

煤炭开采

供需缺口走扩，动煤再次破千，后期易涨难跌

本周行情回顾：

中信煤炭指数报收 2153.2 点，上涨 6.4%，跑赢沪深 300 指数 5.9pct，位列 30 个中信一级板块涨跌幅榜第 1 位。

重点领域分析：

供需缺口现放大趋势，煤价易涨难跌。截至本周五，港口 Q5500 主流报价上涨至 1008 元/吨，周环比上涨 25 元/吨。产地，本周煤矿生产恢复至 6 月上旬水平，但受降雨影响，部分煤矿有停产迹象；周五，榆林地区发生煤矿事故，造成 5 人被困，产地安检形势将进一步趋严，后期煤矿产能释放或受影响。港口，产地发运港口煤炭倒挂严重，加之强降雨下多条运煤通道不同程度受损，煤炭外运困难，港口煤炭调入量持续下降，环渤海港口库存存在跌破 1900 万吨边缘，秦港库存跌破 400 万吨，均创近 4 年同期新低。下游，社会民用需求在高温来临后上涨势头迅猛，社会用电负荷明显增加，火电耗煤需求连续攀升，创下历史同期最好水平，在电厂库存绝对低位的背景下（可用天数 10~12 天水平），未来补库动力强劲。整体来看，“迎峰度夏”期间煤炭市场的走向关键在于产地供应能否如期兑现，目前看难度较大，产地短期放量受限，而需求仍有上涨空间，致使供需缺口有放大的可能性，动力煤现货基本面强势难改，煤价短期向上驱动较强。但近日有政策消息（1000 万吨煤炭储备投放）放出，对市场情绪有所扰动，后期还需多关注政策的实施情况以及产地供应情况。

焦煤：供需偏紧格局难改，主焦煤持续紧张。本周，前期停产矿井除事发矿井外产量基本已经恢复至正常水平，但产量仍未恢复至高位，焦煤走势分化，部分优质煤种资源供应依旧偏紧。京唐港山西主焦煤报收 2300 元/吨，周环比持平。产地方面，煤矿继续恢复生产，但距离“七一”前的开工高点仍有差距，山西安泽和柳林等部分煤矿仍未复产，山东因保供要求国有煤矿对市场户再次停运，河南要求当地煤矿可以转作电煤使用的一律不得入洗。进口方面，澳煤通关仍无进展，蒙古国那达慕大会影响，主要通关口岸关闭 5 天，可流通资源较少，但 AOC 与中国巴彦尔当局进行谈判，拟将边境通关数量提高到 500 车/天，后续效果尚待进一步观察。下游方面，焦炭市场情绪转弱，焦企对原料煤采购节奏有所放缓。考虑到焦钢企业对原料煤仍有一定补库需求，叠加优质资源煤种供应趋紧，对焦煤价格有一定支撑。整体来看，预计短期内炼焦煤供应趋紧格局难改，仅是受焦炭价格下调预期影响，个别配煤存在下调可能，但主焦煤依旧强势，整体稳中偏强运行。

焦炭：首轮 120 元/吨提降全面落地，短期趋弱运行。本周，焦企盈利较好，开工率有所回升，产量稍有释放，出货情况尚可，焦炭供应逐渐趋于宽松。但需求端，钢厂整体开工暂时持稳，部分地区钢厂因粗钢压减产政策及自身利润欠佳等因素影响高炉有停、限产现象，部分地区钢厂因环保督察小组入驻检查，生产稍受影响，整体看钢厂对焦炭需求较前期有所减弱，多以按需采购为主。截至本周五，焦炭首轮提降全面落地，山西临汾一级冶金焦价格 2720 元/吨；河北唐山准一级冶金焦 2660 元/吨；日照港准一级冶金焦 2650 元/吨。综合来看，钢厂采购节奏放缓，对焦炭多有控制到货现象，部分焦企因此库存累积，焦炭供需面逐渐趋于宽松，预计短期内焦炭市场或将偏弱运行。

投资策略。当前我国已进入夏季用煤高峰期，广东、河南、江苏、浙江、陕西（西安）等电力需求猛增，全国重点电厂存煤同比、环比大幅下降，电煤库存告急。但保供政策仍未取得实质进展，动煤现货缺口有扩大趋势，煤价短期向上驱动较强，但近日有政策消息放出，对市场情绪有所扰动，需关注政策端对煤价和板块情绪影响。煤炭板块在煤价再次向上以及二季度业绩高增的带动下，将迎来绝佳投资机会。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**。积极布局山西国企改革转型标的，重点推荐**华阳股份**。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。

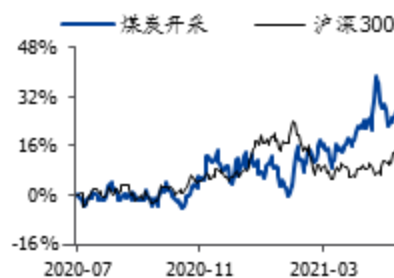
重点标的

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：jiangyuxin@gszq.com

相关研究

- 《煤炭开采：供需缺口走扩，煤价止跌上涨，降准有望催化行情》2021-07-11
- 《煤炭开采：焦煤 Q3 长协普涨，动煤供需矛盾尚未根本缓解》2021-07-04
- 《煤炭开采：中报行情来临，业绩为王低估首选》2021-06-27

内容目录

1.本周核心观点.....	4
1.1.动力煤：供需缺口现放大趋势，煤价易涨难跌.....	4
1.1.1.产地：产地安检形势趋严，短期放量受限.....	4
1.1.2.港口：发运成本倒挂、强降雨下外运困难，库存持续下降.....	4
1.1.3.海运：采购刚需陆续释放，运价持续上涨.....	5
1.1.4.电厂：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：供需缺口现放大趋势，煤价易涨难跌.....	6
1.2.焦煤：供需偏紧格局难改，主焦煤持续紧张.....	7
1.2.1.产地：供应仍未恢复至“七一”前高点水平，偏紧格局难改.....	7
1.2.2.库存：库存加速去化，各环节库存均居历史低位.....	8
1.2.3.价格：供需偏紧格局难改，主焦煤持续紧张.....	9
1.3.焦炭：首轮120元/吨提降全面落地，短期趋弱运行.....	10
1.3.1.供需：焦钢产能利用率小幅上涨，供应略显宽松.....	10
1.3.2.库存：焦钢库存继续增长，港口库存基本稳定.....	11
1.3.3.利润：吨焦盈利维持高位，达531元/吨.....	12
1.3.4.价格：首轮120元/吨提降落地，预计后续仍有2~3轮下跌空间.....	12
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.....	15
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 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: 京唐港山西主焦库提价 (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.....	13
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.....	15

1.本周核心观点

1.1.动力煤：供需缺口现放大趋势，煤价易涨难跌

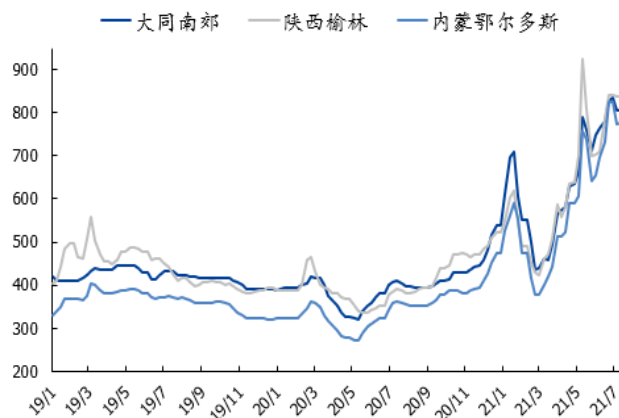
1.1.1.产地：产地安检形势趋严，短期放量受限

本周，受降雨影响，为保安全，部分煤矿有停产迹象。整体来看，煤矿生产基本恢复正常；据 CCTD 数据显示，7月15日鄂尔多斯煤炭产量190万吨；据汾渭产运销数据显示，截至7月14日监测“三西”地区66家煤矿平均开工率较上期增加6.44%，基本恢复至6月上旬水平。周五，榆林地区发生煤矿事故，造成5人被困，产地安检形势将进一步趋严，后期煤矿产能释放或受影响。短期内，煤矿继续按照核定产能生产的可能性比较大，增产措施的落实和实施仍需时间。截至7月16日，

