

## 煤炭开采

2021年08月14日

## 双焦涨价势头强劲，煤炭股亟待市场重新定价

——行业周报

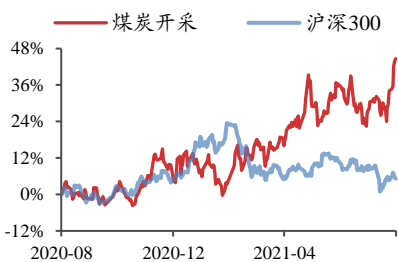
投资评级：看好（维持）

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《行业周报-煤价居高不下，中报行情下看好煤炭股估值回归》-2021.8.7

《行业周报-保供政策频出难缓紧供给，高煤价催化业绩释放》-2021.8.1

《行业周报-供紧需旺支撑高煤价，持续看好中报行情》-2021.7.25

### ● 双焦涨价势头强劲，煤炭股亟待市场重新定价

本周动力煤价格于高位小跌。需求方面，居民用电负荷整体保持稳定，当前电厂日耗仍高位运行，但终端补库慢于预期，导致库存持续去化，当前库存已下探至近年内历史低位，补库刚需支撑仍然存在；供给方面，伴随保供政策力度持续加大，产地端积极释放产能，本周产地开工率环比已有显著增长，部分产地坑口价已出现小幅下调。总体来看，当前基本面已呈现出边际宽松趋势，对高煤价的支撑略有松动，但暂不改紧供给的整体格局。后期判断，当前煤价或已是本轮旺季的高点，但紧供给仍有望在短期内提供持续性支撑。而后伴随保供增产逐步落实，以及临近夏末需求边际弱化，煤炭紧供给局面有望得到一定缓解。需求方面，预计8月中下旬或是本轮旺季的需求峰值拐点，伴随入秋降温居民用电负荷逐渐弱化，但由于电厂低库存仍存在补库刚需，需关注旺季转淡过程中电厂集中补库所带来的需求顺延效应；供给方面，保供力度预计还将持续加大，发改委增产保供政策频发，鼓励煤矿产能核增，实行产能置换承诺制，同意联合试运转到期煤矿延期，批准露天矿接续生产，同时也积极赴主产地开展增产调研，可以看出政策对于保供的决心。但由于保供增产仍需一定时间落实，短期供给端较难实现实质性宽松，煤价或不存强压力。双焦方面，焦煤紧供给格局仍在持续，本周焦煤产地价出现普涨，对焦企而言成本压力也进一步推涨焦价。中长期来看，在碳中和背景下，供改以来新增产能的集中投放已经接近尾声，供给弹性整体收缩，而需求端仍有增长空间，煤炭市场或将在较长时间内维持紧平衡，驱动煤价中枢上移，因此煤企业绩改善存在长期支撑逻辑。进入中报季，煤企迎来业绩释放期，同时下半年业绩有望持续改善，当前市场仍未对该趋势准确定价，煤炭板块低估特点突出，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：本周动力煤价格高位小跌，保供暂不改紧供给格局

本周（2021年8月9日-8月13日）仍处于千元以上高位小跌。需求方面，居民用电负荷整体保持稳定，当前电厂日耗仍高位运行，但终端补库慢于预期，导致库存持续去化，当前库存已下探至近年内历史低位，补库刚需支撑仍然存在；供给方面，伴随保供政策力度持续加大，产地端积极释放产能，本周产地开工率环比已有显著增长，部分产地坑口价已出现小幅下调。总体来看，当前基本面已呈现出边际宽松趋势，对高煤价的支撑略有松动，但暂不改紧供给的整体格局。

### ● 煤焦钢产业链：本周双焦皆涨，焦煤紧供给支撑产地价格普涨

**焦炭方面：**本周焦企再度120元/吨焦价提涨，焦煤成本上涨是推涨焦价的主要因素，利润收缩倒逼焦企向下游转移压力。需求端，当前钢铁尚未有大规模限产，本周钢厂高炉开工率微升，钢厂焦炭库存低位再下探，补库刚需是当前焦炭需求的主要支撑，中长期来看需求端仍面临钢铁限产压力；供给端，提价预期下焦企开工率有所回升，但原料煤紧缺逐渐对部分焦企造成影响，供给端或趋向收紧，焦价仍有提涨预期。**焦煤方面：**本周焦煤产地及港口价强势普涨。焦煤供给紧缺依然明显：一方面，主产地焦煤仍未完全复产，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。优质低硫主焦煤缺口较难弥补。需求端，下游焦钢企开工暂时向好，且焦煤库存低位运行，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：双焦涨价势头强劲，煤炭股亟待市场重新定价.....	4
2、 煤炭板块回顾：本周大涨，跑赢沪深 300.....	5
2.1、 行情：本周煤炭板块大涨 7.92%，跑赢沪深 300 指数 7.42 个百分点.....	5
2.2、 估值表现：本周 PE 为 12.6 倍，PB 为 1.38 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：本周港口煤价小跌，国际煤价延续涨势.....	9
4.1、 国内动力煤价格：本周港口价格小跌，产地涨跌不一，期货大跌.....	9
4.2、 国际动力煤价格：本周国际港口价大涨.....	10
4.3、 动力煤库存：秦港库存大跌.....	10
5、 煤焦钢产业链：本周双焦皆涨，焦钢企焦煤库存持续低位.....	11
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口大涨，产地大涨，期货大跌.....	11
5.2、 国内喷吹煤价格：本周大涨.....	12
5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价微涨，中国港口到岸价持平.....	13
5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价大涨，螺纹钢现货微涨.....	13
5.5、 炼焦煤库存：本周总量小跌，天数小跌.....	14
5.6、 焦炭库存：本周总量微跌.....	14
5.7、 焦&钢厂需求：焦化厂开工率上涨，全国钢厂高炉开工率微涨.....	15
6、 公司公告回顾.....	15
7、 行业动态.....	16
8、 风险提示.....	17

## 图表目录

图 1： 本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 7.42 个百分点（%）.....	6
图 2： 本周主要煤炭上市公司涨多跌少（%）.....	6
图 3： 本周煤炭板块市盈率 PE 为 12.6 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 1.38 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小涨（元/吨）.....	9
图 6： 本周秦皇岛 Q5500 动力煤现货价小跌（元/吨）.....	9
图 7： 本周产地动力煤价格涨跌不一（元/吨）.....	10
图 8： 本周动力煤期货价格大跌（元/吨）.....	10
图 9： 本周国际港口动力煤价格大涨（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跌（万吨）.....	11
图 12： 本周广州港库存小跌（万吨）.....	11
图 13： 本周长江口库存小涨（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跌（元/吨）.....	12
图 18： 本周喷吹煤价格大涨（元/吨）.....	12
图 19： 本周海外焦煤价格微涨（美元/吨）.....	13

