

## 煤炭开采

2021年08月01日

## 保供政策频出难缓紧供给，高煤价催化业绩释放

——行业周报

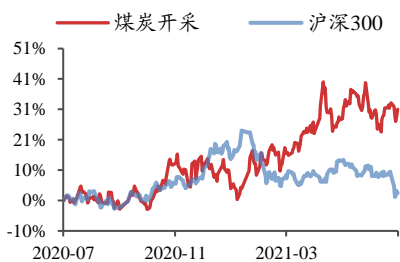
投资评级：看好（维持）

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

### 行业走势图



数据来源：贝格数据

### 相关研究报告

《行业周报-供需紧需旺支撑高煤价，持续看好中报行情》-2021.7.25

《行业周报-煤价易涨难跌，中报业绩有望催化行情》-2021.7.18

《行业周报-产地集中复产，紧供给局面或仍较难改变》-2021.7.11

### ● 保供政策频出难缓紧供给，高煤价催化业绩释放

本周动力煤价格维持强势运行，基本面来看供给仍然偏紧。需求方面，受台风极端天气影响，气温回落以及工企开工率下降，本周电厂日耗有所回落，同时电厂库存及可用天数均位于年内低位，政策驱使下的电厂集中补库尚未有明显成效，考虑到需求仍有增长预期，终端补库仍存在较强刚需；供给方面，当前产地供应仍然偏紧，临近月末内蒙地区因煤管票紧缺减产增多，同时榆林地区因矿难停产煤矿尚未复产，本周产地开工率降幅明显。后期来看，我们认为供需错配矛盾在本轮旺季仍将较难缓解，高位煤价存在较强支撑：需求方面，短期极端天气影响消退后需求端将快速重回正轨，低库存将驱使终端电厂加大补库力度已保障能源供应，对高煤价接受度将会提升；供给方面，短期内仍较难释放出匹配增量：一方面，产地生产仍面临安全因素扰动，超产受到政策严格管控；另一方面，进口端增量受限，国际煤炭市场也处于紧供给状态，尽管进口政策已经放宽（除澳煤外），但外煤价格高企以及主产国疫情不稳定等因素仍制约进口煤供应。政策角度来看，近期增产保供政策频繁出台，包括鼓励产地增产、推动产能核增、加大抛储力度等多个方面，但客观来看，供改深化背景下可调控的增量空间不大，政策执行往往受到客观因素制约，尽管电厂目前面临亏损问题，高峰时段煤价居高不下也将是目前不得不面对的现实。本周中国神华发布业绩预增公告，上半年业绩260亿元（同比大增26%），进一步验证煤企将迎来业绩释放期，看好煤企中报业绩行情，同时煤价易涨难跌或将促成三季度业绩持续改善，低估值特点突出，持续看好煤炭股估值回归。**高分红受益标的：中国神华、平煤股份、盘江股份、陕西煤业、淮北矿业；新产业转型受益标的：山煤国际、金能科技、华阳股份、中国旭阳集团；国改深化受益标的：山西焦煤、潞安环能、晋控煤业；经济复苏高弹性受益标的：兖州煤业、神火股份；债务重组受益标的：永泰能源。**

### ● 煤电产业链：本周动力煤价格维持强势，电厂库存仍低位运行

本周（2021年7月26日-7月30日）动力煤价格维持强势运行，基本面来看供给仍然偏紧，是当前煤价的主要支撑。需求方面，本周电厂日耗有所回落，主因台风“烟花”入境带来华东地区大范围降雨，气温回落以及工企开工率下降，暂时对高位的用电负荷形成扰动。从库存角度来看，当前电厂库存及可用天数均位于年内低位，政策驱使下的电厂集中补库尚未有明显成效，考虑到需求仍有增长预期，终端补库仍存在较强刚需；供给方面，当前产地供应仍然偏紧，临近月末内蒙地区因煤管票紧缺减产增多，同时榆林地区因矿难停产煤矿尚未复产，本周产地开工率降幅明显；库存方面，本周秦港库存有明显累积，但仍远低于往年同期水平，同时累库主因台风影响港口调出，尚不能视为供给有效改善的体现。

### ● 煤焦钢产业链：本周焦煤涨&焦炭稳，焦煤供应持续紧缺

焦炭方面：本周焦价稳定，焦价高位主要受成本端焦煤涨价支撑。需求端，钢厂高炉开工率仍然偏低，但由于近期降雨天气影响发运，本周钢厂焦炭库存进一步下滑，短期内补库需求增长，中长期来看需求端仍面临钢铁限产压力；供给端，近期山西、陕西等地环保限产，同时受部分焦企亏损影响，焦炉开工率有所下滑，短期内供给趋向收紧，焦价或存在提涨预期。焦煤方面：本周焦煤港口及产地价均延续涨势，焦煤供给紧缺依然明显：一方面，主产地焦煤矿仍未完全复产，且部分焦煤产能用于动力煤保供；另一方面，进口端蒙煤通关不时受到疫情扰动，增量较不稳定。近期暴雨天气也对焦煤运力造成影响，下游焦钢企焦煤库存持续下降，补库需求较强。总体来看，紧供给仍支撑焦煤价格高位运行。

● **风险提示：**经济增速下行风险，供需错配风险，可再生能源加速替代风险

## 目 录

1、 投资观点：保供政策频出难缓紧供给，高煤价催化业绩释放.....	4
2、 煤炭板块回顾：本周小跌，跑赢沪深 300 .....	5
2.1、 行情：本周煤炭板块小跌 1.61%，跑赢沪深 300 指数 3.86 个百分点 .....	5
2.2、 估值表现：本周 PE 为 11.3 倍，PB 为 1.25 倍，均位全 A 股尾部 .....	6
3、 煤市关键指标速览.....	8
4、 煤电产业链：本周港口煤价小涨，秦港库存大增 .....	9
4.1、 国内动力煤价格：本周港口价格小涨，期货小涨.....	9
4.2、 国际动力煤价格：本周国际港口价涨跌不一.....	10
4.3、 动力煤库存：秦港库存大涨 .....	10
5、 煤焦钢产业链：本周焦煤涨&焦炭稳，焦炭库存大跌 .....	11
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口大涨，产地大涨，期货大涨.....	11
5.2、 国内喷吹煤价格：本周持平 .....	12
5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价小涨，中国港口到岸价持平.....	13
5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货小涨 .....	13
5.5、 炼焦煤库存：本周总量微跌，天数微跌 .....	14
5.6、 焦炭库存：本周总量小跌 .....	14
5.7、 焦&钢厂需求：焦化厂开工率下跌，全国钢厂高炉开工率微跌.....	15
6、 公司公告回顾 .....	15
7、 行业动态 .....	17
8、 风险提示 .....	19

## 图表目录

图 1： 本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 3.86 个百分点（%） .....	6
图 2： 本周主要煤炭上市公司涨少跌多（%） .....	6
图 3： 本周煤炭板块市盈率 PE 为 11.3 倍，位列全 A 股倒数第四位 .....	7
图 4： 本周煤炭板块市净率 PB 仅为 1.25 倍，位列全 A 股倒数第四位.....	7
图 5： 本周环渤海动力煤综合价格指数微涨（元/吨） .....	9
图 6： 本周秦皇岛 Q5500 动力煤现货价小涨（元/吨） .....	9
图 7： 本周产地动力煤价格小涨（元/吨） .....	10
图 8： 本周动力煤期货价格小涨（元/吨） .....	10
图 9： 本周国际港口动力煤价格涨跌不一（美元/吨） .....	10
图 10： 中国港口动力煤到岸价暂停更新（元/吨） .....	10
图 11： 本周秦皇岛港库存大涨（万吨） .....	11
图 12： 本周广州港库存大跌（万吨） .....	11
图 13： 本周长江口库存小跌（万吨） .....	11
图 14： 本周焦煤港口价格大涨（元/吨） .....	12
图 15： 本周山西焦煤产地价格大涨（元/吨） .....	12
图 16： 本周河北焦煤产地价格大涨（元/吨） .....	12
图 17： 本周焦煤期货价格大涨（元/吨） .....	12
图 18： 本周喷吹煤价格持平（元/吨） .....	12
图 19： 本周海外焦煤价格小涨（美元/吨） .....	13