- 大同南郊 Q5500 报 805 元/吨，周环比持平，同比偏高 395 元/吨；
- 陕西榆林 Q5500 报 838 元/吨，周环比持平，同比偏高 446 元/吨；
- 内蒙鄂尔多斯 Q5500 报 777 元/吨，周环比上涨 3 元/吨，同比偏高 415 元/吨。

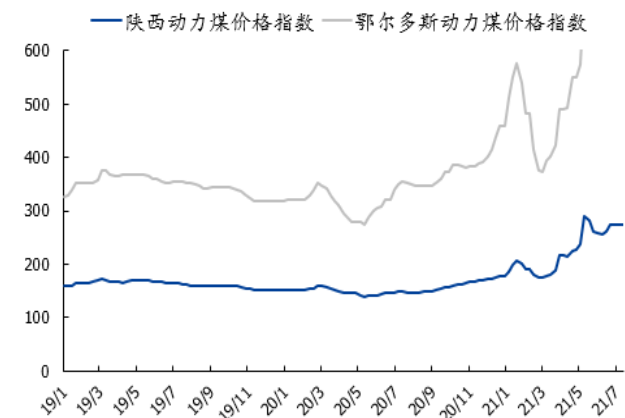
“迎峰度夏”期间煤炭市场的走向关键在于产地供应能否如期兑现，目前看难度较大，产地短期放量受限，而需求仍有上涨空间，致使供需缺口有放大的可能性，动力煤现货基本面强势难改，煤价短期向上驱动较强，但需关注政策端对煤价和板块情绪影响。

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）



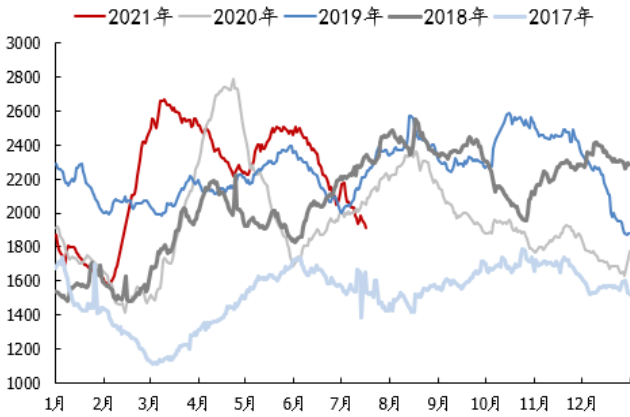
资料来源：wind，国盛证券研究所

1.1.2.港口：发运成本倒挂、强降雨下外运困难，库存持续下降

本周，产地发运港口煤炭倒挂严重，产地发运积极性较弱，加之受气象因素影响，多条运煤通道不同程度受损，煤炭外运困难，港口煤炭调入量持续下降；基于电厂高日耗、低库存，调出量高位震荡。环渤海港口库存加速下降，在跌破 1900 万吨的边缘，秦港库存跌破 400 万吨，均创近 4 年同期新低。

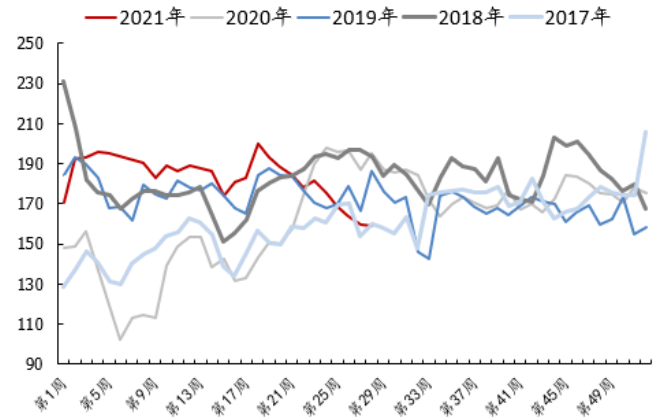
- **环渤海港口方面：**本周（7.10~7.16）环渤海 9 港日均调入 159 万吨，周环比下降 1 万吨；日均发运 173 万吨，周环比下降 12 万吨。截至 7 月 16 日，环渤海 9 港库存合计 1911 万吨，周环比减少 77 万吨，较去年同期偏低 140 万吨，较 2019 年同期偏低 313 万吨；
- **下游港口方面：**截至 7 月 16 日，长江口库存合计 401 万吨，周环比减少 12 万吨，同比偏低 218 万吨；广州港库存合计 237 万吨，周环比上涨 13 万吨，同比偏低 13 万吨。

图表 3: 环渤海9港库存(万吨)



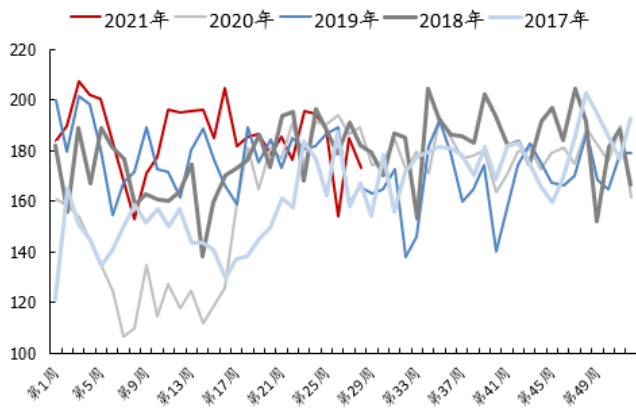
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 4: 环渤海9港日均调入量(周均)(万吨)



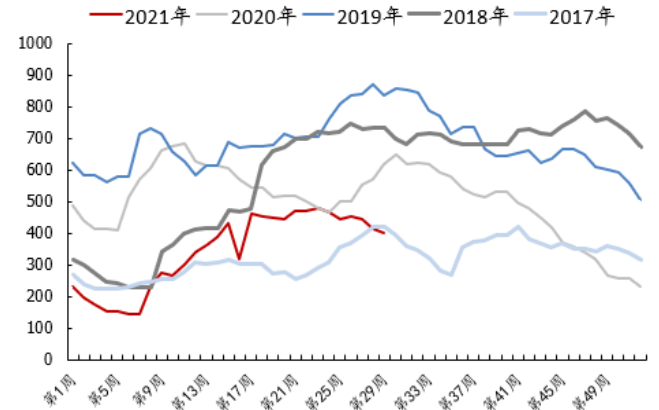
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 5: 环渤海9港日均调出量(周均)(万吨)



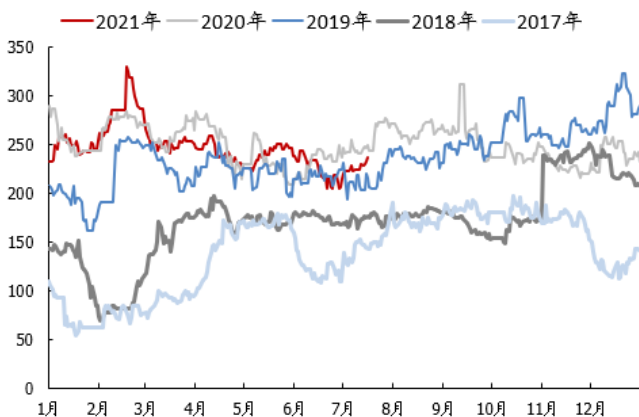
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 6: 江内港口库存(周频)(万吨)



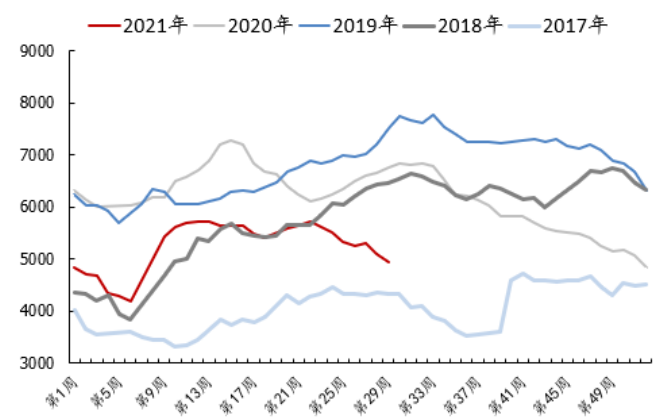
资料来源: wind, 国盛证券研究所

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)



