

## 保供政策加码，但低库存高日耗动力煤价仍强，焦煤继续上涨

### 2021年7月第5周煤炭行业周报

**本周观点：动力煤旺季持续，电厂日耗持续显著高于历史同期，国内产量虽在政策引导下或在8月逐渐释放增量，但在低库存情况下，预计国内煤价维持强势。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672元/吨，环比+2元/吨。**下游方面**，电厂日耗本周环比上涨，且超过去年同期约10%；电厂库存本周继续下降，进入近年库存的低位水平，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，部分受到安全事件的营销，尚无明显的增产迹象，本周坑口煤价继续上涨。**运输方面**，大秦线本周运量本周回升，海运价格本周继续上涨。**港口方面**，北方港口调入增加，但调出略受天气影响，环渤海港口煤炭库存本周基本持平。

虽然受到天气和疫情的影响，但目前来看需求端的电厂日耗维持超去年同期10%的高位水平，而供给端尚无明显的增产增供，煤价继续处于偏强态势。在库存方面，电厂库存已进入偏低水平，港口库存亦处于低位，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，同时发改委称38处停产露天煤矿复产，日可增产20万吨，预计国内产量在8月将有所增加。但整体来看，在需求旺盛和全产业链库存低位的情况下，我们认为短期动力煤价仍偏强，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，但供给端各省陆续出台钢铁产量平控政策，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，短期来看仍偏强；焦煤本周继续上涨，主要由于供给端仍偏紧，虽然焦煤下游炼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。

► **本周中信煤炭指数-1.0%，跑赢大盘。**

近5日(7.26-7.30)上证指数-4.3%，深证成指-3.7%。中信行业指数中，煤炭指数-1.0%，在30个中信一级行业中位于第

#### 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

- 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  
2021.07.25
- 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
- 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
- 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
- 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
- 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位。煤炭板块中，涨幅最大的前五位分别为兖州煤业、山西焦煤、永泰能源、平煤股份、淮北矿业；跌幅最大的前五位分别为郑州煤电、中煤能源、金能科技、陕西黑猫、ST大有。

► **动力煤坑口价上涨，焦煤继续上涨，焦炭持平。**

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

**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672元/吨，环比+2元/吨。**下游方面**，电厂日耗本周有所上涨，且仍超过去年同期近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	17.00	买入	2.17	1.97	2.28	2.31	8.0	8.6	7.5	7.4
601225.SH	陕西煤业	11.17	买入	1.20	1.54	1.45	1.33	8.0	7.3	7.7	8.4
002128.SZ	露天煤业	10.36	买入	1.28	1.08	1.39	1.46	6.7	9.6	7.5	7.1
600395.SH	盘江股份	7.37	买入	0.66	0.52	0.76	0.96	9.1	14.2	9.7	7.7
600188.SH	兖州煤业	18.80	买入	1.76	1.46	1.29	1.41	5.7	12.9	14.6	13.3
601666.SH	平煤股份	6.94	买入	0.50	0.6	0.69	0.74	8.2	11.6	10.1	9.4
000937.SZ	冀中能源	4.02	买入	0.26	0.22	0.40	0.43	14.4	18.3	10.1	9.3
000983.SZ	山西焦煤	8.85	增持	0.54	0.48	0.45	0.51	8.6	18.4	19.7	17.4
601699.SH	潞安环能	12.50	增持	0.80	0.65	0.79	0.80	8.7	19.2	15.8	15.6

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-1.0%，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：日耗环比上升，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，水泥价格上周下跌/本周停更.....	15
5. 公司公告.....	16
6. 行业新闻.....	18
7. 风险提示.....	21

**图表目录**

图 1 近 5 日涨跌幅：中信煤炭指数-1.0%，在 30 个中信一级行业中位于第 6 位 .....	6
图 2 近 1 月涨跌幅：中信煤炭指数+5.3%（第 7） .....	6
图 3 近 1 年涨跌幅：中信煤炭指数+38.9%（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）672 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：2 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：本周继续上涨 .....	9
图 13 蒙西坑口煤价：上周环比+11 元/吨.....	10
图 14 蒙东褐煤价格：本周环比+5 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/济宁气煤/长治喷吹上涨 .....	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：本周整体上涨 .....	11
图 20 国际煤价：本周涨跌互现 .....	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：焦企微涨/钢厂/港口下降 .....	14
图 32 焦炭库存：港口微涨/钢厂/焦企下降 .....	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/全国下降 .....	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

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

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 672 元/吨，环比+2 元/吨。下游方面，电厂日耗本周有所上涨，且仍超过去年同期近 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。

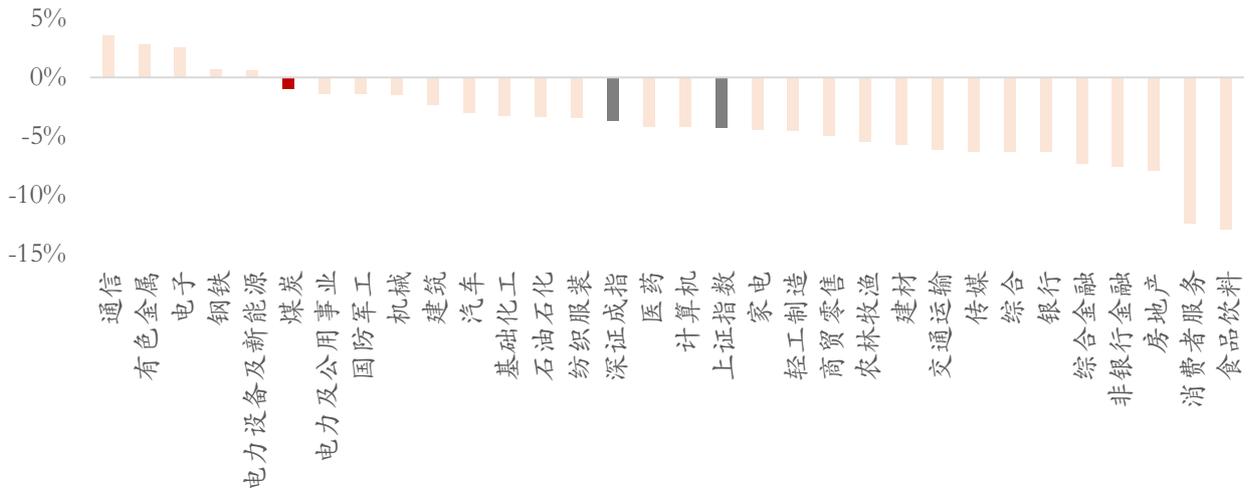
在动力煤迎旺季，焦煤供给端缺口中长期存在的情况下，我们看好动力煤企业的业绩弹性、供给端收缩逻辑稳定且持续的焦煤龙头，以及二季度具有业绩弹性的标的。煤炭板块上市公司的二季度业绩预计将量价齐升、同比大增，推荐动力煤龙头陕西煤业、中国神华、露天煤业、兖州煤业，焦煤区域龙头盘江股份，受益标的山煤国际、中煤能源、晋控煤业等。