图 20: 本周中国港口焦煤到岸价持平 (元/吨) .....	13
图 21: 本周焦炭现货价格持平 (元/吨) .....	13
图 22: 本周螺纹钢现货价格小涨 (元/吨) .....	13
图 23: 本周炼焦煤库存总量微跌 (万吨) .....	14
图 24: 本周炼焦煤库存可用天数微跌 (天) .....	14
图 25: 本周焦炭库存总量小跌 (万吨) .....	14
图 26: 本周焦化厂开工率下跌 (%) .....	15
图 27: 本周全国钢厂高炉开工率微跌, 唐山小跌 (%) .....	15
表 1: 主要煤炭上市公司盈利预测与估值 .....	5
表 2: 煤电产业链指标梳理 .....	8
表 3: 煤焦钢产业链指标梳理 .....	8
表 4: 2021 年上半年平煤股份实现原煤产量 1486 万吨, 同比下降 2.64% .....	16
表 5: 2021 年上半年兖州煤业实现煤炭产量 5097 万吨, 同比下降 13.41% .....	16

## 1、投资观点：保供政策频出难缓紧供给，高煤价催化业绩释放

- **煤电产业链：本周动力煤价格维持强势，电厂库存仍低位运行。**本周（2021年7月26日-7月30日）动力煤价格维持强势运行，基本面来看供给仍然偏紧，是当前煤价的主要支撑。需求方面，本周电厂日耗有所回落，主因台风“烟花”入境带来华东地区大范围降雨，气温回落以及工企开工率下降，暂时对高位的用电负荷形成扰动。从库存角度来看，当前电厂库存及可用天数均位于年内低位，政策驱使下的电厂集中补库尚未有明显成效，考虑到需求仍有增长预期，终端补库仍存在较强刚需；供给方面，当前产地供应仍然偏紧，临近月末内蒙地区因煤管票紧缺停减产增多，同时榆林地区因矿难停产煤矿尚未复产，本周产地开工率降幅明显；库存方面，本周秦港库存有明显累积，但仍远低于往年同期水平，同时累库主因台风影响港口调出，尚不能视为供给有效改善的体现。
- **煤焦钢产业链：本周焦煤涨&焦炭稳，焦煤供应持续紧缺。**焦炭方面：本周焦价稳定，焦价高位主要受成本端焦煤涨价支撑。需求端，钢厂高炉开工率仍然偏低，但由于近期降雨天气影响发运，本周钢厂焦炭库存进一步下滑，短期内补库需求增长，中长期来看需求端仍面临钢铁限产压力；供给端，近期山西、陕西等地环保限产，同时受部分焦企亏损影响，焦炉开工率有所下滑，短期内供给趋向收紧，焦价或存在提涨预期。焦煤方面：本周焦煤港口及产地价均延续涨势，焦煤供给紧缺依然明显：一方面，主产地焦煤矿仍未完全复产，且部分焦煤产能用于动力煤保供；另一方面，进口端蒙煤通关不时受到疫情扰动，增量较不稳定。近期暴雨天气也对焦煤运力造成影响，下游焦钢企焦煤库存持续下降，补库需求较强。总体来看，紧供给仍支撑焦煤价格高位运行。
- **后期投资观点。**本周动力煤价格维持强势运行，基本面来看供给仍然偏紧。需求方面，受台风极端天气影响，气温回落以及工企开工率下降，本周电厂日耗有所回落，同时电厂库存及可用天数均位于年内低位，政策驱使下的电厂集中补库尚未有明显成效，考虑到需求仍有增长预期，终端补库仍存在较强刚需；供给方面，当前产地供应仍然偏紧，临近月末内蒙地区因煤管票紧缺停减产增多，同时榆林地区因矿难停产煤矿尚未复产，本周产地开工率降幅明显。后期来看，我们认为供需错配矛盾在本轮旺季仍将较难缓解，高位煤价存在较强支撑：需求方面，短期极端天气影响消退后需求端将快速重回正轨，低库存将驱使终端电厂加大补库力度已保障能源供应，对高煤价接受度将会提升；供给方面，短期内仍较难释放出匹配增量：一方面，产地生产仍面临安全因素扰动，超产受到政策严格管控；另一方面，进口端增量受限，国际煤炭市场也处于紧供给状态，尽管进口政策已经放宽（除澳煤外），但外煤价格高企以及主产国疫情不稳定等因素仍制约进口煤供应。政策角度来看，近期增产保供政策频繁出台，包括鼓励产地增产、推动产能核增、加大抛储力度等多个方面，但客观来看，供改深化背景下可调控的增量空间不大，政策执行往往受到客观因素制约，尽管电厂目前面临亏损问题，高峰时段煤价居高不下也将是目前不得不面对的现实。本周中国神华发布业绩预增公告，上半年业绩 260 亿元（同比大增 26%），进一步验证煤企将迎来业绩释放期，看好煤企中报业绩行情，同时煤价易涨难跌或将促成三季度业绩持续改善，低估值特点突出，持续看好煤炭股估值回归。**高分红受益标的：中国神华、平煤股份、盘江股份、陕西煤业、淮北矿业；新产业转型受益标的：山煤国际、金能科技、华阳股份、中国旭阳集团；国改深化受益标的：山西焦煤、潞安环能、晋控煤业；经济复苏高弹性受益标的：兖州煤业、神火股份；积极推动债务重组受益标的：永泰能源。**



**表1: 主要煤炭上市公司盈利预测与估值**

上市公司	股价(元)	归母净利润(亿元)			EPS(元)			PE			PB	评级	中报披露时间
		2021/7/30	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E			
中国神华	17.00	391.70	464.05	474.31	1.97	2.34	2.39	8.63	7.26	7.11	1.00	买入	8/27
潞安环能	12.50	19.31	40.60	42.02	0.65	1.36	0.77	19.23	9.19	16.23	1.32	买入	8/25
盘江股份	7.37	8.62	13.51	14.78	0.52	0.82	0.89	14.15	8.99	8.28	1.86	买入	8/30
山西焦煤	8.85	19.56	32.98	36.78	0.48	0.81	0.90	18.53	10.93	9.83	1.87	买入	8/5
平煤股份	6.94	13.88	20.76	22.73	0.60	0.88	0.97	11.48	7.89	7.15	1.12	买入	8/11
山煤国际	7.35	8.27	13.95	16.65	0.42	0.70	0.84	17.50	10.50	8.75	2.00	买入	8/27
神火股份	11.65	3.58	29.75	37.12	0.19	1.33	1.66	61.32	8.76	7.02	3.53	买入	8/9
金能科技	16.06	8.89	17.55	21.89	1.28	2.06	2.57	12.55	7.80	6.25	1.65	买入	8/17
淮北矿业	11.59	34.68	45.33	49.59	1.60	2.04	2.23	7.24	5.68	5.20	1.33	买入	8/25
宝丰能源	15.69	46.23	65.31	80.60	0.63	0.89	1.10	24.90	17.63	14.26	4.53	买入	8/9
兖州煤业	18.80	71.22	118.59	129.76	1.46	2.43	2.66	12.89	7.74	7.07	1.96	买入	8/27
永泰能源	1.64	44.85	10.33	10.79	0.20	0.05	0.05	8.12	32.80	32.80	0.87	增持	8/26
陕西煤业	11.17	148.83	145.82	148.92	1.54	1.50	1.54	7.25	7.43	7.27	1.51	未评级	8/30
晋控煤业	7.97	8.76	23.90	23.24	0.52	1.43	1.39	15.33	5.58	5.74	1.69	未评级	8/26
华阳股份	9.63	15.05	21.62	21.49	0.63	0.90	0.89	15.29	10.71	10.78	1.38	未评级	8/27
中煤能源	7.27	59.04	128.43	130.82	0.45	0.97	0.99	16.16	7.51	7.37	0.93	未评级	8/25
冀中能源	4.02	7.86	10.47	9.68	0.22	0.30	0.27	18.08	13.57	14.68	0.72	未评级	8/25
开滦股份	7.64	10.79	19.20	18.62	0.68	1.21	1.17	11.24	6.32	6.51	0.99	未评级	8/27
露天煤业	10.36	20.71	29.21	29.57	1.08	1.52	1.54	9.59	6.82	6.73	1.11	未评级	8/26
山西焦化	4.91	10.97	19.18	18.12	0.56	0.75	0.71	8.82	6.56	6.94	1.12	未评级	8/23
中国旭阳集团	4.97	17.00	36.94	42.67	0.42	0.83	0.96	11.83	5.97	5.17	2.28	未评级	-