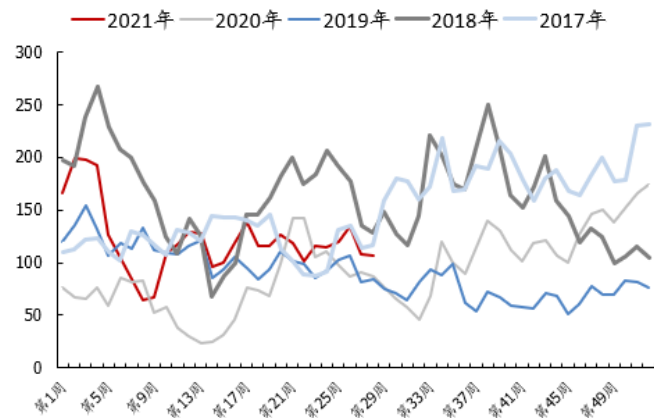
资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.1.3.海运: 采购刚需陆续释放, 运价持续上涨

本周(7.10~7.16), 环渤海9港锚地船舶数量日均106艘, 周环比减少2艘/日, 处于中等水平。电厂低库存、高日耗局面持续, 下游采购刚需陆续释放, 市场活跃度有所回

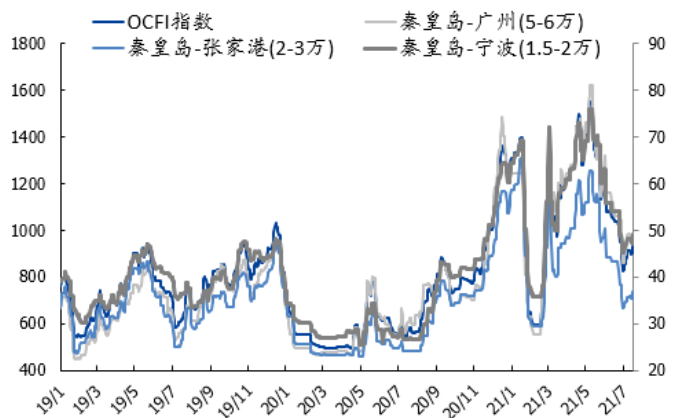
暖，沿海煤炭运价持续上涨。

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：高日耗、低库存，补库压力巨大

本周，随着长江中下游地区陆续出梅入伏，全国多地频繁发布高温预警，居民用电需求持续高位。用电负荷持续快速攀升下，沿海电厂日耗大幅增长，可用天数持续下降，补库压力进一步增大，动力煤需求旺盛，“迎峰度夏”已经进入最关键阶段。

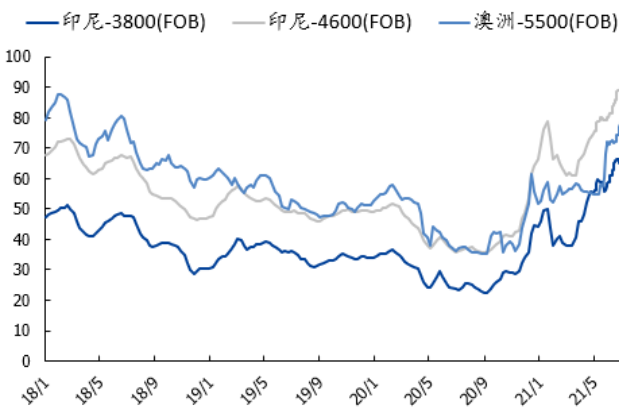
进入7月中旬，正式开启“三伏天”模式，居民制冷耗电耗煤需求将加速释放。今年伏天时间长达40天，比往年多10天，动力煤高位需求有望延续较长时间。随着后期气温的持续提升，经济复苏加快，电厂日耗仍有上涨可能，补库需求势必进一步释放。由于此前煤价超出预期，终端补库计划一拖再拖，在“迎峰度夏”高峰期来临之际，主动补库和被动补库需求叠加，将对动力煤市场形成强力支撑。

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。

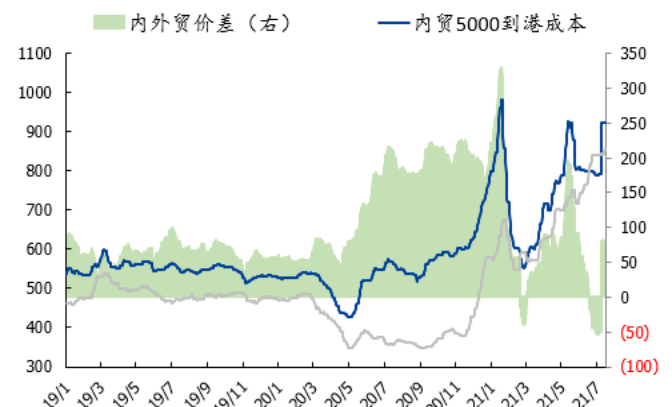
- 印尼煤-3800cal (FOB) 价格报收 67 美元/吨，周环比持平；
- 印尼煤-4600cal (FOB) 价格报收 93.0 美元/吨，周环比上涨 1 美元/吨。

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

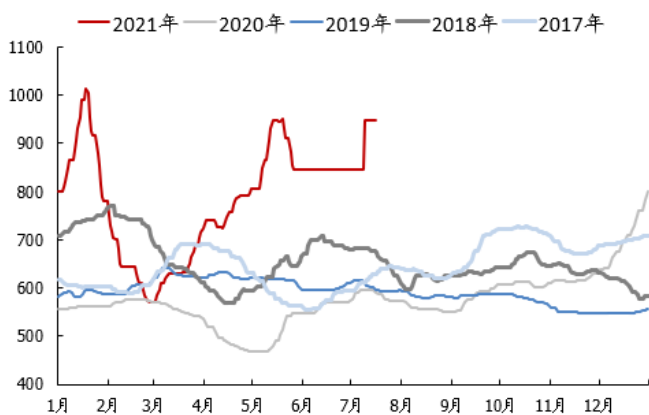
1.1.6. 价格：供需缺口现放大趋势，煤价易涨难跌

截至本周五，港口 Q5500 主流报价上涨至 1008 元/吨左右，周环比上涨 25 元/吨。

产地方面，本周煤矿生产基本恢复至 6 月上旬水平，但受降雨影响，为保安全，部分煤矿有停产迹象；周五，榆林地区发生煤矿事故，造成 5 人被困，产地安检形势将进一步趋严，后期煤矿产能释放或受影响。港口方面，产地发运港口煤炭倒挂严重，加之强降雨下多条运煤通道不同程度受损，煤炭外运困难，港口煤炭调入量持续下降，环渤海港口库存在跌破 1900 万吨的边缘，秦港库存跌破 400 万吨，均创近 4 年同期新低。下游方面，社会民用电需求在高温来临后上涨势头迅猛，社会用电负荷明显增加，火电耗煤需求连续攀升，创下历史同期最好水平，在电厂库存绝对低位的背景下（可用天数 10~12 天水平），未来补库动力强劲。整体来看，“迎峰度夏”期间煤炭市场的走向关键在于产地供应能否如期兑现，目前看难度较大，产地短期放量受限，而需求仍有上涨空间，致使供需缺口有放大的可能性，动力煤现货基本面强势难改，煤价短期向上驱动较强。但近日有政策消息（1000 万吨煤炭储备投放）放出，对市场情绪有所扰动，后期还需多关注政策的实施情况以及产地供应情况。