## 2. 本周板块行情回顾

### 2.1. 本周中信煤炭指数-1.0%，跑赢大盘

近 5 日（7.26-7.30）上证指数-4.3%，深证成指-3.7%。中信行业指数中，煤炭指数-1.0%，在 30 个中信一级行业中位于第 6 位。

图1 近5日涨跌幅：中信煤炭指数-1.0%，在30个中信一级行业中位于第6位

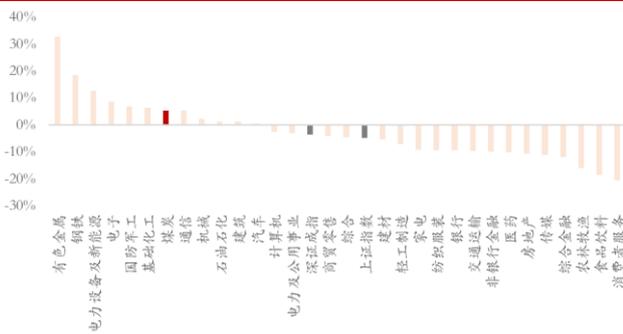


资料来源：Wind，华西证券研究所

近1月，中信煤炭指数+5.3%，在30个中信一级行业中位于第7位。

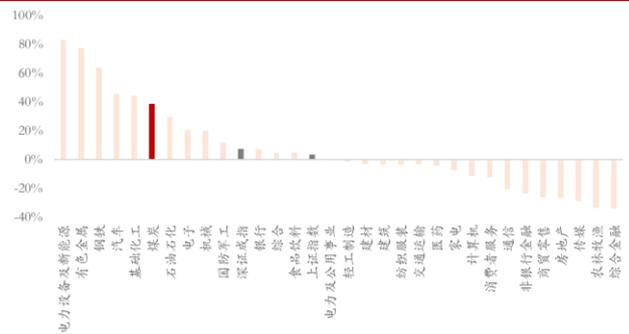
近1年，中信煤炭指数+38.9%，在30个中信一级行业中位于第6位。

图2 近1月涨跌幅：中信煤炭指数+5.3%（第7）



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+38.9%（第6）



资料来源：Wind，华西证券研究所

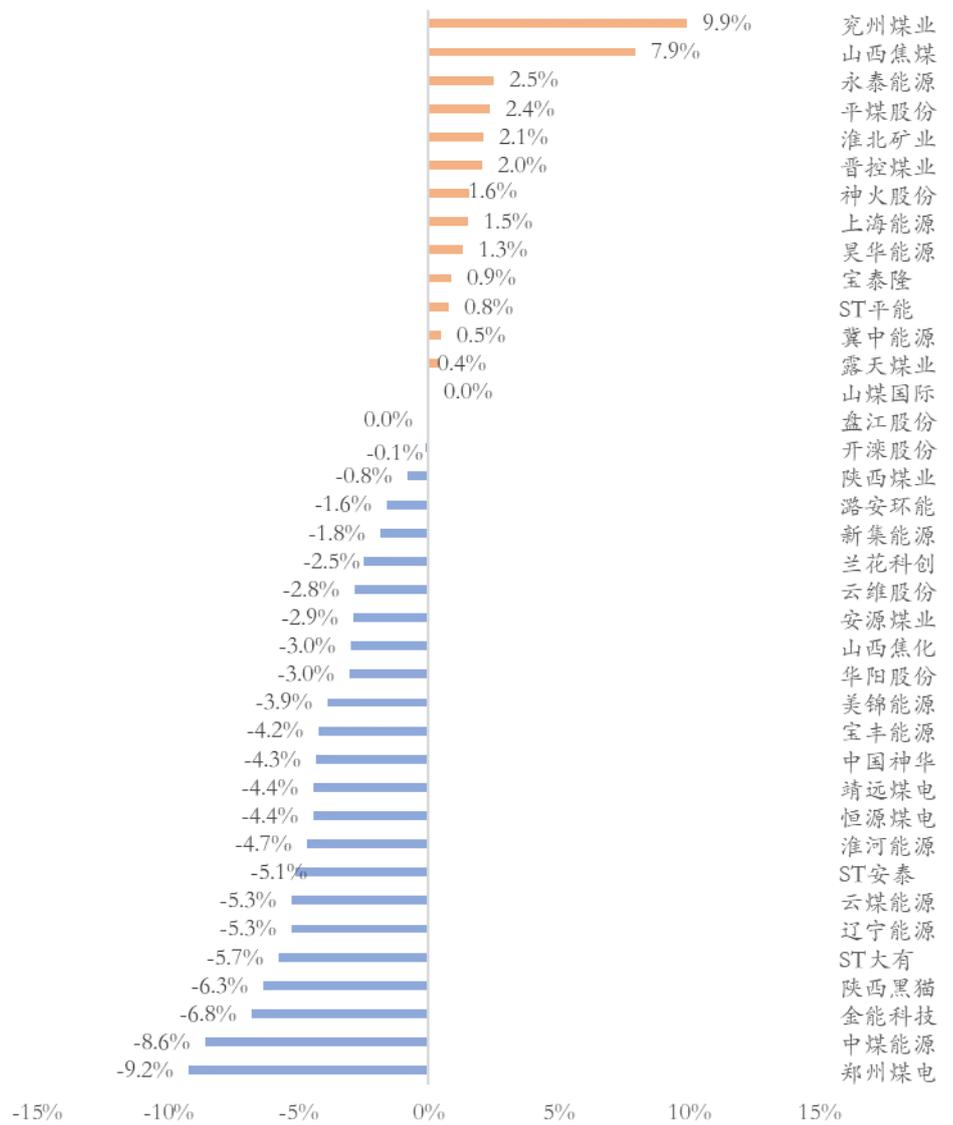
## 2.2. 本周煤炭板块个股走势

近5日（7.26-7.30）煤炭板块中，

涨幅最大的前五位分别为兖州煤业、山西焦煤、永泰能源、平煤股份、淮北矿业；

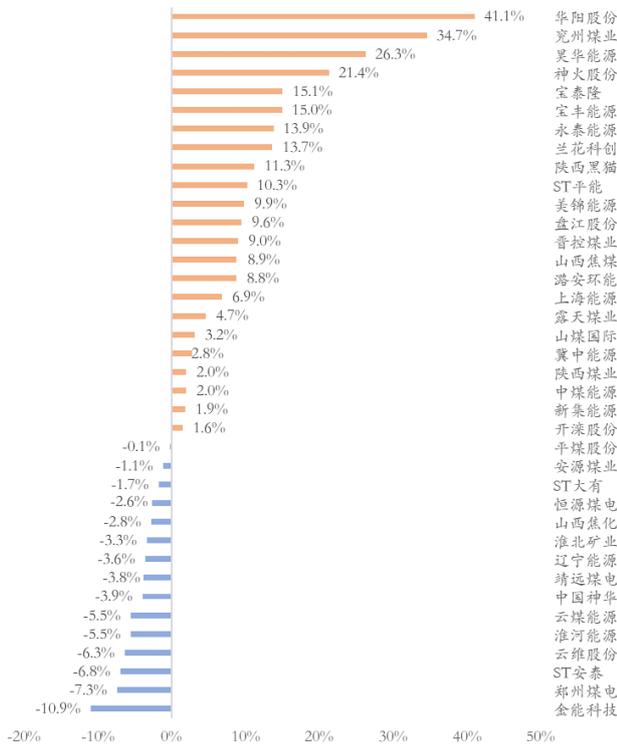
