“三峡工程”。白鹤滩水电站建成投产后，多年平均发电量624.43亿千瓦时，每年可节约标煤约1968万吨，减少排放二氧化碳5160万吨、二氧化硫17万吨、氮氧化物约15万吨，节能减排效益显著。截至2020年底，云南绿色能源装机占比85%，绿色能源发电量占比约90%，清洁能源交易电量占比97%，非化石能源占一次能源消费比重42%以上，4项指标全国领先，并达到世界一流水平。西电东送累计送出清洁电量超过1万亿千瓦时，为全国节能减排、污染防治作出巨大贡献。

(来源：湖北省统计局，2021-6-30)

中国可再生能源发展报告2020发布天

水电水利规划设计总院组织发布《中国可再生能源发展报告2020》，以能源安全新战略为指导，立足于“碳达峰、碳中和”工作的新形势和新要求，对我国可再生能源发展状况进行了系统梳理和综合归纳，努力做到凝聚焦点、突出重点，并关注国家重要政策和行业关切热点，分析发展问题，研判重点行业发展趋势，为社会各界全面了解可再生能源行业发展情况，把握行业发展态势提供重要参考。

(来源：湖南省统计局，2021-6-29)

1-5月新疆钢材产量620.45万吨

2021年1-5月，规模以上工业企业实现营业收入48.15万亿元，同比增长30.5%。采矿业主营业务收入18660.9亿元，同比增长28.4%。其中，煤炭开采和洗选业实现主营业务收入9785.7亿元，同比增长28.8%；石油和天然气开采业为3411.2亿元，同比增长25.8%；黑色金属矿采选业为2181.3亿元，同比增长56.8%；有色金属矿采1130.9亿元，同比增长24.5%。

2021年1-5月，全国规模以上工业企业实现利润总额34247.4亿元，同比增长83.4%（按可比口径计算），比2019年1-5月份增长48.0%，两年平均增长21.7%。采矿业实现利润总额3008.7亿元，同比增长135.5%。其中，煤炭开采和洗选业实现利润总额1614.4亿元，同比增长109.4%，较前两4扩大17.9个百分点；石油和天然气开采业实现利润总额767.5亿元，同比增长273.1%；黑色金属矿采选业实现利润总额295.9亿元，同比增长201.6%；有色金属矿采选业实现利润总额194.2亿元，同比增长94.4%；非金属采选业实现利润总额138.7亿元，同比增长28.7%。

此外，2021年1-5月，煤炭开采和洗选业营业成本6462.8亿元，同比增长18.2%。采矿业营业成本12695.4亿元，同比增长17.1%。

(来源：新疆自治区，2021-6-28)

3.2.重点公司公告

图表 37: 本周重点公司公告

603113	金能科技	<p>可转债转股: 转股情况截至 2021 年 6 月 30 日, 累计共有 4.8 亿元“金能转债”已转换成公司股票, 累计转股数为 4437 万股, 占可转债转股前公司已发行股份总额的 6.6%。</p> <p>未转股可转债情况: 截至 2021 年 6 月 30 日, 尚未转股的可转债金额为 10.2 亿元, 占可转债发行总量的 68.1%。</p>
000983	山西焦煤	<p>业绩预告: 公司发布 2021 年半年度业绩预告, 报告期归属于上市公司股东净利润 18.2 亿元-20.6 亿元, 与上年同期调整后相比, 预计增长 50%-70%, 基本每股收益 0.4 元/股-0.5 元/股。</p>
000552	靖远煤电	<p>回购股份: 截至 6 月 30 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 万股, 占公司目前总股本的 2%。公司可转债已于 6 月 16 日开始进入转股期, 截止 6 月 30 日, 公司回购专用证券账户库存股份数量为 4658.5 万股, 部分股份已实施转股。</p>
601015	陕西黑猫	<p>配股发行: 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。</p>
600348	华阳股份	<p>利润分配: 公司以方案实施前的公司总股本 24.1 亿股为基数, 每股派发现金红利 0.25 元(含税), 共计派发现金红利 6 亿元。</p>
601225	陕西煤业	<p>利润分配: 公司本次利润分配仅进行现金红利分配, 即每股派发现金红利 0.8 元(含税), 无送股和转增分配, 存在差异化分红送转。股利发放日 7 月 9 日。</p>
600985	淮北矿业	<p>股本变动: 截至赎回登记日(2021 年 7 月 1 日)收市后, 累计有 27.5 亿元“淮矿转债”已转换为公司股份, 占“淮矿转债”发行总额的 99.84%; 累计转股数量为 3.1 亿股, 占“淮矿转债”转股前公司已发行股份总数的 14.21%。</p>

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