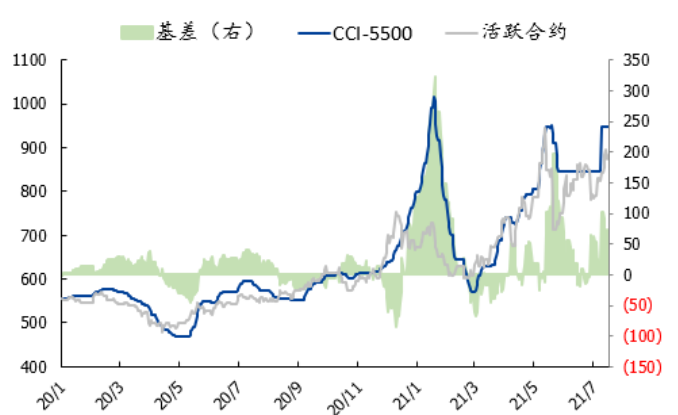
长期而言，“十四五”期间，煤炭在我国能源体系中的主体地位和压舱石作用不会改变，在国内供应增量有限（固定资产投资难以支撑产量大幅释放+“3060”背景下各主体新建意愿较弱）、进口煤管控常态化的背景下，行业供需总体平稳，集中度有望进一步提高，在煤炭供给侧结构性改革持续深化的背景下，煤炭行业高质量发展可期。

图表 13: CCI-5500 煤价 (元/吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 14: 动力煤基差 (元/吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.2.焦煤：供需偏紧格局难改，主焦煤持续紧张

1.2.1.产地：供应仍未恢复至“七一”前高点水平，偏紧格局难改

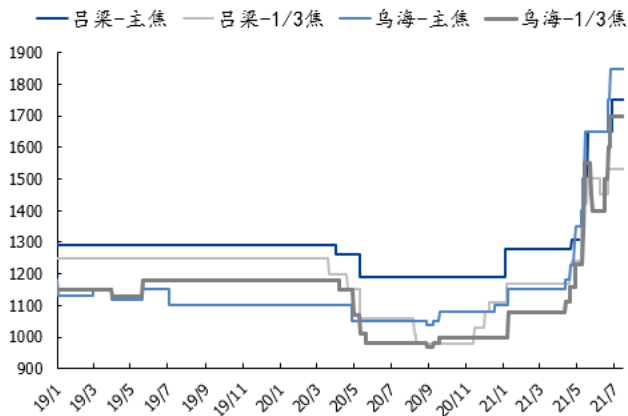
月至中旬，前期停产矿井除事发矿井外产量基本已经恢复至正常水平，但距离“七一”前的开工高点仍有差距，山西安泽和柳林等地部分煤矿仍未复产，山东因保供要求国有煤矿对市场户再次停运，河南要求当地煤矿可以转作电煤使用的一律不得入洗。

产量仍未恢复至高位，焦煤走势分化，部分优质煤种资源供应依旧偏紧。

价格方面，本周全国焦煤市场稳中偏强运行，尤其是山西地区主焦煤和肥煤等优质焦煤，部分煤矿及洗煤厂价格均有不同程度上涨。山西吕梁、山西柳林、内蒙乌海等地焦煤价格均与上周上涨 0-65 元/吨。截至 7 月 16 日，

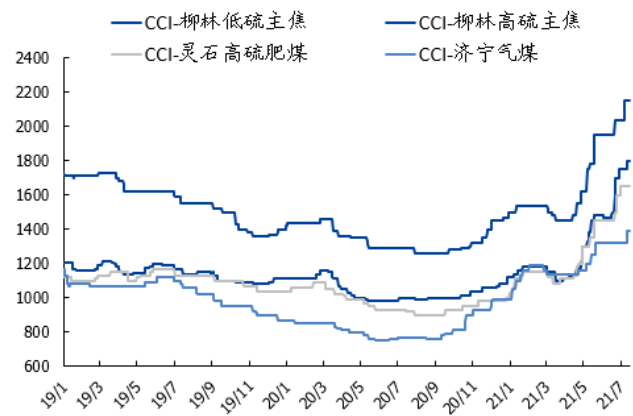
- 吕梁主焦报 1750 元/吨，周环比持平，同比偏高 560 元/吨；
- 乌海主焦报 1850 元/吨，周环比持平，同比偏高 800 元/吨；
- 柳林低硫主焦报 2150 元/吨，周环比持平，同比偏高 860 元/吨；
- 柳林高硫主焦报 1800 元/吨，周环比上涨 50 元/吨，同比偏高 800 元/吨。

图表 15: 产地焦煤价格 (元/吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 16: CCI-焦煤指数 (元/吨)

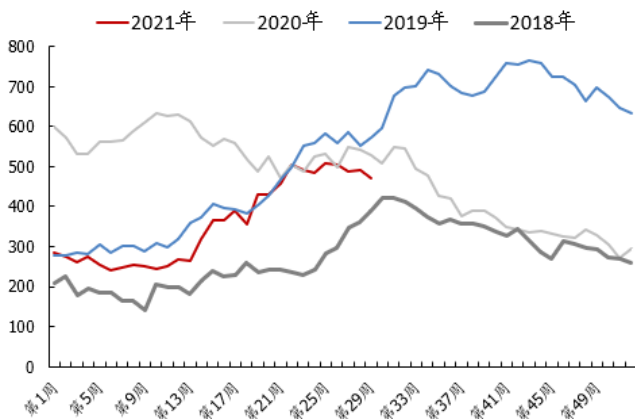


资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.2.2. 库存: 库存加速去化, 各环节库存均居历史低位

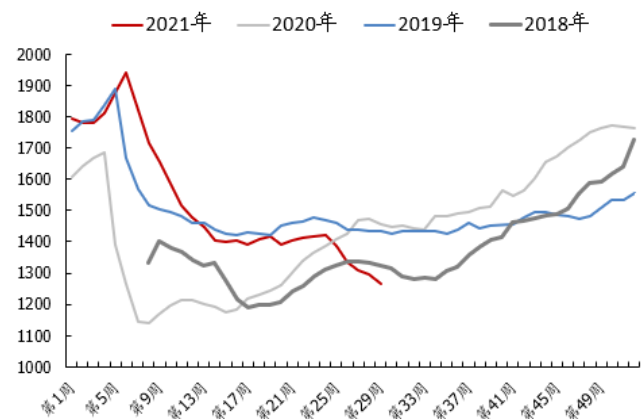
- 本周, 炼焦煤加总库存 2391 万吨, 周环比减少 162 万吨, 同比偏低 389 万吨。其中,
- 港口炼焦煤库存 471 万吨, 周环比减少 19 万吨, 同比偏低 59 万吨;
 - 230 家独立焦企炼焦煤库存 1265 万吨, 周环比减少 33 万吨, 同比偏低 191 万吨;
 - 110 家钢厂炼焦煤库存 760 万吨, 周环比减少 6 万吨, 同比偏低 34 万吨。

图表 17: 港口炼焦煤库存 (万吨)



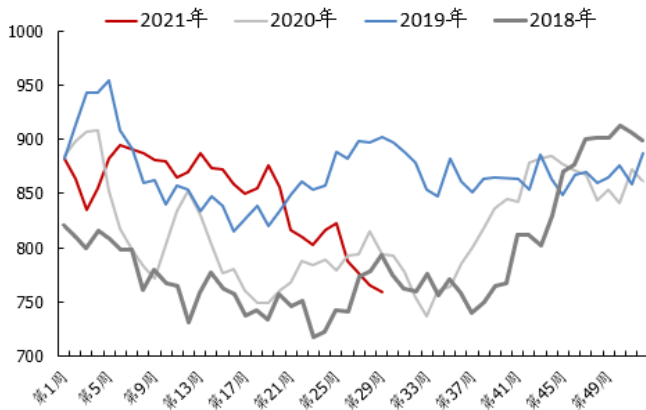
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 18: 230家独立焦企炼焦煤库存 (万吨)



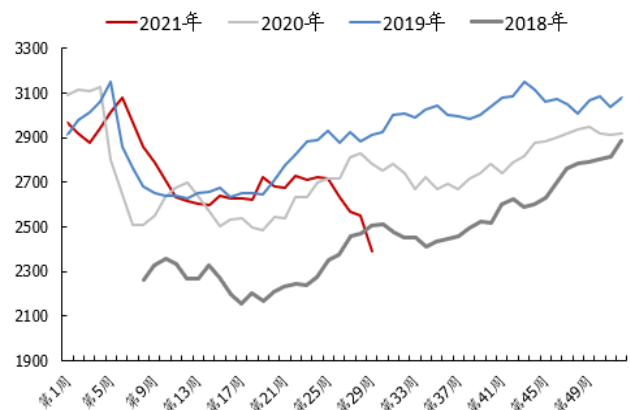
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 19: 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 20: 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

