

去库进行时，动力煤旺季继续，焦煤供给缺口持续存在

2021年7月第4周煤炭行业周报

本周观点：动力煤旺季开启，电厂日耗持续显著高于历史同期，电厂及港口库存继续较快去库，若国内产能无明显增量，国内煤价将维持强势。看好动力煤标的和焦煤龙头。

动力煤方面，本周CCI 5500指数继续稳定在947元/吨，偏长协的环渤海指数670元/吨，环比+1元/吨。下游方面，电厂日耗本周有所回落，但仍超过去年同期近10%的水平；电厂库存本周继续下降，虽降幅收窄但仍在去库进程中，历史同期相比库存显著偏低，预计电厂未来有较大补库压力。坑口方面，产地生产处于正常水平，尚无明显的增产迹象，本周坑口煤价回升。运输方面，由于港口与坑口价格倒挂及天气原因，大秦线本周运量继续处于偏低水平，海运价格本周略有上涨。港口方面，环渤海港口煤炭库存本周继续快速去库。

此前我们认为短期煤价走势主要关注国内需求拉升和产地增产两者间的节奏，目前来看需求端持续高位，而供给端尚无明显的增产增供，煤价继续处于偏强态势。同时在库存方面，电厂库存尚未补库完成即已开启较快去库，港口库存亦快速下降，我们预计电厂未来仍有较大的补库压力。供给端可能的边际增量来看，由于国内外进口价差并不悬殊，进口煤能贡献的边际增量或有限，未来主要看国内增产兑现的节奏和力度，本周产地尚暂无明显的增产增供迹象。整体来看在需求旺盛和全产业链库存低位的情况下，我们认为除非政策直接压制，短期动力煤价偏强，暂无大幅下跌风险。

双焦方面，本周焦煤价格继续上涨，焦炭持平。钢铁需求进入淡季，但供给端的收缩更甚，各省陆续出台钢铁产量平控政策以及唐山发布7月空气质量攻坚方案，供给收缩预期继续拉升钢铁价格，未来钢价走势步入供需两端收缩的博弈，主要看供给端限产的实际执行情况。焦炭需求随钢铁淡季及限产预期而下降，但焦炭开工亦由于环保等因素受限，未来焦炭价格走势看供需两端博弈以及焦煤对其的成本支撑；焦煤本周继续上涨，主要由于供给端仍偏紧，虽然焦煤下游焦钢产业链随需求淡季及供给限产而收缩，但澳煤限制带来的主焦煤供需缺口长期存在，我们仍看好中长期的焦煤价格。

在动力煤迎旺季，焦煤供给端缺口中长期存在的条件下，我们看好动力煤企业的业绩弹性、供给端收缩逻辑稳定且持续的焦煤龙头，以及二季度具有业绩弹性的标的。煤炭板块上市公司的二季度业绩预计将量价齐升、同比大增，推荐动力煤龙头陕西煤业、中国神华、露天煤业、兖州煤业，焦煤区域龙头盘江股份，受益标的山煤国际、中煤能源、晋控煤业等。

► 本周中信煤炭指数+1.7%，跑赢大盘。

近5日（7.19-7.24）中信行业指数中，煤炭指数+1.7%，在30

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. 动力煤旺季来临，电厂日耗迅速拉升，全产业链开启去库——2021年7月第3周周报
2021.07.17
2. 夏季高温来势汹汹，电厂日耗高企目前库存仍低——2021年7月第2周周报
2021.07.10
3. 库存仍低，7月迎来动力煤供给和需求边际均增加的博弈期——2021年7月第1周周报
2021.07.04
4. 煤矿安监趋严、部分矿井停产，持续看好煤炭股中报行情——2021年6月第4周周报
2021.06.27
5. 电厂日耗高企，旺季临近煤价有支撑，看好煤炭中报行情——2021年6月第3周周报
2021.06.20
6. 动力煤旺季即将来临，持续看好煤炭股的二季度报行情——2021年6月第2周周报
2021.06.14

个中信一级行业中位于第9位。煤炭板块中，涨幅最大的前五位分别为华阳股份、美锦能源、宝丰能源、宝泰隆、盘江股份；跌幅最大的前五位分别为云维股份、淮北矿业、中国神华、山煤国际、山西焦化。

► **动力煤坑口价上涨，焦煤继续上涨，焦炭持平。**

本周动力煤坑口价格、焦煤价格、螺纹钢价格、煤炭海运价格、国际煤炭价格上涨；动力煤港口指数、国际原油价格、焦炭价格基本稳定；水泥价格下跌。

动力煤方面，本周 CCI 5500 指数继续稳定在 947 元/吨，偏长协的环渤海指数 670 元/吨，环比+1 元/吨。**下游方面**，电厂日耗本周有所回落，但仍超过去年同期近 10% 的水平；电厂库存本周继续下降，虽降幅收窄但仍在去库进程中，历史同期相比库存显著偏低，预计电厂未来有较大补库压力。**坑口方面**，产地生产处于正常水平，尚无明显的增产迹象，本周坑口煤价回升。**运输方面**，由于港口与坑口价格倒挂及天气原因，大秦线本周运量继续处于偏低水平，海运价格本周略有上涨。**港口方面**，环渤海港口煤炭库存本周继续快速去库。

双焦方面，本周焦煤价格继续上涨，焦炭持平。

► **推荐标的：陕西煤业、中国神华、露天煤业、盘江股份、兖州煤业。受益标的：山煤国际、中煤能源、晋控煤业等。**

在动力煤迎旺季，焦煤供给端缺口中长期存在的的情况下，我们看好动力煤企业的业绩弹性、供给端收缩逻辑稳定且持续的焦煤龙头，以及二季度具有业绩弹性的标的。煤炭板块上市公司的二季度业绩预计将量价齐升、同比大增，推荐动力煤龙头**陕西煤业、中国神华、露天煤业、兖州煤业**，焦煤区域龙头**盘江股份**，受益标的**山煤国际、中煤能源、晋控煤业**等。

风险提示

宏观经济系统性风险；疫情反复；水电超预期；增产增供政策下国内煤炭产量释放超预期；进口煤政策放宽超预期；“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

重点公司											
股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2019A	2020A	2021E	2022E	2019A	2020A	2021E	2022E
601088.SH	中国神华	17.77	买入	2.17	1.97	2.28	2.31	8.0	9.0	7.8	7.7
601225.SH	陕西煤业	11.26	买入	1.20	1.54	1.45	1.33	8.0	7.3	7.8	8.5
002128.SZ	露天煤业	10.32	买入	1.28	1.08	1.39	1.46	6.7	9.6	7.4	7.1
600395.SH	盘江股份	7.77	买入	0.66	0.52	0.76	0.96	9.1	14.9	10.2	8.1
600188.SH	兖州煤业	17.10	买入	1.76	1.46	1.29	1.41	5.7	11.7	13.3	12.1
601666.SH	平煤股份	6.78	买入	0.50	0.6	0.69	0.74	8.2	11.3	9.8	9.2
000937.SZ	冀中能源	4.00	买入	0.26	0.22	0.40	0.43	14.4	18.2	10.0	9.3
000983.SZ	山西焦煤	8.20	增持	0.54	0.48	0.45	0.51	8.6	17.1	18.2	16.1
601699.SH	潞安环能	12.70	增持	0.80	0.65	0.79	0.80	8.7	19.5	16.1	15.9

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+1.7%，跑赢大盘.....	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：港口 CCI 5500 指数稳定，坑口价格上涨.....	8
3.2. 焦煤焦炭：焦煤继续上涨，焦炭本周持平.....	10
3.3. 国际能源：国际原油基本稳定，国际煤价大涨.....	11
4. 库存、运输及下游数据.....	11
4.1. 电厂日耗及库存：日耗环比回落，库存下降且仍显著偏低.....	11
4.2. 港口库存：环渤海库存本周继续下跌.....	12
4.3. 焦煤焦炭库存：焦煤库存继续下降.....	13
4.4. 运输数据：大秦线运量偏低，煤炭海运价格上涨.....	14
4.5. 钢铁及水泥：螺纹钢价上涨，水泥价格下跌.....	15
5. 公司公告.....	16
6. 行业新闻.....	17
7. 风险提示.....	19