跌幅最大的前五位分别为郑州煤电、中煤能源、金能科技、陕西黑猫、ST 大有。

图 4 本周煤炭板块个股涨跌幅



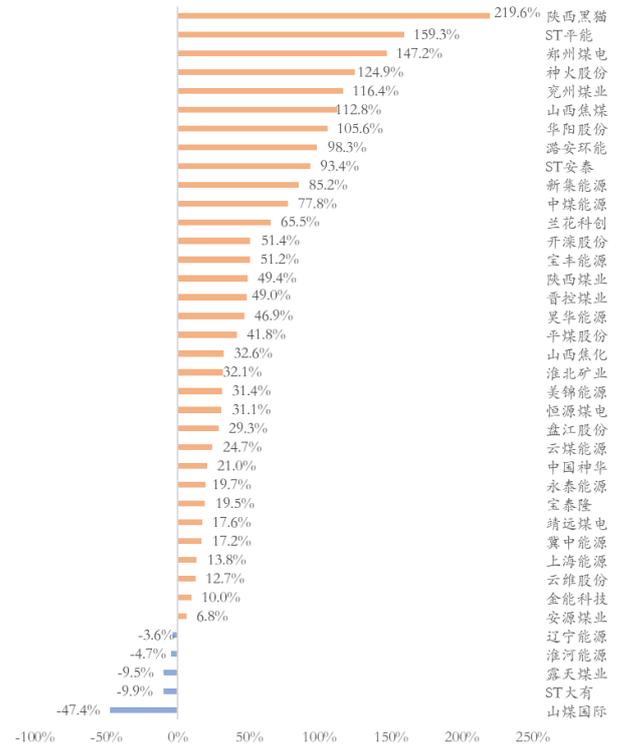
资料来源：Wind，华西证券研究所

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

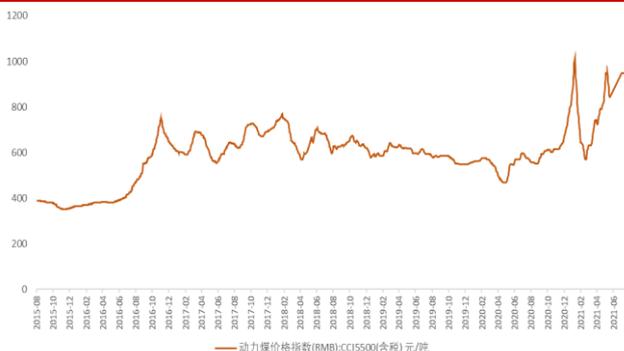
### 3. 价格数据

#### 3.1. 动力煤: 港口 CCI 5500 指数稳定, 坑口价格继续上涨

##### 3.1.1. 北方港口价格

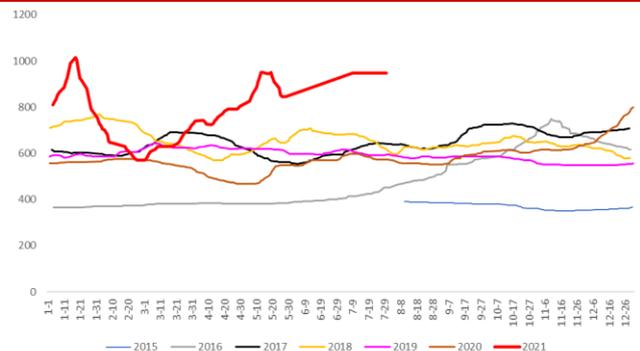
2021年7月30日, CCI 5500 指数 947 元/吨, 指数于7月9日恢复更新, 此后始终稳定在 947 元/吨的价格, 同比+377 元/吨。

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

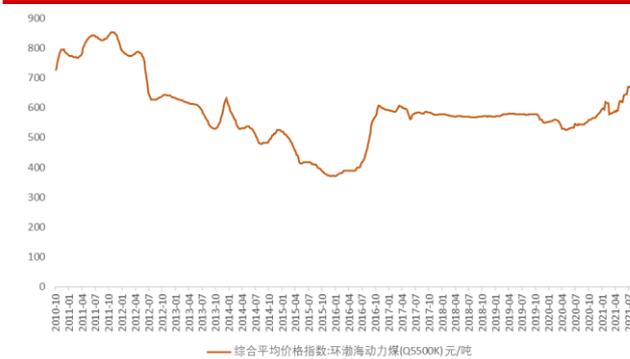
图8 CCI 指数季节图表 (元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