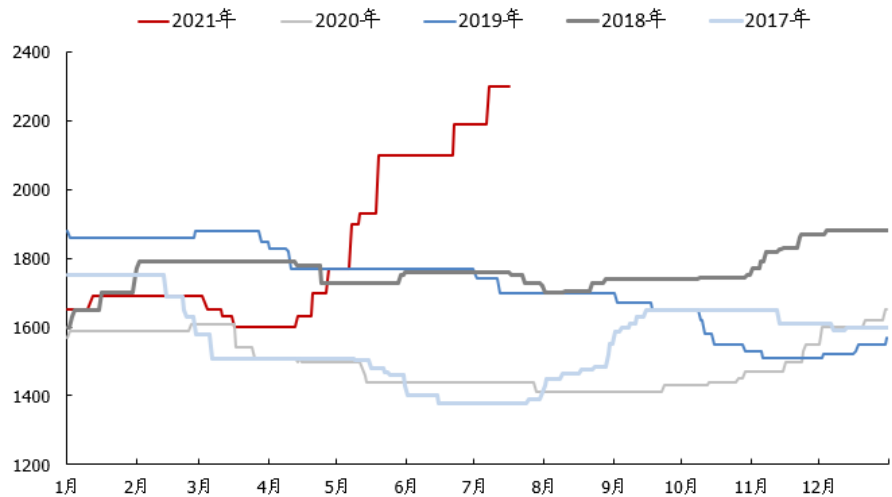
1.2.3. 价格: 供需偏紧格局难改, 主焦煤持续紧张

本周, 前期停产矿井除事发矿井外产量基本已经恢复至正常水平, 但产量仍未恢复至高位, 焦煤走势分化, 部分优质煤种资源供应依旧偏紧。京唐港山西主焦报收 2300 元/吨, 周环比持平。产地方面, 煤矿继续恢复生产, 但距离“七一”前的开工高点仍有差距, 山西安泽和柳林等地部分煤矿仍未复产, 山东因保供要求国有煤矿对市场户再次停运, 河南要求当地煤矿可以转作电煤使用的一律不得入洗。进口方面, 澳煤通关仍无进展, 蒙古国那达慕大会影响, 主要通关口岸闭关 5 天, 可流通资源较少, 但 AOC 与中国巴彦尔当局进行谈判, 拟将边境通关数量提高到 500 车/天, 后续效果尚待进一步观察。下游方面, 焦炭市场情绪转弱, 焦企对原料煤采购节奏有所放缓。考虑到焦钢企业对原料煤仍有一定补库需求, 叠加优质资源煤种供应趋紧, 对焦煤价格有一定支撑。整体来看, 预计短期内炼焦煤供应趋紧格局难改, 仅是受焦炭价格下调预期影响, 个别配煤存在下调可能, 但主焦依旧强势, 整体稳中偏强运行。

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 21: 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

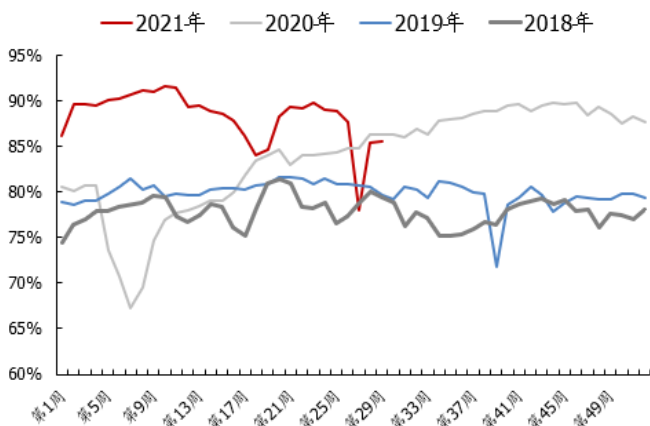
1.3. 焦炭: 首轮 120 元/吨提降全面落地, 短期趋弱运行

1.3.1. 供需: 焦钢产能利用率小幅上涨, 供应略显宽松

供给方面: 本周, 焦企盈利较好, 开工率有所回升, 产量稍有释放, 焦炭供应面逐渐趋于宽松。据 Mysteel 统计, 本周全国 230 家独立样本焦企产能利用率 85.6%, 周环比上涨 0.3pct; 日均焦炭产量 61.6 万吨, 周环比上涨 0.2 万吨。

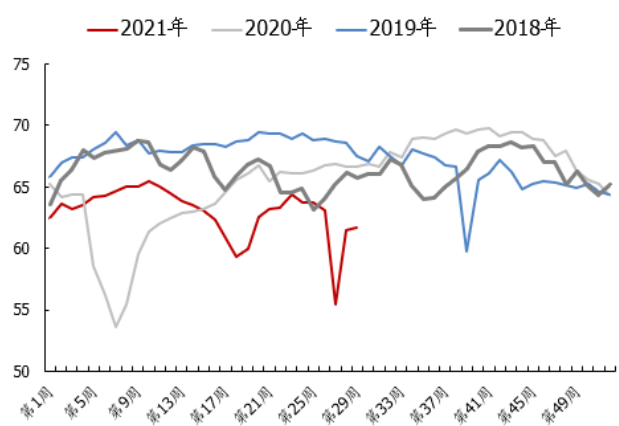
需求方面: 本周, 钢厂对焦炭需求相对稳定。据 Mysteel 统计, 本周全国 247 家样本钢厂高炉炼铁产能利用率 88.6%, 周环比上涨 2.6pct; 日均铁水产量 235.7 吨, 周环比上涨 6.8 万吨, 同比偏低 11.7 万吨。

图表 22: 230 家样本焦企产能利用率 (剔除淘汰)



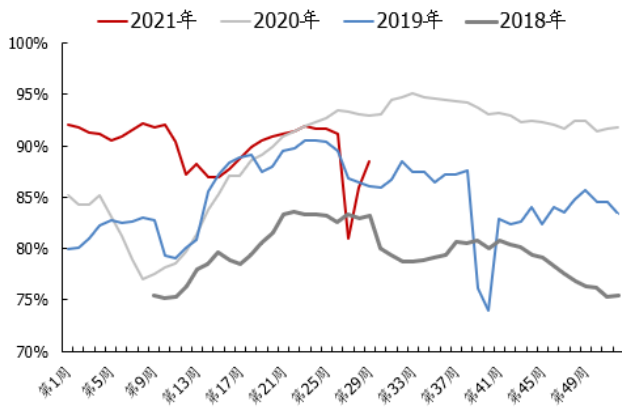
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 23: 230 家样本焦企日均焦炭产量 (万吨)



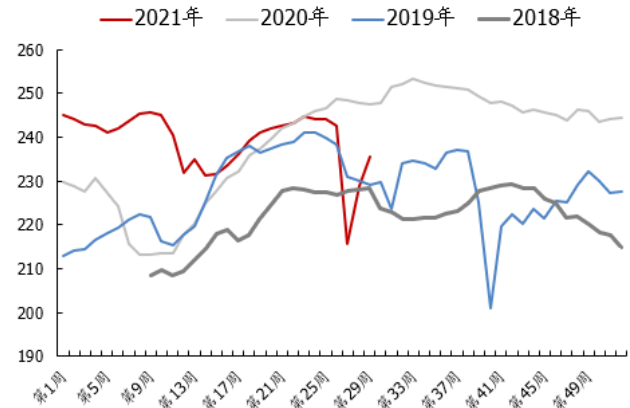
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 24: 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 25: 247家样本钢厂日均铁水产量(万吨)



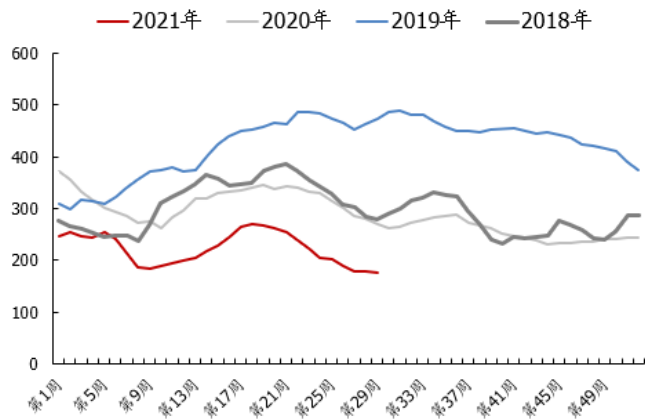
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