图表目录

图 1 近 5 日涨跌幅：中信煤炭指数+1.7%，在 30 个中信一级行业中位于第 9 位	6
图 2 近 1 月涨跌幅：中信煤炭指数+3.0%（第 10）	6
图 3 近 1 年涨跌幅：中信煤炭指数+40.0%（第 6）	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）947 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）670 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：1 周前榆林涨，延安/关中跌，咸阳持平	9
图 12 山西大同坑口煤价：本周上涨.....	9
图 13 蒙西坑口煤价：本周环比+11 元/吨.....	10
图 14 蒙东褐煤价格：本周环比+1 元/吨.....	10
图 15 柳林主焦煤：本周高硫/低硫上涨.....	10
图 16 灵石肥煤上涨， 济宁气煤/长治喷吹持平.....	10
图 17 临汾 1/3 焦煤：本周上涨	11
图 18 焦炭：本周持平	11
图 19 国际油价：本周涨跌互现	11
图 20 国际煤价：本周整体上涨	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：钢厂/焦企/港口下降.....	14
图 32 焦炭库存：焦企微涨/钢厂/港口下降.....	14
图 33 大秦线日度发运量	14
图 34 煤炭海运运价：本周运价上涨.....	14
图 35 高炉开工率：上周唐山下降，全国上涨.....	15
图 36 电炉开工率	15
图 37 螺纹钢价格：本周上海/北京上涨.....	16
图 38 各地水泥：华北/华东/西南/中南/西北下跌.....	16

1. 本周观点

本周动力煤坑口价格、焦煤价格、螺纹钢价格、煤炭海运价格、国际煤炭价格上涨；动力煤港口指数、国际原油价格、焦炭价格基本稳定；水泥价格下跌。

动力煤方面，本周 CCI 5500 指数继续稳定在 947 元/吨，偏长协的环渤海指数 670 元/吨，环比+1 元/吨。下游方面，电厂日耗本周有所回落，但仍超过去年同期近 10% 的水平；电厂库存本周继续下降，虽降幅收窄但仍在去库进程中，历史同期相比库存显著偏低，预计电厂未来有较大补库压力。坑口方面，产地生产处于正常水平，尚无明显的增产迹象，本周坑口煤价回升。运输方面，由于港口与坑口价格倒挂及天气原因，大秦线本周运量继续处于偏低水平，海运价格本周略有上涨。港口方面，环渤海港口煤炭库存本周继续快速去库。

此前我们认为短期煤价走势主要关注国内需求拉升和产地增产两者间的节奏，目前来看需求端持续高位，而供给端尚无明显的增产增供，煤价继续处于偏强态势。同时在库存方面，电厂库存尚未补库完成即已开启较快去库，港口库存亦快速下降，我们预计电厂未来仍有较大的补库压力。供给端可能的边际增量来看，由于国内外进口价差并不悬殊，进口煤能贡献的边际增量或有限，未来主要看国内增产兑现的节奏和力度，本周产地尚暂无明显的增产增供迹象。整体来看在需求旺盛和全产业链库存低位的情况下，我们认为除非政策直接压制，短期动力煤价偏强，暂无大幅下跌风险。

双焦方面，本周焦煤价格继续上涨，焦炭持平。钢铁需求进入淡季，但供给端的收缩更甚，各省陆续出台钢铁产量平控政策以及唐山发布 7 月空气质量攻坚方案，供给收缩预期继续拉升钢铁价格，未来钢价走势步入供需两端收缩的博弈，主要看供给端限产的实际执行情况。焦炭需求随钢铁淡季及限产预期而下降，但焦企开工亦由于环保等因素受限，未来焦炭价格走势看供需两端博弈以及焦煤对其的成本支撑；焦煤本周继续上涨，主要由于供给端仍偏紧，虽然焦煤下游焦钢产业链随需求淡季及供给限产而收缩，但澳煤限制带来的主焦煤供需缺口长期存在，我们仍看好中长期的焦煤价格。

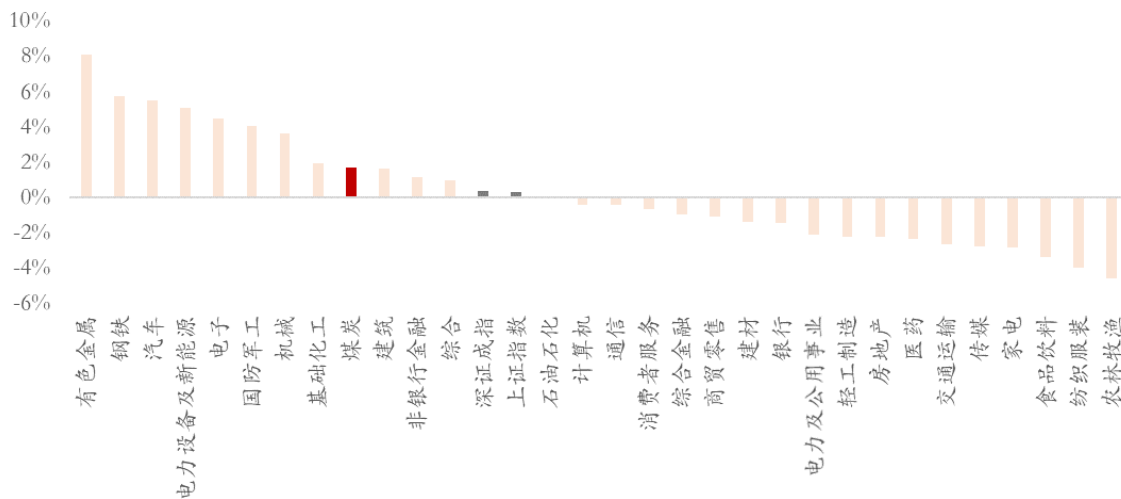
在动力煤迎旺季，焦煤供给端缺口中长期存在的情况下，我们看好动力煤企业的业绩弹性、供给端收缩逻辑稳定且持续的焦煤龙头，以及二季度具有业绩弹性的标的。煤炭板块上市公司的二季度业绩预计将量价齐升、同比大增，推荐动力煤龙头陕西煤业、中国神华、露天煤业、兖州煤业，焦煤区域龙头盘江股份，受益标的山煤国际、中煤能源、晋控煤业等。

