

煤炭开采

2021年08月22日

双焦强势&动力煤仍高位，继续看好煤炭股

——行业周报

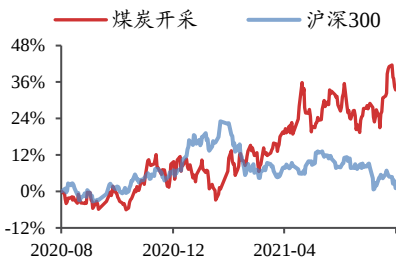
投资评级：看好（维持）

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-双焦涨价势头强劲，煤炭股亟待市场重新定价》-2021.8.14

《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

● 双焦强势&动力煤仍高位，继续看好煤炭股

本周动力煤价格微跌，但港口价仍处于千元高位。本周基本面支撑略有松动：需求方面，本周全国气温普遍下降，居民用电需求下滑，电厂日耗水平高位回落，但仍较往年偏高，电厂库存保持低位运行，补库需求仍有支撑；供给方面，保供增产政策不断出台，本周产地开工率小幅提升，供给端边际略有宽松，但短期内产能释放未有大幅增长。总体来看，当前基本面呈转弱趋势，对高煤价的支撑略有松动，但考虑到需求仍在高位，暂不改紧供给的整体格局。后期判断，需求方面，尽管九月淡季来临，电厂日耗回落预期下需求有所承压，但集中补库或将提供下一阶段需求支撑：本轮旺季阶段电厂由于煤价偏高被迫保持低库存运行，或将利用9-10月淡季进行集中补库，同时工业用电及耗煤需求仍有韧性；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。总体来看，我们认为短期内动力煤价下行幅度有限，有望在较高位置过渡至冬季旺季。双焦方面，本周价格均持续上涨，紧供给催化焦煤价格弹性释放，同时推动焦炭周内连续两轮提涨，基本面或支撑双焦价格短期内偏强运行。中长期来看，在碳中和背景下，供给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；债务重组受益标的：永泰能源。

● 煤电产业链：本周动力煤价格微跌，基本面支撑略有松动

本周（2021年8月16日-8月20日）动力煤价格微跌，但港口价仍处于千元高位。本周基本面支撑略有松动：需求方面，本周全国气温普遍下降，居民用电需求下滑，电厂日耗水平高位回落，但仍较往年偏高，电厂库存保持低位运行，补库需求仍有支撑；供给方面，保供增产政策不断出台，本周产地开工率小幅提升，供给端边际略有宽松，但短期内产能释放未有大幅增长；港口方面，本周秦港出现明显累库，逐渐向往年同期水平回归。

● 煤焦钢产业链：本周双焦皆涨，焦煤紧供给局面暂难缓解

焦炭方面：本周焦企周内连续落实两轮提涨，焦煤成本上涨是推涨焦价的主要因素。需求端，本周钢铁尚未有大规模限产，高炉开工率仅微跌，钢厂焦炭库存持续走低，对焦价上涨提供支撑，同时由于铁矿石价格下跌，钢厂对焦炭涨价接受度较好；供给端，原料煤高价及紧缺问题是目前限制焦企开工率的主要因素，供给端趋向收紧，焦价提涨存在较强支撑。**焦煤方面：**本周焦煤港口与产地价格再度上涨，紧供给催化焦煤价格弹性释放。供给端，产地保持稳定生产，但优质低硫主焦煤供应仍然明显不足，蒙煤进口受疫情反复影响通关不稳定，澳煤缺口较难弥补。需求端，下游焦钢企焦煤库存低位运行，补库需求偏强。总体来看，紧供给局面较难缓解，或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：双焦强势&动力煤仍高位，继续看好煤炭股	4
2、 煤炭板块回顾：本周大跌，跑输沪深 300	5
2.1、 行情：本周煤炭板块大跌 5.45%，跑输沪深 300 指数 1.88 个百分点	5
2.2、 估值表现：本周 PE 为 12 倍，PB 为 1.31 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：本周港口煤价微跌，秦港库存大增	9
4.1、 国内动力煤价格：本周港口价格微跌，产地下跌，期货小涨	9
4.2、 国际动力煤价格：本周国际港口价小涨	10
4.3、 动力煤库存：秦港库存大涨	10
5、 煤焦钢产业链：本周双焦皆涨，焦煤库存低位	11
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口大涨，产地大涨，期货小涨	11
5.2、 国内喷吹煤价格：本周大涨	12
5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价小涨，中国港口到岸价大涨	13
5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价大涨，螺纹钢现货大涨	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：本周总量小跌	14
5.7、 焦&钢厂需求：大型焦化厂开工率小涨，中小型微跌，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	16
8、 风险提示	18

图表目录

图 1： 本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 1.88 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 12 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 1.31 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跌（元/吨）	9
图 6： 本周秦皇岛 Q5500 动力煤现货价下跌（元/吨）	9
图 7： 本周产地动力煤价格下跌（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小涨（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涨（万吨）	11
图 12： 本周广州港库存微跌（万吨）	11
图 13： 本周长江口库存大跌（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持平（元/吨）	12
图 17： 本周焦煤期货价格小涨（元/吨）	12
图 18： 本周喷吹煤价格大涨（元/吨）	12
图 19： 本周海外焦煤价格小涨（美元/吨）	13

图 20: 本周中国港口焦煤到岸价大涨 (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大涨 (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: 本周焦炭库存总量小跌 (万吨)	14
图 26: 本周大型焦化厂开工率小涨, 中小型微跌 (%)	15
图 27: 本周全国钢厂高炉开工率微跌 (%)	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