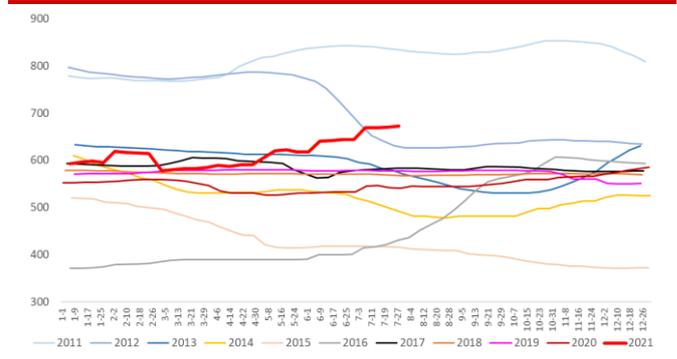
2021年7月28日，环渤海指数672元/吨，环比+2元/吨，同比+130元/吨。

图9 环渤海指数（北方港口长协价）672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）

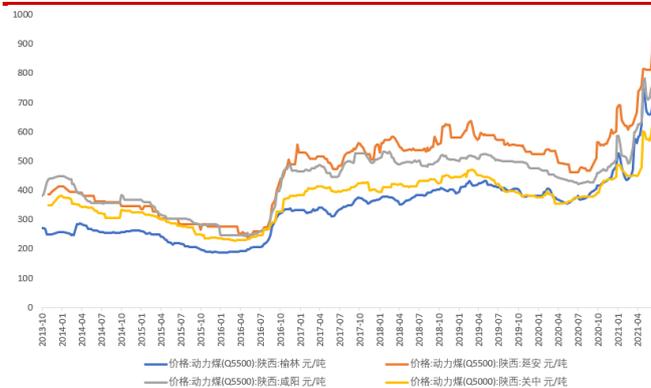


资料来源: Wind, 华西证券研究所

### 3.1.2. 产地价格

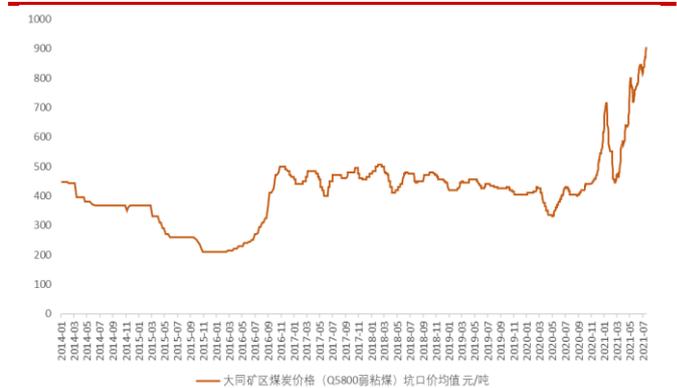
2021年7月16日，陕西产地煤价涨跌互现。榆林动力煤（Q5500）733元/吨，2周前环比+23元/吨；延安动力煤（Q5500）912元/吨，2周前环比-22元/吨；咸阳动力煤（Q5500）774元/吨，2周前环比+0元/吨；关中（Q5000）动力煤631元/吨，2周前环比-23元/吨。

图11 陕西坑口煤价：2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：本周继续上涨



资料来源: Wind, 华西证券研究所

2021年7月30日，山西大同矿区煤炭价格（Q5800弱粘煤）坑口价905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，上周环比+11元/吨，本周该指数停更。

2021年7月30日，内蒙古东部褐煤价格指数（锦州港平仓价Q3200）428元/吨，本周环比+5元/吨。

图 13 蒙西坑口煤价：上周环比+11 元/吨



资料来源：Wind，华西证券研究所（2021 年 7 月 23 日数据）

图 14 蒙东褐煤价格：本周环比+5 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，7 月中再次提降 120 元/吨，本周继续持平。下游钢铁进入需求淡季，各省陆续出台钢铁产量平控政策，预计钢铁产量趋于收缩，但焦煤上涨带来成本支撑，后续观察钢厂和焦企限产的实际执行情况，以及焦煤价格走势。

焦煤方面，2021 年 7 月 30 日，柳林低硫主焦煤 2450 元/吨，本周环比+150 元/吨；柳林高硫主焦煤 1950 元/吨，本周环比+100 元/吨；2021 年 7 月 30 日，灵石肥煤/济宁气煤/长治喷吹分别为 1800/1410/1340 元/吨，本周环比+100/+20/+60 元/吨；2021 年 7 月 30 日，临汾 1/3 焦煤(A<10%,V:35-37%,S<0.6%,G>85%,Y19-22)车板价 1880 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/济宁气煤/长治喷吹上涨



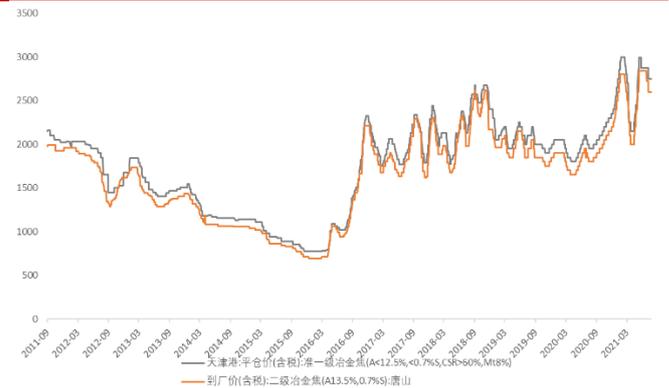
资料来源：Wind，华西证券研究所

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：国际原油整体上涨，国际煤价涨跌互现

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。

本周油价整体上涨。2021 年 7 月 30 日，NYMEX 美油期货收于 73.81 美元/桶，IPE 布油期货收于 75.22 美元/桶，本周环比分别为-0.64/+3.15 美元/桶。

本周国际煤价涨跌互现。2021 年 7 月 29 日，NEWC/RB/ARA 动力煤价分别为 158/131/140 美元/吨（本周环比分别为-3.9/+1.4/+1.0 美元/吨）。