数据来源: Wind、开源证券研究所

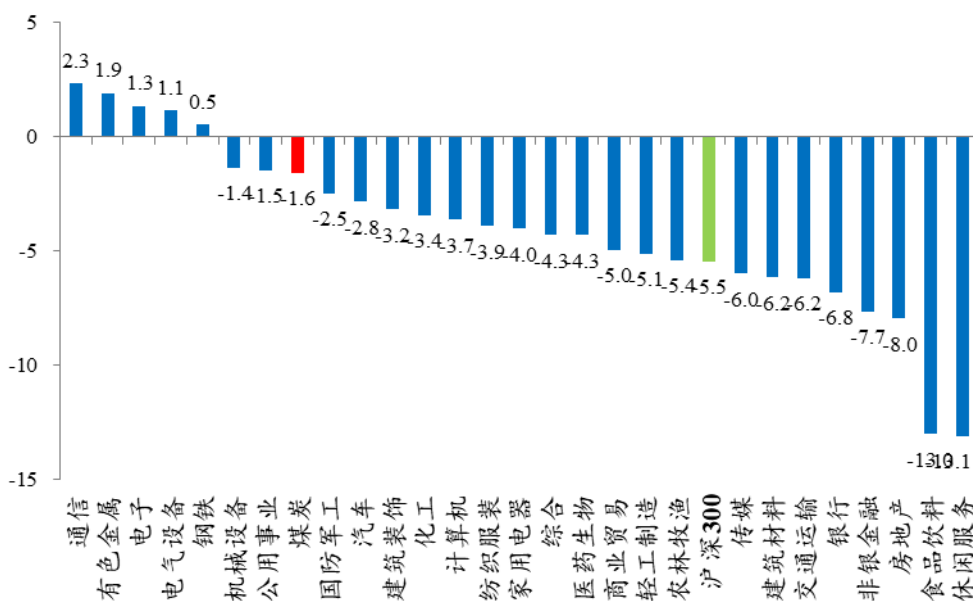
注: 上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源研究所预测, 未评级标的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期。

## 2、煤炭板块回顾: 本周小跌, 跑赢沪深 300

### 2.1、行情: 本周煤炭板块小跌 1.61%, 跑赢沪深 300 指数 3.86 个百分点

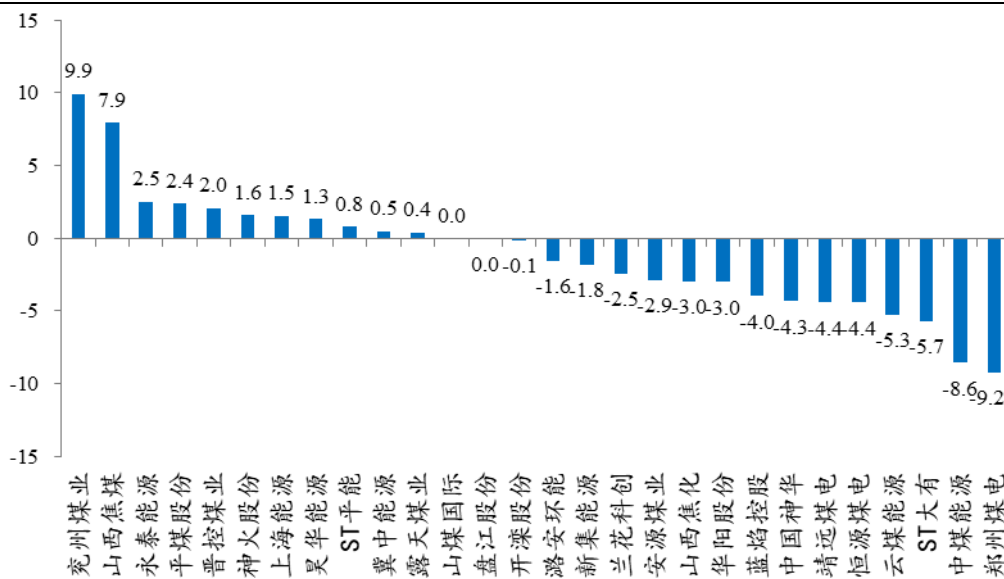
本周(2021年7月26日-7月30日)煤炭指数小跌 1.61%, 沪深 300 大跌 5.46%, 煤炭指数跑赢沪深 300 指数 3.86 个百分点。主要煤炭上市公司涨少跌多, 涨幅前三名公司为: 兖州煤业(+9.94%)、山西焦煤(+7.93%)、永泰能源(+2.5%); 跌幅前三名公司为: 郑州煤电(-9.23%)、中煤能源(-8.55%)、ST 大有(-5.72%)。

图1: 本周煤炭板块跑赢沪深300指数 3.86个百分点(%)



数据来源: Wind、开源证券研究所

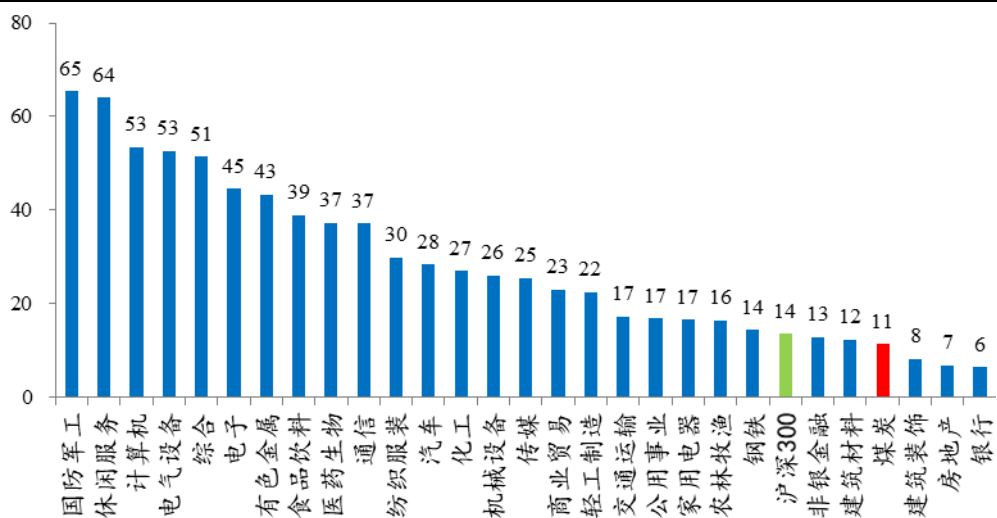
图2: 本周主要煤炭上市公司涨少跌多(%)



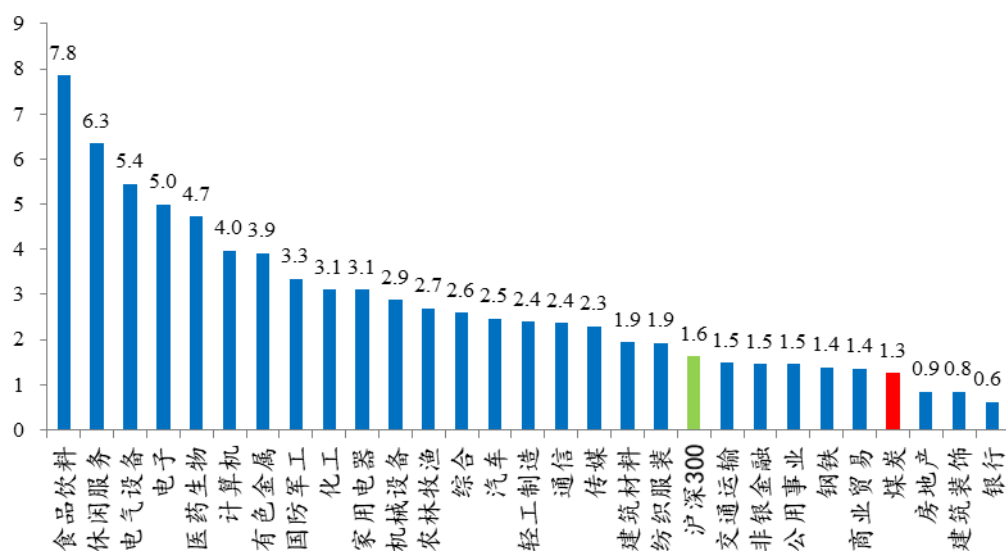
数据来源: Wind、开源证券研究所

## 2.2、估值表现: 本周 PE 为 11.3 倍, PB 为 1.25 倍, 均位全 A 股尾部

截至 2021 年 7 月 30 日, 根据 PE(TTM)剔除异常值(负值)后, 煤炭板块平均市盈率 PE 仅为 11.3 倍, 位列 A 股全行业倒数第四位; 市净率 PB 仅为 1.25 倍, 位列 A 股全行业倒数第四位。

**图3: 本周煤炭板块市盈率 PE 为 11.3 倍, 位列全 A 股倒数第四位**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图4: 本周煤炭板块市净率 PB 仅为 1.25 倍, 位列全 A 股倒数第四位**