1、投资观点：双焦强势&动力煤仍高位，继续看好煤炭股

- **煤电产业链：**本周动力煤价格微跌，基本面支撑略有松动。本周（2021年8月16日-8月20日）动力煤价格微跌，但港口价仍处于千元高位。本周基本面支撑略有松动：需求方面，本周全国气温普遍下降，居民用电需求下滑，电厂日耗水平高位回落，但仍较往年偏高，电厂库存保持低位运行，补库需求仍有支撑；供给方面，保供增产政策不断出台，本周产地开工率小幅提升，供给端边际略有宽松，但短期内产能释放未有大幅增长；港口方面，本周秦港出现明显累库，逐渐向往年同期水平回归。
- **煤焦钢产业链：**本周双焦皆涨，焦煤紧供给局面暂难缓解。焦炭方面：本周焦企周内连续落实两轮提涨，焦煤成本上涨是推涨焦价的主要因素。需求端，本周钢铁尚未有大规模限产，高炉开工率仅微跌，钢厂焦炭库存持续走低，对焦价上涨提供支撑，同时由于铁矿石价格下跌，钢厂对焦炭涨价接受度较好；供给端，原料煤高价及紧缺问题是目前限制焦企开工率的主要因素，供给端趋向收紧，焦价提涨存在较强支撑。焦煤方面：本周焦煤港口与产地价格再度上涨，紧供给催化焦煤价格弹性释放。供给端，产地保持稳定生产，但优质低硫主焦煤供应仍然明显不足，蒙煤进口受疫情反复影响通关不稳定，澳煤缺口较难弥补。需求端，下游焦钢企焦煤库存低位运行，补库需求偏强。总体来看，紧供给局面较难缓解，或仍支撑焦煤价格高位运行。
- **后期投资观点。**本周动力煤价格微跌，但港口价仍处于千元高位。本周基本面支撑略有松动：需求方面，本周全国气温普遍下降，居民用电需求下滑，电厂日耗水平高位回落，但仍较往年偏高，电厂库存保持低位运行，补库需求仍有支撑；供给方面，保供增产政策不断出台，本周产地开工率小幅提升，供给端边际略有宽松，但短期内产能释放未有大幅增长。总体来看，当前基本面呈转弱趋势，对高煤价的支撑略有松动，但考虑到需求仍在高位，暂不改紧供给的整体格局。后期判断，需求方面，尽管九月淡季来临，电厂日耗回落预期下需求有所承压，但集中补库或将提供下一阶段需求支撑：本轮旺季阶段电厂由于煤价偏高被迫保持低库存运行，或将利用9~10月淡季进行集中补库，同时工业用电及耗煤需求仍有韧性；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。总体来看，我们认为短期内动力煤价下行幅度有限，有望在较高位置过渡至冬季旺季。双焦方面，本周价格均持续上涨，紧供给催化焦煤价格弹性释放，同时推动焦炭周内连续两轮提涨，基本面或支撑双焦价格短期内偏强运行。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
	2021/8/20	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	2021/8/20		
中国神华	17.26	391.70	496.96	502.91	1.97	2.50	2.53	8.76	6.90	6.82	1.02	买入	8/27
潞安环能	12.87	19.31	40.60	42.02	0.65	1.36	0.77	19.80	9.46	16.71	1.27	买入	8/25
盘江股份	8.71	8.62	13.51	14.78	0.52	0.82	0.89	16.72	10.62	9.79	2.20	买入	8/30
山西焦煤	8.80	19.56	46.09	48.61	0.48	1.13	1.19	18.43	7.79	7.39	1.75	买入	已披露
平煤股份	7.97	13.88	24.93	26.47	0.60	1.06	1.13	13.18	7.52	7.05	1.22	买入	已披露
山煤国际	7.97	8.27	13.95	16.65	0.42	0.70	0.84	18.98	11.39	9.49	2.17	买入	8/27
神火股份	12.51	3.58	29.75	37.12	0.19	1.33	1.66	65.84	9.41	7.54	3.39	买入	已披露
金能科技	17.70	8.89	17.55	21.89	1.28	2.06	2.57	13.83	8.59	6.89	1.78	买入	已披露
淮北矿业	12.34	34.68	45.33	49.59	1.60	2.04	2.23	7.71	6.05	5.53	1.41	买入	8/25
宝丰能源	16.02	46.23	70.69	87.01	0.63	0.96	1.19	25.43	16.69	13.46	4.28	买入	已披露
兖州煤业	16.76	71.22	118.59	129.76	1.46	2.43	2.66	11.49	6.90	6.30	1.75	买入	8/27
永泰能源	1.61	44.85	10.33	10.79	0.20	0.05	0.05	7.97	32.20	32.20	0.85	增持	8/26
陕西煤业	10.47	148.83	145.82	148.92	1.54	1.50	1.54	6.80	6.96	6.82	1.42	未评级	8/30
晋控煤业	8.08	8.76	23.90	23.24	0.52	1.43	1.39	15.54	5.66	5.82	1.71	未评级	8/26
华阳股份	10.92	15.05	22.28	23.16	0.63	0.93	0.96	17.33	11.79	11.34	1.56	未评级	8/27
中煤能源	6.86	59.04	128.43	130.82	0.45	0.97	0.99	15.24	7.08	6.95	0.88	未评级	8/25
冀中能源	4.17	7.86	10.47	9.68	0.22	0.30	0.27	18.76	14.07	15.22	0.80	未评级	8/25
开滦股份	8.39	10.79	19.20	18.62	0.68	1.21	1.17	12.34	6.94	7.15	1.08	未评级	8/27
露天煤业	11.04	20.71	30.46	30.55	1.08	1.58	1.59	10.22	6.97	6.94	1.18	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	4.78	17.00	36.94	42.67	0.42	0.83	0.96	11.38	5.75	4.97	2.20	未评级	-

数据来源: Wind、开源证券研究所

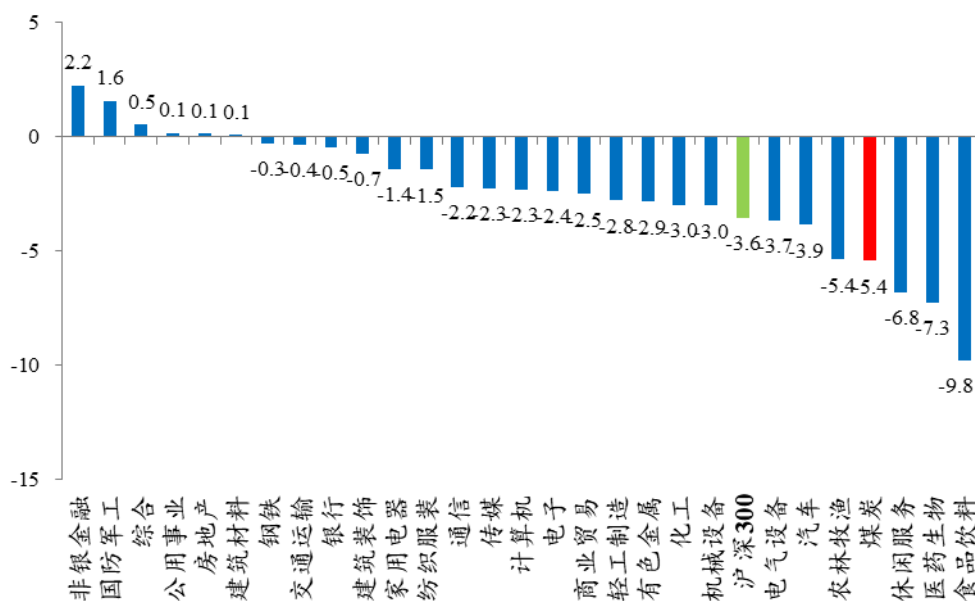
注: 上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源研究所预测, 未评级标的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期。