图 19 国际油价：本周整体上涨



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 20 国际煤价：本周涨跌互现



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：日耗环比上升，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29日，沿海八省样本电厂煤炭库存2362万吨，本周环比-70万吨，同比-818万吨；日耗211万吨/日，本周环比+8万吨/日，同比+19.7万吨/日；可用天数11天，本周环比-1天，同比-5.4天。迎峰度夏旺季已然开启，本周电厂日耗环比上升，且同比增速仍近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



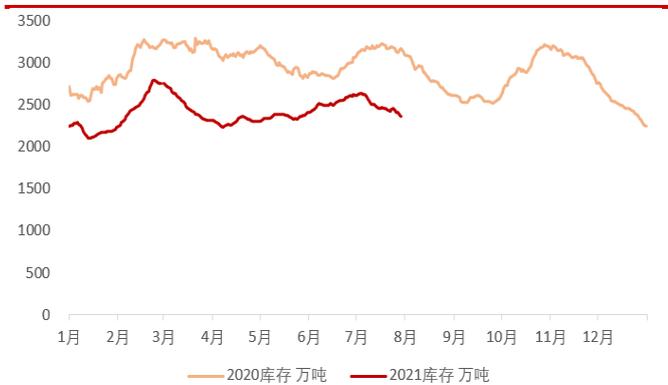
资料来源：CCTD，华西证券研究所

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：环渤海库存本周基本持平

2021年7月29日，环渤海九港煤炭库存1807.2万吨，周环比+1.2万吨。本周铁路发运量有所回升，北方港口成交渐趋活跃，北港库存环比上周基本持平，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



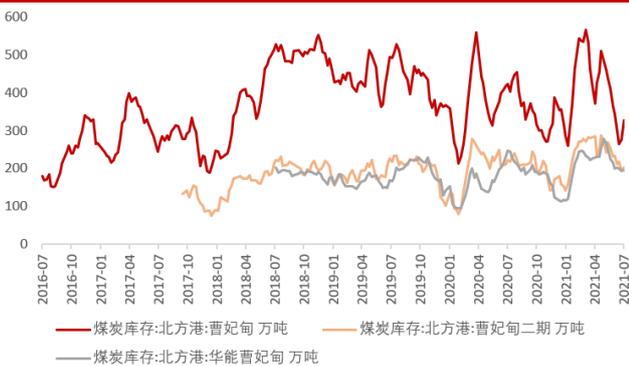
资料来源: Wind, 华西证券研究所

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

从焦煤库存来看，2021 年 7 月 30 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 745/713/441 万吨，本周环比分别为+5/-16/-12 万吨。

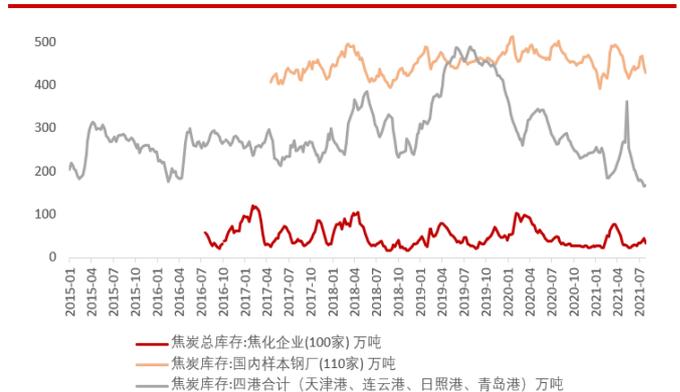
焦炭库存来看，2021年7月30日，焦化企业（100家）、国内样本钢厂（110家）、四港口库存分别为34/429/167万吨，本周环比分别为-11/-13/+2万吨。

图 31 炼焦煤库存：焦企微涨/钢厂/港口下降



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 32 焦炭库存：港口微涨/钢厂/焦企下降



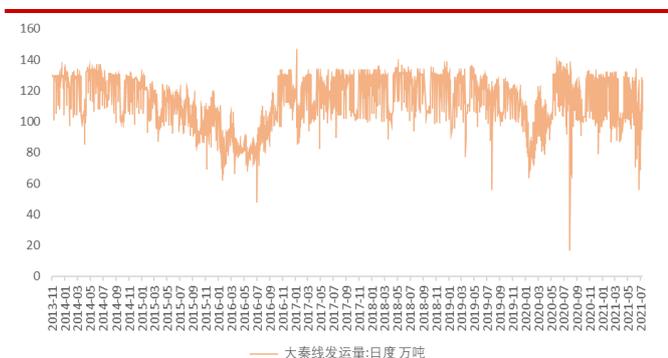
资料来源：Wind，华西证券研究所

#### 4.4. 运输数据：大秦线运量回升，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。

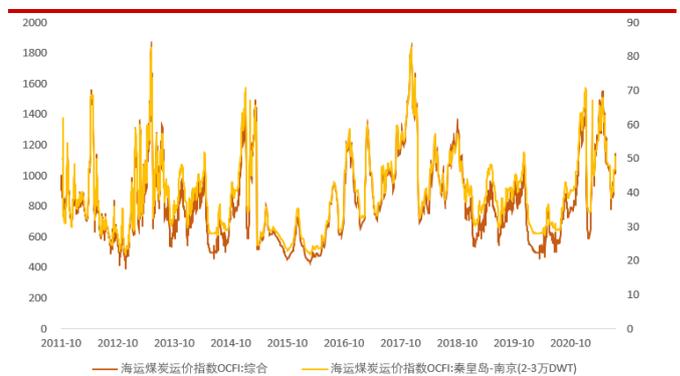
2021 年 1/2 月大秦线运量基本维持满发，3 月初运量有所下降，主要由于港口库存较高，同时上游保供退出后两会期间供给亦有所下降，但 3 月中下旬以来大秦线运量恢复并保持高位。进入 4 月大秦线开始检修影响运量。5 月大秦线检修结束恢复正常运行后，运量基本处于高位。7 月百年大庆前后供给受限，运量下降，此后运量仍偏低，主要由于 1) 天气因素；2) 港口及产地价格倒挂导致发运不积极。本周大秦线运量有所回升。