2. 本周板块行情回顾

2.1. 本周中信煤炭指数+1.7%，跑赢大盘

近 5 日（7.19-7.23）上证指数+0.3%，深证成指+0.4%。中信行业指数中，煤炭指数+1.7%，在 30 个中信一级行业中位于第 9 位。

图1 近5日涨跌幅：中信煤炭指数+1.7%，在30个中信一级行业中位于第9位

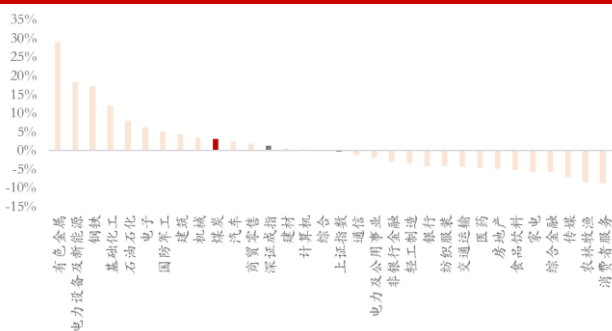


资料来源：Wind，华西证券研究所

近1月，中信煤炭指数+3.0%，在30个中信一级行业中位于第10位。

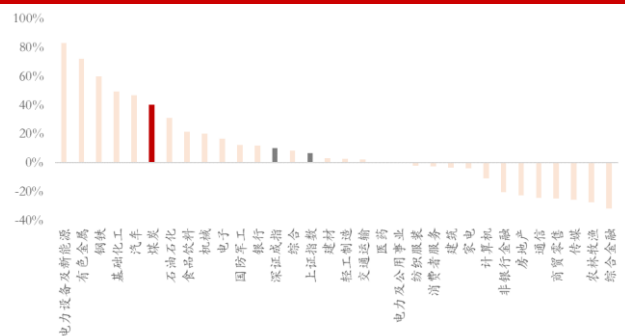
近1年，中信煤炭指数+40.0%，在30个中信一级行业中位于第6位。

图2 近1月涨跌幅：中信煤炭指数+3.0%（第10）



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+40.0%（第6）



资料来源：Wind，华西证券研究所

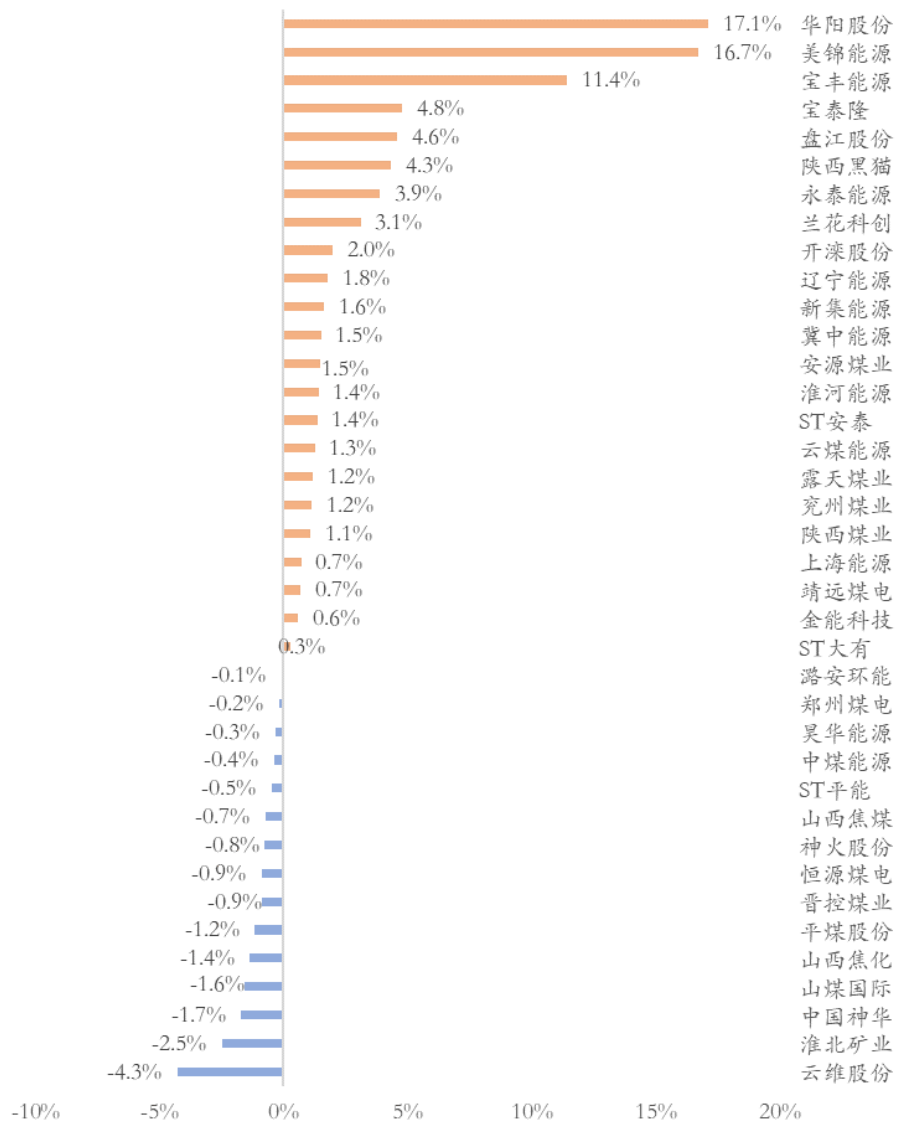
2.2. 本周煤炭板块个股走势

近5日（7.19-7.23）煤炭板块中，

涨幅最大的前五位分别为华阳股份、美锦能源、宝丰能源、宝泰隆、盘江股份；

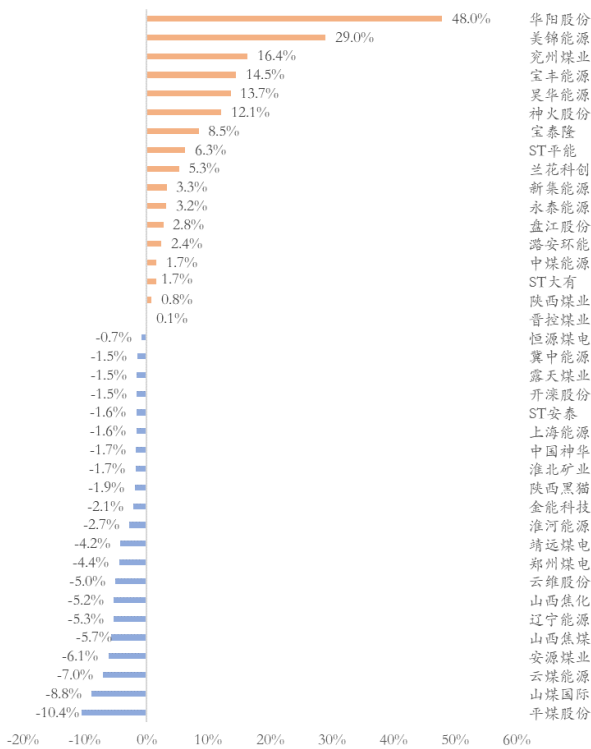
跌幅最大的前五位分别为云维股份、淮北矿业、中国神华、山煤国际、山西焦化。

图 4 本周煤炭板块个股涨跌幅



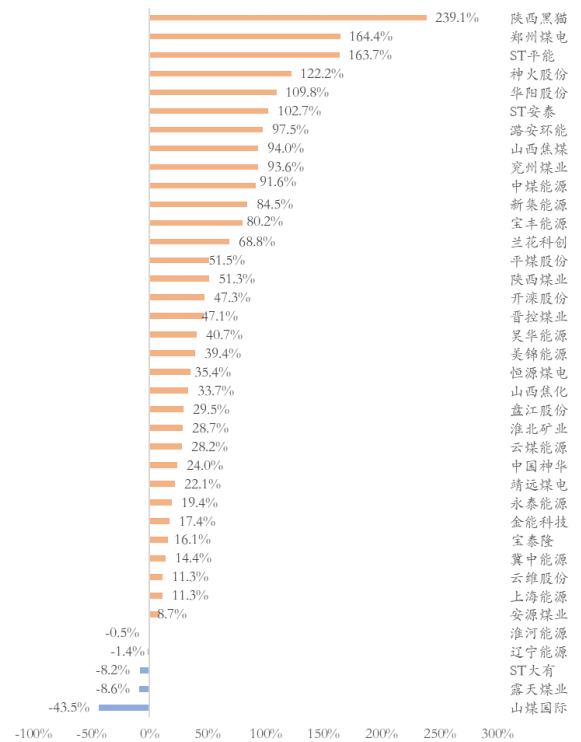
资料来源: Wind, 华西证券研究所

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

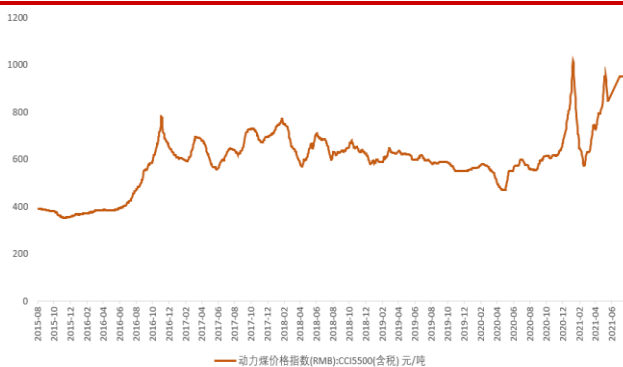
3. 价格数据

3.1. 动力煤: 港口 CCI 5500 指数稳定, 坑口价格上涨

3.1.1. 北方港口价格

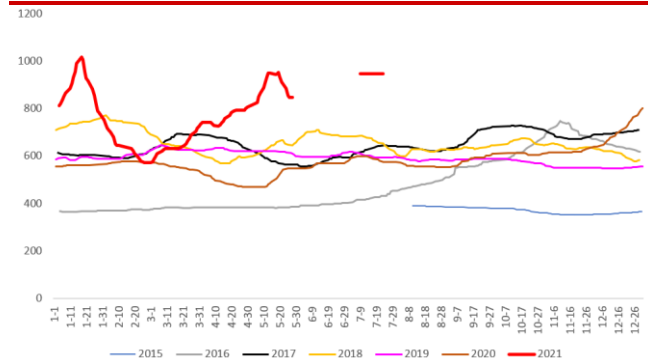
2021年7月23日, CCI 5500 指数 947 元/吨, 指数于上周恢复更新, 此后始终稳定在 947 元/吨的价格, 同比+378 元/吨。