1.3.2. 库存: 焦钢库存继续增长, 港口库存基本稳定

本周焦钢双方的库存继续增长, 港口贸易商继续观望, 库存持续下降。据 Mysteel 统计, 本周焦炭加总库存 706 万吨, 周环比上涨 6 万吨, 同比偏低 164 万吨。其中,

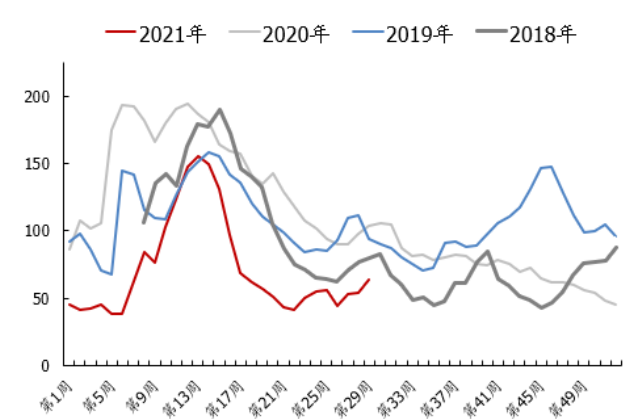
- **港口方面:** 据 Mysteel 统计, 本周港口库存 176 万吨, 周环比减少 4 万吨, 同比偏低 94 万吨;
- **焦企方面:** 据 Mysteel 统计, 本周 230 家样本焦企焦炭库存 63 万吨, 周环比上涨 8 万吨, 同比偏低 41 万吨;
- **钢厂方面,** 据 Mysteel 统计, 本周 110 家样本钢厂焦炭库存 467 万吨, 周环比上涨 1 万吨, 同比偏低 29 万吨。

图表 26: 港口焦炭库存(万吨)



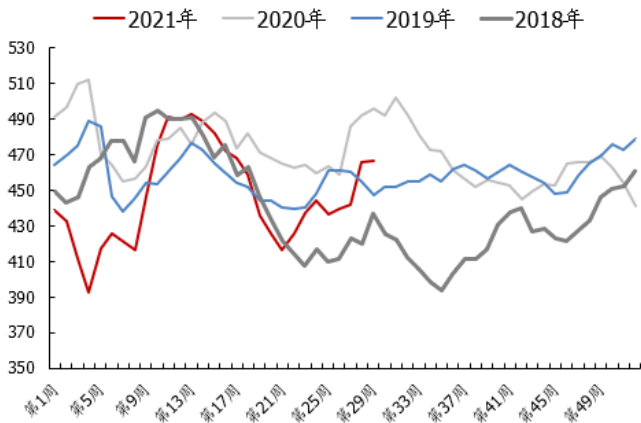
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 27: 230家样本焦企焦炭库存(万吨)



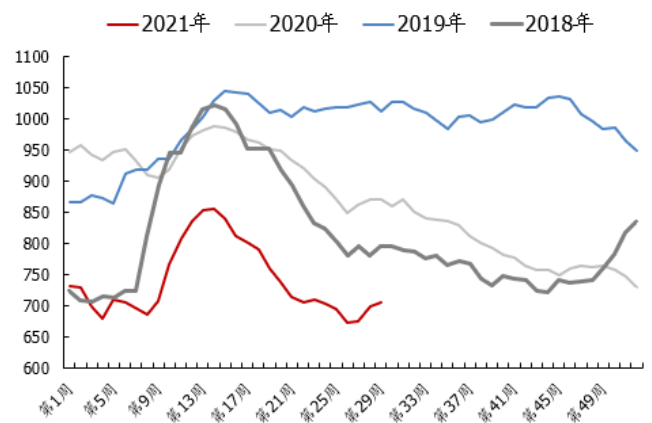
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 28: 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 29: 焦炭加总(港口+焦企+钢厂)库存(万吨)



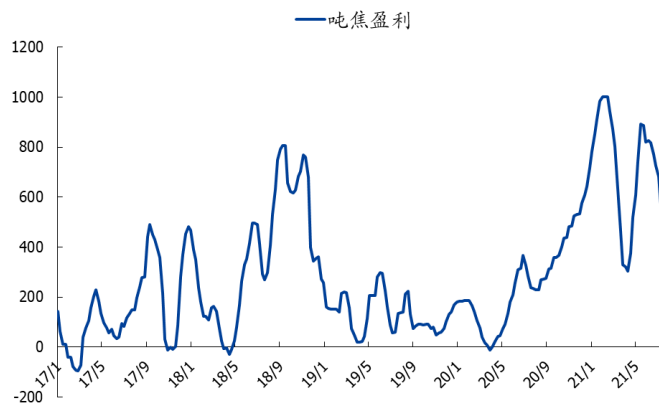
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

1.3.3.利润: 吨焦盈利维持高位, 达 531 元/吨

本周, 焦炭首轮提降全面落地(降幅 120 元/吨), 焦化厂吨焦盈利有所收窄。据 Mysteel 统计, **本周样本焦企平均吨焦盈利 531 元, 周环比降 151 元。**其中,

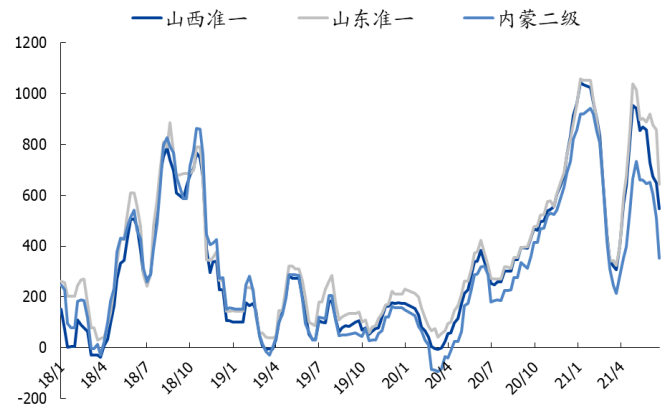
- 山西准一级焦平均盈利 546 元, 周环比降 102 元;
- 山东准一级焦平均盈利 642 元, 周环比降 216 元;
- 内蒙二级焦平均盈利 352 元, 周环比降 157 元。

图表 30: 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 31: 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

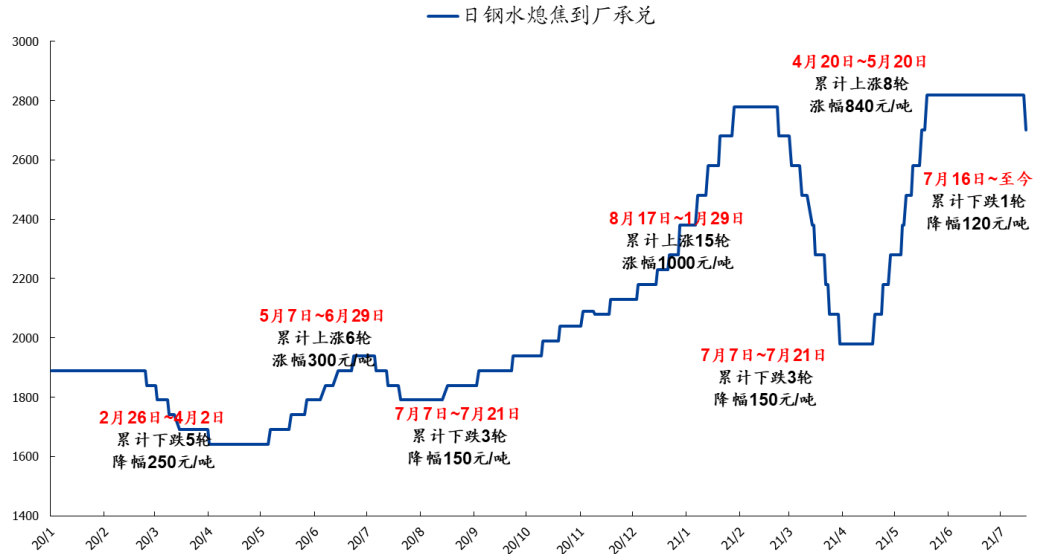
1.3.4.价格: 首轮 120 元/吨提降落地, 预计后续仍有 2~3 轮下跌空间