2、煤炭板块回顾: 本周大跌, 跑输沪深 300

2.1、行情: 本周煤炭板块大跌 5.45%, 跑输沪深 300 指数 1.88 个百分点

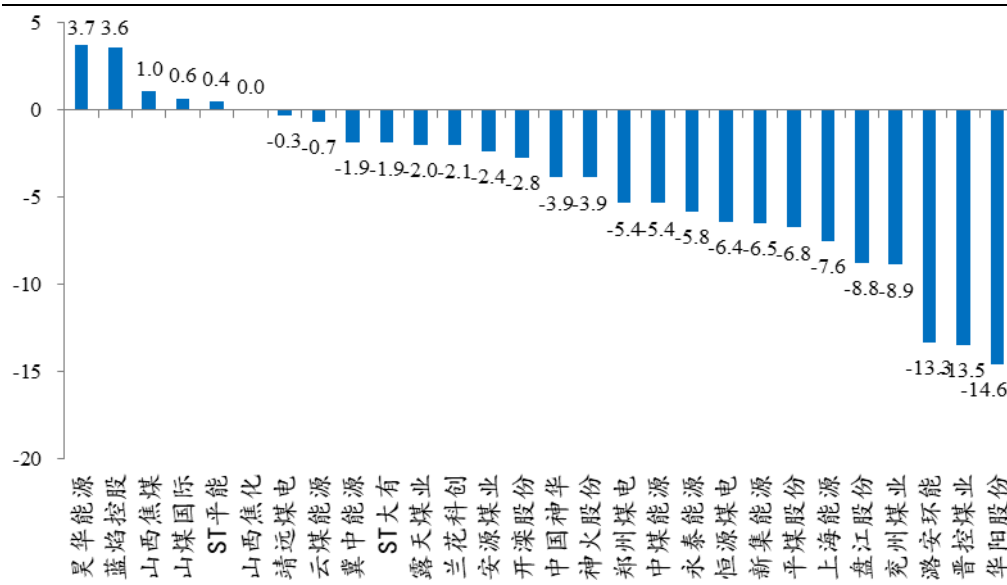
本周(2021年8月16日-8月20日)煤炭指数大跌 5.45%, 沪深 300 小跌 3.57%, 煤炭指数跑输沪深 300 指数 1.88 个百分点。主要煤炭上市公司涨少跌多, 涨幅前三名公司为: 昊华能源 (+3.67%)、蓝焰控股 (+3.56%)、山西焦煤 (+1.03%); 跌幅前三名公司为: 华阳股份 (-14.62%)、晋控煤业 (-13.49%)、潞安环能 (-13.33%)。

图1: 本周煤炭板块跑输沪深300指数 1.88 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 (%)

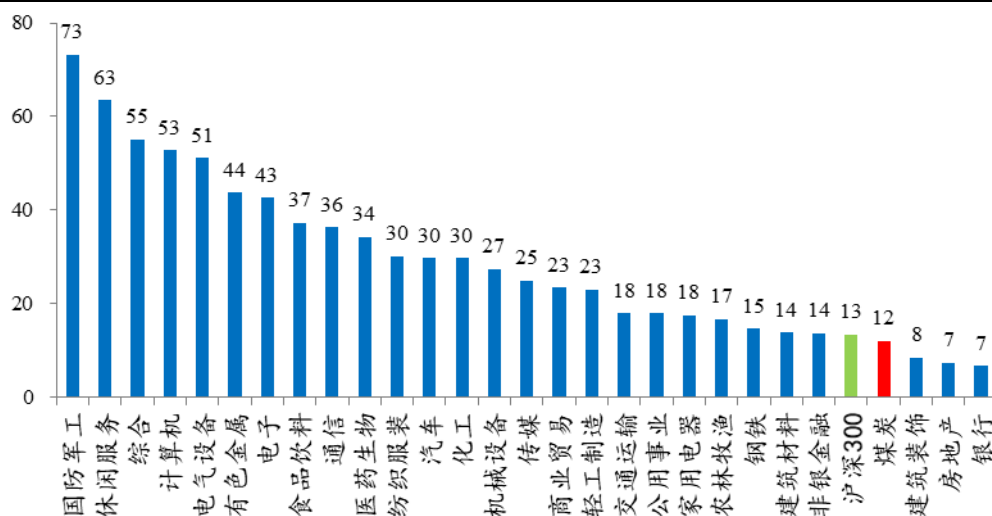


数据来源: Wind、开源证券研究所

2.2、估值表现: 本周 PE 为 12 倍, PB 为 1.31 倍, 均位全 A 股尾部

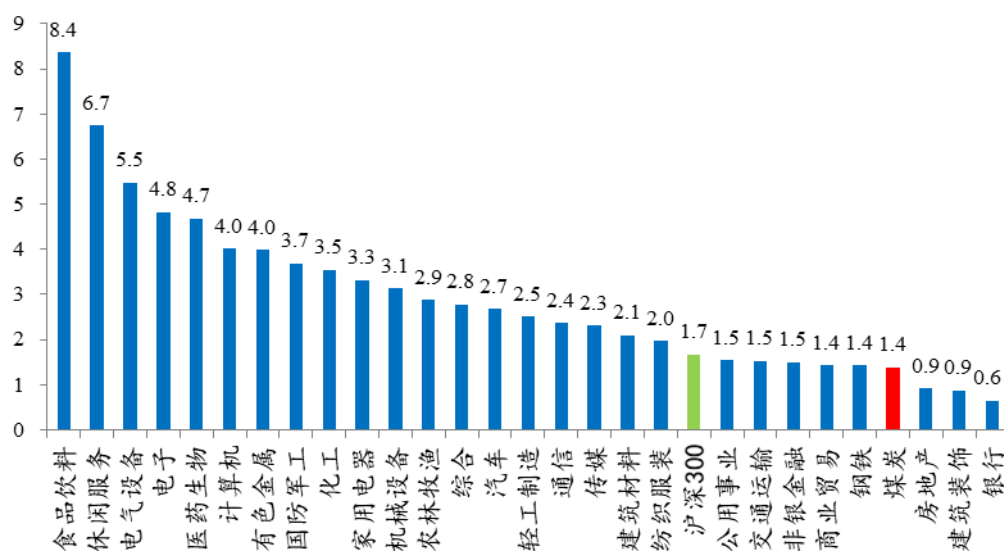
截至 2021 年 8 月 21 日, 根据 PE(TTM)剔除异常值 (负值) 后, 煤炭板块平均市盈率 PE 仅为 12 倍, 位列 A 股全行业倒数第四位; 市净率 PB 仅为 1.31 倍, 位列 A 股全行业倒数第四位。

图3: 本周煤炭板块市盈率 PE 为 12 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 1.31 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	682	0	0.00%
	秦皇岛港山西产 Q5500	元/吨	1043	1053	-10	-0.95%
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	320	320	0	0.00%
	陕西榆林 Q5500 市场价	元/吨	820	820	0	0.00%
	山西大同 Q5800 车板价	元/吨	720	725	-5	-0.69%
	内蒙鄂尔多斯 Q5300 车板价	元/吨	955	980	-25	-2.55%
	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	155	151	3.8	2.53%
国际价格	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	140	136	3.5	2.57%
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	美元/吨	178	174	3.6	2.06%
期货价格	期货价格: 动力煤	元/吨	793	779	14	1.85%
库存	秦皇岛港库存量	万吨	463	423	40	9.46%
	长江口库存量	万吨	285	337	-52	-15.43%
	广州港库存量	万吨	244	245	-1	-0.41%

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	3050	2850	200	7.02%
产地价格	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	2450	2450	0	0.00%
	山西古交肥煤车板价	元/吨	3300	2500	800	32.00%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1570	1410	160	11.35%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1480	1480	0	0.00%
	峰景矿硬焦煤	美元/吨	252	245	6.5	2.65%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤(山西产)库提价	元/吨	3050	2850	200	7.02%
	京唐港主焦煤(澳洲产)库提价	元/吨	2840	2160	680	31.48%
	(国内-进口)差价	元/吨	210	——	——	——
期货价格	焦煤: 期货价格	元/吨	2238	2185	53.5	2.45%
	焦煤: 现货价格	元/吨	2450	2450	0	0.00%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-212	——	——	——
	焦炭: 期货价格	元/吨	2831	3145	-315	-10.00%
	焦炭: 现货价格	元/吨	3080	2840	240	8.45%
	焦炭期货升贴水	元/吨	-250	——	——	——
	螺纹钢: 期货价格	元/吨	5100	5482	-382	-6.97%
	螺纹钢: 现货价格	元/吨	5130	5300	-170	-3.21%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-30	——	——	——
	炼焦煤库存: 国内独立焦化厂(100家)	万吨	686	693	-7.6	-1.09%
库存	炼焦煤库存: 国内样本钢厂(110家)	万吨	697	727	-29	-4.05%
	炼焦煤库存可用天数: 独立焦化厂	天	14.14	14.54	-0.4	-2.75%
	炼焦煤库存可用天数: 国内样本钢厂(110家)	天	13.89	14.47	-0.58	-4.01%