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：螺纹钢价格继续上涨

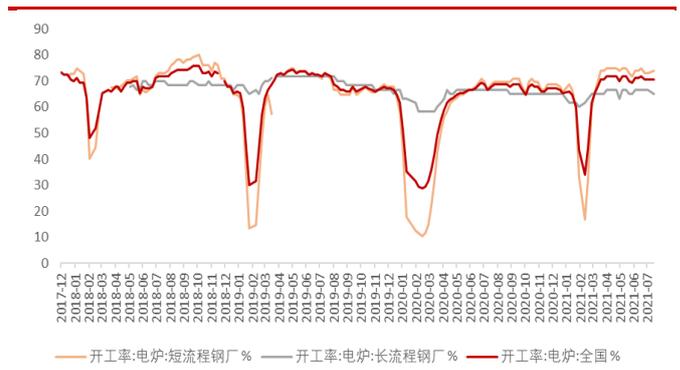
螺纹钢价格本周略涨。2021年7月30日，上海、北京螺纹钢价格（HRB400 20mm）分别为5420/5350元/吨，本周环比分别为+80/+80元/吨。高炉开工率方面，上周全国、唐山高炉开工率分别为57.04%/50.79%，上周环比分别为-0.56/-1.59pct。从基本面来看，“碳中和”等环保约束在长期来看仍将在供给端维持偏紧格局，近期多省出台钢铁产量平控政策，《唐山市7月份空气质量攻坚方案》亦印发，同时短期钢铁需求步入淡季，钢铁行业进入供给端收缩和需求端收缩的博弈。后续钢价走势需关注：其一，钢厂限产的后续实际执行情况；其二，进口矿价及焦炭等原料端的影响；其三，下游需求的强度和持续性；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/全国下降



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

水泥价格上周除东北外，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（2021 年 7 月 23 日数据）

## 5. 公司公告

7 月 27 日

**【华阳股份】2021 年半年度业绩预增公告：**预计山西华阳集团新能股份有限公司（以下简称“公司”）2021 年上半年实现归属于上市公司股东的净利润在 109,113 万元到 123,113 万元，比上年同期增加 37,000 万元到 51,000 万元，同比增长 51.31% 到 70.72%。

预计公司 2021 年上半年实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润在 107,147 万元到 121,147 万元，比上年同期增加 37,000 万元到 51,000 万元，同比增长 52.75%到 72.70%。

**【郑州煤电】关于受暴雨灾害影响的提示性公告：**2021 年 7 月 19 日至 22 日，郑州煤电股份有限公司（以下简称“公司”）所在地河南省郑州地区遭遇罕见持续强降雨天气，根据河南省、郑州市启动暴雨灾害应急响应要求，为确保矿井和职工生命安全，公司及时启动“雨季三防”应急预案，安排所属生产矿井一线职工全部撤离井下，暂停井下施工作业，维持通风排水，组织抢险救灾，最大限度降低暴雨灾害对公司造成的损失。现将有关情况公告如下：

**目前生产经营情况。**截至本公告发布之日，公司所属 6 对生产矿井中，地处新郑市境内的新郑煤电赵家寨煤矿已恢复正常生产；地处新密市境内的芦沟煤矿和超化煤矿，受水灾威胁仍处于停产状态，正在组织恢复生产；地处登封市境内的白坪煤业、告成煤矿和教学二矿，受当地水灾影响，需待地方政府及相关部门做出水害风险评估后，再予恢复生产。公司铁路专用线正在组织抢通，其它单位正在有序开展生产自救，除部分通讯受到影响外，生产已逐步恢复正常。

**对公司的影响。**公司上述 5 对尚未复产矿井的年核定生产能力为 525 万吨，2020 年度生产煤炭 407 万吨，实现营业收入 13.84 亿元，占公司年度营业总收入的 49.55%；2021 年上半年生产煤炭 175 万吨，实现营业收入 7.98 亿元，预计占公司上半年营业总收入的 52.95%。

鉴于目前尚无法确定部分矿井恢复生产的具体时间，此次暴雨引发的停产对公司产量及业绩的影响暂无法准确测算。公司将及时关注本次汛情进展，按照属地安全监管、监察部门要求有序做好风险排查，确保矿井度汛安全并尽快做好复产工作，依规履行信息披露义务。

**【金能科技】关于控股股东之一致行动人质押部分提前还款并解除质押的公告：**

公司于 2021 年 7 月 26 日接到控股股东之一致行动人秦璐女士关于股份质押部分提前还款并解除质押的通知，将其 2020 年 10 月 28 日在国泰君安证券股份有限公司办理的合计 6,605 万股股票质押式回购交易（详情请见公司披露在指定媒体的《关于控股股东之一致行动人股份质押的公告》2020-149 号）办理了部分提前还款手续。本次提前还款金额为人民币 140,736,438.36 元（含本金 14,000 万元及该笔本金对应的未付利息 736,438.36 元），并相应办理了股票质押解除手续。

**【陕西黑猫】关于提前回购纾困基金所持内蒙古黑猫全部股权的公告：**

背景情况：经陕西黑猫焦化股份有限公司（简称“公司”）第四届董事会战略委员会第九次会议、第四届监事会第十三次会议、第四届董事会第十八次会议审议通过，2020 年 6 月 30 日，陕西黑猫焦化股份有限公司、陕西省民营经济高质量发展纾困基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“纾困基金”）及内蒙古黑猫煤化工有限公司（以下简称“内蒙古黑猫”）、及相关方签订《陕西省民营经济高质量发展纾困基金合伙企业（有限合伙）与陕西黑猫焦化股份有限公司关于内蒙古黑猫煤化工有限公司之增资协议》，增资协议约定，纾困基金以 1 元/股的价格向内蒙古黑猫进行增资，增资款共计 50,000 万元，增资期限为 33 个月。增资完成后，纾困基金持有内蒙古黑猫 17.3169% 股权。

本次交易情况：现公司依据实际经营情况，经各方协商一致，公司提前履行回购义务，即以人民币 542,739,726.02 元的交易价款提前回购纾困基金所持内蒙古黑猫 17.3169% 股权。本次回购完成后，公司持有内蒙古黑猫 100% 股权。本次回购股权不涉及合并报表范围变化。