图 20: 本周中国港口焦煤到岸价持平 (元/吨) .....	13
图 21: 本周焦炭现货价格大涨 (元/吨) .....	13
图 22: 本周螺纹钢现货价格微涨 (元/吨) .....	13
图 23: 本周炼焦煤库存总量小跌 (万吨) .....	14
图 24: 本周炼焦煤库存可用天数小跌 (天) .....	14
图 25: 本周焦炭库存总量微跌 (万吨) .....	14
图 26: 本周中型焦化厂开工率小涨, 大型微涨 (%) .....	15
图 27: 本周全国钢厂高炉开工率微涨 (%) .....	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: 中国神华 2021 年 1-7 月累计实现煤炭产销量 176.3、282.1 百万吨, 同比增长 4.1%、15% .....	15

## 1、投资观点：双焦涨价势头强劲，煤炭股亟待市场重新定价

- **煤电产业链：本周动力煤价格高位小跌，保供暂不改紧供给格局。** 本周（2021年8月9日-8月13日）仍处于千元以上高位小跌。需求方面，居民用电负荷整体保持稳定，当前电厂日耗仍高位运行，但终端补库慢于预期，导致库存持续去化，当前库存已下探至近年内历史低位，补库刚需支撑仍然存在；供给方面，伴随保供政策力度持续加大，产地端积极释放产能，本周产地开工率环比已有显著增长，部分产地坑口价已出现小幅下调。总体来看，当前基本面已呈现出边际宽松趋势，对高煤价的支撑略有松动，但暂不改紧供给的整体格局。
- **煤焦钢产业链：本周双焦皆涨，焦煤紧供给支撑产地价格普涨。** 焦炭方面：本周焦企再度120元/吨焦价提涨，焦煤成本上涨是推涨焦价的主要因素，利润收缩倒逼焦企向下游转移压力。需求端，当前钢铁尚未有大规模限产，本周钢厂高炉开工率微升，钢厂焦炭库存低位再下探，补库刚需是当前焦炭需求的主要支撑，中长期来看需求端仍面临钢铁限产压力；供给端，提价预期下焦企开工率有所回升，但原料煤紧缺逐渐对部分焦企造成影响，供给端或趋向收紧，焦价仍有提涨预期。焦煤方面：本周焦煤产地及港口价强势普涨。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。优质低硫主焦煤缺口较难弥补。需求端，下游焦钢企开工暂时向好，且焦煤库存低位运行，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。** 本周动力煤价格于高位小跌。需求方面，居民用电负荷整体保持稳定，当前电厂日耗仍高位运行，但终端补库慢于预期，导致库存持续去化，当前库存已下探至近年内历史低位，补库刚需支撑仍然存在；供给方面，伴随保供政策力度持续加大，产地端积极释放产能，本周产地开工率环比已有显著增长，部分产地坑口价已出现小幅下调。总体来看，当前基本面已呈现出边际宽松趋势，对高煤价的支撑略有松动，但暂不改紧供给的整体格局。后期判断，当前煤价或已是本轮旺季的高点，但紧供给仍有望在短期内提供持续性支撑。而后伴随保供增产逐步落实，以及临近夏末需求边际弱化，煤炭紧供给局面有望得到一定缓解。需求方面，预计8月中下旬或是本轮旺季的需求峰值拐点，伴随入秋降温居民用电负荷逐渐弱化，但由于电厂低库存仍存在补库刚需，需关注旺季转淡过程中电厂集中补库所带来的需求顺延效应；供给方面，保供力度预计还将持续加大，发改委增产保供政策频发，鼓励煤矿产能核增，实行产能置换承诺制，同意联合试运转到期煤矿延期，批准露天矿接续生产，同时也积极赴主产地开展增产调研，可以看出政策对于保供的决心。但由于保供增产仍需一定时间落实，短期供给端较难实现实质性宽松，煤价或不存在强压力。中长期来看，在碳中和背景下，供改以来新增产能的集中投放已经接近尾声，供给弹性整体收缩，而需求端仍有增长空间，煤炭市场或将在较长时间内维持紧平衡，驱动煤价中枢上移，因此煤企业绩改善存在长期支撑逻辑。进入中报季，煤企迎来业绩释放期，同时下半年业绩有望持续改善，当前市场仍未对该趋势准确定价，煤炭板块低估值特点突出，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
		2021/8/13	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E			
中国神华	17.96	391.70	496.96	502.91	1.97	2.50	2.53	9.12	7.18	7.10	1.06	买入	8/27
潞安环能	14.85	19.31	40.60	42.02	0.65	1.36	0.77	22.85	10.92	19.29	1.57	买入	8/25
盘江股份	9.55	8.62	13.51	14.78	0.52	0.82	0.89	18.33	11.65	10.73	2.41	买入	8/30
山西焦煤	8.71	19.56	46.09	48.61	0.48	1.13	1.19	18.24	7.71	7.32	1.73	买入	已披露
平煤股份	8.55	13.88	24.93	26.47	0.60	1.06	1.13	14.14	8.07	7.57	1.31	买入	已披露
山煤国际	7.92	8.27	13.95	16.65	0.42	0.70	0.84	18.86	11.31	9.43	2.16	买入	8/27
神火股份	13.02	3.58	29.75	37.12	0.19	1.33	1.66	68.53	9.79	7.84	3.53	买入	已披露
金能科技	18.74	8.89	17.55	21.89	1.28	2.06	2.57	14.64	9.10	7.29	1.92	买入	8/17
淮北矿业	13.03	34.68	45.33	49.59	1.60	2.04	2.23	8.14	6.39	5.84	1.49	买入	8/25
宝丰能源	17.67	46.23	70.69	87.01	0.63	0.96	1.19	28.05	18.41	14.85	4.72	买入	已披露
兖州煤业	18.40	71.22	118.59	129.76	1.46	2.43	2.66	12.61	7.57	6.92	1.92	买入	8/27
永泰能源	1.71	44.85	10.33	10.79	0.20	0.05	0.05	8.47	34.20	34.20	0.91	增持	8/26
陕西煤业	11.19	148.83	145.82	148.92	1.54	1.50	1.54	7.27	7.44	7.29	1.51	未评级	8/30
晋控煤业	9.34	8.76	23.90	23.24	0.52	1.43	1.39	17.96	6.54	6.73	1.98	未评级	8/26
华阳股份	12.79	15.05	22.28	23.16	0.63	0.93	0.96	20.30	13.81	13.28	1.83	未评级	8/27
中煤能源	7.25	59.04	128.43	130.82	0.45	0.97	0.99	16.11	7.49	7.35	0.93	未评级	8/25
冀中能源	4.25	7.86	10.47	9.68	0.22	0.30	0.27	19.12	14.34	15.52	0.81	未评级	8/25
开滦股份	8.63	10.79	19.20	18.62	0.68	1.21	1.17	12.69	7.14	7.36	1.12	未评级	8/27
露天煤业	11.27	20.71	29.21	29.57	1.08	1.52	1.54	10.44	7.42	7.33	1.20	未评级	8/26
山西焦化	5.39	10.97	19.18	18.12	0.56	0.75	0.71	9.68	7.20	7.62	1.23	未评级	8/23
中国旭阳集团	5.60	17.00	36.94	42.67	0.42	0.83	0.96	13.33	6.73	5.83	2.57	未评级	-