本周, 焦企盈利较好, 开工率有所回升, 产量稍有释放, 出货情况尚可, 焦炭供应逐渐趋于宽松。但需求端, 钢厂整体开工暂时持稳, 部分地区钢厂因粗钢压减产政策及自身利润欠佳等因素影响高炉有停、限产现象, 部分地区钢厂因环保督察小组入驻检查, 生产稍受影响, 整体看钢厂对焦炭需求较前期有所减弱, 多以按需采购为主。截至本周五, 焦炭首轮提降全面落地, 山西临汾一级冶金焦价格 **2720 元/吨**; 河北唐山准一级冶金焦 **2660 元/吨**; 日照港准一级冶金焦 **2650 元/吨**。综合来看, 钢厂采购节奏放缓, 对焦炭多有控制到货现象, 部分焦企因此库存累积, 焦炭供需面逐渐趋于宽松, 预计短期内焦炭市场或将偏弱运行。

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 32: 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 3539.3 点, 上涨 0.43%, 沪深 300 指数报收 5094.8 点, 上涨 0.50%。
中信煤炭指数报收 2153.2 点, 上涨 6.4%, 跑赢沪深 300 指数 5.9pct, 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 **31 家** 上涨, **4 家** 下跌。

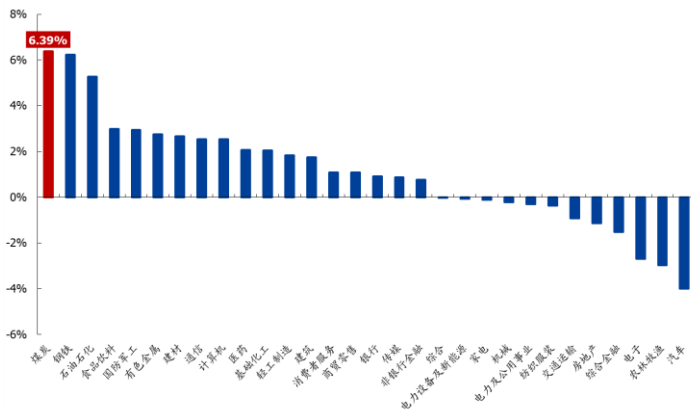
- ◆ **涨幅前五:** 华阳股份、兖州煤业、昊华能源、中煤能源、潞安环能, 上涨 22.9%、22.2%、18.2%、18.2%、15.8%。
- ◆ **跌幅前四:** ST 云维、*ST 平能、ST 安泰、中国神华, 分别下跌-1.9%、-1.0%、-0.8%、-0.5%。

图表 33: 本周市场及行业表现

	指数值	周涨跌幅	年初至今
上证综指	3539.3	0.4%	1.9%
沪深 300	5094.8	0.5%	-2.2%
煤炭 (中信)	2153.2	6.4%	22.3%

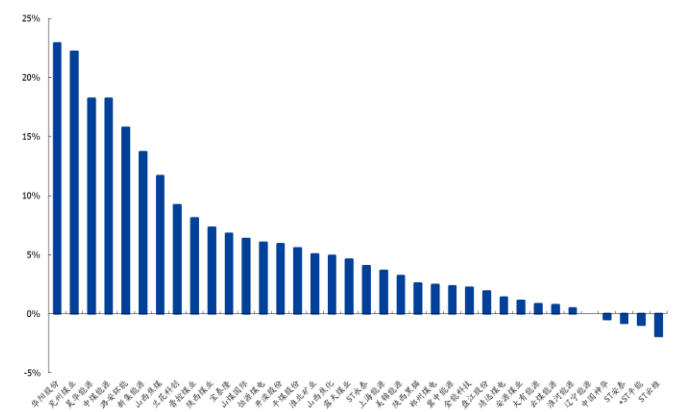
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 34: 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 35: 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

陕西省榆林市华瑞郝家梁矿业有限公司发生井下溃水溃沙事故

7月15日,位于榆林市榆阳区麻黄梁镇的华瑞郝家梁矿业有限公司发生一起井下溃水溃沙事故,初步核实目前井下5人失联。事发后,陕西省委、省政府主要领导作出批示,要求科学施救、全力施救。神东矿山救护队、陕煤神南救护大队、榆林市安全生产综合救援支队、榆林市消防救援支队正在全力开展救援工作。目前事故调查组已同步开展事故原因调查。

(来源:榆林市人民政府,2021-7-16)

侯月铁路水害受损路段正式恢复通车

7月15日12时许,因强降雨引发水害断行4天的中国铁路郑州局集团有限公司管内侯月铁路水害受损路段正式恢复通车。经全力抢修,7月15日临近正午,侯月线6处水害已全部抢修完毕,正式恢复运营。郑州局集团公司管内同样在7月11日受水害断行的太焦铁路东坡至孔庄间上下行线路抢修工作正24小时不间断进行,铁路部门对受影响的部分列车采取了迂回运输等措施。

(来源:中新网,2021-7-16)

国家发改委准备投放超过1000万吨煤炭储备

7月15日了解到,为做好迎峰度夏煤炭供应保障工作,根据监测分析情况,国家发改委已提前制定储备投放预案,本次准备投放规模超过1000万吨,主要分布在全国各地的几十个储煤基地和有关港口,能够根据需要随时投放市场。下一步,将根据供需形势变化再分批次组织煤炭储备资源有序投向市场,保障煤炭稳定供应。目前,全国已建成超过1亿吨政府可调度煤炭储备能力,储备基地现有存煤4000万吨左右。

(来源:国家发展改革委经济运行调节局,2021-7-15)

6月份全国原煤产量3.2亿吨,同比下降5%

2021年6月份,全国原煤产量3.2亿吨,同比下降5%,上月为增长0.6%,比2019年同期下降6.1%,两年平均下降3.1%。从环比来看,6月份原煤产量较5月份减少310万吨,下降0.95%。6月份,日均产量1077万吨,较5月份的1053万吨增加24万吨,连续第三月环比减少之后的首个环比增加。2021年1-6月份,全国累计原煤产量19.5

亿吨，同比增长 6.4%，增幅较前 5 月收窄 2.4 个百分点，比 2019 年同期增长 7.1%，两年平均增长 3.5%。

（来源：国家统计局，2021-7-15）

2021 年 7 月上旬重点钢企粗钢日均产量环比降 5.56% 同比增 0.32%

2021 年 7 月上旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 21.4 亿吨、生铁 18.6 亿吨、钢材 1963 万吨。本旬平均日产粗钢 2.1 亿吨，环比下降 5.6%、同比增长 0.3%；生铁 186 万吨，环比下降 4.0%、同比下降 3.0%；钢材 196 万吨，环比下降 14.0%、同比下降 0.9%。根据重点统计钢铁企业产量估算，本旬全国共生产粗钢 2989 万吨，日产粗钢 3.0 亿吨、环比下降 4.4%、同比增长 0.4%；生产生铁 2368 万吨，日产生铁 237 万吨，环比下降 3.3%、同比下降 5.8%；生产钢材 3724 万吨，日产钢材 372 万吨、环比下降 6.2%、同比增长 2.9%。本月累计平均日产，全国粗钢环比下降 6.4%、同比下降 0.02%，生铁环比下降 5.5%、同比下降 0.2%，钢材环比下降 6.4%、同比下降 0.04%。本旬，重点统计钢铁企业钢材库存量 1406 万吨，比上月底增加 2912 万吨，增长 212%；比年初增加 243.63 万吨，增长 21%；比去年同期增加 44 万吨，增长 3.2%。

（来源：中国钢铁工业协会，2021-7-14）

电煤调入线路中断，河南用煤趋紧发文保供

河南发改委日前发文要求河南能化集团、平煤集团、郑煤集团、神火集团以及其他煤炭生产企业做好省内电煤供应保障。通知指出，7 月 11 日晋东南地区暴雨致使侯月线、太焦线中断，对河南省省外电煤运输产生较大影响。为确保河南省内电煤供应，河南省发改委要求省内所有煤矿生产电煤一律不得售往省外；省内所有煤矿生产煤炭可以转做电煤使用的一律不得入选。同时要求，所有煤炭企业按日报送前一日电煤生产情况、销售情况、结构调整情况。