图7 CCI 指数 (北方港口现货价) 947 元/吨



资料来源: Wind, 华西证券研究所

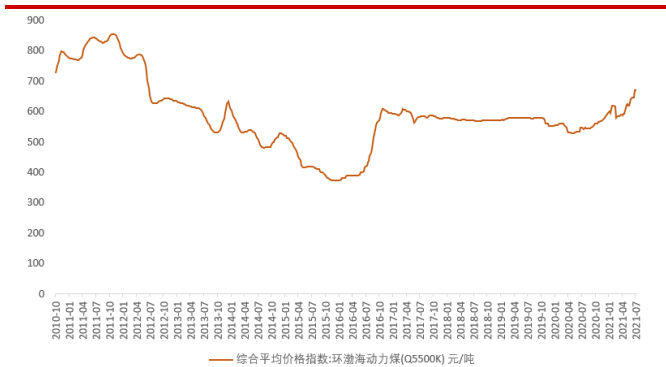
图8 CCI 指数季节图表 (元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所 (2021. 05. 29-07. 08 为空白)

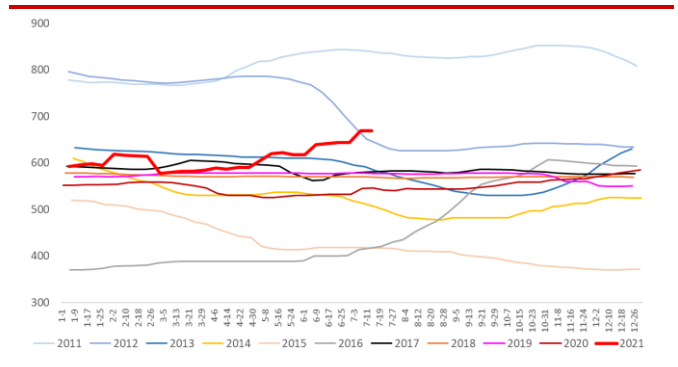
2021年7月21日，环渤海指数670元/吨，环比+1元/吨，同比+128元/吨。

图9 环渤海指数（北方港口长协价）670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）

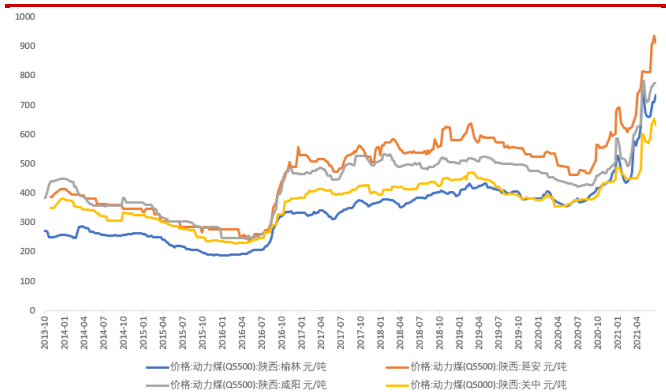


资料来源：Wind，华西证券研究所

3.1.2. 产地价格

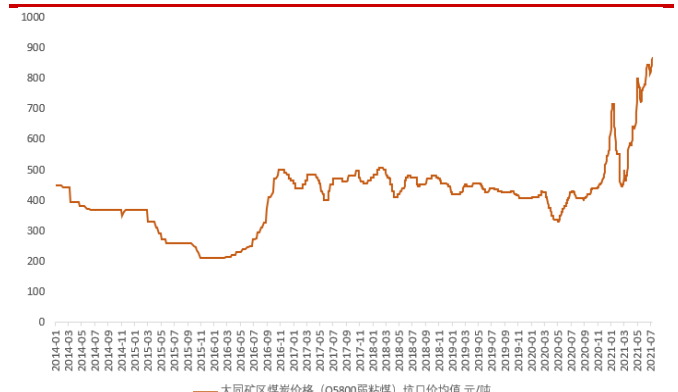
2021年7月16日，陕西产地煤价涨跌互现。榆林动力煤（Q5500）733元/吨，1周前环比+23元/吨；延安动力煤（Q5500）912元/吨，1周前环比-22元/吨；咸阳动力煤（Q5500）774元/吨，1周前环比+0元/吨；关中（Q5000）动力煤631元/吨，1周前环比-23元/吨。

图11 陕西坑口煤价：1周前榆林涨，延安/关中跌，咸阳持平



资料来源：Wind，华西证券研究所（2021年7月16日数据）

图12 山西大同坑口煤价：本周上涨



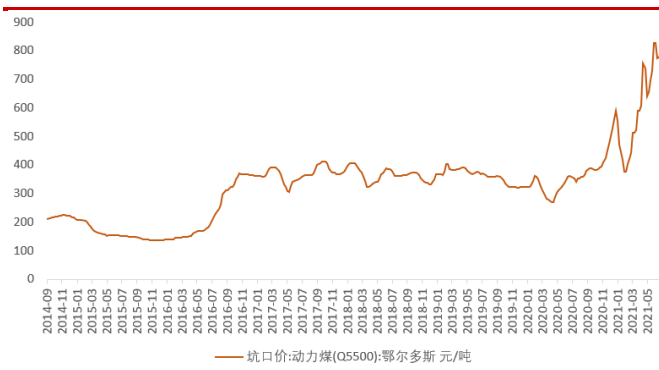
资料来源：Wind，华西证券研究所

2021年7月23日，山西大同矿区煤炭价格（Q5800弱粘煤）坑口价870元/吨，本周环比+35元/吨。

2021年7月23日，内蒙古鄂尔多斯动力煤（Q5500）坑口价788元/吨，本周环比+11元/吨。

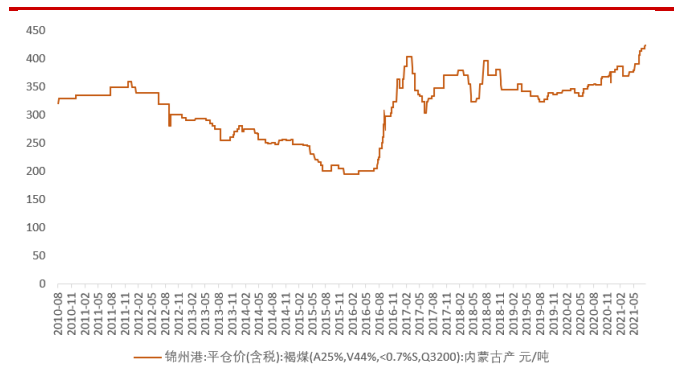
2021年7月23日，内蒙古东部褐煤价格指数（锦州港平仓价Q3200）423元/吨，本周环比+1元/吨。

图 13 蒙西坑口煤价：本周环比+11 元/吨



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 14 蒙东褐煤价格：本周环比+1 元/吨



资料来源：Wind，华西证券研究所

3.2. 焦煤焦炭：焦煤继续上涨，焦炭本周持平

今年春节前焦炭连续 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，共 8 轮提涨累计上涨 840 元/吨。6 月初焦炭首轮提降 120 元/吨后，近一个月价格稳定，上周落地提降 120 元/吨，本周持平。下游钢铁进入需求淡季，各省陆续出台钢铁产量平控政策，《唐山市 7 月份空气质量攻坚方案》亦印发，预计钢铁产量趋于收缩，后续观察下游钢厂和焦企本身限产的实际执行情况。

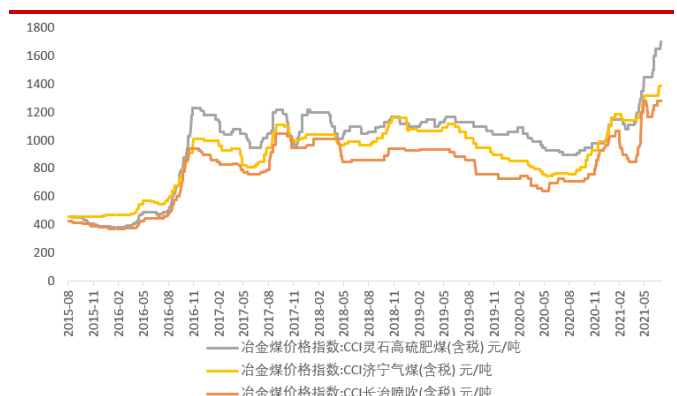
焦煤方面，2021 年 7 月 23 日，柳林低硫主焦煤 2300 元/吨，本周环比+150 元/吨；柳林高硫主焦煤 1850 元/吨，本周环比+50 元/吨；2021 年 7 月 16 日，灵石肥煤/济宁气煤/长治喷吹分别为 1700/1390/1280 元/吨，本周环比+50/+0/0 元/吨；2021 年 7 月 23 日，临汾 1/3 焦煤(A<10%,V:35-37%,S<0.6%,G>85%,Y19-22)车板价 1830 元/吨，本周环比+50 元/吨。本周焦煤的上涨主要仍由于供给偏紧，整体来看焦煤因澳煤限制进口带来的供需缺口预计将长期存在，短期由于国内供给亦偏紧，价格较为强势。

图 15 柳林主焦煤：本周高硫/低硫上涨



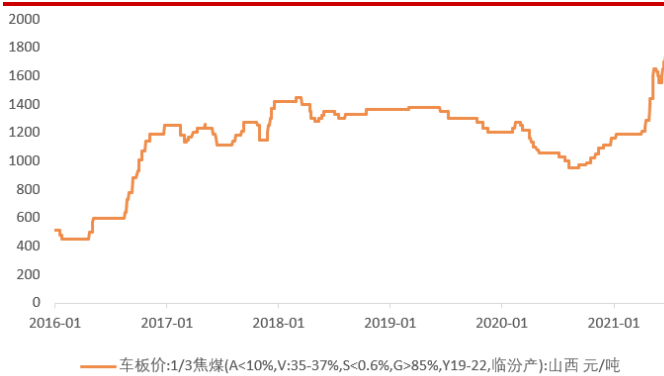
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 16 灵石肥煤上涨， 济宁气煤/长治喷吹持平



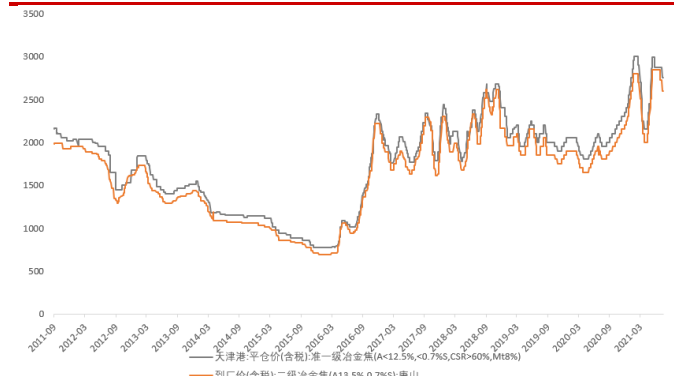
资料来源：Wind，华西证券研究所

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：本周持平



资料来源：Wind，华西证券研究所

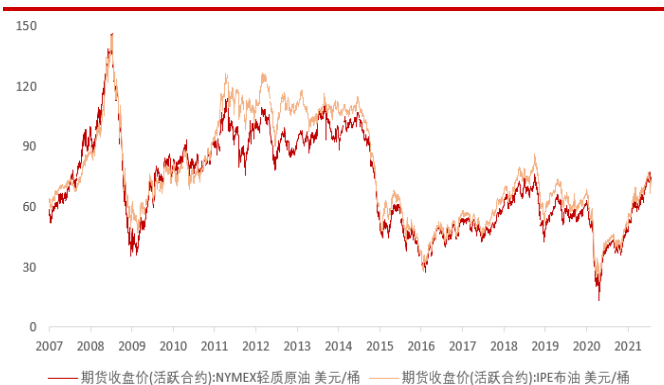
3.3. 国际能源：国际原油基本稳定，国际煤价大涨

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，今年油价亦基本呈上涨态势。

本周油价整体稳定。2021 年 7 月 23 日，NYMEX 美油期货收于 74.45 美元/桶，本周略跌。IPE 布油期货收于 72.07 美元/桶，本周环比分别为-0.18/+0.26 美元/桶。

国际煤价本周大涨。2021 年 7 月 22 日，NEWC/RB/ARA 动力煤价分别为 163/129/139 美元/吨（本周环比分别为+19.2/+8.9/+35.2 美元/吨）。

图 19 国际油价：本周涨跌互现



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 20 国际煤价：本周整体上涨



资料来源：Wind，华西证券研究所

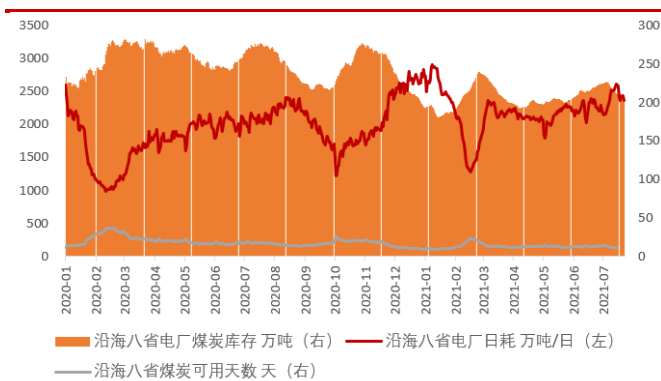
4. 库存、运输及下游数据

4.1. 电厂日耗及库存：日耗环比回落，库存下降且仍显著偏低

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7月22日，沿海八省样本电厂煤炭库存2432万吨，本周环比-20万吨，同比-754万吨；日耗203万吨/日，本周环比-20万吨/日，同比+16.4万吨/日；可用天数12天，本周环比+1天，同比-5.1天。迎峰度夏旺季已然开启，本周电厂日耗环比略降，但同比增速仍近10%；电厂的煤炭库存显著低于历史同期，本周仍继续下降，预计未来电厂的补库压力较大。

图 21 沿海八省样本电厂煤炭库存、日耗、可用天数



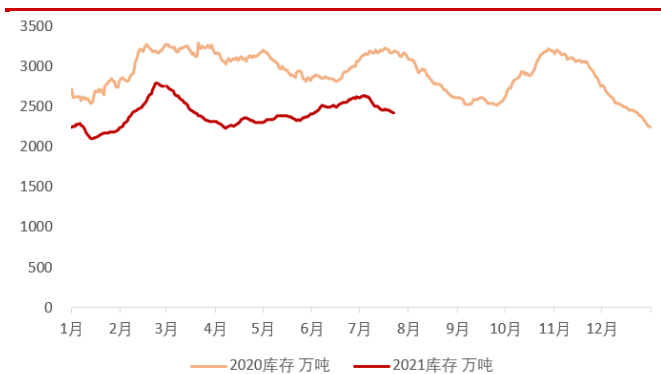
资料来源：CCTD，华西证券研究所

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

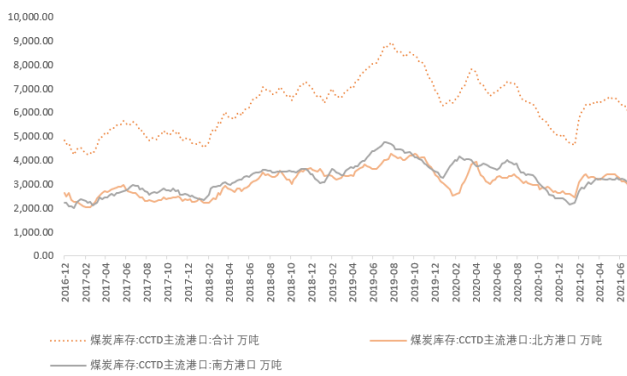


资料来源：CCTD，华西证券研究所

4.2. 港口库存：环渤海库存本周继续下跌

2021年7月23日，环渤海九港煤炭库存1807.5万吨，周环比-99万吨。由于港口及坑口价格倒挂，本周铁路发运及港口调入仍偏低，北方港口库存继续下跌，北港继续去库进程，目前库存已降至较低水平。

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



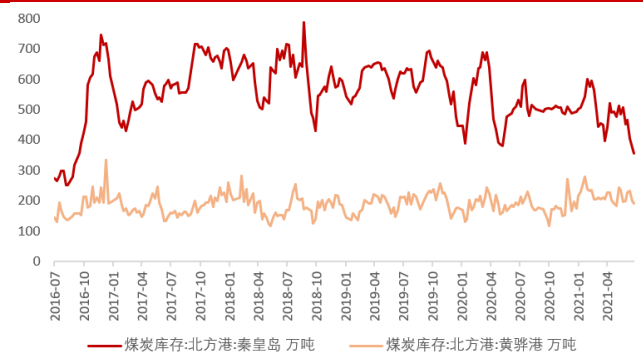
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 27 环渤海四港货船比



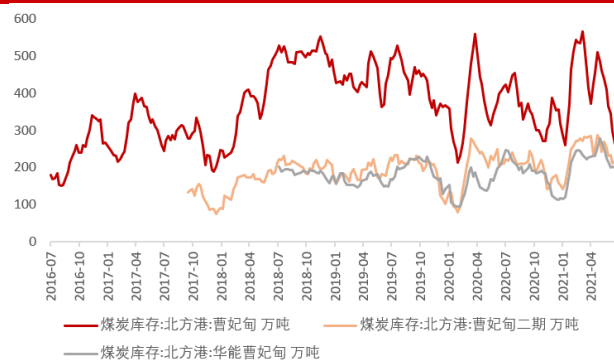
资料来源：Wind，华西证券研究所

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



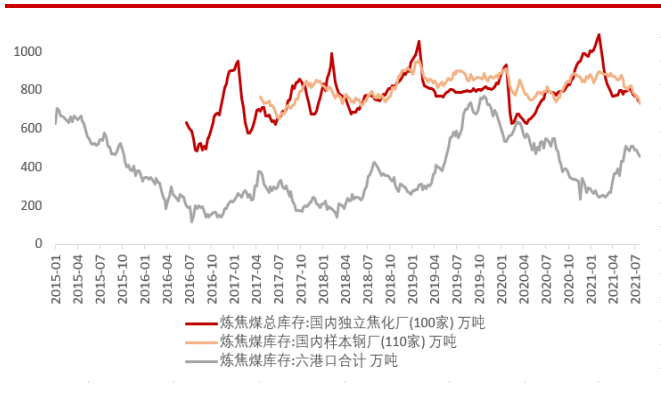
资料来源：Wind，华西证券研究所

4.3. 焦煤焦炭库存：焦煤库存继续下降

从炼焦煤库存来看，2021 年 7 月 23 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 740/729/453 万吨，本周环比分别为 -5/-31/-19 万吨。

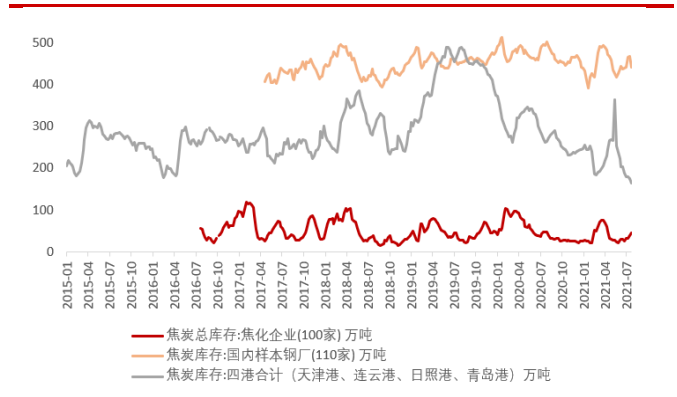
焦炭库存来看，2021年7月23日，焦化企业（100家）、国内样本钢厂（110家）、四港口库存分别为45/442/165万吨，本周环比分别为+7/-25/-11万吨。

图 31 炼焦煤库存：钢厂/焦企/港口下降



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 32 焦炭库存：焦企微涨/钢厂/港口下降



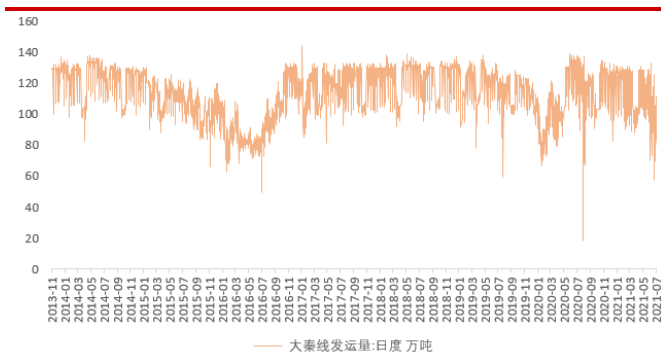
资料来源：Wind，华西证券研究所

4.4. 运输数据：大秦线运量偏低，煤炭海运价格上涨

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，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，10 月大秦线开展秋季检修，11 月起运量回升至基本满发状态。

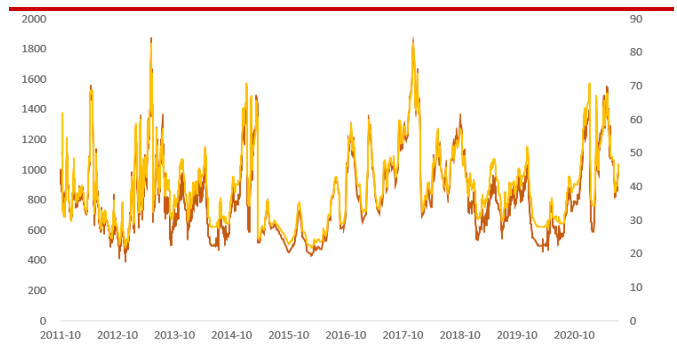
2021 年 1/2 月大秦线运量基本维持满发，3 月初运量有所下降，主要由于港口库存较高，同时上游保供退出后两会期间供给亦有所下降，但 3 月中下旬以来大秦线运量恢复并保持高位。进入 4 月大秦线开始检修影响运量。5 月大秦线检修结束恢复正常运行后，运量基本处于高位。7 月百年大庆前后供给受限，运量下降，本周运量仍偏低，主要由于 1) 天气因素；2) 港口及产地价格倒挂导致发运不积极。

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：本周运价上涨



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，春节后开始快速反弹，3月初转跌，3月中旬开始快速反弹。5月中旬运价转跌，7月开始运价回升，本周运价继续上涨。

4.5. 钢铁及水泥：螺纹钢价上涨，水泥价格下跌

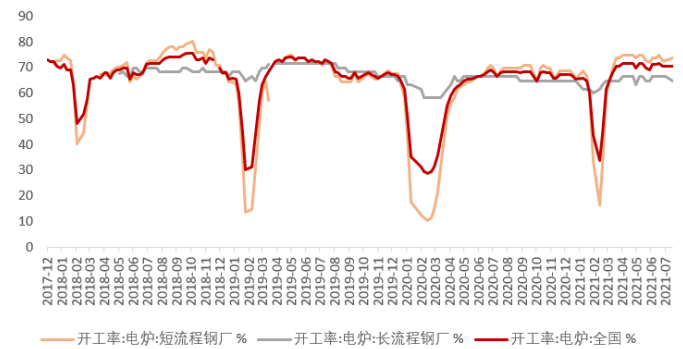
螺纹钢价格本周略涨。2021年7月23日，上海、北京螺纹钢价格（HRB400 20mm）分别为5340/5270元/吨，本周环比分别为+70/+112元/吨。高炉开工率方面，上周全国、唐山高炉开工率分别为57.60%/52.38%，上周环比分别为-0.96/+4.76pct。从基本面来看，“碳中和”等环保约束在长期来看仍将在供给端维持偏紧格局，近期多省出台钢铁产量平控政策，《唐山市7月份空气质量攻坚方案》亦印发，同时短期钢铁需求步入淡季，钢铁行业进入供给端收缩和需求端收缩的博弈，后续仍需观察供给端收缩的实际执行情况，短期来看供给端限制导致钢价偏强。后续钢价走势需关注：其一，钢厂限产的后续实际执行情况；其二，进口矿价及焦炭等原料端的影响；其三，下游需求的强度和持续性；其四，政策对大宗商品价格的导向。

图 35 高炉开工率：上周唐山下降，全国上涨



资料来源：Wind，华西证券研究所

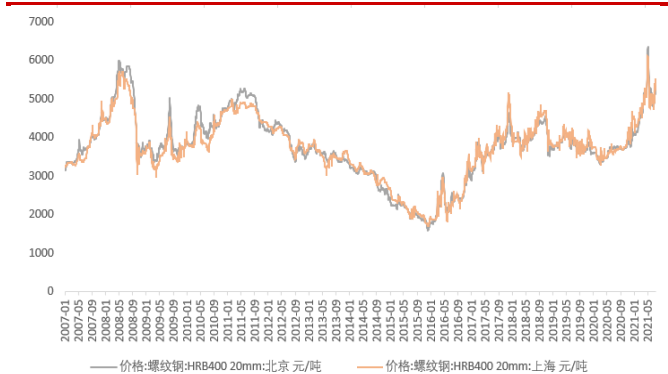
图 36 电炉开工率



资料来源：Wind，华西证券研究所

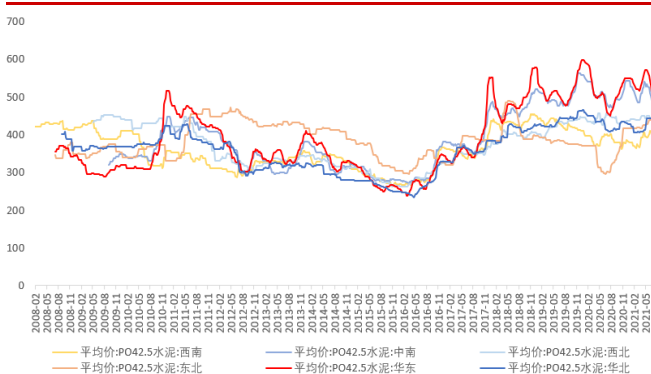
水泥价格本周除东北外，西北、中南、华东、西南、华北均下跌。

图 37 螺纹钢价格：本周上海/北京上涨



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 38 各地水泥：华北/华东/西南/中南/西北下跌



资料来源：Wind，华西证券研究所

5. 公司公告

7月20日

【昊华能源】关于公司董事辞职的公告：北京昊华能源股份有限公司（以下简称“公司”）董事会于2021年7月19日接到公司发起人股东首钢集团有限公司《关于朱方文同志辞任北京昊华能源股份有限公司董事的函》和《朱方文同志辞职报告》。朱方文先生因工作需要及本人意愿提出辞去公司董事职务。根据《公司法》和《公司章程》的有关规定，朱方文先生的辞职未导致公司董事会成员低于法定人数，其辞职不会影响公司董事会工作的正常运行。朱方文先生的辞职报告在送达公司董事会时生效，不再担任公司任何职务。

朱方文先生在任职公司董事期间，勤勉尽责，为促进公司的规范运作和健康发展发挥了积极作用，公司董事会对朱方文先生在任职期间为公司发展所做出的贡献表示衷心的感谢。公司将按照相关法定程序，尽快完成新任董事的选举工作，并及时披露相关信息。特此公告。

【美锦能源】关于氩美嘉至对外投资的公告：为了更好地借助专业投资机构的资源优势，推动公司的战略发展布局，山西美锦能源股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司青岛美锦嘉创投资管理有限公司（作为普通合伙人）及宁波梅山保税港区美锦美和投资管理有限公司（作为有限合伙人）共同出资设立的氩美嘉至（青岛）股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“氩美嘉至”）于2021年7月16日签署协议认缴出资1,000万元参与投资由宁波联创永浚投资管理有限公司（以下简称“联创永浚”）发起的私募股权投资基金，基金名称为上海浚创创业投资合伙企业（有限合伙）（暂定名，具体以工商登记为准，以下简称“上海浚创基金”），出资比例占上海浚创基金出资总额的3.33%。

7月21日

【中煤能源】关于中期票据获准注册的公告：近日，公司收到中国银行间市场交易商协会（简称“交易商协会”）出具的《接受注册通知书》（中市协注[2021]MTN566号），交易商协会同意接受公司中期票据注册，现将主要内容公告如下：

一、公司中期票据注册金额为人民币50亿元，注册额度自《接受注册通知书》落款之日起2年内有效，由中信证券股份有限公司和中国农业银行股份有限公司联席主承销。

二、公司在注册有效期内可分期发行中期票据，发行完成后，应通过交易商协会认可的途径披露发行结果。

公司将根据《接受注册通知书》要求，按照《非金融企业债务融资工具注册发行规则》、《非金融企业债务融资工具公开发行注册工作规程》、《非金融企业债务融资工具信息披露规则》及有关规则指引规定，择机发行中期票据，并做好相关的信息披露工作。特此公告。

【盘江股份】2020 年年度权益分派实施公告：分配方案：1. 发放年度：2020 年年度 2. 分派对象：截至股权登记日下午上海证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司（以下简称“中国结算上海分公司”）登记在册的本公司全体股东。3. 分配方案：本次利润分配以方案实施前的公司总股本 1,655,051,861 股为基数，每股派发现金红利 0.40 元（含税），共计派发现金红利 662,020,744.40 元。

6. 行业新闻

【1】 发改委：全国将形成约 6 亿吨煤储能力 占年消费量 15%

7 月 16 日，国家发改委对外发布，国家正在推进煤炭储备能力建设，总的目标是在全国形成相当于年煤炭消费量 15%、约 6 亿吨的煤炭储备能力。其中政府可调度煤炭储备不少于 2 亿吨，接受国家和地方政府直接调度，另外 4 亿吨是企业库存，通过最低最高库存制度进行调节。

今年以来，国家根据煤炭供需形势需要，先后 4 次向市场投放了超过 500 万吨国家煤炭储备，主要是在需求和价格增长过快时，择机投向煤炭供需矛盾突出、保障难度大的地区。从效果来看，基本达到了增加供应、平抑价格的目的，也为今后更大规模地投放积累了很好的经验。

为做好迎峰度夏煤炭供应保障工作，根据监测分析情况，相关部门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。

经过多年建设，我国目前已形成 1 亿吨政府可调度储备能力。布局上，储煤基地主要分布在煤炭生产集散地、消费集中地、主要铁路运输节点和接卸港口。政策上，国家每年安排中央预算内投资 10 亿元支持储备设施建设，加上其他支持政策，充分调动各方建设煤炭储备的积极性。管理上，建立储备管理信息系统和储备动用投放机制，实现储备基地动态监测和调度管理“全国一张网”，确保在重点时段、关键节点能够及时有效发挥增加供应、平抑价格、保障急需的作用。

据介绍，下一步，还将加快建设 1 亿吨以上储备能力，同时推动已投入运行的储备设施增加存煤，加强管理，加快周转，确保煤炭储备能够及时有效发挥作用。

（资料来源：煤炭市场网）

【2】 陕煤集团：不得以任何理由擅自调高坑口售价

15 日下午，陕煤集团召开“强安全、增产量、保供应、稳煤价”专题会，安排部署相关工作。

会议传达了近期国家发展改革委等上级有关会议精神，要求各单位统一思想，提高站位，坚决贯彻落实好上级会议精神，切实执行各项决策部署，进一步细化工作措施，在确保安全的前提下，统筹做好煤炭增量保供稳价相关工作，勇担国企责任，展现陕煤担当。

（资料来源：煤炭市场网）

【3】 国家统计局：上半年全国煤炭消费占比下降 0.3%

国家统计局能源司司长胡汉舟日前在中国经济网撰文介绍，初步核算，上半年天然气、水电、核电、风电、太阳能发电等清洁能源消费占能源消费总量比重比上年同期提高 0.4 个百分点，煤炭消费所占比重下降 0.3 个百分点。

初步核算，能源消费总量同比增长 10.5%，增速比一季度回落 4.1 个百分点，上年同期为下降 0.2%；两年平均增长 5.0%。占全社会能源消费六成以上的规模以上工业能源消费增长 10.1%，比一季度回落 4.4 个百分点。其中，电力、钢铁、化工、石化、建材、有色等六个主要耗能行业能源消费增长 9.8%，回落 4.2 个百分点；其他行业增长 11.8%，回落 5.0 个百分点。

总的来看，今年上半年，我国能源供需延续稳定恢复态势，能源生产稳中有增，供应保障水平不断提升；能源消费增速回落，清洁能源占比有所提高。能源行业全力保障能源安全稳定供应，规模以上工业原煤、原油、天然气、电力生产实现不同程度增长。

（资料来源：煤炭市场网）

【4】 陕西通报“7·15”透水事故原因：未严格执行“三专两探一撤”

据陕西省安全生产委员会办公室通报，7 月 15 日 15 时 30 分许，陕西省榆林市榆阳区华瑞郝家梁煤矿 30108 采煤工作面发生一起透水溃沙事故，事故发生时，井下有 157 人，已升井 152 人，5 人被困失联。

初步分析事故原因：该矿 30108 备采工作面接近火烧区、地面存在沉陷积水区，致灾因素排查不清，未严格执行“三专两探一撤”水害防治措施，导致地面沉陷区积水携裹泥沙溃至工作面两顺槽。反映出郝家梁煤矿安全主体责任落实不到位、安全管理混乱、整改期间违规生产，风险隐患失管失控等问题，也暴露出榆林市、县两级安全监管责任落实不到位、隐患整改不扎实等问题，煤矿重大安全风险防控存在盲区和漏洞。

（资料来源：煤炭市场网）

【5】 铁路因暴雨停运致喷吹煤南下受阻

7 月 20 日河南郑州、焦作等地降暴雨甚至特大暴雨，导致郑州铁路局停运，目前河南省内煤矿生产正常，但发运全部暂停，部分河南无烟煤用户煤源中断，另外受河南铁路瘫痪影响，山西煤、河北煤南下铁路发运受阻，运力向北方下游集中。前期因暴雨山西省内太焦线中断仍未恢复，目前南方港口货源有限，南方钢厂及化工用户用煤更加紧张，而北方钢厂铁路到货量明显增加。其中山东某钢厂采购山西长治地区喷吹精煤，7 月 20 日-21 日钢厂铁路到货量大，卸车困难，钢厂汽运煤已经暂停。据了解今日山西长治、阳泉及河北邯郸等喷吹煤主产地仍有暴雨预警，目前发运条件不佳，坑口资源偏紧，钢厂采购积极性高，支撑喷吹煤价格高位偏强运行。

据了解，目前无烟喷吹煤价格整体高位运行，产地原煤货紧价高，精煤产量少，加之铁路运输受限，整体市场资源偏紧，价格高位整理，钢厂限产不断增加情况下，市场喷吹煤价格难涨难跌。产地方面，21日河南郑州局铁路发运暂停，省内喷吹煤外发停滞，山西煤源南下发运也受限，且前期太焦线中断仍未恢复，煤矿出货缓慢，目前山西晋城部分地方煤矿公路销售为主，走货尚可，现晋城无烟喷吹煤成交价低端 1210-1240 元/吨，原煤保电煤，货紧价高，精煤货源少出货也一般，价格僵持暂稳。市场采购方面，目前山东、河北等北方钢厂喷吹煤整体到货尚可，限产后整体消化速度一般，采购节奏缓慢，目前多数钢厂采购喷吹煤价格维稳，个别库容较小的钢厂在货源偏紧情况下，仍有压力，市场零星调涨。

(资料来源：煤炭市场网)

【6】 国家能源集团河南公司迅速行动应对极端强降雨

7月19日晚至21日上午，河南省郑州市连降大雨到暴雨，道路严重积水，地铁和地面公交陆续停运，河南省西部地区也不同程度受到强降雨影响。汛情就是命令，国家能源集团河南公司干部职工迅速行动，所属企业启动防汛紧急预案，确保生产安全和机组稳定运行，目前国家能源集团河南公司7个火力发电厂和8个风力发电场运营平稳，持续强降雨没有影响机组发电负荷，按调度命令发供电。

汛期来临之前，河南公司按照防汛工作“思想、组织、措施、物资”四落实和“人员、措施、工作”三到位要求，制定应急预案，认真进行防汛检查，及时消除安全隐患，做好抗洪抢险物资的储备，加强汛期巡视值班。强降雨来临，受影响的企业迅速行动，全体干部职工日夜坚守在生产一线，哪里有险情就迅速赶到哪里，严防死守，确保机组正常运行。未被强降雨影响的企业坚持主要负责人值班，增加设备应急检修值班人数和对防汛重点部位的巡视次数，随时准备应对险情。

(资料来源：煤炭市场网)

7. 风险提示

宏观经济系统性风险；
疫情反复；
水电超预期；
增产增供政策下国内煤炭产量释放超预期；
进口煤政策放宽超预期；
“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。

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。