数据来源: Wind、开源证券研究所

### 3、煤市关键指标速览

**表2: 煤电产业链指标梳理**

煤电产业链-指标		单位	最新数据	上周数据	周涨跌额	周涨跌幅
港口价格	环渤海动力煤价格指数(Q5500)	元/吨	672	670	2	0.30%
	秦皇岛港山西产 Q5500	元/吨	1088	1073	15	1.40%
产地价格	陕西动力煤价格指数	点	316	296	20.1	6.80%
	陕西动力煤价格指数	元/吨	807	755	52	6.89%
	陕西榆林 Q5500 市场价	元/吨	815	795	20	2.52%
	山西大同 Q5800 车板价	元/吨	695	680	15	2.21%
	内蒙鄂尔多斯 Q5300 车板价	元/吨	1020	1005	15	1.49%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	140	139	1.0	0.73%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	131	129	1.4	1.10%
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	美元/吨	158	162	-3.9	-2.41%
期货价格	期货价格: 动力煤	元/吨	927	911	16	1.76%
库存	秦皇岛港库存量	万吨	396	357	39	10.92%
	长江口库存量	万吨	369	383	-14	-3.66%
	广州港库存量	万吨	248	264	-16	-5.98%

数据来源: Wind、开源证券研究所

**表3: 煤焦钢产业链指标梳理**

煤焦钢产业链-指标		单位	最新数据	上周数据	周涨跌额	周涨跌幅
港口价格	京唐港主焦煤(山西产)库提价	元/吨	2600	2450	150	6.12%
产地价格	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	2150	1800	350	19.44%
	山西古交肥煤车板价	元/吨	2200	1820	380	20.88%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1250	1250	0	0.00%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1395	1395	0	0.00%
国际价格	峰景矿硬焦煤	美元/吨	238	235	3.5	1.49%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤(山西产)库提价	元/吨	2600	2450	150	6.12%
	京唐港主焦煤(澳洲产)库提价	元/吨	2160	2160	0	0.00%
	(国内-进口)差价	元/吨	440	—	—	—
期货价格	焦煤: 期货价格	元/吨	2317	2116	201.5	9.52%
	焦煤: 现货价格	元/吨	2150	1800	350	19.44%
	焦煤期货升贴水	元/吨	167	—	—	—
	焦炭: 期货价格	元/吨	2943	2770	174	6.26%
	焦炭: 现货价格	元/吨	2600	2600	0	0.00%
	焦炭期货升贴水	元/吨	343	—	—	—
	螺纹钢: 期货价格	元/吨	5737	5671	66	1.16%
	螺纹钢: 现货价格	元/吨	5420	5340	80	1.50%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	317	—	—	—
库存	炼焦煤库存: 国内独立焦化厂(100家)	万吨	745	740	4.7	0.63%
	炼焦煤库存: 国内样本钢厂(110家)	万吨	713	729	-16	-2.19%
	炼焦煤库存可用天数: 独立焦化厂	天	15.59	15.57	0.02	0.13%
	炼焦煤库存可用天数: 国内样本钢厂(110家)	天	14.2	14.52	-0.32	-2.20%



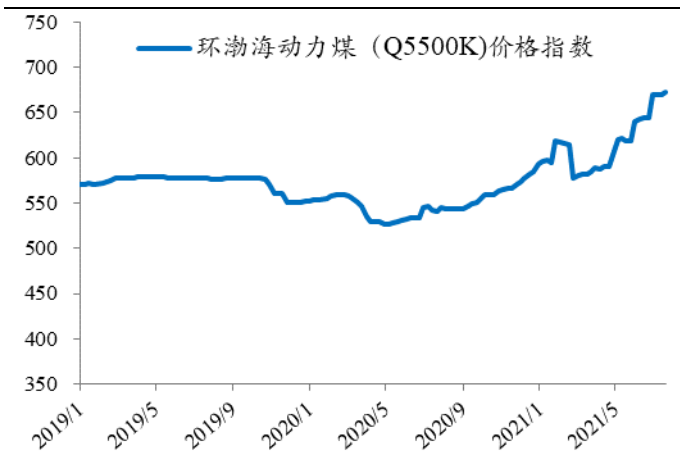
煤焦钢产业链-指标		单位	最新数据	上周数据	周涨跌额	周涨跌幅
需求	焦炭库存:国内样本钢厂(110家)	万吨	429	442	-12.99	-2.94%
	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	48.54	49.55	-1.01	——
	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	69.98	75.9	-5.92	——
	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	77.33	77.38	-0.05	——
	全国钢厂高炉开工率	%	57.04	57.6	-0.56	——
	唐山钢厂高炉开工率	%	50.79	52.38	-1.59	——

数据来源: Wind、开源证券研究所

## 4、煤电产业链: 本周港口煤价小涨, 秦港库存大增

### 4.1、国内动力煤价格: 本周港口价格小涨, 期货小涨

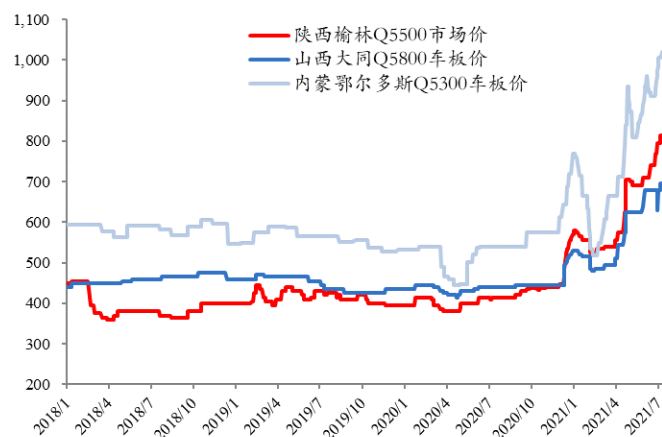
- 港口价格小涨。**截至7月28日, 环渤海动力煤综合价格指数为672元/吨, 环比上涨2元/吨, 涨幅0.3%。截至7月30日, 秦皇岛Q5500动力煤现货价为1088元/吨, 环比上涨15元/吨, 涨幅1.4%。
- 产地价格小涨。**截至7月30日, 陕西榆林Q5500报价815元/吨, 环比上涨20元/吨, 涨幅2.52%; 山西大同Q5800报价695元/吨, 环比上涨15元/吨, 涨幅2.21%; 内蒙鄂尔多斯Q5300报价1020元/吨, 环比上涨15元/吨, 涨幅1.49%。
- 期货价格小涨。**截至7月30日, 动力煤期货主力合约报价927元/吨, 环比上涨16元/吨, 涨幅1.76%。

**图5: 本周环渤海动力煤综合价格指数微涨(元/吨)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图6: 本周秦皇岛Q5500动力煤现货价小涨(元/吨)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图7：本周产地动力煤价格小涨（元/吨）**


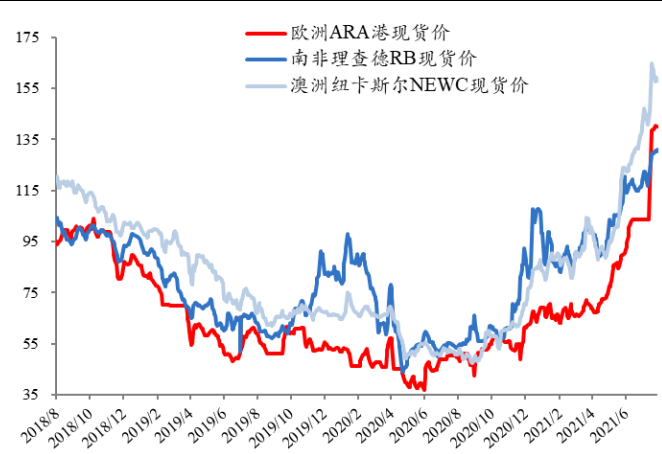
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图8：本周动力煤期货价格小涨（元/吨）**

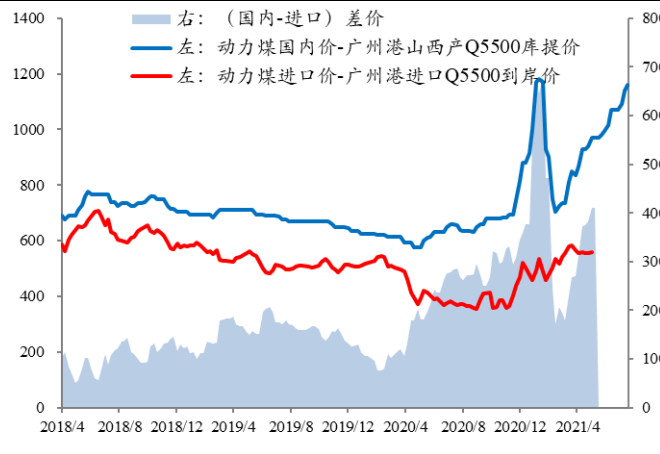

数据来源：Wind、开源证券研究所

#### 4.2、国际动力煤价格：本周国际港口价涨跌不一

- **国际港口价格涨跌不一。**截至 7 月 29 日，欧洲 ARA 港报价 139.91 美元/吨，环比上涨 1.01 美元/吨，涨幅 0.73%；理查德 RB 报价 130.88 美元/吨，环比上涨 1.43 美元/吨，涨幅 1.1%；纽卡斯尔 NEWC 报价 158.2 美元/吨，环比下跌 3.91 美元/吨，跌幅 2.41%。
- **中国港口到岸价暂停更新。**截至 5 月 14 日，动力煤进口价-广州港进口 Q5500 到岸价 559 元/吨，其后暂停更新；截至 7 月 30 日，动力煤国内价-广州港山西产 Q5500 库提价 1160 元/吨，环比上涨 20 元/吨，涨幅 1.75%。