7 月 29 日

**【陕西煤业】关于注销回购股份实施的公告：**

陕西煤业股份有限公司（以下简称“公司”）于 2018 年 9 月 26 日召开 2018 年第一次临时股东大会，审议并通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份预案的议案》等相关议案，并于 2018 年 10 月 17 日发布了《关于以集中竞价交易方式回购股份报告书》。公司后于 2018 年 10 月 25 日召开了第三届董事会第二次会议，审议并通过了《关于增加股份回购金额下限实施方案的议案》，并于 2018 年 10 月 26 日发布了《关于以集中竞价交易方式回购股份报告书（更新稿）》。

本次回购股份方案的主要内容为：公司拟以自有资金不低于 10 亿元，不超过 50 亿元、回购股份价格不超过每股 10 元的条件下，通过集中竞价交易方式预计回购股份不超过 50,000 万股，回购股份拟用于注销以减少公司注册资本或实施股权激励计划的标的股份，若公司未能实施股权激励计划，则回购的股份将依法予以注销。

**【淮北矿业】关于下属公司涉及诉讼的公告：**公司所处的当事人地位：淮北矿业（集团）工程建设有限责任公司（下称“工程建设公司”）为原告，系淮北矿业控股股份有限公司（下称“公司”）之全资子公司淮北矿业股份有限公司之全资子公司。涉案的金额：原告诉讼请求被告支付工程款及违约金 40126.28 万元，并承担案件相关诉讼费用。是否会对公司损益产生负面影响：由于本案尚未开庭审理，诉讼结果存在不确定性，尚不能确定对公司本期利润或期后利润的影响。案件所处的诉讼阶段：已受理，尚未开庭审理。

7 月 30 日

**【美锦能源】中信建投证券股份有限公司关于山西美锦能源股份有限公司 2020 年度非公开发行限售股上市流通的核查意见：**经中国证券监督管理委员会《关于核准山西美锦能源股份有限公司非公开发行股票批复》（证监许可[2020]2300 号）核准，公司向 9 名特定投资者非公开发行人民币普通股 196,124,996 股，发行价格

5.60 元/股，募集资金总额为 1,098,299,977.60 元，扣除发行费用 12,108,972.48 元（不含增值税）后，募集资金净额为人民币 1,086,191,005.12 元。本次非公开发行股份 196,124,996 股已在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完成登记手续并于 2021 年 1 月 29 日在深圳证券交易所上市。具体内容详见公司于 2021 年 1 月 28 日刊登在《证券时报》《证券日报》《中国证券报》《上海证券报》和巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn>）披露的《山西美锦能源股份有限公司非公开发行 A 股股票之发行情况报告书暨上市公告书》、《山西美锦能源股份有限公司非公开发行 A 股股票之发行情况报告书暨上市公告书摘要》。

**【永泰能源】关于所属全资子公司华元新能源有限公司与三峡电能有限公司签署战略合作协议的公告：**

永泰能源股份有限公司（以下简称“公司”）所属全资子公司华元新能源有限公司（以下简称“华元新能源”）与中国长江电力股份有限公司（以下简称“长江电力”）所属控股公司三峡电能有限公司（以下简称“三峡电能”）签署了《战略合作协议》，双方本着“优势互补、合作共赢”的原则，合作开发新能源项目。双方积极探索创新发展模式，充分调动各方资源，发挥各自体制机制优势，提升市场竞争力。

本次战略合作协议的签订是为了积极贯彻落实国家双碳政策，加快公司向新能源领域转型与发展，充分利用三峡电能总体优势、专业技术优势和公司资源优势等，加快公司在新能源领域的布局，实现公司新能源发展战略和绿色低碳发展，不断提升公司经营业绩，促进公司可持续健康发展。

本次签订的战略合作协议属于合作双方的框架性和意向性约定，尚具有不确定性，后续所涉及的具体合作项目公司将履行相应的决策和审批程序。

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。双方积极探索创新发展模式，充分调动各方资源，发挥各自体制机制优势，提升市场竞争力。

## 6. 行业新闻

**【1】 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。

（资料来源：国家发改委）

**【2】 发改委：38 处停产露天煤矿复产，日可增产 20 万吨**

据发改委网站消息，为贯彻落实国务院常务会关于煤炭增产增供和稳定价格的有关部署，7 月份，内蒙古自治区对鄂尔多斯市 38 处前期因用地手续不全停产的露天煤矿批复了用地手续，涉及产能 6670 万吨/年。目前这部分煤矿已全部复产，正在加快进行剥离作业，预计 8 月初即可形成实际产量，达产后日可稳定增加产量 20 万吨。

（资料来源：新浪新闻）

### 【3】 中共中央政治局召开会议 分析研究当前经济形势和经济工作

新华社北京7月30日电 中共中央政治局7月30日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。

会议认为，今年以来，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，我们统筹国内国际两个大局、统筹疫情防控和经济社会发展，有效实施宏观政策，经济持续稳定恢复、稳中向好，科技自立自强积极推进，改革开放力度加大，民生得到有效保障，高质量发展取得新成效，社会大局保持稳定。成功举办庆祝中国共产党成立100周年系列活动，正式宣布全面建成小康社会，踏上向第二个百年奋斗目标进军的新征程。

会议指出，当前全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻，国内经济恢复仍然不稳固、不均衡。做好下半年经济工作，要坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，深化供给侧结构性改革，加快构建新发展格局，推动高质量发展。要做好宏观政策跨周期调节，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，统筹做好今明两年宏观政策衔接，保持经济运行在合理区间。积极的财政政策要提升政策效能，兜牢基层“三保”底线，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业和困难行业持续恢复。要增强宏观政策自主性，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。**做好大宗商品保供稳价工作。**

会议要求，要挖掘国内市场潜力，支持新能源汽车加快发展，加快贯通县乡村电子商务体系和快递物流配送体系，加快推进“十四五”规划重大工程项目建设，引导企业加大技术改造投资。要强化科技创新和产业链供应链韧性，加强基础研究，推动应用研究，开展补链强链专项行动，加快解决“卡脖子”难题，发展专精特新中小企业。要加大改革攻坚力度，进一步激发市场主体活力。坚持高水平开放，坚定不移推进共建“一带一路”高质量发展。要统筹有序做好碳达峰、碳中和工作，尽快出台2030年前碳达峰行动方案，坚持全国一盘棋，**纠正运动式“减碳”，先立后破，坚决遏制“两高”项目盲目发展。**做好电力迎峰度夏保障工作。要防范化解重点领域风险，落实地方党政主要领导负责的财政金融风险处置机制，完善企业境外上市监管制度。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，稳地价、稳房价、稳预期，促进房地产市场平稳健康发展。加快发展租赁住房，落实用地、税收等支持政策。