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	413	423	-10.41	-2.46%
	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	48.12	48.21	-0.09	——
	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	74.07	74.2	-0.13	——
	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	80.32	78.84	1.48	——
	全国钢厂高炉开工率	%	57.18	57.6	-0.42	——
	唐山钢厂高炉开工率	%	53.17	52.38	0.79	——

数据来源: Wind、开源证券研究所

4、煤电产业链: 本周港口煤价微跌, 秦港库存大增

4.1、国内动力煤价格: 本周港口价格微跌, 产地下跌, 期货小涨

- **港口价格微跌。**截至8月18日, 环渤海动力煤综合价格指数为682元/吨, 环比持平。截至8月20日, 秦皇岛Q5500动力煤现货价为1043元/吨, 环比下跌10元/吨, 跌幅0.95%。
- **产地价格下跌。**截至8月20日, 陕西榆林Q5500报价890元/吨, 环比下跌5元/吨, 跌幅0.56%; 山西大同Q5800报价720元/吨, 环比下跌5元/吨, 跌幅0.69%; 内蒙鄂尔多斯Q5300报价955元/吨, 环比下跌25元/吨, 跌幅2.55%。
- **期货价格小涨。**截至8月20日, 动力煤期货主力合约报价793元/吨, 环比上涨14元/吨, 涨幅1.85%。现货价格983元/吨, 环比下跌12元/吨, 跌幅1.21%, 贴水幅度缩小。

图5: 本周环渤海动力煤综合价格指数微跌(元/吨)

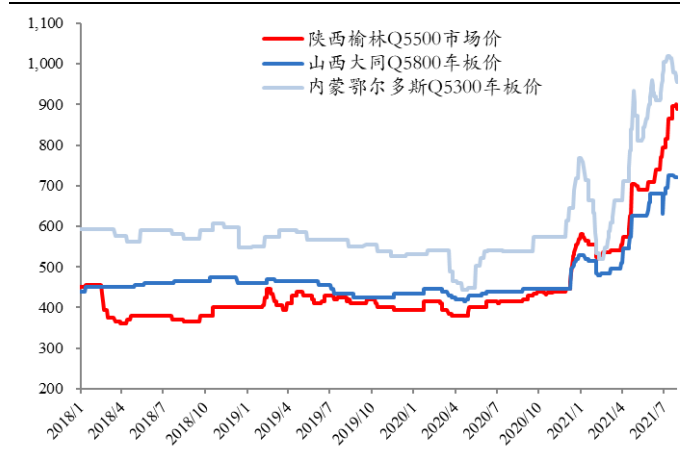


数据来源: Wind、开源证券研究所

图6: 本周秦皇岛Q5500动力煤现货价下跌(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下跌（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）

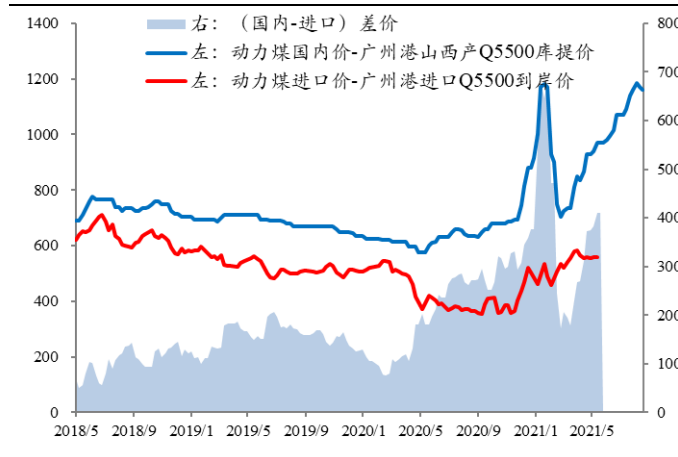

数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、国际动力煤价格：本周国际港口价小涨

- **国际港口价格小涨。**截至8月18日，欧洲ARA港报价155美元/吨，环比上涨3.83美元/吨，涨幅2.53%；理查德RB报价139.75美元/吨，环比上涨3.5美元/吨，涨幅2.57%；纽卡斯尔NEWC报价177.5美元/吨，环比上涨3.59美元/吨，涨幅2.06%。
- **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1160元/吨，环比下跌10元/吨，跌幅0.85%。

图9：本周国际港口动力煤价格小涨（美元/吨）

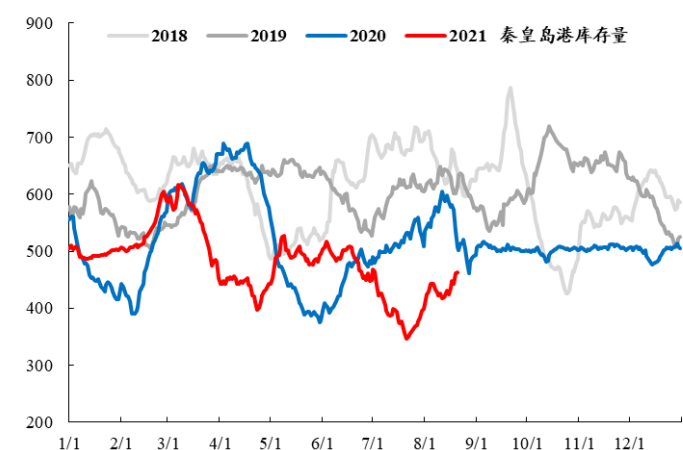

数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：中国港口动力煤到岸价暂停更新（元/吨）


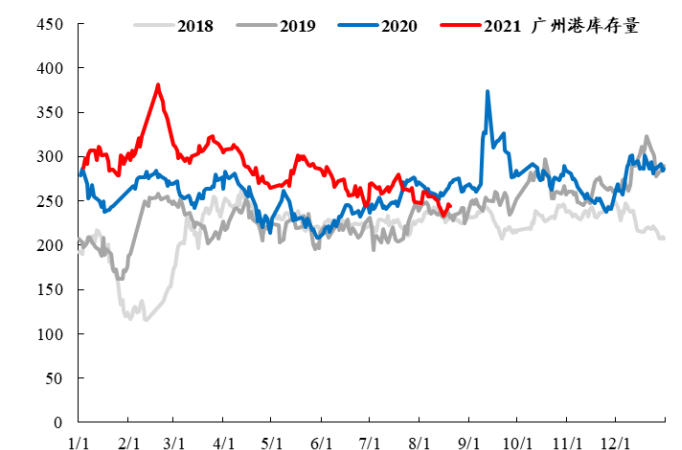
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.3、动力煤库存：秦港库存大涨