**图9：本周国际港口动力煤价格涨跌不一（美元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

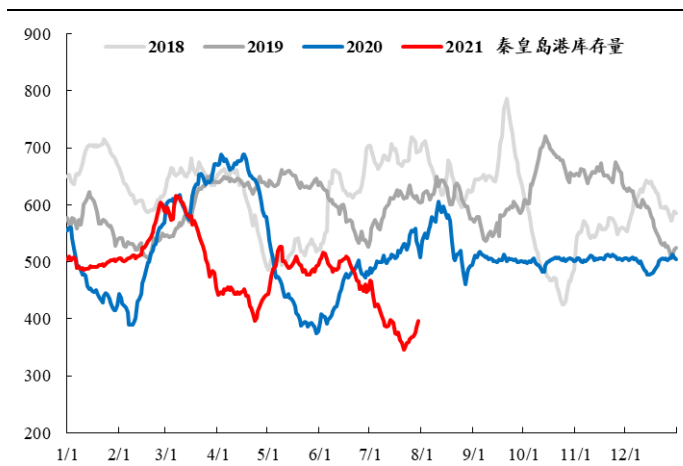
**图10：中国港口动力煤到岸价暂停更新（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

#### 4.3、动力煤库存：秦港库存大涨

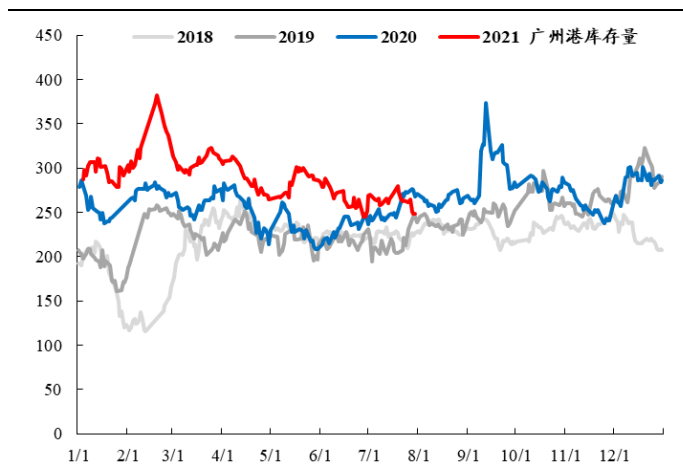
- **秦港库存大涨。**截至 7 月 30 日，秦港库存 396 万吨，环比上涨 39 万吨，涨幅 10.92%；广州港库存 248 万吨，环比下跌 16 万吨，跌幅 5.98%；长江口库存 369 万吨，环比下跌 14 万吨，跌幅 3.66%。

图11: 本周秦皇岛港库存大涨(万吨)



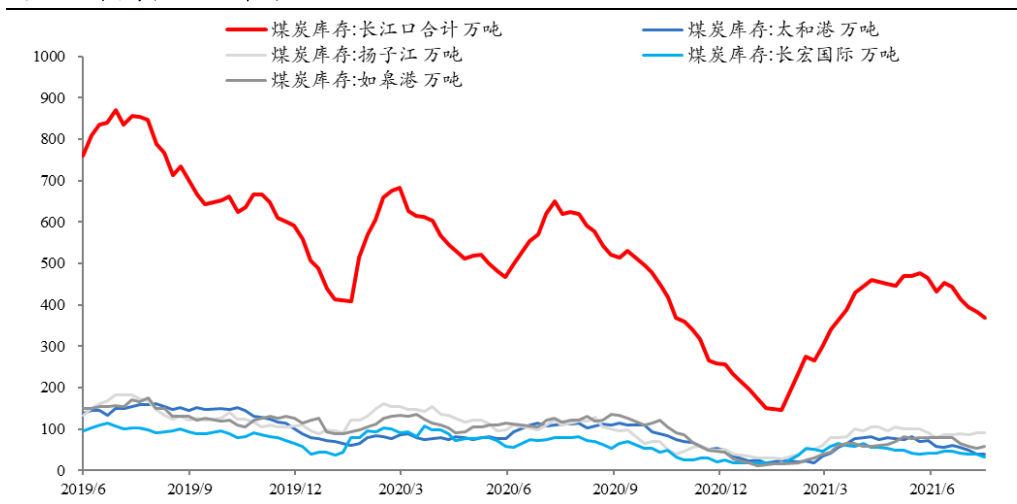
数据来源: Wind、开源证券研究所

图12: 本周广州港库存大跌(万吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 本周长江口库存小跌(万吨)

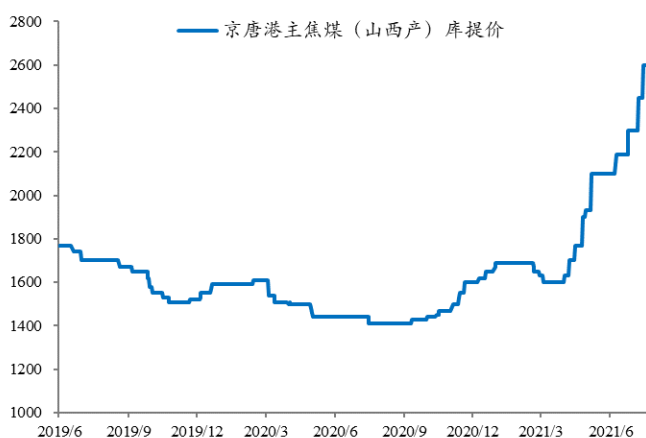


数据来源: Wind、开源证券研究所

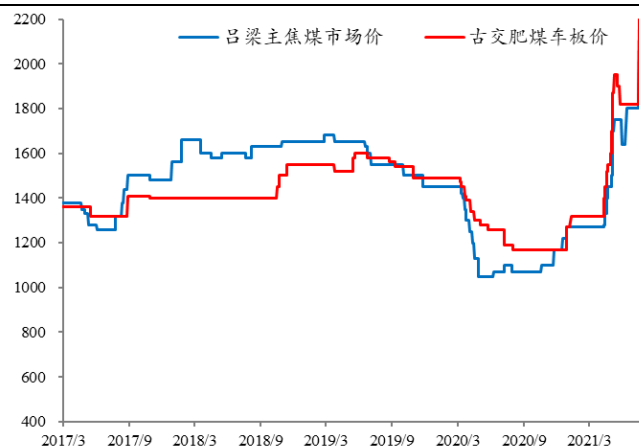
## 5、煤焦钢产业链: 本周焦煤涨&焦炭稳, 焦炭库存大跌

### 5.1、国内炼焦煤价格: 本周港口大涨, 产地大涨, 期货大涨

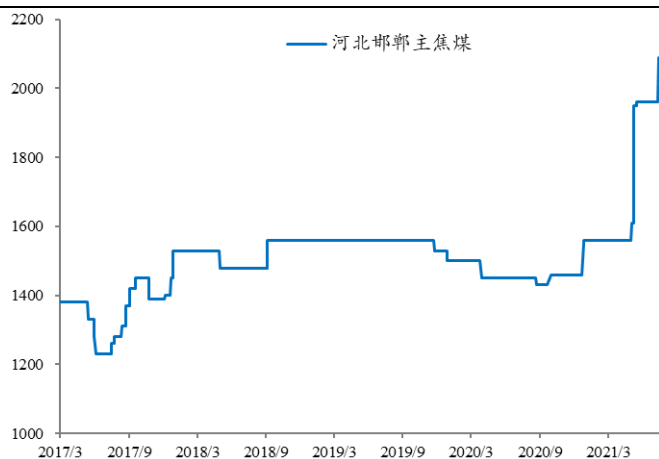
- **港口价格大涨。**截至7月30日, 京唐港主焦煤报价2600元/吨, 环比上涨150元/吨, 涨幅6.12%。
- **产地价格大涨。**截至7月30日, 山西产地, 吕梁主焦煤报价2150元/吨, 环比上涨350元/吨, 涨幅19.44%; 古交肥煤报价2200元/吨, 环比上涨380元/吨, 涨幅20.88%。截至7月30日, 河北产地, 邯郸主焦煤报价2090元/吨, 环比持平。
- **期货价格大涨。**截至7月30日, 焦煤期货主力合约报价2317元/吨, 环比上涨202元/吨, 涨幅9.52%; 现货报价2150元/吨, 环比上涨350元/吨, 涨幅19.44%; 期货升水167元/吨, 升水幅度缩小。