(资料来源：新华社)

### 【4】 2021年夏季全国煤炭交易会在渝举办 促进煤炭资源安全绿色开发

为深化煤炭供给侧结构性改革，贯彻落实“碳达峰、碳中和”战略部署，提高全国煤炭安全稳定供应保障能力，27日，2021年夏季全国煤炭交易会在重庆开幕。

此次交易会由中国煤炭工业协会主办，重庆市人民政府、中国煤炭运销协会、陕西煤业化工集团承办，会期3天。

本次会议邀请了国家有关部门，省级煤炭行业管理部门，煤炭生产、运输、销售、消费企业，以及相关行业协会、金融机构等共同出席。

展会现场，一个数字煤市体验馆吸引了众人的目光，它利用气泡图、雷达图等近百种图表可视化展示，包含有10万个核心指标、150万家企业数据、15亿条数据，国内各重要煤矿的产量、终端供耗存及相关指数一目了然。据介绍，该体验馆展示载体不仅限于大屏及一体机，也可用于平板电脑、移动终端等，展示形式和场景完全可以根据需要定制专属的数字煤市。

据介绍，此次会议秉承“聚焦双碳战略 共谋和谐共赢”的主题，搭建交流合作平台，为煤炭产运需企业提供服务，努力提高国家煤炭安全稳定供应保障能力和煤炭上下游产业协同发展能力，推动煤炭资源全生命周期实现安全绿色开发、清洁低碳利用，实现产业链效率提升、价值提升，促进煤炭工业高质量发展。

（资料来源：煤炭市场网）

### 【5】 陕西能源赵石畔煤矿项目开工建设 产能 600 万吨

7 月 16 日上午，陕西能源赵石畔煤电有限公司赵石畔煤矿项目隆重举行开工仪式。赵石畔煤矿项目是陕西能源集团公司“十四五”时期重点规划建设项目，是国家批准建设的榆横-潍坊 1000 千伏特高压输电工程配套电源点赵石畔煤电一体化项目的配套矿井，设计生产能力 600 万吨/年，服务年限为 71.7 年，总投资 87.2 亿元（不含采矿权价款），建设总工期 52 个月，2025 年 5 月矿井开始联合试运转。

国家发改委于 2020 年 10 月 15 日发布通知，核准批复了陕西榆横矿区南区赵石畔煤矿项目。项目建设地点位于陕西省榆林市横山区境内。项目总投资 65.04 亿元（不含矿业权费用）。建设总工期 52 个月，计划 2025 年 5 月矿井联合试运转。

赵石畔煤矿矿井工业场地位于井田中部，采用立井开拓方式，初期采用中央并列式通风系统，布置 1 个综采工作面和 1 个充填工作面。井下煤炭运输采用带式输送机，辅助运输采用无轨胶轮车。煤炭洗选采用重介浅槽分选工艺。供电电源一回路由自统万 330 千伏变电站，另两回路引自雷龙湾电厂。

2021 年 6 月 28 日，赵石畔煤矿正式取得陕西省发改委《关于榆横矿区赵石畔煤矿新建项目开工备案的通知》（陕发改能煤炭〔2021〕872 号）。

（资料来源：煤炭市场网）

### 【6】 湖南耒阳源江山煤矿透水事故致 13 死 43 人被追责问责

湖南省纪检监察机关日前对耒阳市源江山煤矿“11·29”重大透水事故中 43 名责任人员做出了处理，其中 11 人涉嫌严重违纪违法被纪检监察机关立案审查调查并采取留置措施，32 人存在失职失责问题被给予党纪政务处分。

2020 年 11 月 29 日，耒阳市导子煤业有限公司源江山煤矿发生一起重大透水事故，造成 13 人死亡。湖南省纪委监委成立追责问责审查调查组，依规依纪依法对湖南省应急管理厅、湖南煤矿安全监察局、衡阳市委市政府、耒阳市委市政府等单位涉嫌违纪、职务违法、职务犯罪的公职人员严肃追责问责。其中，对涉嫌严重违纪违法的耒阳市政府原党组成员、副市长曾群利，耒阳市应急管理局局长罗锡钢，耒阳市导子镇煤管站站长欧阳国生等 11 人立案审查调查并采取留置措施。

对存在失职失责问题的衡阳市城市管理和综合执法局党委书记、局长吴旭东（2019 年 3 月至 2021 年 4 月任耒阳市委副书记、市长）给予党内严重警告处分，免职；衡阳市委常委、耒阳市原市委书记罗琼给予党内警告处分；衡阳市政府党组成员、副市长杨洪峰，湖南省应急管理厅党委委员赵军给予政务警告处分。

对存在失职失责问题的湖南省应急管理厅煤矿安全基础管理处处长王中洪，湖南煤矿安全监察局衡阳监察分局局长王青松，衡阳市应急管理局党委书记、局长何恒芹等 28 人分别给予党纪政务处分。

(资料来源：煤炭市场网)

### **【7】 关于调整部分期货合约交易保证金标准、涨跌停板幅度和交易手续费标准的通知**

根据《郑州商品交易所期货交易风险控制管理办法》第十条及《郑州商品交易所期货结算细则》第二十七条规定，经研究决定，对部分期货合约的交易保证金标准、涨跌停板幅度和交易手续费标准作如下调整：

一、自 2021 年 7 月 28 日结算时起，PTA 期货 2109 合约的交易保证金标准调整为 8%，涨跌停板幅度调整为 6%；动力煤期货 2109 合约的交易保证金标准调整为 20%，动力煤期货 2110、2111、2112 及 2201 合约的交易保证金标准调整为 15%。二、自 2021 年 7 月 27 日起，红枣期货合约的涨跌停板幅度调整为 6%；红枣期货 2109、2112 及 2201 合约的交易手续费标准调整为 9 元/手，日内平今仓交易手续费标准调整为 9 元/手。

按规则规定执行的交易保证金标准和涨跌停板幅度高于上述标准的，仍按原规定执行。特此通知。

(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。