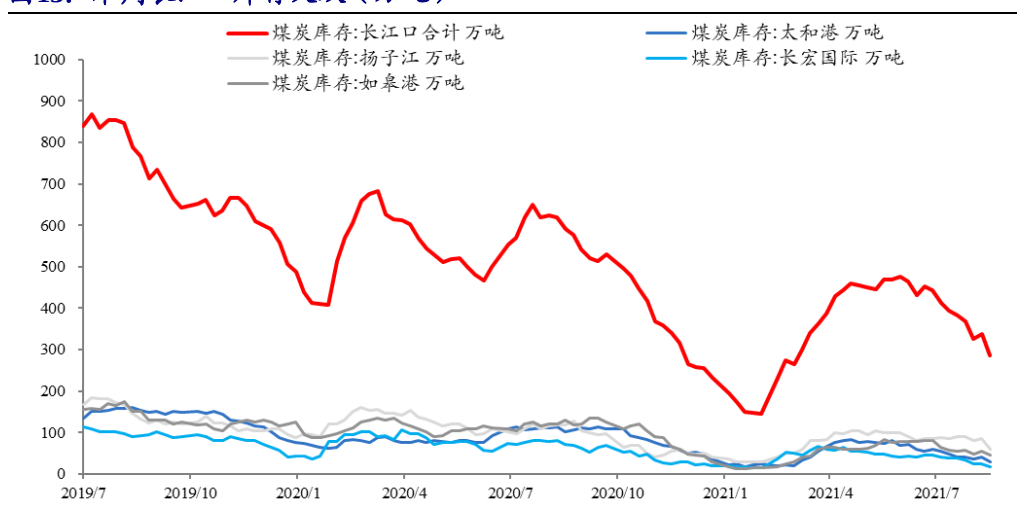
- **秦港库存大涨。**截至8月20日，秦港库存463万吨，环比上涨40万吨，涨幅9.46%；广州港库存244万吨，环比下跌1万吨，跌幅0.41%；长江口库存285万吨，环比下跌52万吨，跌幅15.43%。

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: 本周广州港库存微跌(万吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

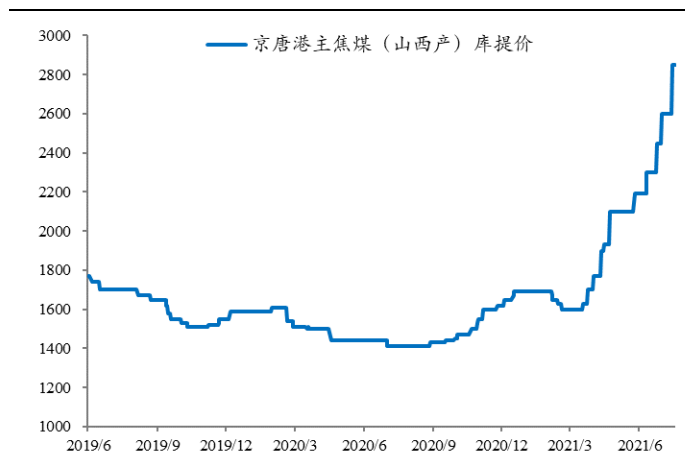
图13: 本周长江口库存大跌(万吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

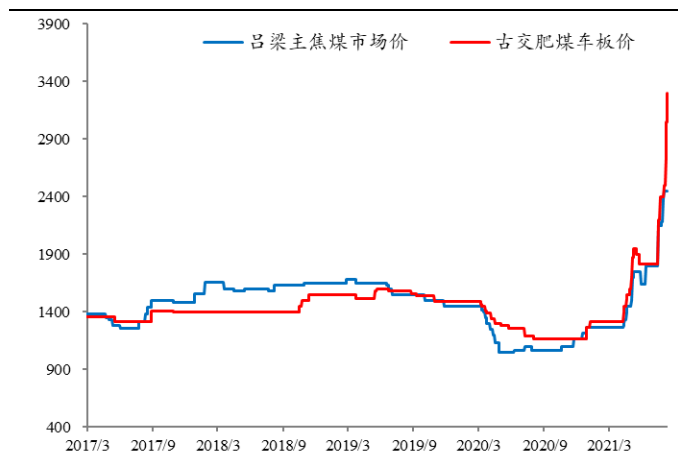
5、煤焦钢产业链: 本周双焦皆涨, 焦煤库存低位

5.1、国内炼焦煤价格: 本周港口大涨, 产地大涨, 期货小涨

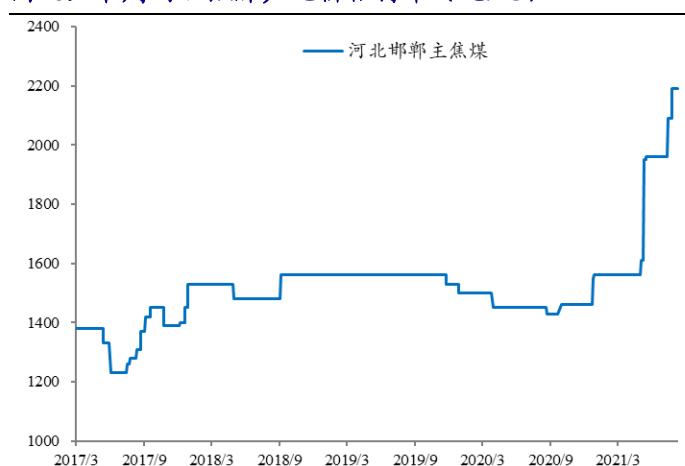
- **港口价格大涨。**截至8月20日, 京唐港主焦煤报价3050元/吨, 环比上涨200元/吨, 涨幅7.02%。
- **产地价格大涨。**截至8月20日, 山西产地, 吕梁主焦煤报价2450元/吨, 环比持平; 古交肥煤报价3300元/吨, 环比上涨800元/吨, 涨幅32%。截至8月20日, 河北产地, 邯郸主焦煤报价2190元/吨, 环比持平。
- **期货价格小涨。**截至8月20日, 焦煤期货主力合约报价2238元/吨, 环比上涨54元/吨, 涨幅2.45%; 现货报价2450元/吨, 环比持平; 期货贴水212元/吨, 贴水幅度缩小。

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持平 (元/吨)


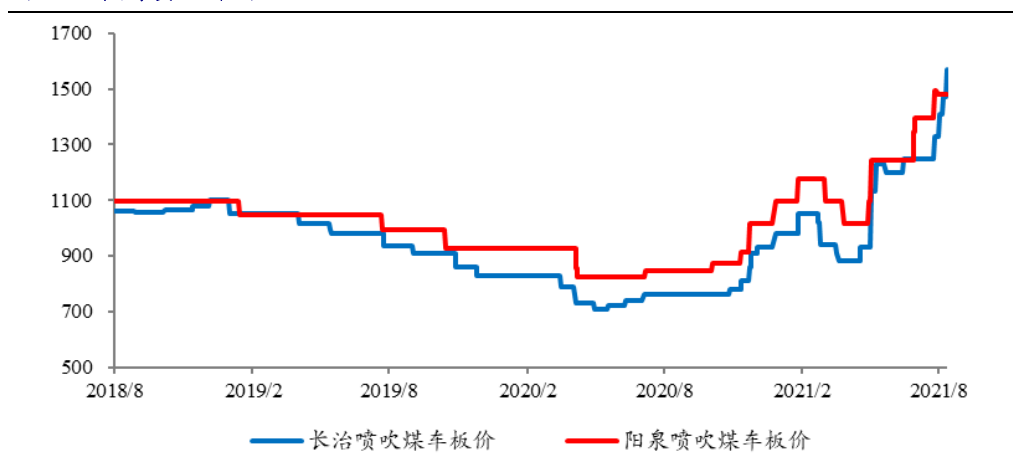
数据来源: Wind、开源证券研究所

图17: 本周焦煤期货价格小涨 (元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

5.2、国内喷吹煤价格: 本周大涨

- **喷吹煤价格大涨。**截至8月20日, 长治喷吹煤车板价 1570 元/吨, 环比上涨 160 元/吨, 涨幅 11.35%; 阳泉喷吹煤车板价 1480 元/吨, 环比持平。