（来源：河南发改委，2021-7-14）

3.2.重点公司公告

图表 36: 本周重点公司公告

600188	兖州煤业	利润分配: 公司 A 股每股现金股利 1.00 元 (含税)。其中, 2020 年度现金股利人民币 0.60 元/股 (含税), 另派发特别现金股利人民币 0.40 元/股 (含税), 合计派发现金股利人民币 1.00 元/股 (含税)。
600546	山煤国际	利润分配: 公司将于 2021 年 7 月 23 日进行权益分派, 本次利润分配以方案实施前的公司总股本 19.8 亿股为基数, 每股派发现金红利 0.066 元 (含税), 共计派发现金红利 1.3 亿元。
600121	郑州煤电	经营数据: 公司 2021 年第二季度煤炭产量 121 万吨, 同比下降 33.91%; 煤炭销量 138 万吨, 同比下降 23.87%; 煤炭收入 6.0 亿元, 同比增长 5.78%; 煤炭成本 4.4 亿元, 同比下降 16.95%; 毛利 1.6 万元, 同比增长 349.47%。 业绩预增: 公司 2021 年 H1 预计实现归属于上市公司股东净利润为 1.1 亿元左右, 将实现扭亏为盈。扣非后, 预计实现归属于上市公司股东的净利润为 1 亿元左右。
000723	美锦能源	质押解除: 美锦集团解除质押股份数量合计 1.8 亿股, 占其所持股份比例 7.99%, 占公司总股本比例 4.21%。截至 2021 年 7 月 14 日, 美锦集团持股数量 22.5 亿股, 持股比例 52.72%, 累计质押数量 20.0 亿股, 占其所持股份比例 88.88%, 占公司总股本比例 46.86%。
601088	中国神华	经营数据: 公司 2021 年 6 月商品煤产量 2500 万吨, 同比上涨 3.3%; 煤炭销售量 4100 万吨, 同比上涨 8.4%; 自有铁路运输周转量 251.0 亿吨公里, 同比下降 2.3%; 黄骅港装船量 1690 万吨, 同比下降 5.6%; 神华天津煤码头装船量 430 万吨, 同比上涨 19.4%; 航运货运量 980 万吨, 同比下降 3.9%; 航运周转量 89.0 亿吨海里, 同比下降 1.1%; 总发电量 140.4 亿千瓦时, 同比上涨 6.5%; 总售电量 129.5 亿千瓦时, 同比上涨 5.1%; 聚乙烯销售量 3 万吨, 同比上涨 0.6%; 聚丙烯销售量 3 万吨, 同比上涨 2.0%。

600123	兰花科创	<p>业绩预增: 经公司财务部门初步测算, 预计 2021 年 1-6 月归属于上市公司股东净利润为 6.7 亿元-7.3 亿元, 同比增加 357.4%-398.4%。公司预计 2021 年 1-6 月扣非后归属于上市公司股东净利润为 7.0 亿元-7.7 亿元, 同比增加 384.9%-433.4%。</p>
601898	中煤能源	<p>业绩预增: 公司预计 2021 年 H1 实现归属于上市公司股东的净利润为 71.9 亿元-79.5 亿元, 同比增长 211.3%-244.2%。公司预计 2021 年 H1 实现归属于上市公司股东的扣非净利润为 71.4 亿元-78.9 亿元, 同比增长 222.2%-256.1%。</p>
601918	新集能源	<p>业绩快报: 公司 2021 年 H1 预计营业总收入 52.1 亿元, 同比增长 42.4%; 营业利润 15.2 亿元, 同比增长 240.9%; 归属于上市公司股东净利 11.5 亿元, 同比增长 1123.5%; 归属于上市公司股东的扣非净利润 11.7 亿元, 同比增长 1125.2%; 基本每股收益 0.45 元, 同比增长 1025%。</p> <p>经营数据: 原煤产量 968 万吨, 同比增长 9.2%; 商品煤产量 850 万吨, 同比增长 13.7%; 商品煤销量 853 万吨, 同比增长 21.2%, 其中对外销量 654 万吨, 同比增长 24.4%; 煤炭主营销售收入 45.0 亿元, 同比增长 52.8%, 其中对外销售收入 34.4 亿元, 同比增长 57.0%; 煤炭主营销售成本 24.2 亿元, 同比增长 16.6%; 煤炭销售毛利 20.8 亿元, 同比增长 139.2%。公司发电量 48.4 亿千瓦时, 同比增长 11%; 上网电量 45.9 亿千瓦时, 同比增长 11.0%; 平均上网电价 (不含税) 0.33 元/千瓦时, 同比增长 3.34%。</p>
000780	ST 平能	<p>业绩预告: 公司 2021 年 H1 归属于上市公司股东净利润预计亏损 2.1 亿元-2.4 亿元, 基本每股收益预计亏损 0.207-0.237 元。</p>
600971	恒源煤电	<p>经营数据: 公司上半年原煤产量 517 万吨, 较去年同期增长 11.3%; 商品煤产量 401 万吨, 较去年同期增长 19.9%; 商品煤销量 373 万吨, 较去年同期增长 8.9%; 煤炭主营销售收入 26.4 亿元, 较去年同期增长 24.9%; 煤炭主营销售成本 15.9 亿元, 较去年同期增长 23.6%; 商品煤销售毛利 10.5 亿元, 较去年同期增长 27%。</p>
600395	盘江股份	<p>经营数据: 公司 2021 年上半年煤炭产量 487 万吨, 较去年同期增长 0.9%; 煤炭销量 521 万吨, 较去年同期增长 1.3%, 其中自产煤炭销量 485 万吨, 较去年同期减少 0.1%; 煤炭销售收入 34.9 亿元, 较去年同期增长 13.7%; 销售成本 23.6 亿元, 较去年同期增长 5.4%; 毛利 11.4 亿元, 较去年同期增长 35.9%。</p>
600740	山西焦化	<p>经营数据: 公司 Q2 焦炭产量 94 万吨, 环比增长 9.3%, 销量 98 万吨, 环比增长 21.3%; 沥青产量 3 万吨, 环比增长 14.8%, 销量 3 万吨, 环比增长 16.7%; 工业萘产量 1 万吨, 环比增长 15.3%, 销量 1 万吨, 环比增长 16.3%; 甲醇产量 7 万吨, 环比增长 15%, 销量 7 万吨, 环比增长 18.2%; 炭黑产量 2 万吨, 环比减少 2.6%, 销量 2 万吨, 环比减少 1.8%; 纯苯产量 2 万吨, 环比增长 40.1%, 销量 2 万吨, 环比增长 32.2%; 洗精煤采购量 115 万吨, 环比增长 2.1%, 消耗量 113 万吨, 环比增长 9.4%。</p>
601015	陕西黑猫	<p>经营数据: 公司 Q2 焦炭产量 173 万吨, 销量 176 万吨, 销售收入 36.6 亿元, 平均单价为 2079 元/吨, 同比上涨 42.4%; 焦油产量 6 万吨, 销量 6 万吨, 销售收入 2.0 亿元, 平均单价为 3106 元/吨, 同比上涨 87.0%; 粗苯产量 2 万吨, 销量 2 万吨, 销售收入 0.9 亿元, 平均单价为 4439 元/吨, 同比上涨 105.2%; 甲醇产量 3 万吨, 销量 2 万吨, 销售收入 0.3 亿元, 平均单价为 1966 元/吨, 同比上涨 54.1%; LNG 产量 4 万吨, 销量 4 万吨, 销售收入 1.3 亿元, 平均单价为 3228 元/吨, 同比上涨 35.7%; 合成氨产量 8 万吨, 销量 8 万吨, 销售收入 2.2 亿元, 平均单价为 2909 元/吨, 同比上涨 54.6%; BDO 产量 1 万吨, 销量 1 万吨, 销售收入 2.4 亿元, 平均单价为 20417 元/吨, 同比上涨 204.7%。精煤采购平均单价为 1362 元/吨, 同比上涨 46.4%。</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”）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
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		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