**图14: 本周焦煤港口价格大涨 (元/吨)**


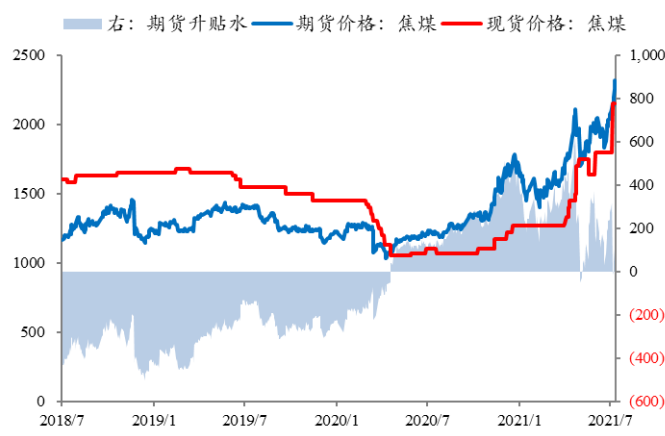
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图15: 本周山西焦煤产地价格大涨 (元/吨)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图16: 本周河北焦煤产地价格大涨 (元/吨)**


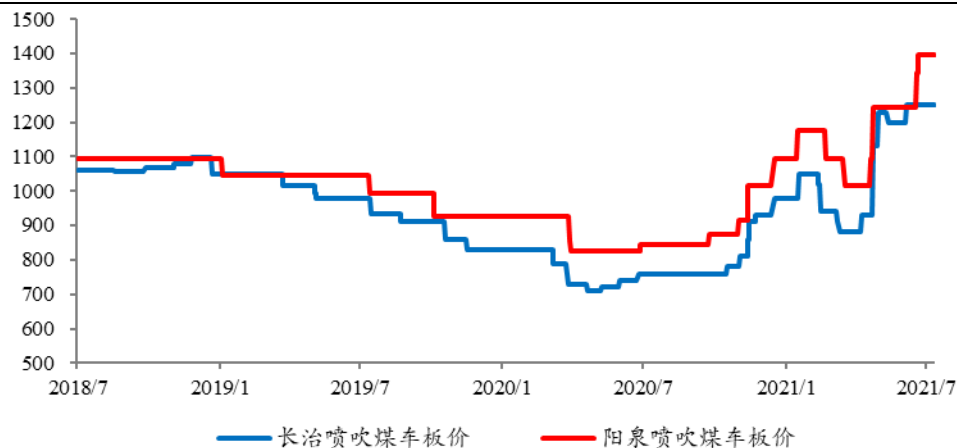
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图17: 本周焦煤期货价格大涨 (元/吨)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

## 5.2、国内喷吹煤价格: 本周持平

- **喷吹煤价格持平。**截至7月30日, 长治喷吹煤车板价报价 1250 元/吨, 环比持平; 阳泉喷吹煤车板价报价 1395 元/吨, 环比持平。

**图18: 本周喷吹煤价格持平 (元/吨)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

### 5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价小涨，中国港口到岸价持平

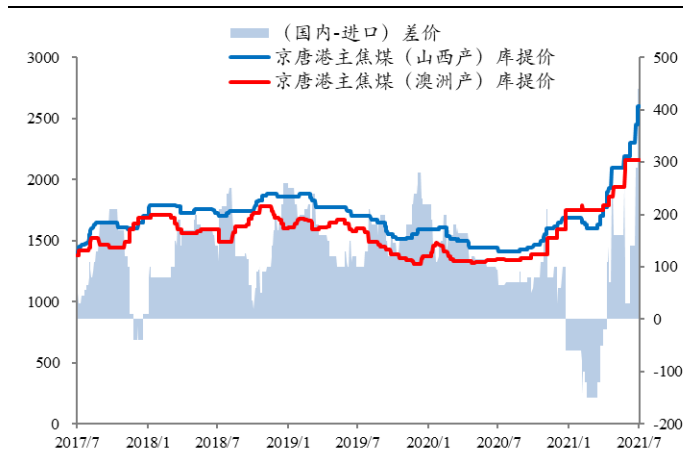
- **海外焦煤价格小涨。**截至7月30日，峰景矿硬焦煤报价238美元/吨，环比上涨4美元/吨，涨幅1.49%。
- **中国港口到岸价持平。**截至7月30日，京唐港主焦煤（澳洲产）报价2160元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（山西产）报价2600元/吨，环比上涨150元/吨，涨幅6.12%；国内焦煤价格与国外价差440元/吨，进口价格优势扩大。

图19：本周海外焦煤价格小涨（美元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图20：本周中国港口焦煤到岸价持平（元/吨）

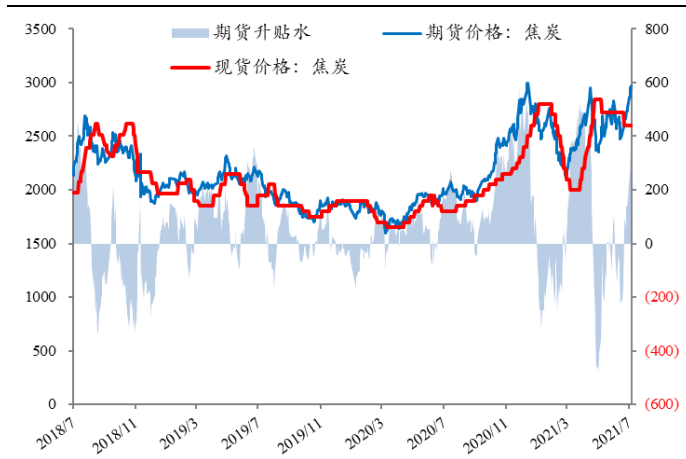


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.4、焦&钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货小涨

- **焦炭现货价格持平。**截至7月30日，焦炭现货报价2600元/吨，环比持平；焦炭期货主力合约报价2943元/吨，环比上涨174元/吨，涨幅6.26%；期货升水343元/吨，升水幅度扩大。
- **螺纹钢现货价格小涨。**截至7月30日，螺纹钢现货报价5420元/吨，环比上涨80元/吨，涨幅1.5%；期货主力合约报价5737元/吨，环比上涨66元/吨，涨幅1.16%；期货升水317元/吨，升水幅度缩小。

图21：本周焦炭现货价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图22：本周螺纹钢现货价格小涨（元/吨）



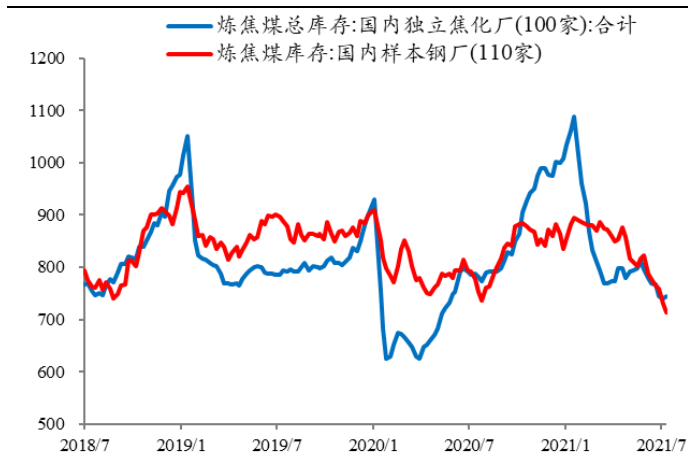
数据来源：Wind、开源证券研究所



### 5.5、炼焦煤库存：本周总量微跌，天数微跌

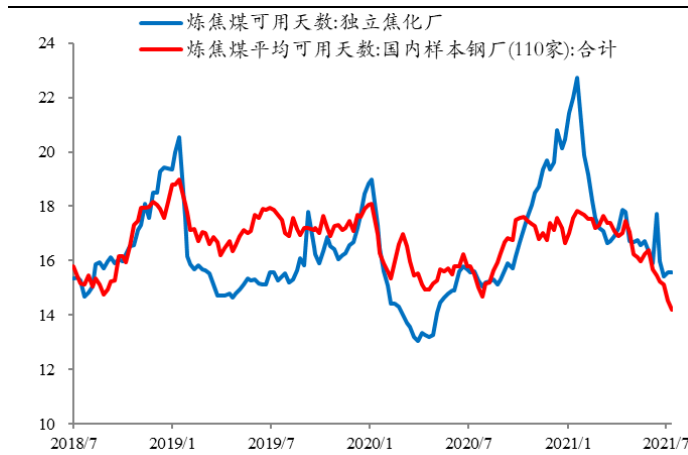
- **炼焦煤库存总量微跌。**截至7月30日，国内独立焦化厂（100家）炼焦煤库存745万吨，环比上涨5万吨，涨幅0.63%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存713万吨，环比下跌16万吨，跌幅2.19%。炼焦煤库存总量微跌。
- **炼焦煤库存可用天数微跌。**截至7月30日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数15.59天，环比上涨0.02天，涨幅0.13%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存可用天数14.2天，环比下跌0.32天，跌幅2.2%。独立焦化厂和钢厂合计库存可用天数微跌。