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：本周海外煤价小涨，中国港口到岸价大涨

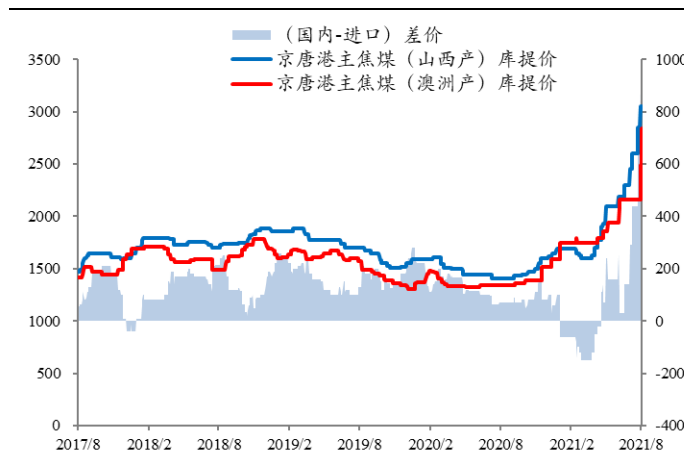
- **海外焦煤价格小涨。**截至 8 月 20 日，峰景矿硬焦煤报价 252 美元/吨，环比上涨 7 美元/吨，涨幅 2.65%。
- **中国港口到岸价大涨。**截至 8 月 20 日，京唐港主焦煤（澳洲产）报价 2840 元/吨，环比上涨 680 元/吨，涨幅 31.48%；京唐港主焦煤（山西产）报价 3050 元/吨，环比上涨 200 元/吨，涨幅 7.02%；国内焦煤价格与国外价差 210 元/吨，进口价格优势缩小。

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大涨（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，螺纹钢现货大涨

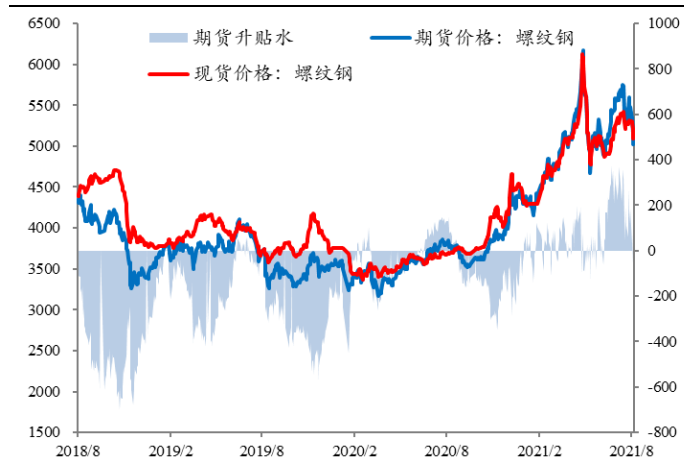
- **焦炭现货价格大涨。**截至 8 月 20 日，京唐港主焦煤（澳洲产）报价 2840 元/吨，环比上涨 680 元/吨，涨幅 31.48%；京唐港主焦煤（山西产）报价 3050 元/吨，环比上涨 200 元/吨，涨幅 7.02%；国内焦煤价格与国外价差 210 元/吨，升水幅度缩小。
- **螺纹钢现货价格大涨。**截至 8 月 20 日，焦炭现货报价 3080 元/吨，环比上涨 240 元/吨，涨幅 8.45%；焦炭期货主力合约报价 2831 元/吨，环比下跌 315 元/吨，跌幅 10%；期货贴水 250 元/吨，升水转贴水。

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大涨（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

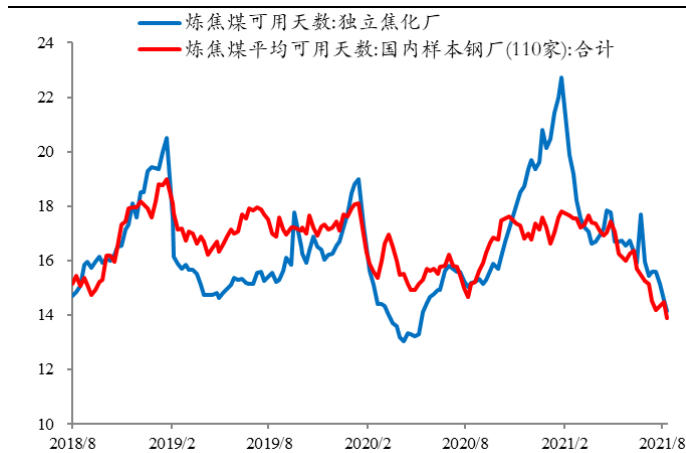
- **炼焦煤库存总量小跌。**截至8月20日，国内独立焦化厂（100家）炼焦煤库存686万吨，环比下跌8万吨，跌幅1.09%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存697万吨，环比下跌29万吨，跌幅4.05%。炼焦煤库存总量小跌。
- **炼焦煤库存可用天数小跌。**截至8月20日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数14.14天，环比下跌0.4天，跌幅2.75%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存可用天数13.89天，环比下跌0.58天，跌幅4.01%。独立焦化厂和钢厂合计库存可用天数小跌。

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）

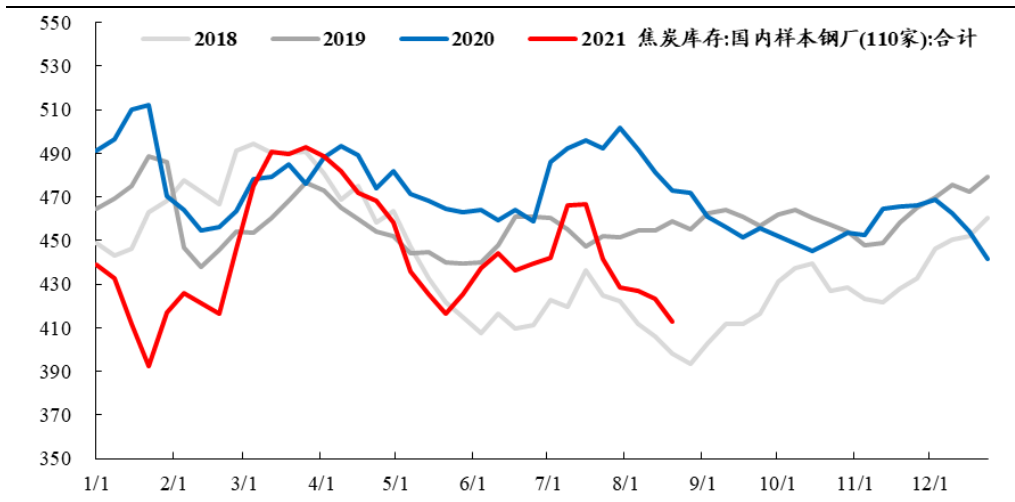


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.6、焦炭库存：本周总量小跌

- **焦炭库存总量小跌。**截至8月20日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存413万吨，环比下跌10万吨，跌幅2.46%。

图25：本周焦炭库存总量小跌（万吨）

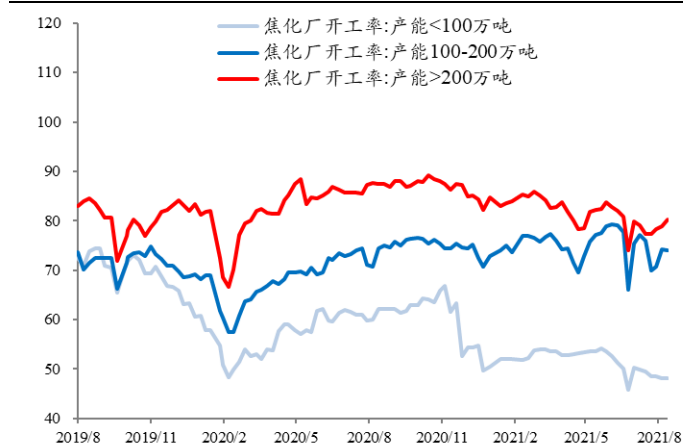


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.7、焦&钢厂需求：大型焦化厂开工率小涨，中小型微跌，全国钢厂高炉开工率微跌

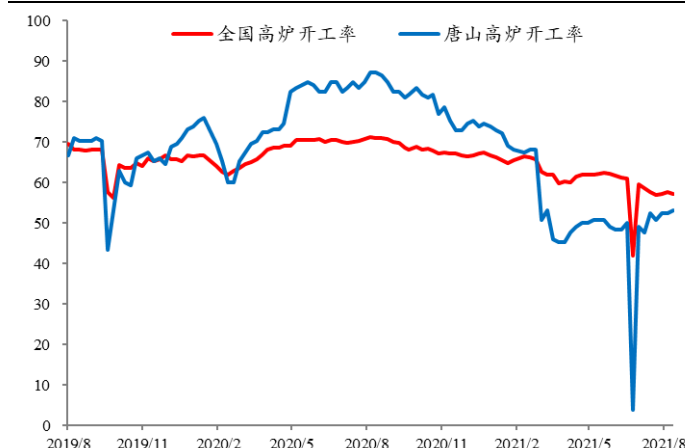
- **大型焦化厂开工率小涨，中小型微跌。**截至8月20日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于100万吨为48.12%，环比下跌0.09个百分点；产能100-200万吨为74.07%，环比下跌0.13个百分点；产能大于200万吨为80.32%，环比上涨1.48个百分点。
- **全国钢厂高炉开工率微跌。**截至8月20日，全国钢厂高炉开工率为57.18%，环比下跌0.42个百分点；唐山高炉开工率为53.17%，环比上涨0.79个百分点。

图26：本周大型焦化厂开工率小涨，中小型微跌（%）



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（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

6、公司公告回顾

- **【金能科技】2021年半年度报告**
2021年上半年公司实现总营业收入52.1亿元，同比增长40.3%；实现归母净利润9.23亿元，同比增长115%；扣非后归母净利润8.69亿元，同比增长163%。
- **【金能科技】关于全资子公司青岛西海岸金能投资有限公司之全资子公司投资建设项目的公告**
公司全资子公司青岛西海岸金能投资有限公司之全资子公司金能化学决定在山东省青岛市黄岛区沐官岛主要建设1000MW海上光伏发电装置，配套100MW/200MW储能设施，兼容发展海水渔业养殖和生态旅游。本项目规划容量为1000MW，计划建设周期12个月，其中施工准备1个月，土建和光伏电池组件安装及设备安装10个月，缺陷处理及试运行等1个月。项目总投资约43.7亿元。本项目生产期为25年，运营期按照0.3949元/kWh测算。测算得：本项目全部投资财务内部收益率（所得税前）为7.60%，项目资本金财务内部收益率7.10%，投资回收期（所得税前）为11.63年。
- **【金能科技】关于全资子公司青岛西海岸金能投资有限公司之全资子公司签订战略合作框架协议的公告**
公司全资孙公司金能化学（乙方）与青岛董家口经济区管理委员会（甲方）、青岛董家口发展集团有限公司（丙方）签署《战略合作框架协议》，甲、

乙、丙三方发挥各自优势，加强氢能综合利用方面的深度合作，对乙方生产的工业副氢进行提纯、压缩、储运、充装，全面配套氢能交通产业发展，逐步扩大氢能应用领域，进一步延伸化工产业链，提升工业副氢附加价值。

■ 【金能科技】关于控股股东股份质押的公告

公司于 2021 年 8 月 19 日接到控股股东王咏梅女士通知，将其持有的本公司部分股份质押，质押股数 1654.5 万股，占公司总股本比例 1.94%。

■ 【山西焦煤】发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案

山西焦煤拟通过发行股份及支付现金方式购买焦煤集团持有的分立后存续的华晋焦煤 51% 股权、购买李金玉、高建平合计持有的明珠煤业 49% 股权。本次交易对价采取发行股份及支付现金相结合的方式，具体比例将由交易各方在补充协议中予以协商确定，并将在重组报告书中予以披露。

■ 【永泰能源】关于全资子公司华晨电力股份公司重整进展的公告

2021 年 8 月 20 日，公司全资子公司华晨电力收到北京市第一中级人民法院送达的《民事裁定书》，法院裁定受理华晨电力重整申请。公司目前生产经营正常，业绩稳定增长，发展持续向好。按照永泰金融债权人委员会制定的“整体化解、分步实施”总体安排，通过华晨电力重整，将彻底化解其债务风险，确保公司集中精力聚焦生产经营和提升业绩。

■ 【美锦能源】关于对外投资暨关联交易的公告

为充分发挥各方优势、强强联合，推动美锦能源的战略发展布局，公司与山西煤化所、宁波炭美及关联自然人朱庆华先生于 2021 年 8 月 18 日在山西省太原市签署了《山西中科美锦炭材料有限公司投资协议》，公司以 10,725 万元认缴出资参与投资设立中科美锦炭材料，出资比例占中科美锦炭材料出资总额的 65.34%。

■ 【兖州煤业】境外控股子公司发布 2021 年半年度业绩

公司控股子公司兖煤澳洲公司于 2021 年 8 月 19 日发布 2021 年半年度业绩报告，2021 年上半年兖煤澳洲公司实现营业收入 1775 百万澳元，税后利润为-129 百万澳元。受地质因素及暴雨洪灾影响，商品煤销量（应占份额）同比下降 1.2 百万吨或 7%。

7、行业动态

- **正确把握政策导向，共同维护出口秩序——钢铁行业出口自律倡议书。**中国钢铁工业协会发布《钢铁行业出口自律倡议书》，在当前双碳目标、双控政策、大宗商品保供稳价等多重目标的要求下，国家连续两次调整钢材出口退税及关税政策，显示了对钢材进出口问题的政策导向。中国钢铁工业已进入新的发展阶段，在资源瓶颈和环境压力双重约束条件下走内需主导型、资源节约型和环境友好型发展之路是钢铁行业实现保障供给的使命和保持并持续提升竞争力的必然途径。立足新发展阶段，贯彻新发展理念，构建新发展格局，需要钢铁行业在钢材出口上统一行动，团结自律，维护有序的市场秩序，共同推动行业高质量发展。依据国家相关政策、法规并结合钢铁行业进出口实际情况，我们对行业内出口企业发出倡议：一、提高认识，自觉控制出口总量；二、优化结构，减少普通产品出口；三、提质增效，促进高端产品出口；四、加强管理，控制内贸转出口；五、共同行动，维护出口市场秩序。

- **发改委发布上半年各地区能耗双控目标完成情况。**国家发改委日前发布的《2021年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表》显示，在能耗强度降低方面，青海、宁夏、广西、广东、福建、新疆、云南、陕西、江苏9个省（区）上半年能耗强度不降反升，为一级预警；浙江、河南、甘肃、四川、安徽、贵州、山西、黑龙江、辽宁、江西10个省上半年能耗强度降低率未达到进度要求，为二级预警；上海、重庆、北京、天津、湖南、山东、吉林、海南、湖北、河北、内蒙古11个省（区、市）为三级预警。在能源消费总量控制方面，青海、宁夏、广西、广东、福建、云南、江苏、湖北8个省（区）为一级预警；新疆、陕西、浙江、四川、安徽5个省（区）为二级预警；河南、甘肃、贵州、山西、黑龙江、辽宁、江西、上海、重庆、北京、天津、湖南、山东、吉林、海南、河北、内蒙古17个省（区、市）为三级预警。
- **国家发改委：有金融机构骤然对煤电等项目抽贷断贷，必须纠正。**有的地方、行业、企业“抢头彩”心切，提出的目标超越发展阶段；有的地方对高耗能项目搞“一刀切”关停；有的金融机构骤然对煤电等项目抽贷断贷。这些现象，可以说与碳达峰、碳中和工作的初衷和要求背道而驰，必须坚决予以纠正。对此，中央政治局会议明确要求，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，既要纠正运动式“减碳”，先立后破，也要坚决遏制“两高”项目盲目发展。国家发改委承担着碳达峰、碳中和工作领导小组办公室职责，正在会同有关部门，抓紧制定完善碳达峰、碳中和“1+N”政策体系。在下一步工作中，我们将树立正确导向、细化政策要求、抓好工作落实、加大督导力度，及时发现并纠正相关问题，确保党中央、国务院决策部署不跑偏、不走样。
- **太焦铁路全线8月16日恢复行车。**8月16日11时，随着太焦铁路西武匠至东坡至孔庄站间上下行区间开通的调度命令发布，中国铁路郑州局集团有限公司管内受特大水害影响中断36天的太焦铁路全线正式恢复行车，受河南特大暴雨影响行车受阻的铁路干线全部开通。
- **2021年7月全国钢铁产量。**2021年7月，全国生产粗钢8679.0万吨、同比下降8.40%，日产279.97万吨/日、环比下降10.53%；生产生铁7285.0万吨、同比下降8.90%，日产235.00万吨/日、环比下降6.97%；生产钢材11100.0万吨、同比下降6.60%，日产358.06万吨/日、环比下降11.02%。1-7月，全国累计生产粗钢6.49亿吨，同比增长8.00%、累计日产306.29万吨、同比增长8.51%；生产生铁5.34亿吨、累计同比增长2.30%、累计日产251.65万吨、同比增长2.78%；生产钢材8.09亿吨、累计同比增长10.50%，累计日产381.61万吨、同比增长11.02%。
- **7月全国发电量增9.6%，火电增12.7%，水电降4.3%。**国家统计局16日发布消息显示，2021年7月份，电力生产加快。7月份全国绝对发电量7586亿千瓦时，同比增长9.6%，增速比上月加快2.2个百分点，比2019年同期增长11.7%，两年平均增长5.7%，日均发电244.7亿千瓦时。分品种看，7月份，火电、核电、风电均较快增长，水电降幅收窄，太阳能发电略有回落。其中，火电同比增长12.7%，以2019年7月份为基期，两年平均增长5.8%；水电下降4.3%，两年平均增长0.8%；核电增长14.4%，两年平均增长10.5%；风电增长25.4%，两年平均增长24.3%；太阳能发电增长12.1%，两年平均增长5.5%。2021年1-7月份全国绝对发电量46450亿千瓦时，同比增长13.2%，增幅较前6月收窄0.5个百分点，比2019年同期增长12.2%，

两年平均增长 5.9%。其中，全国火力绝对发电量 33537 亿千瓦时，同比增长 14.7%，增幅较前 6 月收窄 0.3 个百分点；水力绝对发电量 6247 亿千瓦时，同比下降 0.1%，前 6 月为增长 1.4%；核能发电量 2333 亿千瓦时，同比增长 13.8%，增幅较前 6 月扩大 0.1 个百分点；风力绝对发电量 3294 亿千瓦时，同比增长 29.3%，增幅较前 6 月扩大 2.7 个百分点；太阳能绝对发电量 1038 亿千瓦时，同比增长 9.7%，增幅较前 6 月扩大 0.7 个百分点。

- **2021 年 1-7 月电力消费情况。**1-7 月，全国全社会用电量 47097 亿千瓦时，同比增长 15.6%，其中，7 月份全国全社会用电量 7758 亿千瓦时，同比增长 12.8%。1-7 月，全社会用电量延续快速增长态势，第一产业和第三产业用电增速高于全社会用电量平均水平；全国 16 个省份全社会用电增速超过全国平均水平；制造业用电量保持较快增长，其中高技术及装备制造业、消费品制造业、其他制造业用电增速均高于制造业平均水平；除有色行业，其他高载能行业用电增速均实现两位数增长。
- **截至 7 月底全国火电装机容量 12.7 亿千瓦，增长 3.4%，占比 55.95%。**国家能源局发布的 1-7 月份全国电力工业统计数据显示，截至 7 月底，全国发电装机容量 22.7 亿千瓦，同比增长 9.4%。其中，火电发电装机容量 12.7 亿千瓦，同比增长 3.4%，占总发电装机容量的 55.95%。风电装机容量 2.9 亿千瓦，同比增长 34.4%。太阳能发电装机容量 2.7 亿千瓦，同比增长 23.6%。1-7 月份，全国发电设备累计平均利用 2212 小时，比 2020 年同期增加 130 小时。其中，核电 4532 小时，比 2020 年同期增加 327 小时；风电 1371 小时，比 2020 年同期增加 98 小时。常规电源中，水电 1933 小时，同比减少 69 个小时；火电 2586 小时，同比增加 268 小时，增量仅次于核电。
- **7 月中国出口煤炭 8 万吨，同比下降 84%。**海关总署公布的数据显示，中国 2021 年 7 月份出口煤炭 8 万吨，同比下降 84%，环比下降 46.67%。2021 年 1-7 月份，全国累计出口煤炭 134 万吨，同比下降 40.1%。
- **统计局：1-7 月全国生产水泥 13.5 亿吨，同比增 10.4%。**据国家统计局最新数据，2021 年 1-7 月份，全国规模以上工业企业生产水泥 13.5 亿吨，同比增长 10.4%。1-7 月份生产平板玻璃 6.0 亿重量箱，同比增长 11.1%。由此可知，1-7 月份，全国水泥日均产量 638.2 万吨，较 1-6 月份日均产量增加 4.5 万吨，增幅 0.7%。1-7 月平板玻璃日均产量为 282.6 万重量箱，较 1-6 月份日均产量增加 1.7 万重量箱/日，增幅 0.6%。7 月份，全国生产水泥 2.1 亿吨，同比减少 6.5%，环比减少 8.3%；生产平板玻璃 8831 万重量箱，同比增加 12.3%，环比增加 1.4%。

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