数据来源: Wind、开源证券研究所

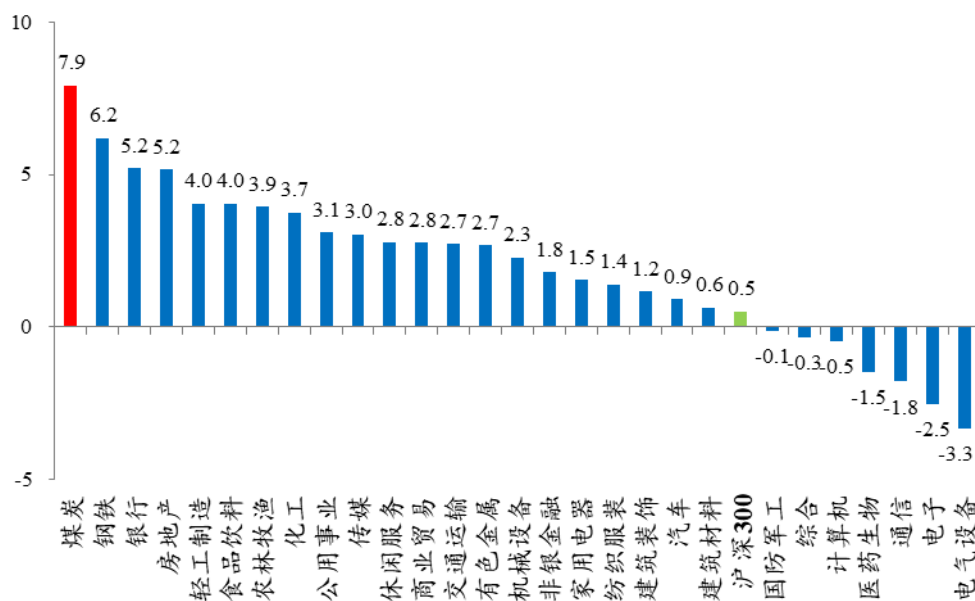
注: 上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源研究所预测, 未评级标的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期。

## 2、煤炭板块回顾: 本周大涨, 跑赢沪深 300

### 2.1、行情: 本周煤炭板块大涨 7.92%, 跑赢沪深 300 指数 7.42 个百分点

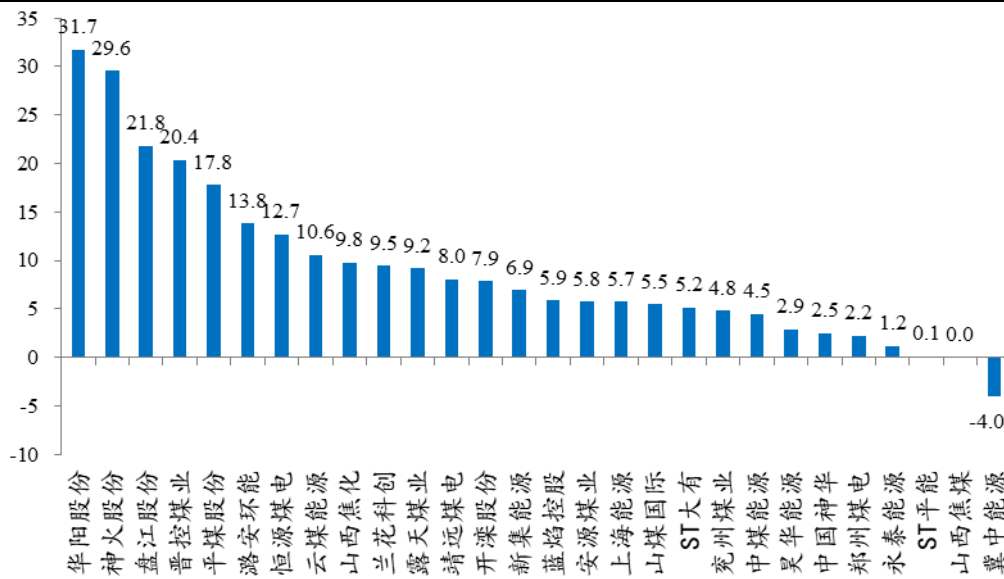
本周(2021年8月9日-8月13日)煤炭指数大涨 7.92%, 沪深 300 微涨 0.5%, 煤炭指数跑赢沪深 300 指数 7.42 个百分点。主要煤炭上市公司涨多跌少, 涨幅前三名公司为: 华阳股份(+31.72%)、神火股份(+29.55%)、盘江股份(+21.81%); 仅一家公司下跌: 冀中能源(-3.98%)。

图1: 本周煤炭板块跑赢沪深300指数 7.42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多跌少(%)

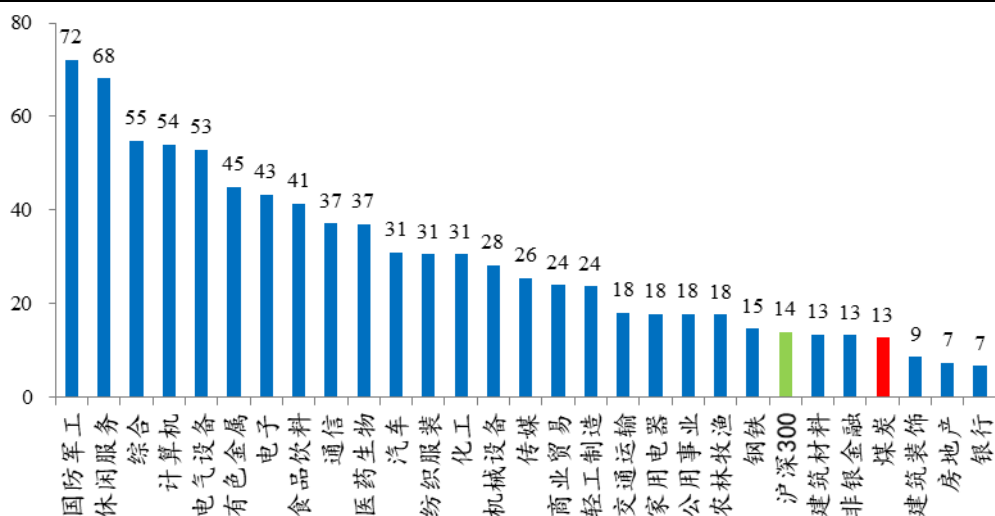


数据来源: Wind、开源证券研究所

## 2.2、估值表现: 本周 PE 为 12.6 倍, PB 为 1.38 倍, 均位全 A 股尾部

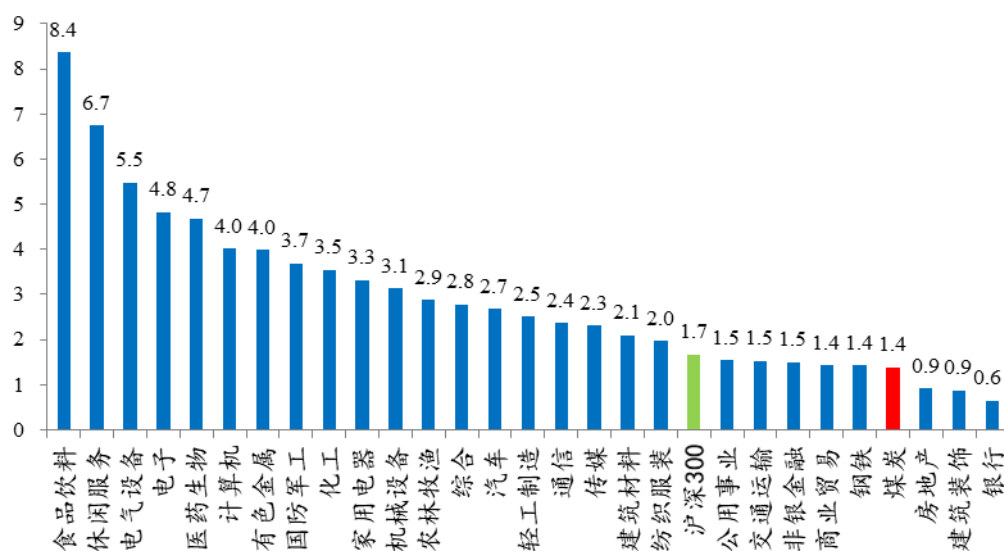
截至 2021 年 8 月 13 日, 根据 PE(TTM)剔除异常值(负值)后, 煤炭板块平均市盈率 PE 仅为 12.6 倍, 位列 A 股全行业倒数第四位; 市净率 PB 仅为 1.38 倍, 位列 A 股全行业倒数第四位。

图3: 本周煤炭板块市盈率 PE 为 12.6 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 1.38 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	682	673	9	1.34%
	秦皇岛港山西产 Q5500	元/吨	1053	1083	-30	-2.77%
产地价格	陕西动力煤价格指数	点	320	321	-1.3	-0.40%
	陕西动力煤价格指数	元/吨	820	822	-2	-0.24%
	陕西榆林 Q5500 市场价	元/吨	895	865	30	3.47%
	山西大同 Q5800 车板价	元/吨	725	725	0	0.00%
	内蒙鄂尔多斯 Q5300 车板价	元/吨	980	1015	-35	-3.45%
	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	152	146	6.3	4.33%
国际价格	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	137	133	3.5	2.60%
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	美元/吨	175	159	16.4	10.34%
期货价格	期货价格: 动力煤	元/吨	779	883	-104	-11.78%
库存	秦皇岛港库存量	万吨	423	443	-20	-4.51%
	长江口库存量	万吨	332	325	7	2.15%
	广州港库存量	万吨	245	255	-10	-3.85%

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	2850	2600	250	9.62%
产地价格	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	2450	2180	270	12.39%
	山西古交肥煤车板价	元/吨	2500	2400	100	4.17%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1410	1330	80	6.02%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1480	1495	-15	-1.00%
	峰景矿硬焦煤	美元/吨	245	243	2	0.82%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤(山西产)库提价	元/吨	2850	2600	250	9.62%
	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	690	—	—	—
期货价格	焦煤: 期货价格	元/吨	2185	2375	-190	-8.00%
	焦煤: 现货价格	元/吨	2450	2180	270	12.39%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-266	—	—	—
	焦炭: 期货价格	元/吨	3145	2980	165	5.54%
	焦炭: 现货价格	元/吨	2840	2720	120	4.41%
	焦炭期货升贴水	元/吨	305	—	—	—
	螺纹钢: 期货价格	元/吨	5482	5379	103	1.91%
	螺纹钢: 现货价格	元/吨	5300	5270	30	0.57%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	182	—	—	—
	库存	炼焦煤库存: 国内独立焦化厂(100家)	万吨	693	730	-36.2
炼焦煤库存: 国内样本钢厂(110家)		万吨	727	720	7	0.92%
炼焦煤库存可用天数: 独立焦化厂		天	14.54	15.15	-0.61	-4.03%
炼焦煤库存可用天数: 国内样本钢厂(110家)		天	14.47	14.34	0.13	0.91%



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	423	427	-3.97	-0.93%
	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	48.21	48.54	-0.33	——
	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	74.2	70.68	3.52	——
	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	78.84	78.32	0.52	——
	全国钢厂高炉开工率	%	57.6	57.18	0.42	——
	唐山钢厂高炉开工率	%	52.38	52.38	0	——

数据来源: Wind、开源证券研究所

## 4、煤电产业链: 本周港口煤价小跌, 国际煤价延续涨势

### 4.1、国内动力煤价格: 本周港口价格小跌, 产地涨跌不一, 期货大跌

- 港口价格小跌。**截至8月11日, 环渤海动力煤综合价格指数为682元/吨, 环比上涨9元/吨, 涨幅1.34%。截至8月13日, 秦皇岛Q5500动力煤现货价为1053元/吨, 环比下跌30元/吨, 跌幅2.77%。
- 产地价格涨跌不一。**截至8月13日, 陕西榆林Q5500报价895元/吨, 环比上涨30元/吨, 涨幅3.47%; 山西大同Q5800报价725元/吨, 环比持平; 内蒙鄂尔多斯Q5300报价980元/吨, 环比下跌35元/吨, 跌幅3.45%。
- 期货价格大跌。**截至8月13日, 动力煤期货主力合约报价779元/吨, 环比下跌104元/吨, 跌幅11.78%。现货价格983元/吨, 环比下跌12元/吨, 跌幅1.21%, 贴水幅度扩大。

图5: 本周环渤海动力煤综合价格指数小涨(元/吨)

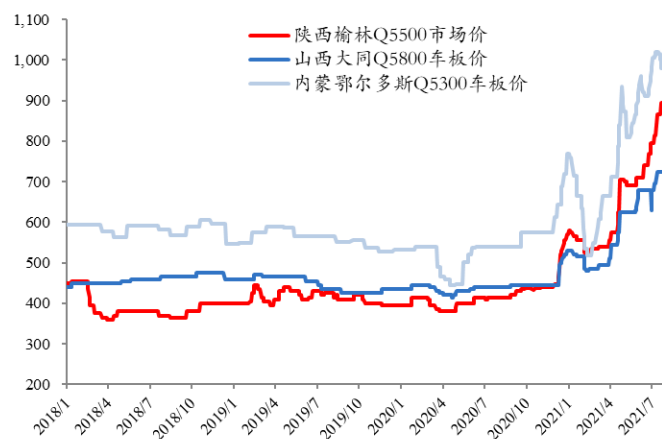


数据来源: Wind、开源证券研究所

图6: 本周秦皇岛Q5500动力煤现货价小跌(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涨跌不一（元/吨）**


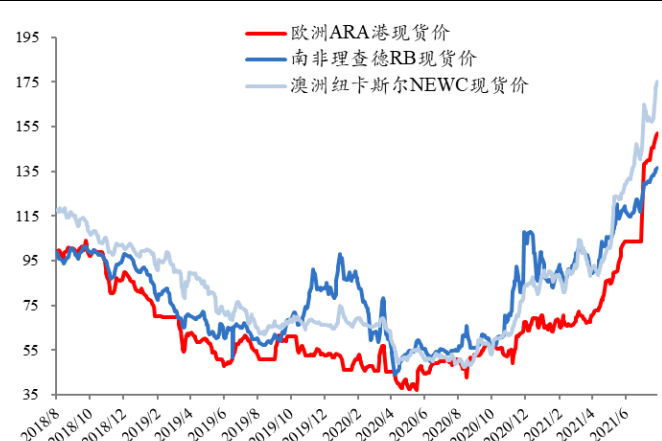
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图8：本周动力煤期货价格大跌（元/吨）**

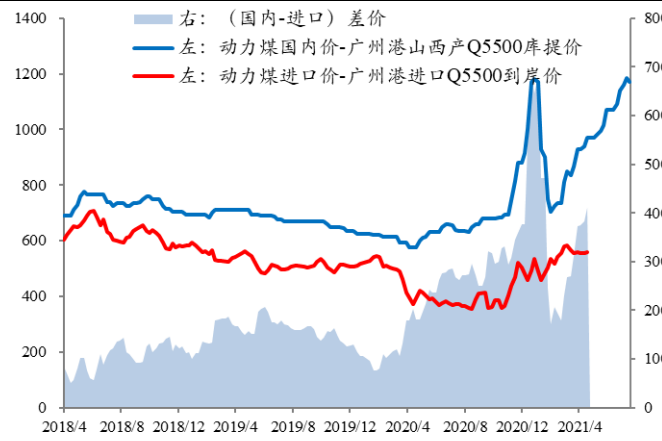

数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4.2、国际动力煤价格：本周国际港口价大涨

- **国际港口价格大涨。**截至8月12日，欧洲ARA港报价152.13美元/吨，环比上涨6.32美元/吨，涨幅4.33%；理查德RB报价136.81美元/吨，环比上涨3.47美元/吨，涨幅2.6%；纽卡斯尔NEWC报价175.34美元/吨，环比上涨16.43美元/吨，涨幅10.34%。
- **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，环比持平；截至8月13日，动力煤国内价-广州港山西产Q5500库提价1170元/吨，环比下跌15元/吨，跌幅1.27%。

**图9：本周国际港口动力煤价格大涨（美元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

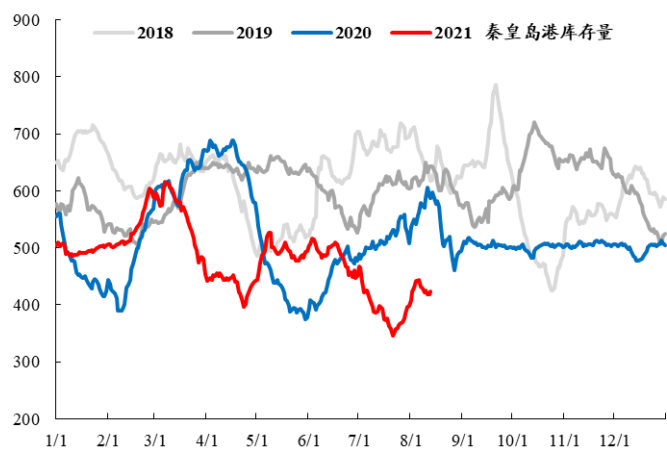
**图10：中国港口动力煤到岸价暂停更新（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4.3、动力煤库存：秦港库存大跌

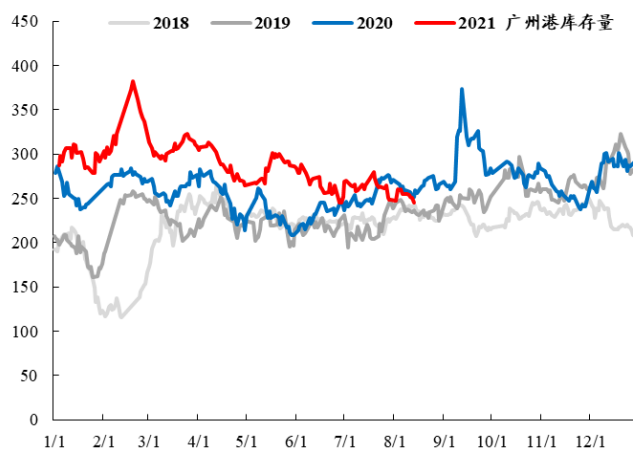
- **秦港库存大跌。**截至8月13日，秦港库存423万吨，环比下跌20万吨，跌幅4.51%；广州港库存245万吨，环比下跌10万吨，跌幅3.85%；长江口库存332万吨，环比上涨7万吨，涨幅2.15%。

图11: 本周秦皇岛港库存大跌 (万吨)



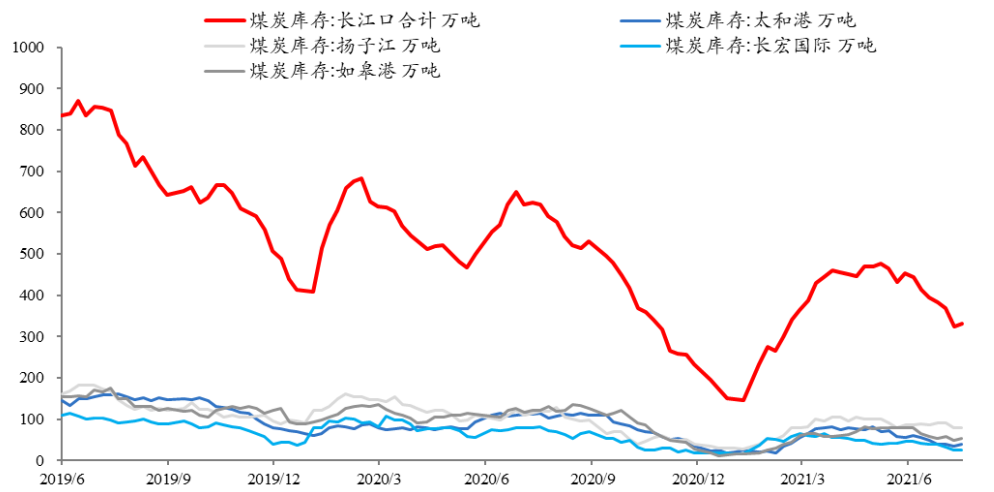
数据来源: Wind、开源证券研究所

图12: 本周广州港库存小跌 (万吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 本周长江口库存小涨 (万吨)

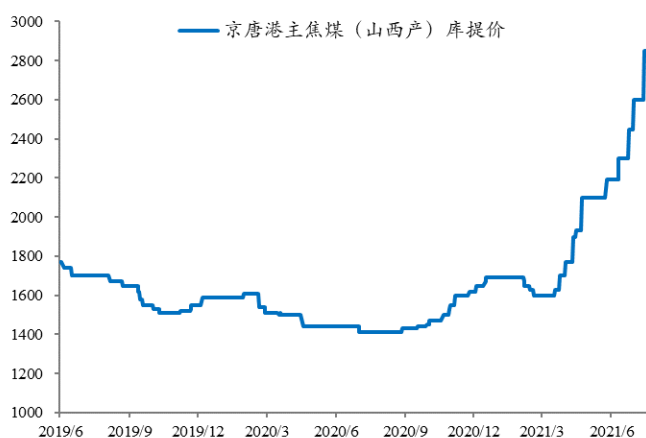


数据来源: Wind、开源证券研究所

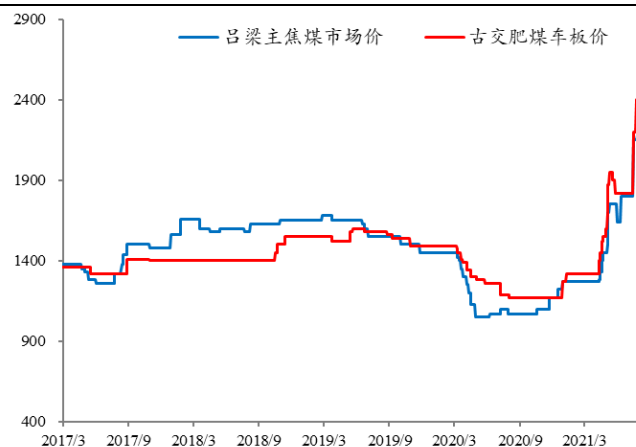
## 5、煤焦钢产业链: 本周双焦皆涨, 焦钢企焦煤库存持续低位

### 5.1、国内炼焦煤价格: 本周港口大涨, 产地大涨, 期货大跌

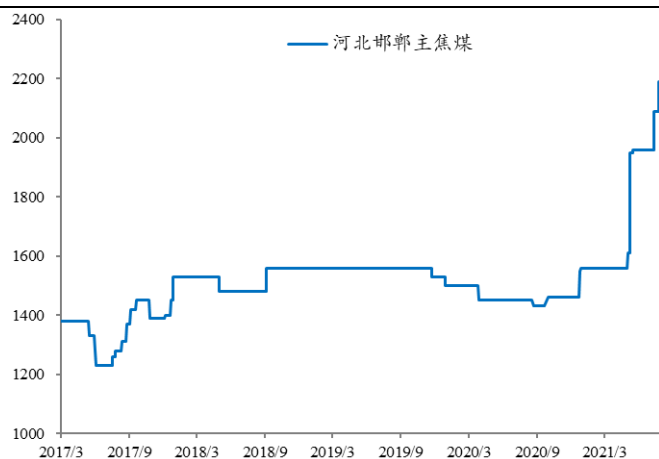
- **港口价格大涨。**截至8月13日, 京唐港主焦煤报价2850元/吨, 环比上涨250元/吨, 涨幅9.62%。
- **产地价格大涨。**截至8月13日, 山西产地, 吕梁主焦煤报价2450元/吨, 环比上涨270元/吨, 涨幅12.39%; 古交肥煤报价2500元/吨, 环比上涨100元/吨, 涨幅4.17%。截至8月13日, 河北产地, 邯郸主焦煤报价2190元/吨, 环比持平。
- **期货价格大跌。**截至8月13日, 焦煤期货主力合约报价2185元/吨, 环比下跌190元/吨, 跌幅8%; 现货报价2450元/吨, 环比上涨270元/吨, 涨幅12.39%; 期货贴水266元/吨, 升水转贴水。

**图14: 本周焦煤港口价格大涨 (元/吨)**


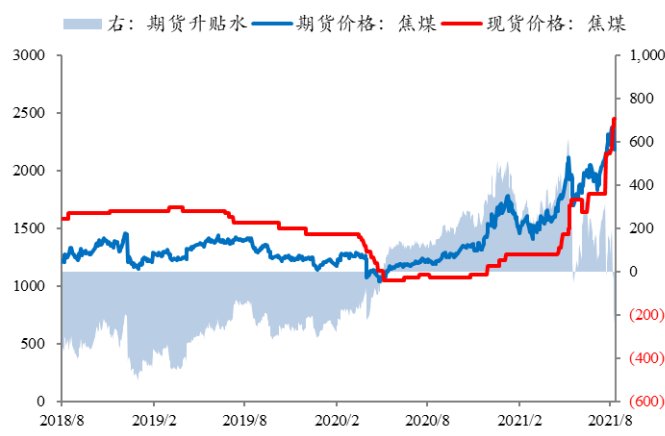
数据来源: Wind、开源证券研究所

**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)**


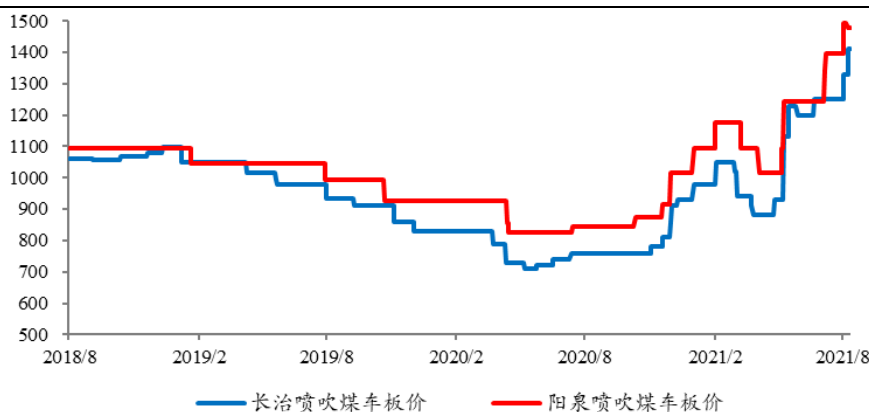
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图17: 本周焦煤期货价格大跌 (元/吨)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

## 5.2、国内喷吹煤价格: 本周大涨

- **喷吹煤价格大涨。**截至8月13日,长治喷吹煤车板价报价1410元/吨,环比上涨80元/吨,涨幅6.02%;阳泉喷吹煤车板价报价1480元/吨,环比下跌15元/吨,跌幅1%。

**图18: 本周喷吹煤价格大涨 (元/吨)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

### 5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价微涨，中国港口到岸价持平

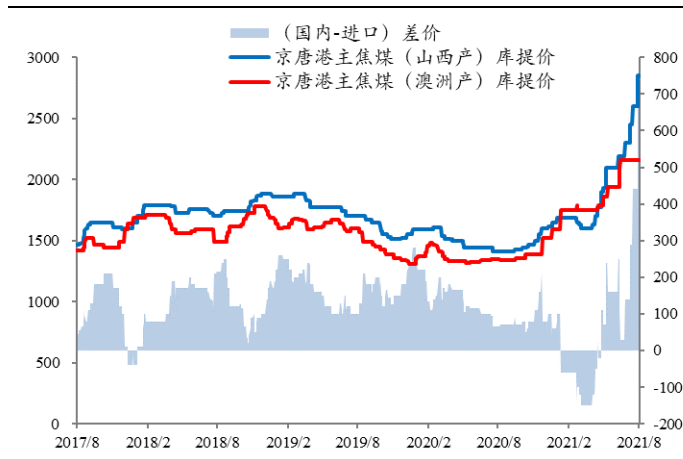
- **海外焦煤价格微涨。**截至8月13日，峰景矿硬焦煤报价245美元/吨，环比上涨2美元/吨，涨幅0.82%。
- **中国港口到岸价持平。**截至8月13日，京唐港主焦煤（澳洲产）报价2160元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（山西产）报价2850元/吨，环比上涨250元/吨，涨幅9.62%；国内焦煤价格与国外价差690元/吨，进口价格优势扩大。

图19：本周海外焦煤价格微涨（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：本周焦炭现货价大涨，螺纹钢现货微涨

- **焦炭现货价格大涨。**截至8月13日，焦炭现货报价2840元/吨，环比上涨120元/吨，涨幅4.41%；焦炭期货主力合约报价3145元/吨，环比上涨165元/吨，涨幅5.54%；期货升水305元/吨，升水幅度扩大。
- **螺纹钢现货价格微涨。**截至8月13日，螺纹钢现货报价5300元/吨，环比上涨30元/吨，涨幅0.57%；期货主力合约报价5482元/吨，环比上涨103元/吨，涨幅1.91%；期货升水182元/吨，升水幅度扩大。

图21：本周焦炭现货价格大涨（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微涨（元/吨）

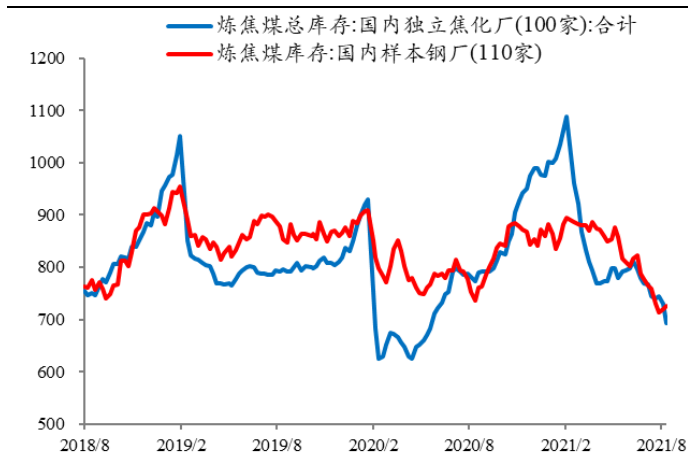


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.5、炼焦煤库存：本周总量小跌，天数小跌

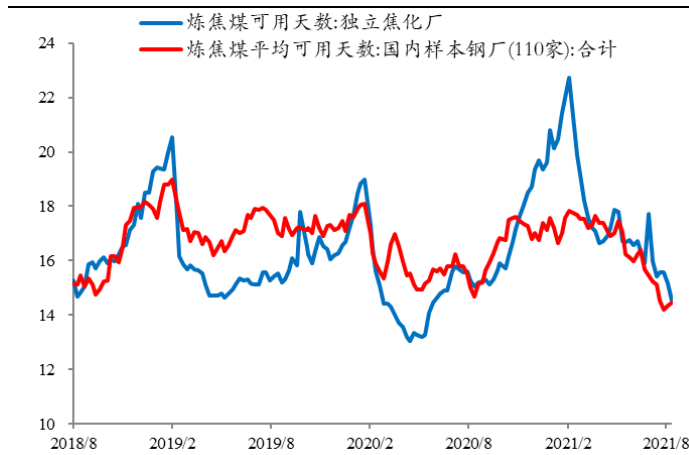
- **炼焦煤库存总量小跌。**截至8月13日，国内独立焦化厂（100家）炼焦煤库存693万吨，环比下跌36万吨，跌幅4.96%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存727万吨，环比上涨7万吨，涨幅0.92%。炼焦煤库存总量小跌。
- **炼焦煤库存可用天数小跌。**截至8月13日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数14.54天，环比下跌0.61天，跌幅4.03%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存可用天数14.47天，环比上涨0.13天，涨幅0.91%。独立焦化厂和钢厂合计库存可用天数小跌。

图23：本周炼焦煤库存总量小跌（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小跌（天）

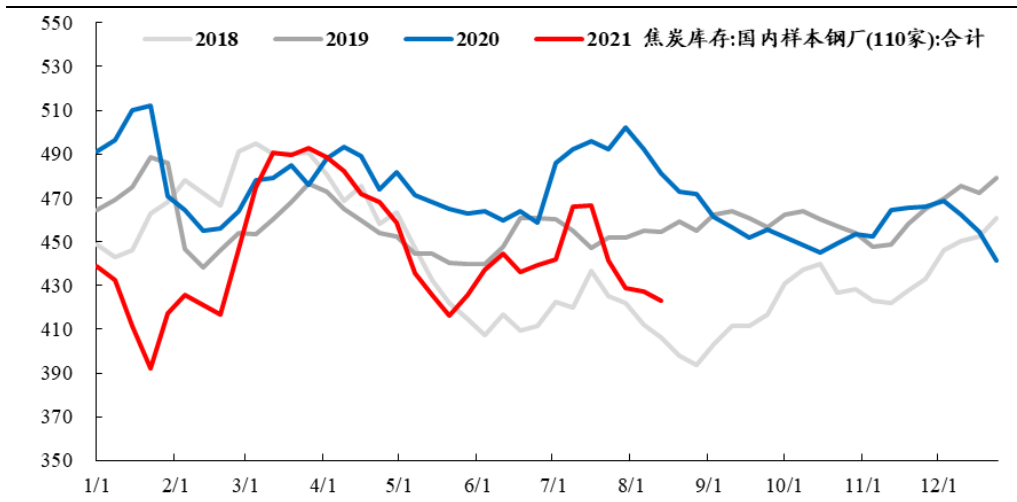


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.6、焦炭库存：本周总量微跌

- **焦炭库存总量微跌。**截至8月13日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存423万吨，环比下跌4万吨，跌幅0.93%。

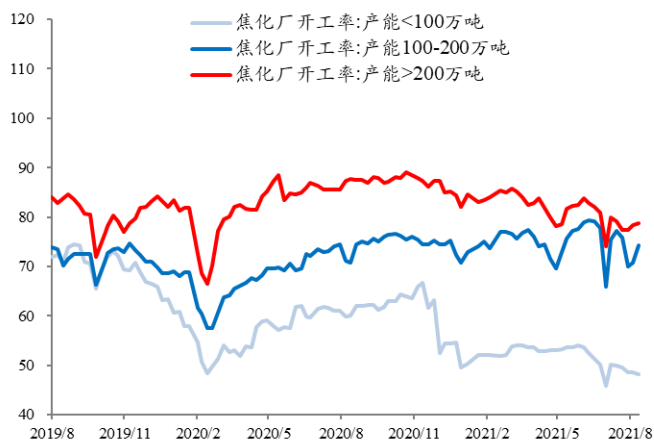
图25：本周焦炭库存总量微跌（万吨）



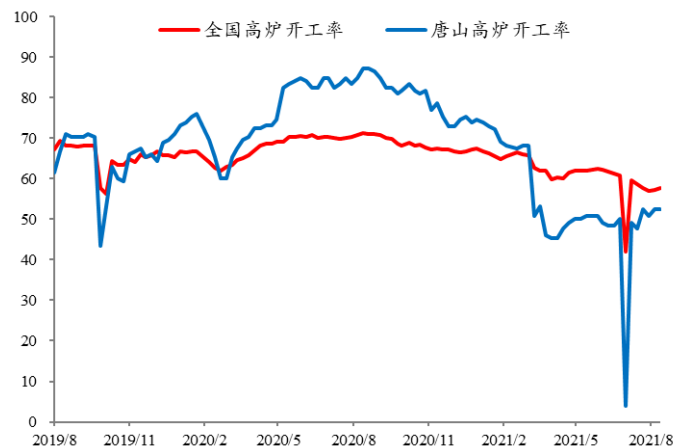
数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.7、焦&钢厂需求：焦化厂开工率上涨，全国钢厂高炉开工率微涨

- **中型焦化厂开工率小涨，大型微涨。**截至8月13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48.21%，环比下跌0.33个百分点；产能100-200万吨为74.2%，环比上涨3.52个百分点；产能大于200万吨为78.84%，环比上涨0.52个百分点。
- **全国钢厂高炉开工率微涨。**截至8月13日，全国钢厂高炉开工率为57.6%，环比上涨0.42个百分点；唐山高炉开工率为52.38%，环比持平。

**图26：本周中型焦化厂开工率小涨，大型微涨（%）**


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涨（%）**


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7月份主要运营数据公告**

**表4：中国神华2021年1-7月累计实现煤炭产销量176.3、282.1百万吨，同比增长4.1%、15%**

运营指标	单位	2021年		2020年		同比变化(%)	
		7月	累计	7月	累计	7月	累计
<b>(一) 煤炭</b>							
1. 商品煤产量	百万吨	23.9	176.3	23.7	169.3	0.8	4.1
2. 煤炭销售量	百万吨	41.3	282.1	40.0	245.3	3.3	15.0
<b>(二) 运输</b>							
1. 自有铁路运输周转量	十亿吨公里	24.2	174.2	25.3	158.6	(4.3)	9.8
2. 黄骅港装船量	百万吨	17.6	127.0	19.6	113.3	(10.2)	12.1
3. 神华天津煤码头装船量	百万吨	4.2	27.0	4.0	25.5	5.0	5.9
4. 航运货运量	百万吨	9.2	68.5	12.2	63.5	(24.6)	7.9
5. 航运周转量	十亿吨海里	8.4	61.4	9.3	52.2	(9.7)	17.6
<b>(三) 发电</b>							
1. 总发电量	十亿千瓦时	15.82	92.86	13.12	75.94	20.6	22.3
2. 总售电量	十亿千瓦时	14.97	87.01	12.28	71.04	21.9	22.5
<b>(四) 煤化工</b>							
1. 聚乙烯销售量	千吨	32.0	222.2	27.2	209.2	17.6	6.2
2. 聚丙烯销售量	千吨	28.9	209.8	30.8	195.0	(6.2)	7.6

数据来源：中国神华公告、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

- **【平煤股份】2021 半年度报告**  
 公司 2021 年上半年实现总营业收入 126.5 亿元，同比增长 10.3%；归母净利润 10.6 亿元，同比增长 49.6%；扣非后归母净利润 10.4 亿元，同比增长 49.9%。
- **【神火股份】2021 半年度报告**  
 公司 2021 年上半年实现总营业收入 155 亿元，同比增长 85.7%；归母净利润 14.6 亿元，同比增长 606%；扣非后归母净利润 13.9 亿元，同比增长 916%。
- **【潞安环能】2021 年半年度业绩快报公告**  
 公司 2021 年上半年实现总营业收入 177 亿元，同比增长 50.3%；归母净利润 33.3 亿元，同比增长 183%；扣非后归母净利润 33.1 亿元，同比增长 177%。2021 年上半年实现原煤产量 2771 万吨，商品煤销量 2493 万吨，商品煤综合售价 609 元/吨。
- **【山西焦煤】山西焦煤能源集团股份有限公司关于筹划重大资产重组事项的停牌进展公告**  
 公司正在筹划以发行股份及支付现金方式购买山西焦煤集团持有华晋焦煤 51% 的股权，同时募集配套资金。因有关事项尚存不确定性，为了维护投资者利益，避免对公司股价造成重大影响，公司股票自 2021 年 8 月 9 日开市时起开始停牌，预计停牌时间不超过 10 个交易日。截至本公告披露之日，公司及有关各方正在积极推进本次重组事项的相关工作，相关各方正在就本次交易方案进行沟通、协商和论证等工作。鉴于上述事项尚存在不确定性，为维护广大投资者利益，避免公司股价出现异常波动，根据深圳证券交易所的相关规定，公司股票将继续停牌。
- **【神火股份】关于持股 5% 以上股东减持计划实施完毕暨减持公司股份超过 1% 的公告**  
 公司持股 5% 以上的股东普天工贸，及其一致行动人东方投资，于 2021 年 7 月 22 日至 8 月 11 日减持股份比例超过 1%，期间减持 2582 万股，减持比例 1.15%。截至 8 月 12 日，减持计划已实施完毕。

## 7、行业动态

- **发改委：7 处露天煤矿报批接续用地，预可月增产 350 万吨。**8 月 11 日讯，近日，内蒙古自治区已将 7 处露天煤矿的永久用地已按程序上报，总产能约 1.2 亿吨/年。这部分煤矿永久用地批复后，生产将恢复到正常水平，月可增产增供 350 万吨左右。
- **中钢协：坚决执行“去产能回头看和压减粗钢产量”有关工作要求。**8 月 5 日，中国钢铁工业协会召开党委常委（扩大）会。会议上强调要坚决执行“去产能回头看和压减粗钢产量”有关工作要求，高度重视钢材出口过快增长的趋势，统筹有序做好碳达峰、碳中和工作。
- **商务部：7 月份全国煤炭价格环比上涨 2.4%。**据商务部监测，煤炭价格环比上涨 2.4%，同比上涨 21.3%，其中动力煤、二号无烟块煤和炼焦煤价格环比分别上涨 2.9%、1.5% 和 1%。
- **四川大竹县大枫树煤矿因暴雨发生事故，2 人被困。**国家矿山安监局消息，2021 年 8 月 8 日，四川省达州市大竹县大枫树煤矿所在地因暴雨导致电力，通讯，交通中断，山洪冲毁该矿院墙，从井口灌入井下，造成两名抽水工



失联，事故抢险救援仍在进行中。

- **7月全国进口煤炭3017.8万吨，同比增长15.62%**。海关总署8月7日公布的数据显示，2021年7月份，我国进口煤炭3017.8万吨，较2020年同期的2610万吨增加407.8万吨，增长15.62%。较6月份的2839.2万吨增加178.6万吨，增长6.29%。2021年1-7月份，我国累计进口煤炭16973.8万吨，同比下降15%。
- **7月份全社会用电量同比增长12.8%**。8月12日，国家能源局发布7月份全社会用电量等数据。7月份，我国经济持续稳定恢复，全社会用电量持续增长，达到7758亿千瓦时，同比增长12.8%，较2019年同期增长16.3%，两年平均增长7.8%。分产业看，第一产业用电量102亿千瓦时，同比增长20.0%；第二产业用电量5068亿千瓦时，同比增长9.3%；第三产业用电量1422亿千瓦时，同比增长21.6%；城乡居民生活用电量1166亿千瓦时，同比增长18.3%。1-7月，全社会用电量累计47097亿千瓦时，同比增长15.6%。分产业看，第一产业用电量554亿千瓦时，同比增长20.5%；第二产业用电量31678亿千瓦时，同比增长15.3%；第三产业用电量8132亿千瓦时，同比增长25.1%；城乡居民生活用电量6733亿千瓦时，同比增长6.6%。

## 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的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