图23：本周炼焦煤库存总量微跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图24：本周炼焦煤库存可用天数微跌（天）

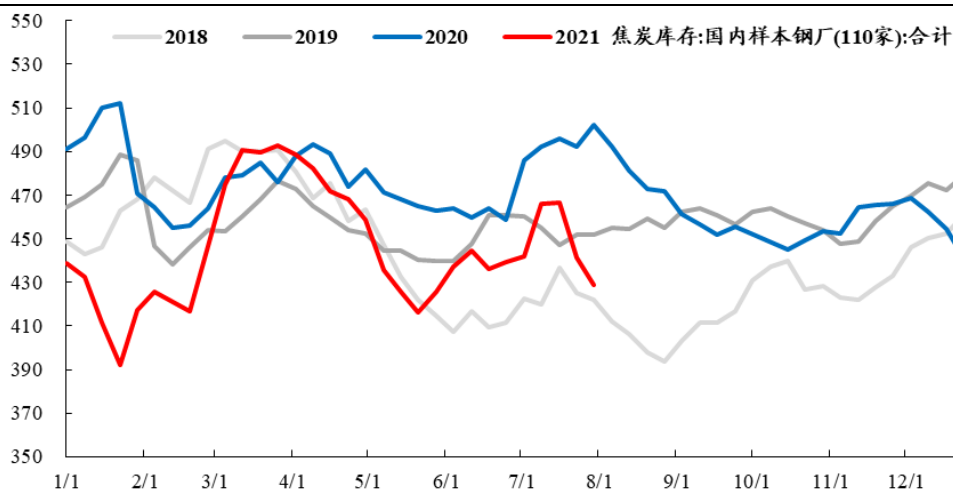


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.6、焦炭库存：本周总量小跌

- **焦炭库存总量小跌。**截至7月30日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存429万吨，环比下跌13万吨，跌幅2.94%。

图25：本周焦炭库存总量小跌（万吨）

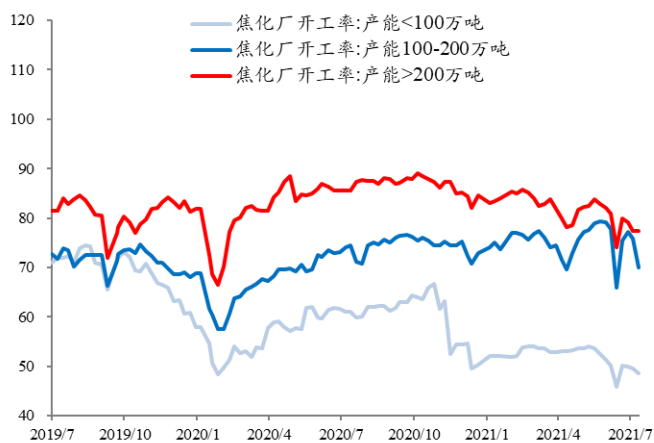


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.7、焦&钢厂需求：焦化厂开工率下跌，全国钢厂高炉开工率微跌

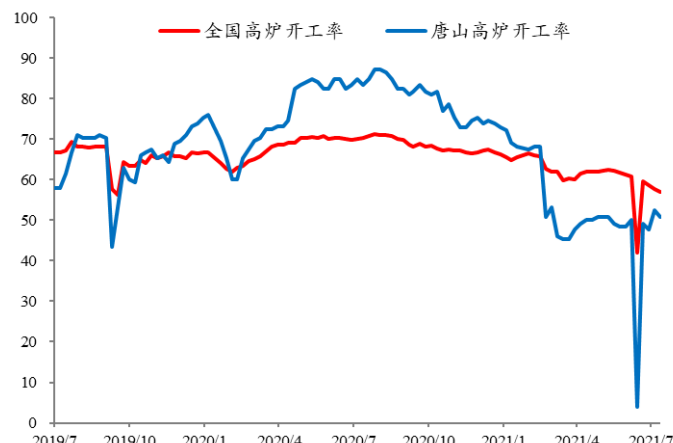
- **焦化厂开工率下跌。**截至 7 月 30 日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于 100 万吨为 48.54%，环比下跌 1.01 个百分点；产能 100-200 万吨为 69.98%，环比下跌 5.92 个百分点；产能大于 200 万吨为 77.33%，环比下跌 0.05 个百分点。
- **全国钢厂高炉开工率微跌，唐山小跌。**截至 7 月 30 日，全国钢厂高炉开工率为 57.04%，环比下跌 0.56 个百分点；唐山高炉开工率为 50.79%，环比下跌 1.59 个百分点。

图26：本周焦化厂开工率下跌（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：本周全国钢厂高炉开工率微跌，唐山小跌（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 6、公司公告回顾

### ■ 【中国神华】2021 年上半年业绩预告

公司 2021 年上半年实现归母净利润 260 亿元，同比增长约 53 亿元或 26%；扣费后归母净利润 256 亿元，同比增长约 52 亿元或 26%。2021 年上半年，业绩同比增长的主要原因是：（一）2021 年上半年我国经济持续稳定恢复，煤炭市场需求旺盛，煤炭价格上涨，本集团煤炭销售量和平均销售价格同比增长；（二）受煤炭销售量增长等因素影响，本集团运输业务板块铁路运输周转量、港口装船量、航运周转量等业务量同比增长；（三）受国际油价等因素影响，国内聚烯烃产品短期供不应求、价格上涨，本集团聚烯烃产品的销售量和平均销售价格同比增长。除上述增利因素外，受煤价上涨等因素影响，本集团发电业务板块利润下降。

### ■ 【华阳股份】2021 年半年度业绩预增公告

预计公司 2021 年上半年实现归母净利润 10.91 亿元~12.31 亿元，同比增加 3.7 亿元~5.1 亿元，同比增长 51.31%~70.72%；扣费后归母净利润 10.71 亿元~12.11 亿元，同比增加 3.7 亿元~5.1 亿元，同比增长 52.75%~72.7%。本期业绩预增的主要原因：（一）报告期内煤炭市场需求旺盛，公司主要煤炭产品价格同比增长。（二）公司不断加强内部管理，通过推行全面预算管理、集中采购、严格招投标等措施严控成本，积极推进先进产能建设，产品质量控制不断加强，综合管理效益持续提升，公司盈利水平稳步提高。

**■ 【平煤股份】2021年半年度经营数据公告**
**表4: 2021年上半年平煤股份实现原煤产量1486万吨, 同比下降2.64%**

项目	本期数	上年同期数	变动比例	金额变动
原煤产量(万吨)	1,486.26	1,526.59	-2.64%	-40.33
商品煤销量(万吨)	1,570.02	1,576.27	-0.40%	-6.25
其中: 自有商品煤销量(万吨)	1,377.89	1,409.30	-2.23%	-31.41
商品煤销售收入(万元)	1,195,351.93	1,085,727.60	10.10%	109,624.33
商品煤销售成本(万元)	853,027.17	810,649.04	5.23%	42,378.13
商品煤销售毛利(万元)	342,324.76	275,078.56	24.45%	67,246.20

数据来源: 公司公告、开源证券研究所

**■ 【兖州煤业】2021年第二季度主要运营数据公告**
**表5: 2021年上半年兖州煤业实现煤炭产量5097万吨, 同比下降13.41%**

	第2季度			1-2季度		
	2021年	2020年	增减幅(%)	2021年	2020年	增减幅(%)
<b>一、煤炭业务</b>						
1.商品煤产量	2,462	3,066	-19.7	5,097	5,887	-13.41
2.商品煤销量	2,548	3,807	-33.05	5,179	7,397	-29.99
其中: 自产煤销量	2,133	2,883	-26.02	4,451	5,462	-18.5
<b>二、煤化工业务</b>						
<b>(一) 甲醇</b>						
1.产量	66	46	42.63	133	94	42.62
2.销量	62	46	34.62	124	93	32.62
<b>(二) 乙二醇</b>						
1.产量	8	-	-	16	-	-
2.销量	8	-	-	15	-	-
<b>(三) 醋酸</b>						
1.产量	29	27	4.73	55	50	10.31
2.销量	20	21	-3.04	37	37	0.11
<b>(四) 醋酸乙酯</b>						
1.产量	11	10	6.67	21	16	36.13
2.销量	11	12	-7.34	21	16	34.94
<b>(五) 粗液体蜡</b>						
1.产量	11	9	27.18	22	18	26.49
2.销量	12	10	19.63	21	15	37.91

数据来源: 公司公告、开源证券研究所

**■ 【永泰能源】全资子公司华元新能源与三峡电能签署战略合作协议**

2021年7月29日, 公司所属全资子公司华元新能源与三峡电能签署了《战略合作协议》, 双方一致同意合作开发新能源项目。双方合作范围包括: 光伏、风电、智慧综合能源、储能等新能源项目。为加快新能源项目的开发, 双方同意根据项目资源开发具体情况, 按照包括但不限于: 双方成立合资公司共同开发、预收购、并购、参股等合作模式合作开发新能源及智慧综合能源项目。对于收购或并购的标的价格, 届时以双方认可的第三方评估机构出具的评估结果为基础商定。

■ **【神火股份】云南神火受限电影响情况的公告**

7月27日，云南神火再次接到限负荷通知，限负荷量达到30%，被迫将再次停运35台电解槽。受此次限负荷影响，云南神火先前启动产能将累计停运电解槽145台，停运产能20万吨，在产产能降至55万吨，再加上未能如期启动的15万吨产能，目前云南神火产能利用率只有61.11%。经初步测算，先前启动产能截至7月底影响产量3.5万吨，年初制定的80万吨经营计划将无法完成，对云南神火的经营成果产生重大影响。由于产能恢复时间不确定，具体影响产量和效益情况暂无法准确预计。

■ **【淮北矿业】关于下属公司涉及诉讼的公告**

公司下属工程建设公司与六安恒达置业有限公司存在建设工程施工合同纠纷，为维护公司及全体股东的合法权益，工程建设公司于2021年7月26日向安徽省六安市中级人民法院提起民事诉讼，请求六安恒达支付所欠工程建设公司的已完工工程款及违约金40126.28万元，同时请求恒大地产集团合肥有限公司、恒大地产集团有限公司承担连带清偿责任。

■ **【陕西煤业】关于注销回购股份实施的公告**

经公司申请，公司将于2021年7月29日在中国证券登记结算有限责任公司注销所回购股份3.05亿股，并及时注销回购专用证券账户和办理工商变更登记手续等相关事宜。本次股份注销后，不考虑其他事项的影响，公司股份总数将由目前的100亿股变更为96.95亿股。

## 7、行业动态

■ **国家发改委等三部门联合印发通知，对煤矿产能核增实行产能置换承诺。**

近日，国家发展改革委办公厅、国家能源局综合司、国家矿山安全监察局综合司联合印发通知，鼓励符合条件的煤矿核增生产能力，对煤矿产能核增实行产能置换承诺制。《通知》明确，2022年3月31日前提出核增申请的煤矿，不需要提前落实产能置换指标，可采用承诺的方式进行产能置换，取得产能核增批复后，在3个月内完成产能置换方案。

■ **国家发展改革委关于进一步完善分时电价机制的通知。**日前，国家发展改革委印发《关于进一步完善分时电价机制的通知》，部署各地进一步完善分时电价机制，服务以新能源为主体的新型电力系统建设，促进能源绿色低碳发展。此次主要从六个方面对现行分时电价机制作了进一步完善：一是优化峰谷电价机制。要求各地结合当地情况积极优化峰谷电价机制，统筹考虑当地电力供需状况、新能源装机占比等因素，科学划分峰谷时段，合理确定峰谷电价价差，系统峰谷差率超过40%的地方，峰谷电价价差原则上不低于4:1；其他地方原则上不低于3:1。二是建立尖峰电价机制。要求各地在峰谷电价的基础上推行尖峰电价机制，主要基于系统最高负荷情况合理确定尖峰时段，尖峰电价在峰段电价基础上上浮比例原则上不低于20%。可参照尖峰电价机制建立深谷电价机制。三是建立健全季节性电价机制和丰枯电价机制。四是明确分时电价机制执行范围。五是建立动态调整机制。六是加强与电力市场的衔接。

■ **国家能源局：全力以赴做好煤炭增产增供。**据国家能源局消息，国家能源局发展规划司司长李福龙7月28日在能源局例行新闻发布会上表示，国家能源局认真贯彻落实党中央、国务院关于大宗商品增产保供稳价的决策部署，积极会同有关部门、重点产煤地区细化措施，紧盯落实，全力以赴做



好煤炭增产增供。

- **2021年上半年煤炭经济运行情况通报。**今年上半年，我国煤炭消费快速增长，煤炭生产总体稳定，煤炭进口快速下降，煤炭市场供需两旺，煤炭价格高位波动，行业效益逐渐恢复。（一）煤炭需求保持旺盛势头。1-6月份，全国煤炭消费量约21亿吨，同比增长10.7%。（二）煤炭供应总体稳定。1-6月份，全国规模以上企业原煤产量19.5亿吨，同比增长6.4%。全国累计进口煤炭1.4亿吨，同比下降19.7%。全国铁路累计发运煤炭12.8亿吨，同比增长13.8%。（三）煤炭库存有所下降。6月末，全国煤炭企业存煤约5000万吨，同比下降26.0%；全国主要港口合计存煤6298万吨，同比下降8.3%；全国火电厂存煤约1.1亿吨，同比减少2100万吨，可用约18天。（四）煤炭价格高位运行。一是1-7月中长期合同价格均值601元/吨，同比上涨62元/吨。二是6月末秦皇岛港5500大卡动力煤综合交易价格819元/吨，同比上涨274元/吨。三是6月末CCTD山西焦肥精煤综合价2125元/吨，同比上涨890元/吨。（五）固定资产投资快速增长。1-6月份，煤炭开采和洗选业固定资产投资额累计同比增长10.6%。（六）煤炭行业效益继续恢复。1-6月份，全国规模以上煤炭企业利润总额2068.8亿元，同比增长113.8%。
- **2021年1-6月原煤产量前十名企业排名公布。**据中国煤炭工业协会统计与工信部统计，2021年1-6月，协会直报大型煤炭企业原煤产量完成13.8亿吨，同比增加6539.7万吨，增长5.0%；营业收入（含非煤）为17543.2亿元，同比增长22.2%；利润总额（含非煤）为986.7亿元，同比增长84.5%。排名前10家企业原煤产量合计为10.5亿吨，同比增加6478.3万吨，占规模以上企业原煤产量的57.4%。其中，8家企业产量增加，合计增产9264万吨；2家产量下降，合计减产2786万吨。具体情况为：国家能源集团27850万吨，同比增长4.9%；晋能控股集团19478万吨，同比增长18.2%；中煤集团11696万吨，同比增长10.5%；陕煤集团10720万吨，同比增长18.7%；山东能源集团10495万吨，同比下降20.5%；山西焦煤集团8481万吨，同比增长24.8%；潞安化工集团4239万吨，同比增长0.6%；华能集团4218万吨，同比增长9.4%；国电投集团3864万吨，同比下降2.1%；淮河能源集团3671万吨，同比增长2.9%。
- **国家发改委：全力做好河南等地电煤保供工作。**近日，河南暴雨导致郑州铁路局货物运输中断，电煤运输受到较大影响，多地电煤供应告急。针对这一严峻形势，国家发展改革委运行局与主要电厂加强联系，密切跟踪调度河南省电煤日供耗存变化，动态掌握保供需求。迅速联系国家能源集团、中煤集团、晋能控股、潞安集团、陕煤化集团、山西焦煤集团等重点煤炭企业提前做好煤炭资源，优先保障河南省电煤供应。协调铁路运输企业，集中人力机具全力抢通线路，全力保障电煤运输，特别是对27家河南电厂和1家储煤基地给予点对点精准保供，努力提升电厂存煤水平。7月26日，河南统调电厂供煤达到34万吨，大幅超过当日耗煤水平。除河南外，对受雨害影响的河北等地及受台风影响的长三角等地区，也加大了电煤保供力度，确保电厂库存处于合理水平。



## 8、风险提示

- 经济增速下行风险
- 供需错配引起的风险
- 可再生能源加速替代风险

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn