

煤炭开采

双焦涨不停，动煤难深跌，估值待修复

本周行情回顾：

中信煤炭指数收报 2251.7 点，下降 5.54%，跑输沪深 300 指数 1.97pct，位列 30 个中信一级板块涨跌幅榜第 27 位。

重点领域分析：

动力煤：下调空间有限，冬储压力有望催化行情。周五港口 Q5500 主流报价上涨至 1043 元/吨，周环比下降 10 元/吨。产地，国常会再提保供稳价，保供政策积极落实，主产地供应量较前期有所改善；但安检政策集中来袭，且矿难频发下，安监高压态势难改，或对产能释放产生一定影响，且新批产能的产量释放尚需时日，短时间内产量增加有限。港口，煤价倒挂，贸易商发货积极性较低，调入情况不佳，沿海下游用户维持刚需采购，港口调入调出量基本对等，整体库存维持低位。港口高卡和低硫优质煤种货源较少，市场报价较为坚挺。下游，受强降雨影响，全国气温普遍下降，沿海八省电厂日耗小幅回落，但仍处同期高位，加之在国内新增产能政策影响下，电厂目前拉运积极性下降，终端以长协和刚性采购为主。整体来看，保供政策虽有部分成效（8 月上旬鄂尔多斯煤炭日产量较 7 月底提升 30~40 万吨），但增量尚不明显，且港口因为发运倒挂，调入始终处于低位。下游除刚需外，其他市场煤接货意愿下降，整体成交偏弱，煤价在短期下跌后有企稳迹象，后期走势多观望保供政策落地进展及下游电厂补库需求释放情况。进入 10 月下旬后，随着“迎峰度冬”旺季的逐渐到来，届时煤价有望展开一轮强势反弹。

焦煤：供需矛盾难解，价格迭创历史新高。本周，主产区供应恢复不及预期，焦煤市场供需矛盾仍存，优质煤种资源供应依旧偏紧，炼焦煤价格继续大幅上涨。安泽地区低硫主焦煤本周大幅上涨 400 元/吨至 3550 元/吨，8 月份累计涨幅高达 800 元/吨，较年内低点上涨 2050 元/吨；京唐港山西主焦煤收 3050 元/吨，周环上涨 200 元/吨。产地方面，本周产地煤矿供应继续小幅增加，山西临汾、吕梁地区部分煤矿产量有所恢复，汾渭统计本周样本煤矿开工率周环比继续小幅回升 0.6pct 至 100.2%，但较前期历史高点仍有一定距离。整体来看，近期安检政策集中来袭，且各地安全环保执行仍未放松，开工仍处于偏低水平，煤矿产量依旧处于低位，供应端延续偏紧格局。进口方面，澳煤通关仍无进展，本周甘其毛都口岸日均通关 200 车左右，周环比增加 80 车，但因司机核酸检测阳性，口岸周五再次关闭，短期进口仍难以对国内市场形成有效补充。下游方面，部分地区焦炭因亏损或原料不足而被动减产，但焦炭目前原料煤库存普遍低位，对原料煤积极补库。整体来看，炼焦煤国内生产端以及进口煤补库短期难有实质性增量，难以改善结构性持续偏紧的供需格局，且叠加新焦化产能面临投产前的补库需求，下游对优质焦煤的补库节奏或再次变的更为积极，结构性持续偏紧的供需格局难改，预计整体仍将强势运行。

焦炭：第五轮提涨基本落地，短期内焦炭市场偏强运行。本周，焦炭心态较乐观，生产积极性较高，但因原料煤采购困难，焦炭补库稍显乏力，个别企业处于亏损状态，部分焦炭近期被动限产预期逐渐加强，焦炭供应紧张局面或将加剧；需求端，钢厂减产预期较之前走弱，且钢厂利润恢复，多正常开工，对焦炭需求好转，加之厂内库存偏低，部分钢厂积极补库。截至 8 月 21 日，山西临汾一级冶金焦价格 3200 元/吨；河北唐山准一级冶金焦 3260 元/吨；日照港准一级冶金焦 3150 元/吨。综合来看，当前焦炭心态较为乐观，且部分焦炭因焦炭供应偏紧且看涨心理较强存在惜售现象，而钢厂减产预期较之前走弱，短期内下游需求依旧相对旺盛，整体看焦炭供需面仍然呈现趋紧态势，预计短期内焦炭市场或将偏强运行。

投资策略。本周煤炭板块下跌 5.54%，主因市场担忧保供政策落地导致产量释放（“据中国煤炭市场网报道，国家相关部门正积极推动煤炭产能释放工作，预计可新增产能 1.5 亿吨”），煤价下跌。但近期出台的煤炭增产增供措施大多影响的是预期，而非即期，且落地效果存在较大不确定性，我们认为动力煤价格后期将呈现“软着陆、抢反弹”的局面，后期需持续跟踪保供政策落地情况。此外，上述保供政策仅针对动力煤，焦煤不受影响，焦煤国内生产端以及进口煤补库短期难有实质性增量，难以改善持续偏紧的供需格局，焦煤价格仍具备持续上涨动力。中报行情来袭，煤企业绩改善存在长逻辑支撑，低估值亟待修复。看好煤炭销售结构中占比偏低、附带化工业务、业绩弹性大的低估值标的，重点推荐**晋控煤业、陕西煤业**，建议关注**潞安环能、兖州煤业、中煤能源**，看好稀缺焦煤股的投资机会，重点推荐**山西焦煤、淮北矿业、平煤股份**，建议关注**盘江股份、开滦股份**。积极布局山西国企改革转型标的，重点推荐**华阳股份**。焦炭重点推荐**金能科技、中国旭阳集团**。

风险提示：国内产量释放超预期，下游需求不及预期，上网电价大幅下调。

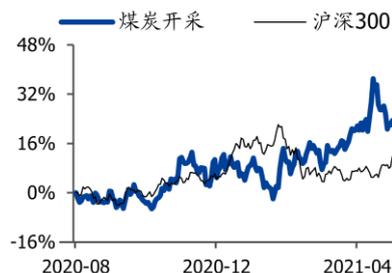
重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
600348	华阳股份	买入	0.48	0.93	1.12	1.18	12.10	6.25	5.19	4.92
601001	晋控煤业	买入	0.52	1.57	1.69	1.83	13.42	4.45	4.13	3.81
601225	陕西煤业	买入	1.49	1.43	1.49	1.52	7.94	8.27	7.94	7.78
000983	山西焦煤	买入	0.48	1.07	1.16	1.23	13.94	6.25	5.77	5.44
600985	淮北矿业	买入	1.56	2.07	2.28	2.30	7.38	5.56	5.05	5.00
601666	平煤股份	增持	0.59	0.98	1.07	1.11	12.07	7.27	6.65	6.41
603113	金能科技	买入	1.04	2.10	2.53	3.05	18.69	9.26	7.68	6.37

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 张津铭

执业证书编号：S0680520070001

邮箱：zhangjinming@gszq.com

研究助理 江悦馨

邮箱：jiangyuxin@gszq.com

相关研究

- 《煤炭开采：双焦领涨，动煤回调空间有限，板块亟待估值修复》2021-08-15
- 《煤炭开采：双焦强势上涨，动煤价格略有松动》2021-08-08
- 《煤炭开采：焦煤价格迭创新高，动煤保供政策密集来袭》2021-08-01



内容目录

1.本周核心观点	4
1.1.动力煤：下调空间有限，冬储压力有望催化行情	4
1.1.1.产地：保供 VS 安监，价格下调，空间有限	4
1.1.2.港口：发运倒挂调入下滑，下游维持刚需采购，库存持续下跌	4
1.1.3.海运：刚需拉运需求持续释放，运价持续上涨	5
1.1.4.电厂：全国大范围降雨下日耗稍有回落，库存仍持续去化，冬储压力较大	6
1.1.5.进口：外贸煤价仍处高位	6
1.1.6.价格：不具备大幅下跌基础，短暂回调后将迎强势反弹	7
1.2.焦煤：供需矛盾难解，价格迭创历史新高	8
1.2.1.产地：安检、环保压力仍存，供应端延续偏紧格局	8
1.2.2.库存：焦企、钢厂库存持续下降，各环节库存均居历史低位	8
1.2.3.价格：短期难有实质性增量，供需持续趋紧，涨势依旧	9
1.3.焦炭：第五轮提涨基本落地，短期内焦炭市场偏强运行	10
1.3.1.供需：焦钢双方开工基本稳定	10
1.3.2.库存：加总库存持续去化	11
1.3.3.利润：吨焦盈利持续回落，部分焦企面临亏损	12
1.3.4.价格：供应紧张局面或将加剧，后期仍有较强提涨动力	12
1.4.重点报告	13
1.4.1.金能科技：PDH 扬帆起航，氢能+光伏助力可持续发展	13
1.4.1.山西焦煤：集团资产大盘点，资产注入空间大	14
2.本周行情回顾	16
3.本周行业资讯	17
3.1.行业要闻	17
3.2.重点公司公告	19
4.风险提示	20

图表目录

图表 1: "晋陕蒙"主产区 Q5500 坑口价 (元/吨)	4
图表 2: 陕西、内蒙动力煤价格指数 (点)	4
图表 3: 环渤海 9 港库存 (万吨)	5
图表 4: 环渤海 9 港日均调入量 (周均) (万吨)	5
图表 5: 环渤海 9 港日均调出量 (周均) (万吨)	5
图表 6: 江内港口库存 (周频) (万吨)	5
图表 7: 广州港库存 (万吨)	5
图表 8: 全国 72 港动力煤库存 (万吨)	5
图表 9: 环渤海 9 港锚地船舶数 (周均) (艘)	6
图表 10: 国内海运费 (万吨)	6
图表 11: 印尼、澳洲煤炭出口离岸价 (元/吨)	7
图表 12: 内外贸煤价差 (元/吨)	7
图表 13: CCI-5500 煤价 (元/吨)	7
图表 14: 动力煤基差 (元/吨)	7
图表 15: 产地焦煤价格 (元/吨)	8
图表 16: CCI-焦煤指数 (元/吨)	8
图表 17: 港口炼焦煤库存 (万吨)	8
图表 18: 230 家独立焦企炼焦煤库存 (万吨)	8
图表 19: 110 家样本钢厂炼焦煤库存 (万吨)	9
图表 20: 炼焦煤加总 (港口+焦企+钢厂) 库存 (万吨)	9
图表 21: 京唐港山西主焦煤提价 (元/吨)	10
图表 22: 230 家样本焦企产能利用率 (剔除淘汰)	10
图表 23: 230 家样本焦企日均焦炭产量 (万吨)	10

图表 24: 247 家样本钢厂炼铁产能利用率.....	11
图表 25: 247 家样本钢厂日均铁水产量 (万吨)	11
图表 26: 港口焦炭库存 (万吨)	11
图表 27: 230 家样本焦企焦炭库存 (万吨)	11
图表 28: 110 家样本钢厂焦炭库存 (万吨)	12
图表 29: 焦炭加总 (港口+焦企+钢厂) 库存 (万吨)	12
图表 30: 全国样本独立焦企吨焦盈利 (元/吨)	12
图表 31: 全国样本独立焦企吨焦盈利 (分区域) (元/吨)	12
图表 32: 日钢水熄焦到厂承兑 (元/吨)	13
图表 33: 本周市场及行业表现.....	16
图表 34: 本周中信一级各行业涨跌幅.....	16
图表 35: 本周煤炭 (中信) 个股涨跌幅	16
图表 36: 本周重点公司公告	19

1.本周核心观点

1.1.动力煤：下调空间有限，冬储压力有望催化行情

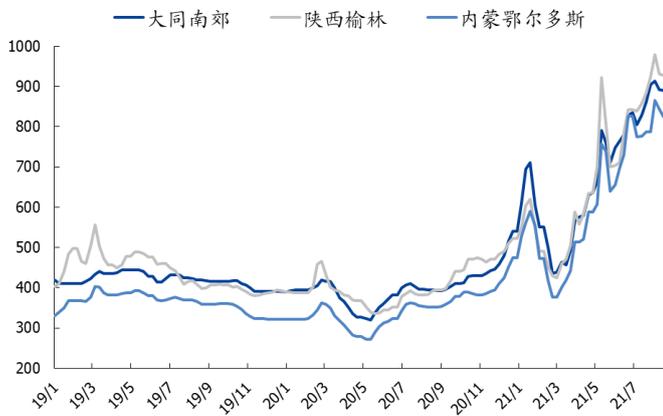
1.1.1.产地：保供 VS 安监，价格下调，空间有限

本周，国常会再次提及保供稳价，保供政策积极落实，主产地供应量较前期有所改善，但短时间内产量增加有限。内蒙地区已批复的产能释放矿井正快速转换为市场实际煤炭产量，但因降雨天气，部分露天矿生产受阻；陕西地区因安监局榆林分局要求迅速开展长期停产停工、整改提升矿井的安全巡查，对产量造成影响；本周宁夏清水营煤矿发生冒顶事故，安监高压态势难改，且近期安检政策集中来袭，或对产能释放产生一定影响。整体来看主产地供应量较前期有所改善，但释放程度有限，后续仍需进一步关注政策落地情况。本周坑口煤炭价格出现下降。截至8月20日，

- 大同南郊 Q5500 报 890 元/吨，周环比减少 2 元/吨，同比偏高 495 元/吨；
- 陕西榆林 Q5500 报 928 元/吨，周环比减少 3 元/吨，同比偏高 536 元/吨；
- 内蒙鄂尔多斯 Q5500 报 824 元/吨，周环比减少 21 元/吨，同比偏高 472 元/吨。

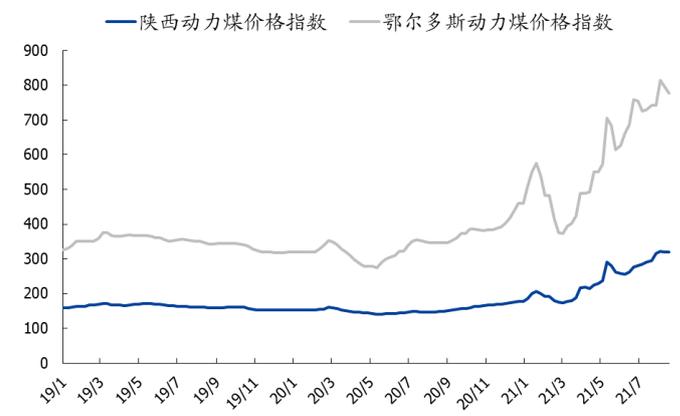
目前鄂尔多斯少数露天煤矿加快出煤，增产政策预计会进一步落实。但国家矿山安全监察局决定从 2021 年 8 月 19 日起至 2021 年 9 月底开展煤矿井下防溃水溃砂专项检查，叠加矿难频发下短期内安监形式严峻，且新批产能的产量释放尚需时日，短时间内产量增加有限。目前发运成本倒挂，市场下行，港口发运积极性较差，尽管八月后电厂用煤紧张状况或有缓解，但东北采暖用煤仍将对价格形成支撑，叠加部分刚需仍有补库需求，预计价格难以顺畅下跌，后期多关注增产及电厂集中补库情况。

图表 1：“晋陕蒙”主产区 Q5500 坑口价（元/吨）



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表 2：陕西、内蒙动力煤价格指数（点）



资料来源：wind，国盛证券研究所

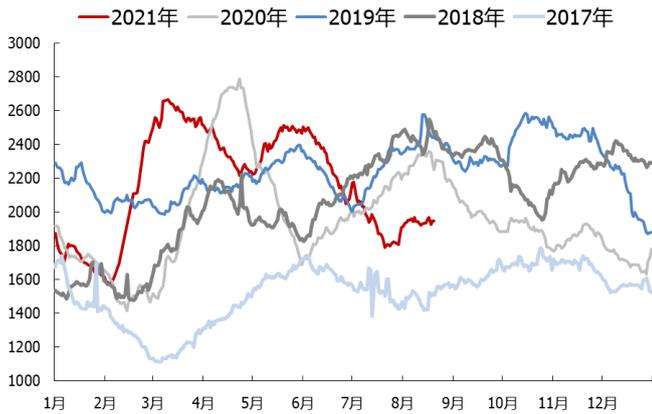
1.1.2.港口：发运倒挂调入下滑，下游维持刚需采购，库存持续下跌

本周，上游煤矿生产虽有增量，但增幅有限，且煤价倒挂，贸易商发货积极性较低，港口煤炭调入量开始下跌；迎峰度夏即将结束，下游电厂日耗有回落预期，终端用户对高价煤接受程度较低，多观望为主，仅维持长协煤刚需采购，叠加天气封航影响，调出量有所回落。

- **环渤海港口方面：**本周（8.13~8.20）环渤海 9 港日均调入 176 万吨，周环比减少 6 万吨；日均发运 178 万吨，周环比下降 7 万吨。截至 8 月 20 日，环渤海 9 港库存合计 1944 万吨，周环比增加 16 万吨，较去年同期偏低 302 万吨，较 2019 年同期偏低 496 万吨；
- **下游港口方面：**截至 8 月 20 日，长江口库存合计 285 万吨，周环比减少 47 万吨，同比偏低 307 万吨；广州港库存合计 207 万吨，周环比下降 5 万吨，同比偏低 65

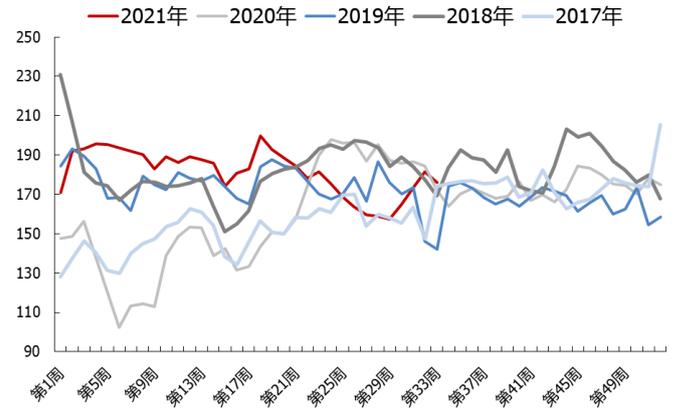
万吨。

图表3: 环渤海9港库存(万吨)



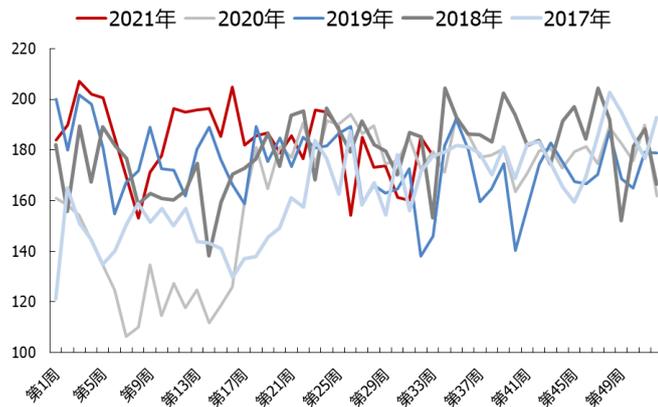
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表4: 环渤海9港日均调入量(周均)(万吨)



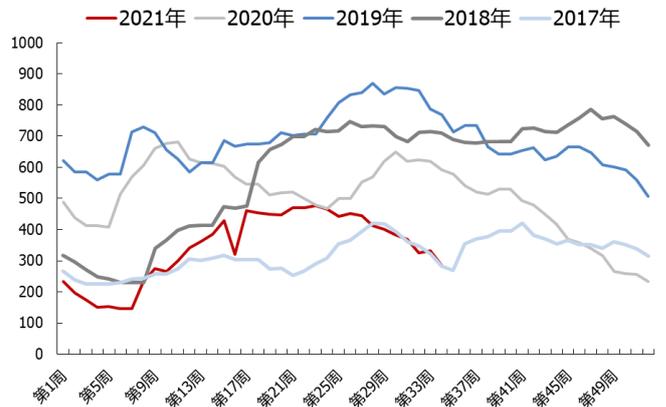
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表5: 环渤海9港日均调出量(周均)(万吨)



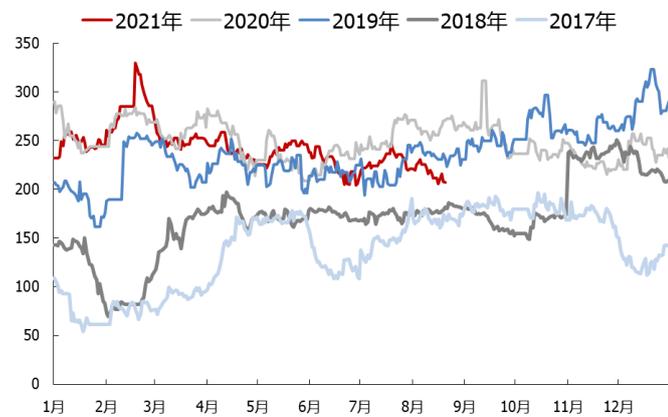
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表6: 江内港口库存(周频)(万吨)



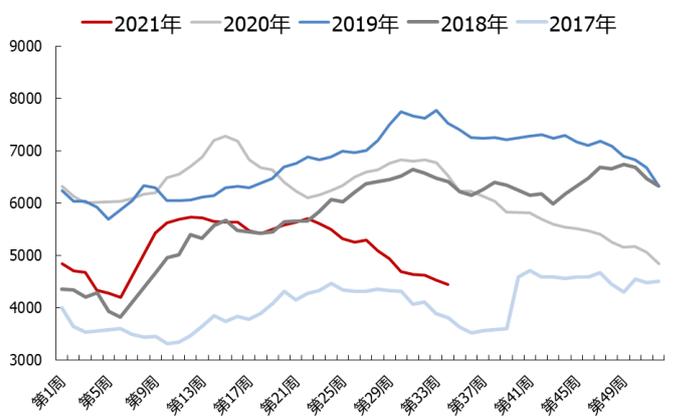
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表7: 广州港库存(万吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表8: 全国72港动力煤库存(万吨)

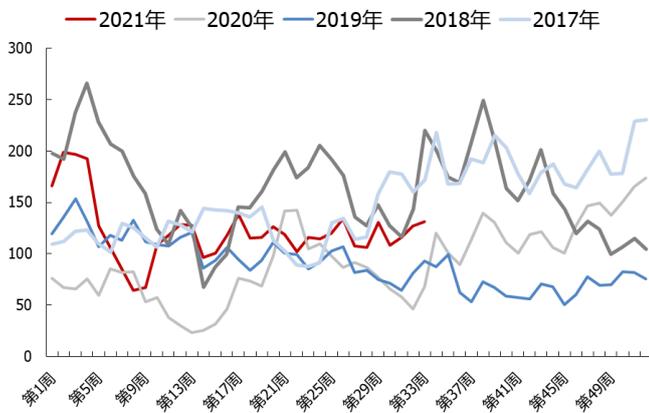


资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.1.3.海运: 刚需拉运需求持续释放, 运价持续上涨

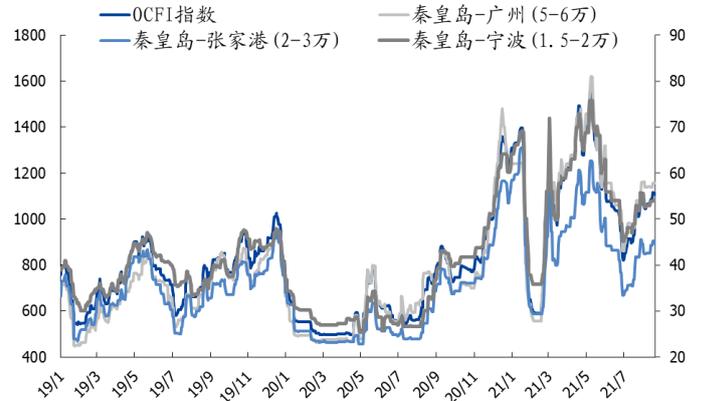
本周(8.13~8.20)，环渤海9港锚地船舶数量日均131艘，周环比增长4艘/日，处于中等水平。日耗高企、需求仍在，下游刚需拉运需求持续释放，沿海煤炭运价持续小幅上涨。

图表9: 环渤海9港锚地船舶数(周均)(艘)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表10: 国内海运费(万吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.1.4. 电厂: 全国大范围降雨下日耗稍有回落, 库存仍持续去化, 冬储压力较大

本周, 受强降雨天气影响, 全国气温普遍下降, 居民用煤用电需求明显下降, 沿海八省电厂日耗小幅回落, 但仍处同期高位; 存煤进一步消耗, 可用天数跌至10天边缘, 补库压力依然巨大。当前用电用煤需求仍处高位, 全社会库存仍处低位, 在补库和高耗量的支撑下, 短期内价格回落幅度有限。

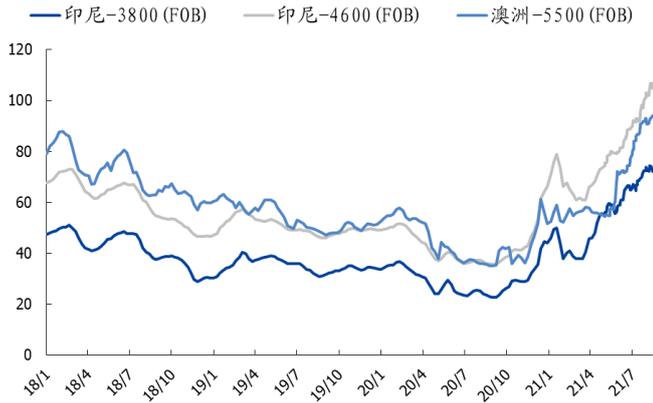
进入九月份, 随着后续高温天气的逐渐减少, 高日耗支撑逐渐减弱, 但冬储即将展开。目前, 距大秦线秋季检修只有一个多月时间, 而煤价倒挂, 贸易商发货积极性较低, 港口库存低位; 且沿海电厂并未开展大规模补库, 继续维持低库存, 冬储压力较大。

1.1.5. 进口: 外贸煤价仍处高位

本周内外贸煤价小幅下跌, 但仍处于历史高位, 未来进口煤价格是内贸煤价格的重要支撑之一, 随着进口煤价中枢上涨, 支撑逐步上移。

- 印尼煤-3800cal (FOB) 价格报收 73.3 美元/吨, 周环比下降 1.0 美元/吨;
- 印尼煤-4600cal (FOB) 价格报收 104.8 美元/吨, 周环比下降 0.1 美元/吨。

图表 11: 印尼、澳洲煤炭出口离岸价 (元/吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 12: 内外贸煤价差 (元/吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

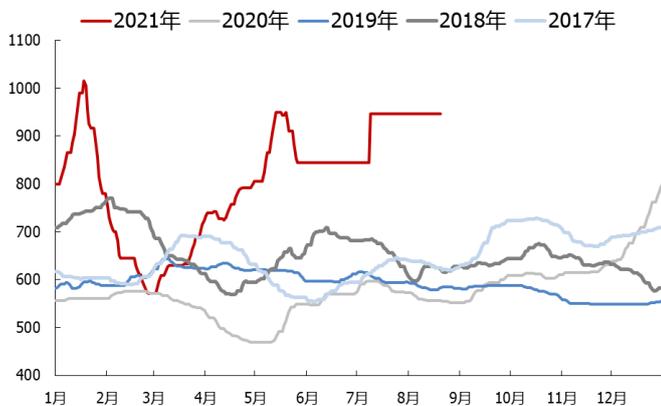
1.1.6. 价格: 不具备大幅下跌基础, 短暂回调后将迎强势反弹

截至本周五, 港口 Q5500 主流报价上涨至 1043 元/吨左右, 周环比下降 10 元/吨。

产地方面, 国常会再次提及保供稳价, 保供政策积极落实, 主产地供应量较前期有所改善; 但安检政策集中来袭, 且矿难频发下, 安监高压态势难改, 或对产能释放产生一定影响, 且新批产能的产量释放尚需时日, 短时间内产量增加有限。港口方面, 煤价倒挂, 贸易商发货积极性较低, 调入情况不佳, 沿海下游用户维持刚需采购, 港口调入调出量基本对等, 整体库存维持低位。由于港口高卡和低硫优质煤种货源较少, 市场报价较为坚挺。下游方面, 受强降雨天气影响, 全国气温普遍下降, 沿海八省电厂日耗小幅回落, 但仍处同期高位, 加之在国内新增产能政策影响下, 电厂目前拉运积极性下降, 终端以长协和刚性采购为主。整体来看, 保供政策虽有部分成效 (8 月上旬鄂尔多斯煤炭日产较 7 月底提升 30~40 万吨), 但增量尚不明显, 且港口因为发运倒挂, 调入始终处于低位。下游除刚需外, 其他市场煤接货意愿下降, 整体成交僵持, 煤价在短期下跌后有企稳迹象, 后期走势多观望保供政策落地进展及下游电厂补库需求释放情况。进入 10 月下旬后, 随着“迎峰度冬”旺季的逐渐到来, 届时煤价有望展开一轮强势反弹。

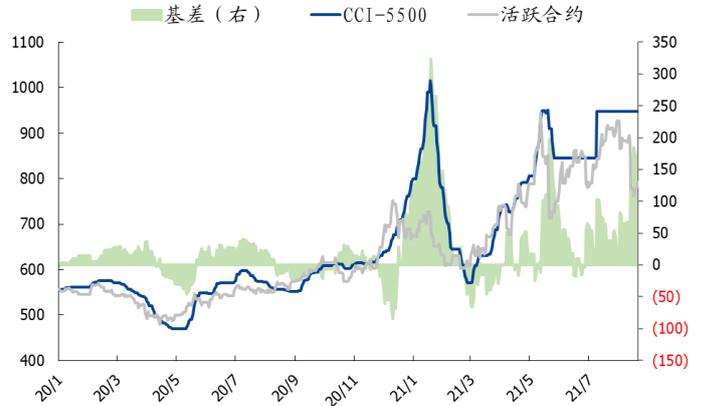
长期而言,“十四五”期间, 煤炭在我国能源体系中的主体地位和压舱石作用不会改变, 在国内供应增量有限 (固定资产投资难以支撑产量大幅释放+“3060”背景下各主体新建意愿较弱)、进口煤管控常态化的背景下, 行业供需总体平稳, 集中度有望进一步提高, 在煤炭供给侧结构性改革持续深化的背景下, 煤炭行业高质量发展可期。

图表 13: CCI-5500 煤价 (元/吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 14: 动力煤基差 (元/吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.2.焦煤：供需矛盾难解，价格迭创历史新高

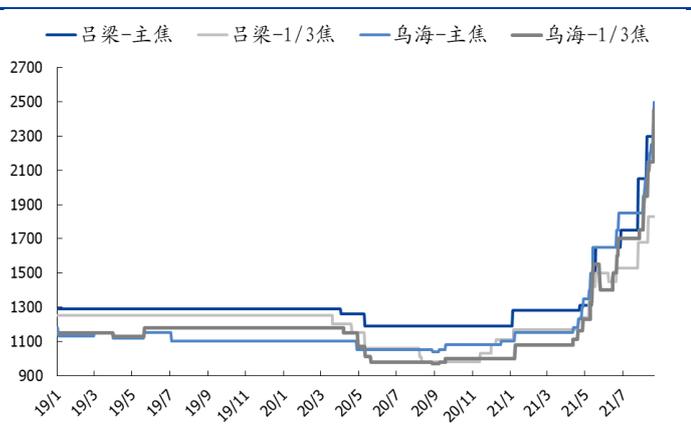
1.2.1.产地：安检、环保压力仍存，供应端延续偏紧格局

本周，产地煤矿供应继续小幅增加，山西临汾、吕梁地区部分煤矿产量有所恢复，汾渭统计本周样本煤矿开工率周环比继续小幅回升 **0.6pct** 至 **100.2%**，但较前期历史高点仍有一定距离。整体来看，近期安检政策集中来袭，且各地安全环保执行仍未放松，开工仍处于偏低水平，煤矿产量依旧处于低位，供应端延续偏紧格局。

价格方面，本周全国焦煤市场稳中有涨，山西吕梁、山西柳林、内蒙乌海等地焦煤价格环比上涨 0-400 元/吨。截至 8 月 20 日，

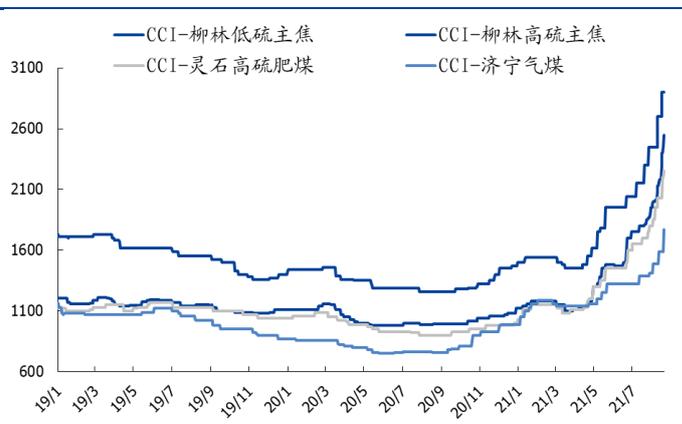
- 吕梁主焦报 2300 元/吨，周环比持平，同比偏高 1110 元/吨；
- 乌海主焦报 2500 元/吨，周环比上涨 300 元/吨，同比偏高 1450 元/吨；
- 柳林低硫主焦报 2900 元/吨，周环比持上涨 200 元/吨，同比偏高 1640 元/吨；
- 柳林高硫主焦报 2550/吨，周环比上涨 370 元/吨，同比偏高 1555 元/吨。

图表 15: 产地焦煤价格 (元/吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 16: CCI-焦煤指数 (元/吨)



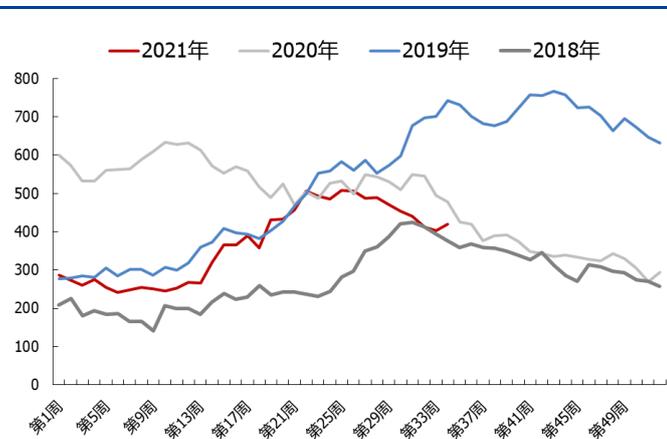
资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.2.2.库存：焦企、钢厂库存持续下降，各环节库存均居历史低位

本周，炼焦煤加总库存 2256 万吨，周环比下降 38 万吨，同比偏低 466 万吨。其中，

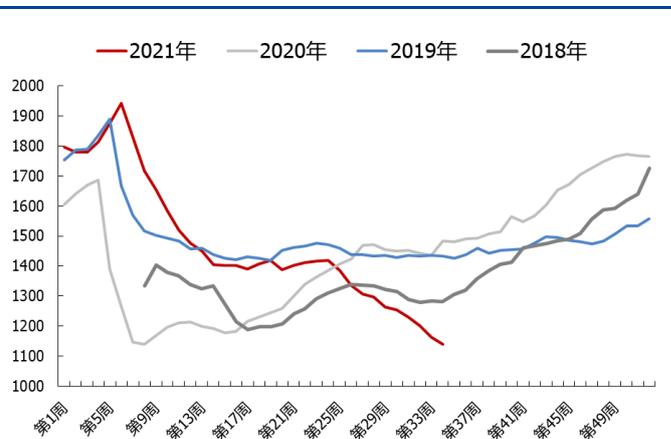
- 港口炼焦煤库存 419 万吨，周环比上升 16 万吨，同比偏低 59 万吨；
- 230 家独立焦企炼焦煤库存 1139 万吨，周环比下降 24 万吨，同比偏低 344 万吨；
- 110 家钢厂炼焦煤库存 697 万吨，周环比减少 29 万吨，同比偏低 63 万吨。

图表 17: 港口炼焦煤库存 (万吨)



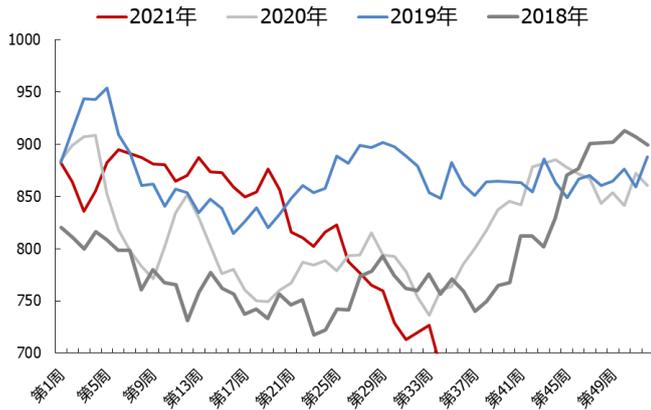
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 18: 230 家独立焦企炼焦煤库存 (万吨)



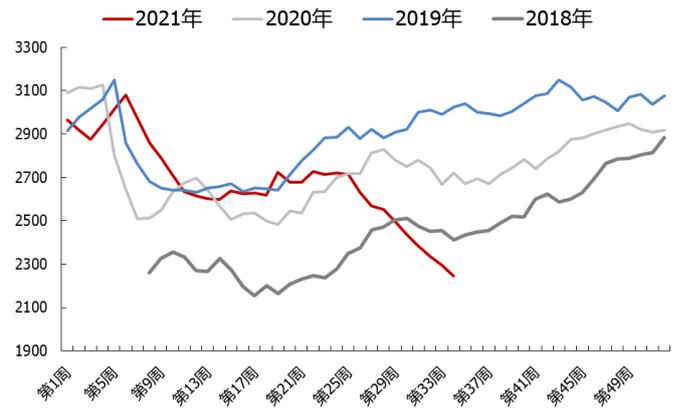
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 19: 110 家样本钢厂炼焦煤库存 (万吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 20: 炼焦煤加总 (港口+焦企+钢厂) 库存 (万吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

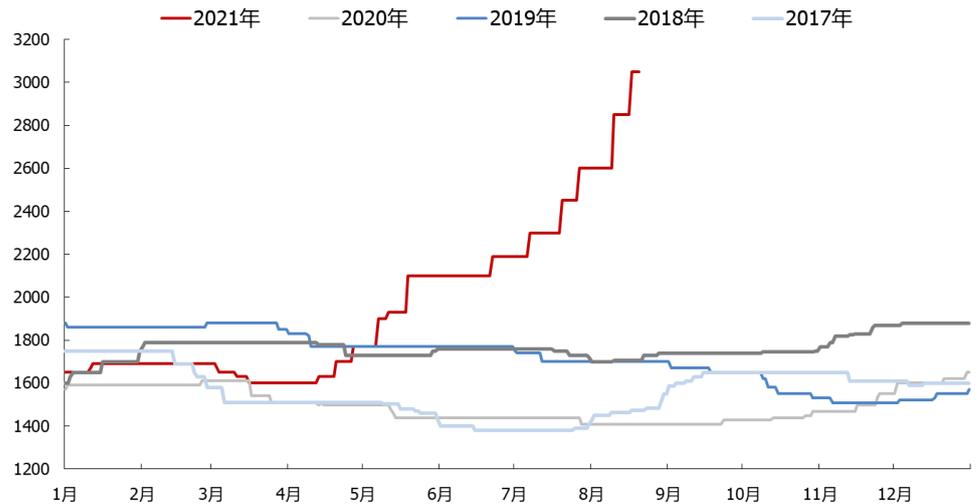
1.2.3. 价格: 短期难有实质性增量, 供需持续趋紧, 涨势依旧

本周, 主产区供应恢复不及预期, 焦煤市场供需矛盾仍存, 优质煤种资源供应依旧偏紧, 炼焦煤价格继续大幅上涨。安泽地区低硫主焦煤本周大幅上涨 400 元/吨至 3550 元/吨, 8 月份累计涨幅高达 800 元/吨, 较年内低点上涨 2050 元/吨; 京唐港山西主焦报收 3050 元/吨, 周环上涨 200 元/吨。产地方面, 本周产地煤矿供应继续小幅增加, 山西临汾、吕梁地区部分煤矿产量有所恢复, 汾渭统计本周样本煤矿开工率周环比继续小幅回升 0.6pct 至 100.2%, 但较前期历史高点仍有一定距离。整体来看, 近期安检政策集中来袭, 且各地安全环保执行仍未放松, 开工仍处于偏低水平, 煤矿产量依旧处于低位, 供应端延续偏紧格局。进口方面, 澳煤通关仍无进展, 本周甘其毛都口岸日均通关 200 车左右, 周环比增加 80 车, 但因司机核酸检测阳性, 口岸周五再次关闭, 短期进口仍难以对国内市场形成有效补充。下游方面, 部分地区焦企因亏损或原料不足而被动减产, 但焦企目前原料煤库存普遍低位, 对原料煤积极补库。整体来看, 炼焦煤国内生产端以及进口煤补给短期难有实质性增量, 难以改善结构性持续偏紧的供需格局, 且叠加新焦化产能面临投产前的补库需求, 下游对优质焦煤的补库节奏或再次变的更为积极, 结构性持续偏紧的供需格局难改, 预计整体仍将强势运行。

长期而言, 国内炼焦煤供需格局持续向好, 主焦煤或尤其紧缺。主因:

- **国内存量煤矿有效供应或逐步收缩:** 由于炼焦煤矿井资源禀赋及安全条件均逊于动力煤矿井, 在环保、安监常态化的背景下, 国内焦煤矿的有效供给或逐步收缩 (如山东要求 2021 年关闭退出 3400 万吨/年煤炭产能);
- **国内焦煤新建矿井数量有限, 面临后备资源不足困境:** 焦煤储量仅占我国煤炭总储量的 20%~25%, 属稀缺资源。在约 200 座新建矿井中, 仅 9 座煤矿 (合计产能 2940 万吨/年) 属炼焦煤矿井焦煤, 其体量相对每年约 12 亿吨的炼焦原煤产量而言明显偏低, 意味着国内炼焦煤未来增产潜力较小, 面临后备资源储备不足的困境。
- **澳煤缺口难以弥补:** 由于中澳地缘政治趋紧, 我国目前已加强对澳煤进口限制, 2021 年 1~3 月, 澳煤 0 通关。一方面, 澳煤进口停滞将造成约 3500 万吨进口减量; 另一方面, 澳洲炼焦品质优异 (低灰、低硫、高粘结), 属主焦煤稀缺品种, 澳煤进口停滞将加剧我国主焦煤供应紧张的局面。

图表 21: 京唐港山西主焦煤库提价(元/吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

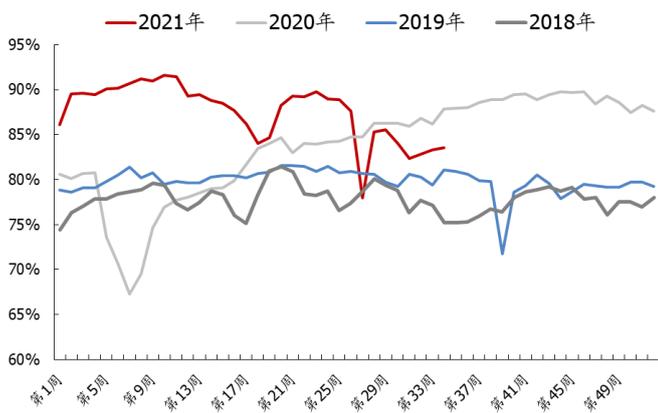
1.3.焦炭: 第五轮提涨基本落地, 短期内焦炭市场偏强运行

1.3.1.供需: 焦钢双方开工基本稳定

供给方面: 本周, 两轮提涨(第三轮、第四轮累计涨幅 240 元/吨)快速落地, 焦企心态较乐观, 生产积极性较高; 据 Mysteel 统计, 本周全国 230 家独立样本焦企产能利用率 83.6%, 周环比增加 0.3pct; 日均焦炭产量 60.6 万吨, 周环比增加 0.44 万吨。

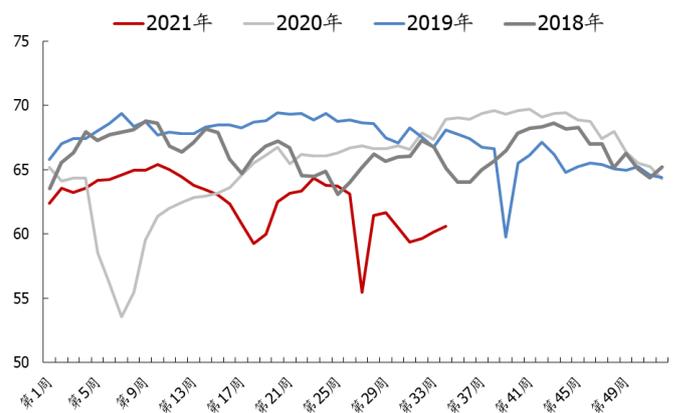
需求方面: 本周, 钢厂因钢材市场由于需求疲软, 价格下降, 开工率小幅下降。据 Mysteel 统计, 本周全国 247 家样本钢厂高炉炼铁产能利用率 85.5%, 周环比下降 0.4pct; 日均铁水产量 228 吨, 周环比下降 1.1 万吨, 同比偏低 25 万吨。

图表 22: 230 家样本焦企产能利用率(剔除淘汰)



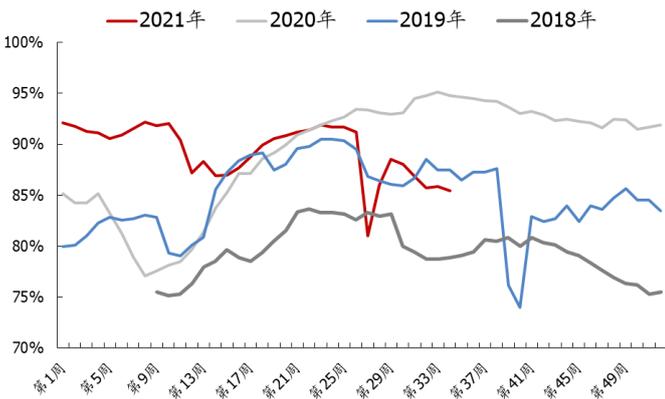
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 23: 230 家样本焦企日均焦炭产量(万吨)



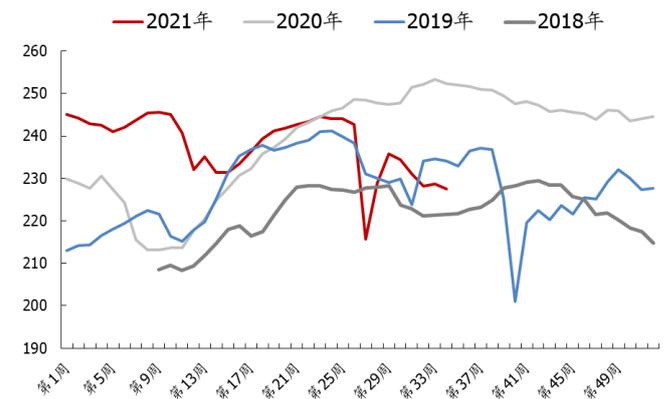
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 24: 247 家样本钢厂炼铁产能利用率



资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 25: 247 家样本钢厂日均铁水产量 (万吨)



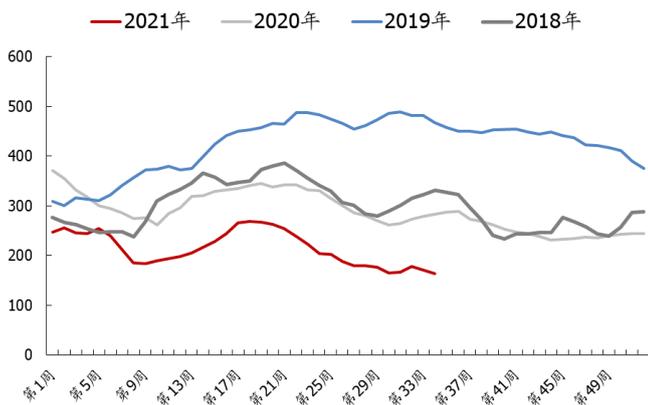
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

1.3.2. 库存: 加总库存持续去化

本周, 因原料煤采购困难, 焦企补库稍显乏力, 部分焦企近期被动限产预期逐渐加强; 且炼焦煤价格持续大幅上涨, 迫使焦企利润持续收缩, 个别企业由于亏损被迫限产, 焦炭供应紧张局面或将加剧, 港口库存持续下降。钢厂方面, 因铁矿石价格下降, 钢厂利润回升, 减产预期较之前走弱, 加之焦炭到货情况不理想, 部分钢厂加快采购节奏。据 Mysteel 统计, 本周焦炭加总库存 625 万吨, 周环比减少 19 万吨, 同比偏低 213 万吨。其中,

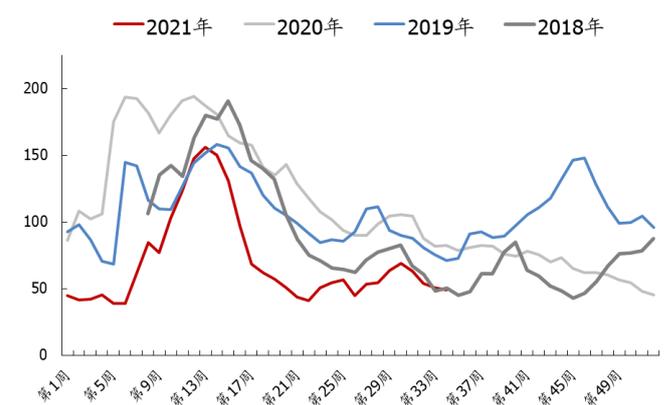
- **港口方面:** 据 Mysteel 统计, 本周港口库存 164 万吨, 周环比下降 7 万吨, 同比偏低 119 万吨;
- **焦企方面:** 据 Mysteel 统计, 本周 230 家样本焦企焦炭库存 49 万吨, 周环比下降 2 万吨, 同比偏低 34 万吨;
- **钢厂方面,** 据 Mysteel 统计, 本周 110 家样本钢厂焦炭库存 413 万吨, 周环比下降 10 万吨, 同比偏低 60 万吨。

图表 26: 港口焦炭库存 (万吨)



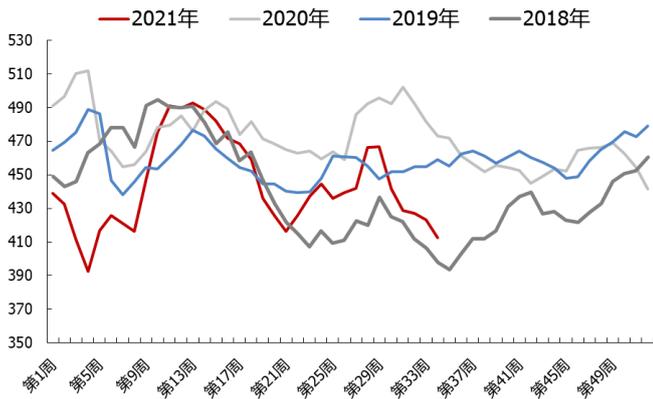
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 27: 230 家样本焦企焦炭库存 (万吨)



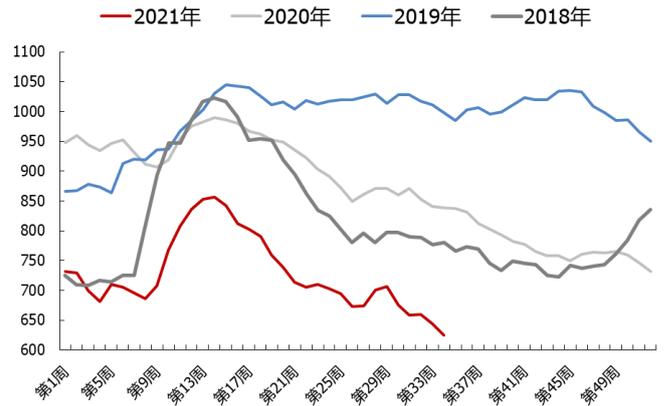
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 28: 110 家样本钢厂焦炭库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 29: 焦炭加总 (港口+焦企+钢厂) 库存 (万吨)



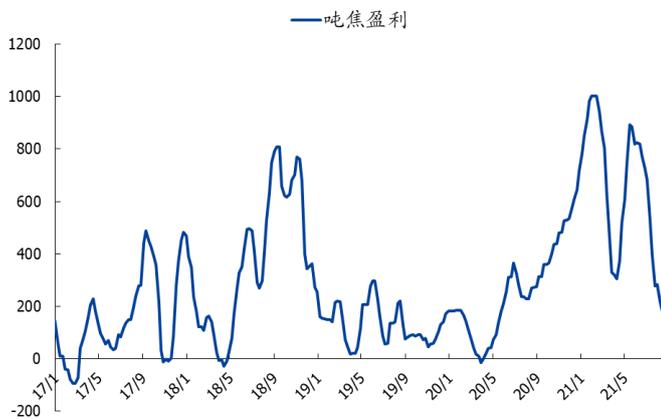
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

1.3.3. 利润: 吨焦盈利持续回落, 部分焦企面临亏损

本周, 焦化厂吨焦盈利继续收窄。据 Mysteel 统计, **本周样本焦企平均吨焦盈利 182 元, 周环比降 35 元。**其中,

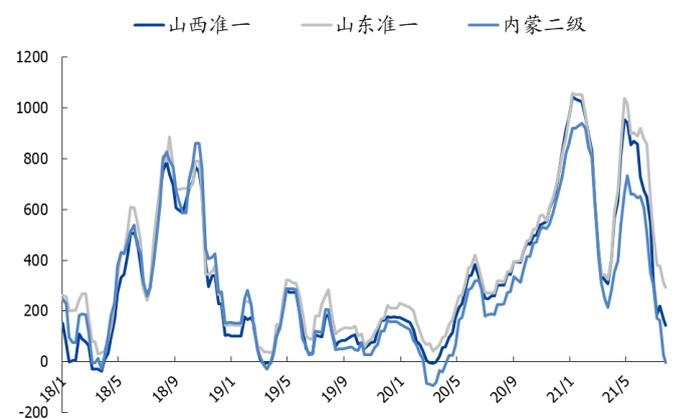
- 山西准一级焦平均盈利 142 元, 周环比降 28 元;
- 山东准一级焦平均盈利 292 元, 周环比降 21 元;
- 内蒙二级焦平均盈利-4 元, 周环比降 31 元。

图表 30: 全国样本独立焦企吨焦盈利 (元/吨)



资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 31: 全国样本独立焦企吨焦盈利 (分区域) (元/吨)



资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

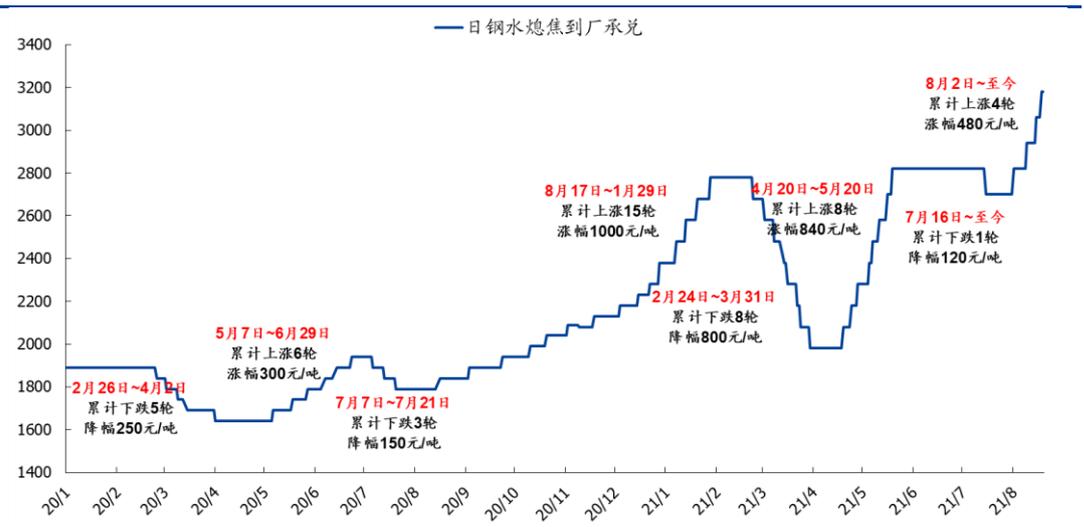
1.3.4. 价格: 供应紧张局面或将加剧, 后期仍有较强提涨动力

本周, 焦企心态较乐观, 生产积极性较高, 但因原料煤采购困难, 焦企补库稍显乏力, 个别企业处于亏损状态, 部分焦企近期被动限产预期逐渐加强, 焦炭供应紧张局面或将加剧; 需求端, 钢厂减产预期较之前走弱, 且钢厂利润恢复, 多正常开工, 对焦炭需求好转, 加之厂内库存偏低, 部分钢厂积极增库。截至 8 月 21 日, 山西临汾一级冶金焦价格 3200 元/吨; 河北唐山准一级冶金焦 3260 元/吨; 日照港准一级冶金焦 3150 元/吨。综合来看, 当前焦企心态较为乐观, 且部分焦企因焦炭供应偏紧且看涨心理较强存在惜售现象, 而钢厂减产预期较之前走弱, 短期内下游需求依旧相对旺盛, 整体看焦炭供需面仍然呈现趋紧态势, 预计短期内焦炭市场或将偏强运行。

长期而言, 焦炭行业进入产能置换周期 (即 4.3 米焦炉的淘汰与 5.5 米以上大型焦炉的投产), 供需缺口有望保持。此外, 中小产能持续清退、整合, 未来伴随着焦化行业准

入标准的提高，焦化企业集中度将得以提升，行业格局边际改善，议价能力增强。

图表 32: 日钢水熄焦到厂承兑 (元/吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.4. 重点报告

1.4.1. 金能科技: PDH 扬帆起航, 氢能+光伏助力可持续发展

事件: 公司发布 2021 年半年度报告。2021 年上半年公司实现营收 52.1 亿元, 同比增 40.3%; 实现归母净利润 9.2 亿元, 同比增 115.2%; 实现扣非归母净利润 8.7 亿元, 同比增 163%。其中, 2021 年 Q2 单季营收 26.4 亿元, 同比增 49.4%, 环比增 2.5%, 归母净利 4.5 亿元, 同比增 133.8%, 环比下降 5.8%; 主因焦炭销售均价环比下跌 1.6%, 原材料中煤炭 (价格环比+6.9%)、葱油 (价格+5.2%) 价格快速上涨。

焦炭: 产销稳步增长, 原料煤价格上涨、业绩环比稍有下滑。2021 年 H1, 公司焦炭实现收入 28.3 亿元, 同比增 50.1%; 其中 Q2 单季收入 14.5 亿元, 同比增 71.6%, 环比增 5.3%。**产销方面:** 公司 H1 焦炭产量/销量 101.9 万吨/107.4 万吨, 同比增 6.7%/9.7%; 其中 Q2 单季焦炭产量/销量 52.4 万吨/55.5 万吨, 同比增 22.9%/25.7%, 环比增 5.7%/7.0%, 主因山东省自 2020 年 5 月执行“以煤定产”政策, 去年焦炭产量受限。**售价方面:** 公司 H1 吨焦售价 2, 633 元/吨, 同比增 36.8%; 其中 Q2 吨焦售价 2, 612 元/吨, 同比增 36.5%, 环比减 1.6%。**成本方面:** 公司 Q2 原材料 (焦煤) 采购单价 1, 518 元/吨, 同比增 47%, 环比增 6.9%, 致使业绩承压。

炭黑: 绿色炭黑陆续投产, 量价齐升推动业绩快速增长。2021 年 H1, 公司炭黑实现收入 11 亿元, 同比增 88.8%; 其中 Q2 单季收入 5.8 亿元, 同比增 124.8%, 环比增 12.6%。**产销方面:** 公司 H1 炭黑产量/销量 16.8 万吨/16.4 万吨, 同比增 16.3%/17.7%; 其中 Q2 单季炭黑产量/销量 8.7 万吨/8.6 万吨, 同比增 24.4%/25.7%, 环比增 8.2%/11.0%。**售价方面:** 公司 H1 炭黑吨售价 6, 734 元/吨, 同比增 60.4%; 其中 Q2 炭黑吨售价 6, 778 元/吨, 同比增 78.9%, 环比增 1.4%。**未来看点:** 21 年 5 月, 公司绿色炭黑循环利用项目 (48 万吨/年) 已投产 5 条生产线, 实现产能 30 万吨, 其余产能陆续投产中; 全部投产后, 公司产能规模跃居全国第二, 市场占有率将显著提升, 话语权增强; 且绿色炭黑性能优于传统炭黑, 顺应炭黑集约化、高端化发展趋势, 公司竞争力进一步提升。

石化: 聚丙烯试产成功, 放量在即。公司“新材料与氢能源综合利用”一期项目 (含

90万吨/年丙烯、45万吨/年高性能聚丙烯)主体装置基本建成,于21年4月陆续投产,7月首套45万吨/年聚丙烯装置首次产品试产成功。二期项目(含45万吨/年高性能聚丙烯)预计21年12月开工,23年12月完工。通过该项目的实施,公司业务将延伸至石油化工领域,对实现公司长期可持续发展具有重要的战略意义。

氢能、光伏双布局,可持续发展再添一环。公司进军氢能产业板块,21年8月公司全资孙公司金能化学与青岛董家口经济区管理委员会、青岛董家口发展集团签署《战略合作框架协议》,要求三方发挥各自优势,加强氢能综合利用方面的深度合作,对金能化学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。青岛于20年12月发布《青岛氢能产业发展规划》,提出“近期到2022年初步建成国内知名的氢能产业集聚区和示范区;中期到2025年完成氢能产业生态链和应用体系建设,广泛推进氢能和燃料电池的深度应用,实现氢能产业集群式发展。远期到2030年把氢能发展成为青岛市重要的能源品类之一,在交通、物流、发电、供热等领域得到全面的应用,实现‘东方氢岛’的总体发展目标”;全国来看,氢能政策持续加码,产业发展步入快车道。此举符合青岛产业发展规划,迎合行业发展趋势,有利于构建公司新业务增长点,进一步增厚公司业绩,助力公司可持续发展。**同时,公司积极布局光伏产业链**,21年8月金能化学投资建设“金能沐官岛渔光互补海上光伏发电项目”,包含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;项目内部收益率(税前)7.6%,优化公司电源结构的同时,也可为公司“大炼化”抵消碳排放指标,顺应国家“碳达峰”、“碳中和”战略要求。

投资建议。公司打造极具竞争力的“3+3”循环经济产业链,成本优势显著,焦炭、炭黑盈利能力均位居行业前列。公司积极布局石油化工、新能源领域,实施“以煤化工与精细化工为基础、以石油化工为重点”的产业战略布局,保障公司可持续发展。随着青岛项目的建成投产,盈利水平有望显著抬升,预计公司2021年~2023年实现归母净利润分别为17.9/21.6/26.0亿元,EPS分别为2.10/2.53/3.05元,对应PE为9.2/7.6/6.3。维持“买入”评级。

风险提示:项目投产不及预期,炼焦煤、焦炭价格波动

1.4.1. 山西焦煤:集团资产大盘点,资产注入空间大

事件:公司拟购买华晋焦煤51%的股权和明珠煤业49%的股权。标的方面,华晋焦煤拟以7月31日为基准日分立为华晋焦煤(存续公司)和山西华晋能源科技有限公司(新设公司),原股东在分立后的存续及新设公司中保持原有股权比例不变。本次收购标的为焦煤集团持有的分立后存续的华晋焦煤51%股权、及李金玉、高建平合计持有的明珠煤业49%股权。交易方面,公司拟通过发行股份及支付现金方式购买;其中股份发行价格为6.21元/股,发行股份对象为焦煤集团(锁定期36个月)、明珠股东(锁定期12个月);此外,公司拟向合计不超过35名特定对象非公开发行股份募集配套资金,价格为发行前20个交易日均价的80%,数量不超过总股本的30%,锁定期为6个月。

省属国企整体上市大幕开启,公司肩负焦煤集团煤炭资产上市重任。21年2月,山西国运召开省属企业“一企一策”考核签约大会,提出**省属企业“资产证券化率达80%以上”**。山西焦煤为集团煤炭资产的主要上市平台,肩负焦煤集团煤炭资产上市重任。

亿吨级煤炭生产企业,集团资源禀赋优异、规模优势显著。公司所属焦煤集团主要开采西山、霍西、河东、沁水、宁武五大煤田,**优质炼焦煤占全省总量80%以上,居全国第一位,资源禀赋优异**。集团为全国第二家煤炭产量过亿、销售收入超千亿元的“双亿”级煤炭企业,**焦煤生产能力稳居全国第一、世界第二,规模优势显著**。且随着山煤集团重组事项的完成,集团规模进一步增长;截至2020年年末,集团可开采储量

117 亿吨，煤炭矿井 109 座，原煤总产能 2.07 亿吨/年，单井产能 190 万吨/年；此外，公司尚有 7 座拟建矿井，合计产能 2750 万吨/年。山西国改下，焦煤集团成为省内焦煤资源整合平台，2021 年 1-4 月，公司接管晋能控股划转移交的 59 座矿井和员工，涉及总产能 5340 万吨/年，力图打造“具有全球竞争力和世界一流炼焦煤和焦化企业”。**产销率方面**，集团 2020 年原煤产量完成 1.6 亿吨，其中精煤产量 6,836 万吨，精煤洗出率 53.4%；总销量 1.1 亿吨，产销率 70.7%。2021 年 Q1 原煤产量 3604 万吨，精煤产量 1346 万吨，精煤洗出率 41.3%；总销量 2631 万吨，产销率 73%。**盈利方面**，集团 2020 年吨煤售价 550 元，吨煤毛利 243 元，实现收入 2101.3 亿元，归母净利 11 亿元；焦煤行业高景气背景下，2021 年 Q1 吨煤售价提升至 639 元/吨，吨煤毛利 333 元，实现收入 562 亿元，归母净利 7.6 亿元。

山西焦煤产能产量占比约为三成，资产注入空间巨大。一方面，焦煤集团现有上市平台有山西焦煤、南风化工、山西焦化和山煤国际，2021Q1 资产证券化率为 30.1%，山西焦煤并入华晋焦煤后，集团总体资产证券化率或达 36.1%，远低于 80%。一方面，并入华晋焦煤后，山西焦煤产能或成长至 4920 万吨/年，但仍为集团煤炭总产能的 28%（除山煤国际）；2020 年山西焦煤产量 3544 万吨，华晋焦煤产量 873 万吨，二者合计占集团总产量的比仅为 30%（除山煤国际），产能、产量占比均低。由此来看，焦煤集团提高资产证券化率的任务艰巨，山西焦煤资产注入空间巨大。

下辖六大煤炭子公司。焦煤集团下属煤炭子公司为西山煤电集团、华晋焦煤、汾西矿业、霍州煤电、投资公司、山煤集团。

- **汾西矿业：核定产能 3060 万吨/年。**2020 年煤炭产量 2,781 万吨；2021 年 Q1 产量 641 万吨。2020 年实现营业收入 276.1 亿元，净利润 19.6 亿元；2021 年 Q1 实现营业收入 68 亿元，净利润 1.3 亿元。
- **霍州煤电：核定产能 1730 万吨/年。**2020 年煤炭产量 2,607 万吨；2021 年 Q1 产量 619 万吨。2020 年实现营业收入 242.9 亿元，净利润 4 亿元；2021 年 Q1 实现营业收入 61 亿元，净利润 2.3 亿元。
- **西山煤电：核定产能 3935 万吨/年。**2020 年煤炭产量 4675 万吨；2021 年 Q1 产量 1323 万吨。2020 年实现营业收入 666.2 亿元，净利润 8.2 亿元；2021 年 Q1 实现营业收入 158.1 亿元，净利润 4 亿元。
- **华晋焦煤：核定产能 1140 万吨/年。**2020 年煤炭产量 873 万吨；2021 年 Q1 产量 214 万吨。2020 年实现营业收入 59.4 亿元，净利润 7.1 亿元；2021 年 Q1 实现营业收入 16.7 亿元，净利润 3.3 亿元。
- **山煤集团：核定产能 3000 万吨/年。**2020 年煤炭产量 4479 万吨；2021 年 Q1 产量 764 万吨。2020 年实现营业收入 555.5 亿元，净利润 2.3 亿元；2021 年 Q1 实现营业收入 131 亿元，净利润 1.2 亿元。
- **投资公司：核定产能 210 万吨/年。**2020 年煤炭产量 177 万吨；2021 年 Q1 产量 42 万吨。2020 年实现营业收入 19.8 亿元，净利润 0.03 亿元；2021 年 Q1 实现营业收入 5.6 亿元，净利润 0.04 亿元。
- **其他：公司于 2021 年 1~4 月顺利接管晋能控股划转移交的 59 座矿井，涉及产能 5340 万吨/年，其中生产产能 1830 万吨/年。**

力图实现集团煤炭优质资产上市，集团整体上市加速推进。焦煤集团奉行“用好集团的上市公司和平台，依靠资本市场的力量，推动专业化重组和资源整合”的路径，确定了“利用好上市公司平台推动煤炭资源整合和专业化重组”的**主攻方向**。焦煤集团“干”字当头，以实际行动落实各项举措。去年公司更名“山西焦煤”，集团领导入驻董事会，彰显集团对公司的重视程度之深，打造焦煤板块龙头上市公司意图明确；集团已于去年底现金收购集团所属水峪、腾晖煤业，欲于近期收购集团优质资产华晋焦煤 51% 的股权。未来焦煤集团有望在政策促进下继续深化改革，提高资产证券化率，有计划地将煤炭资产逐步装入既有上市公司平台，以完成实现焦煤集团优质煤炭资产上市的目标。

投资建议。公司去年更名“山西焦煤”，肩负集团煤炭资产上市重任，明确焦煤板块龙头上市公司地位，资产注入序幕正式拉开，未来空间值得期待。考虑到焦煤持续上行，业绩有望持续增长，预计公司2021年~2023年实现归母净利润分别为44亿元、48亿元、50亿元，EPS分别为1.07元、1.16元、1.23元，对应PE为8.1、7.5、7.1，维持“买入”评级。

风险提示：煤价大幅下跌，进口煤管制放松，山西国改进度不及预期，资产注入存在不确定性

2.本周行情回顾

本周上证指数报收3427.3点，下降2.53%，沪深300指数报收4769.27点，下降3.57%。**中信煤炭指数报收2251.7点，下降5.54%，跑输沪深300指数1.97pct，位列30个中信一级板块涨跌幅榜第27位。**

个股方面，本周煤炭板块上市公司中4家上涨，31家下跌。

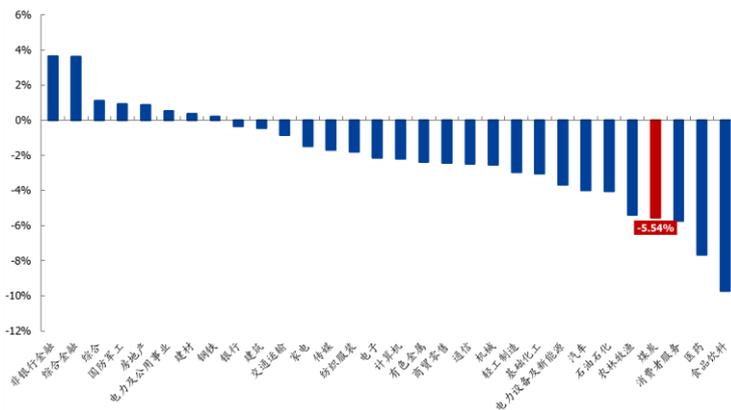
- ◆ **涨幅前四：**昊华能源、山西焦煤、山煤国际、*ST平能，上涨3.67%、1.03%、0.63%、0.43%。
- ◆ **跌幅前五：**华阳股份、晋控煤业、潞安环能、兖州煤业、盘江股份，分别下跌-14.62%、-13.49%、-13.33%、-8.91%、-8.80%。

图表33：本周市场及行业表现

	指数值	周涨跌幅	年初至今
上证综指	3427.3	-2.53%	-1.3%
沪深300	4769.27	-3.57%	-8.5%
煤炭(中信)	2251.66	-5.54%	27.9%

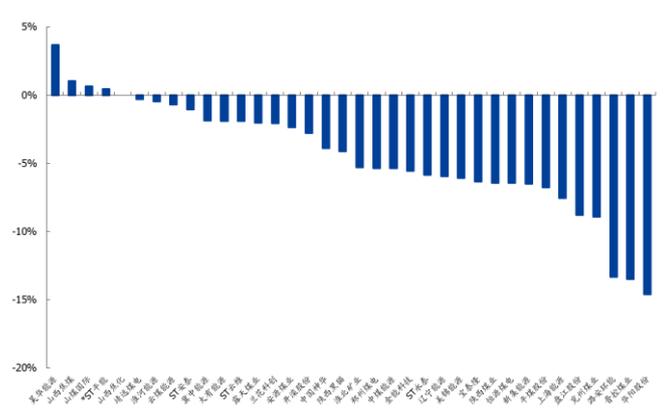
资料来源：wind，国盛证券研究所

图表34：本周中信一级各行业涨跌幅



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表35：本周煤炭(中信)个股涨跌幅



资料来源：wind，国盛证券研究所

3.本周行业资讯

3.1.行业要闻

甘其毛都口岸蒙煤进口或将暂停两周

据消息称因核酸检测溯源，甘其毛都口岸海关接巴彦淖尔市政府通知将暂停甘其毛都口岸蒙煤进口两周。与口岸多家进口商处调研获悉，情况基本属实，截止目前蒙方司机已开始停止核酸检测，自周一起将暂停蒙煤入境通关，但具体是否暂停两周仍有待观察。
(来源: Mysteel, 2021-08-21)

宁夏清水营煤矿冒顶事故: 已与被困4人取得联系 均平安

8月19日23:50分左右，国家能源集团宁夏煤业公司清水营煤矿110207工作面机巷掘进工作面迎头向外约37米处发生一起冒顶事故，事故导致4人被困。目前，已与被困4人取得联系，现4人平安。
(来源: 宁夏应急管理厅, 2021-08-20)

青海省发文要求: 坚决防范和遏制煤矿各类事故

强化停产停工煤矿监管，按照煤矿实际需要，严格对停产停工煤矿下井维修、通风、排水等作业内容、人员做出规定，通过煤矿安全生产综合信息系统远程核查、现场核查等手段进行严格监管，对超出整改内容、超过规定人数下井作业，急于复工复产的行为，依法予以处理。切实落实煤矿防汛安全责任，特别是对停产停建煤矿，严防出现责任盲区。要密切关注灾害性天气预报预警信息，做好安全度汛工作。对存在水患、山洪等灾害威胁矿井进行实时监控，确保强降雨预警后第一时间停产撤人、紧急避险。要严密关注雨后的滞后效应、累积效应，在极端天气后组织进行全面隐患排查，隐患未排除的严禁组织生产作业。
(来源: 青海省应急管理厅, 2021-08-20)

国家矿山安全监察局关于开展煤矿井下防溃水溃砂专项检查的通知

2021年7月15日、8月14日，陕西省榆林市华瑞郝家梁矿业有限公司、青海省西海煤炭开发有限公司柴达尔煤矿相继发生井下溃水溃砂，截至目前，2起事故共造成25人死亡或被困，教训十分深刻。为认真贯彻落实中央领导同志关于安全生产重要指示精神，深刻汲取事故教训，国家矿山安全监察局决定开展煤矿井下防溃水溃砂专项检查。专项检查对象为浅表开采可能导通地面产生裂缝以及开采后有可能与地表水、老窑积水和上覆强含水层导通的正常生产建设煤矿、停工停产整改或整顿的煤矿。时间安排从即日起至2021年9月底。
(来源: 国家矿山安全监察局, 2021-08-20)

7月份新疆钢铁产量环比均降

从有关部门获悉，7月份，新疆粗钢产量139.88万吨，同比增长1.37%；1-7月，粗钢产量844.61万吨，同比增长20.48%。7月份，生铁产量115.23万吨，同比下降2.67%；1-7月，生铁产量726.91万吨，同比增长17.96%。7月份，钢材产量156.11万吨，同比增长8.11%；1-7月钢材产量943.04万吨，同比增长25.13%。和6月份相比，新疆粗钢、生铁、钢材产量均出现不同程度下降。7月份，新疆粗钢产量环比下降10%，生铁产量环比下降8.8%；钢材产量环比下降6.4%。
(来源: 新疆钢铁行业协会, 2021-08-19)

煤炭产能释放, 预计可新增产能1.5亿吨以上

国家有关部门积极推动煤炭产能释放工作，相关手续的批复工作已经完成，预计可新增产能1.5亿吨以上，其中部分产能具备快速形成煤炭产量的条件。
(来源: 中国煤炭市场网, 2021-08-18)

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

8月17日，国家发展改革委新闻发言人孟玮在国家发改委8月份新闻发布会上表示，今年以来，各地区各部门积极推进碳达峰碳中和相关工作，取得了一定成效。但在工作中确实出现了有些地方、行业、企业的工作着力点有所“跑偏”，采取的行动措施不符合实事求是、尊重规律、循序渐进、先立后破的要求。孟玮称，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。遏制“两高”项目盲目发展是当前碳达峰碳中和工作的当务之急和重中之重，但有的地方口号喊得响，行动跟不上，有的地方甚至违规上马“两高”项目，未批先建问题比较突出。此外，节能减排基础不牢。“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。”孟玮说。（来源：国家发展改革委，2021-08-17）

2021年7月份能源生产情况

7月份，规模以上工业原煤生产同比降幅收窄，原油生产基本平稳，天然气生产增速有所放缓，电力生产增速加快。以2019年7月份为基期，原煤生产两年平均增速下降，原油生产增长保持稳定，天然气、电力生产增长较快。（来源：国家统计局，2021-08-16）

河南向22个煤矿智能化采掘工作面下达专项支持资金8720万元

近日，河南省财政厅下发通知，下达专项资金8720万元用以支持2021年第一批22个煤矿智能化采掘工作面建设，河南能源化工集团、平煤神马集团分别获得4980万元、3740万元。河南省煤矿开采条件复杂、自然灾害严重、劳动用工多、安全风险大、开采成本高等问题突出。近年来，为破解发展难题，河南省煤炭行业认真贯彻落实习近平总书记关于安全生产和高质量发展的重要讲话及指示批示精神，按照河南省委省政府工作部署，把煤矿智能建设作为提高安全生产水平、实现煤矿提质增效的重要抓手，强化顶层设计，加强组织实施，全省煤矿智能化建设工作取得了积极进展。今年以来，全省煤矿已累计建成36个智能化采掘工作面，本次获财政专项资金支持的22个工作面，总投资超过17亿元，经企业自评、专家现场评估，均已达到河南省智能化采掘工作面建设标准。

（来源：河南省工信厅，2021-08-16）

3.2.重点公司公告

图表 36: 本周重点公司公告

600348	华阳股份	<p>换股减持: 自 2021 年 7 月 26 日至 8 月 13 日, 华阳集团 2017 年公开发行可交换公司债券累计换股 3347 万股, 其持有本公司股份由 14.0 亿股减少至 13.7 亿股, 持股比例由 58.34% 下降至 57.0%, 减少 1.4%。</p>
600985	淮北矿业	<p>股份锁定: 公司发布关于控股股东延长股份锁定期的公告, 公司实施以发行股份及支付现金的方式购买淮矿股份 100% 股权并配套募集资金的重大资产重组事项。公司本次向淮矿股份 18 名股东发行股份 18.1 亿股, 发行价格 11.26 元/股, 新增股份均为限售流通股。根据规定, 公司控股股东淮北矿业集团作为本次交易对手方, 作出关于股份限售的承诺。经公司自查, 本次交易触发承诺的履行条件。淮北矿业集团因本次交易新增的 15.2 亿股股份的锁定期将在原锁定期 36 个月的基础上自动延长 6 个月, 即股份锁定期延长至 2022 年 2 月 19 日。</p>
603113	金能科技	<p>现金收益: 公司之全资孙公司金能化学于 2020 年 11 月 12 日利用暂时闲置非公开发行股票募集资金向方正证券购买的 1 亿元收益凭证已到期赎回, 收到理财收益 320 万元, 与预期收益不存在重大差异。</p> <p>氢能项目: 公司之全资孙公司金能化学签署了《战略合作框架协议》。协议甲方为青岛董家口经济区管理委员会, 乙方为金能化学, 丙方为青岛董家口发展集团, 内容为甲、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。</p> <p>光伏发电: 公司全资孙公司金能化学投资建设金能沐官岛渔光互补海上光伏发电项目, 预估项目总投资约 43.7 亿元, 其中自有资金 30.6 亿元, 银行贷款 13.1 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 7.6%, 项目资本金财务内部收益率 7.1%, 投资回收期(所得税前)为 11.63 年。</p> <p>经营数据: 2021 年第二季度, 公司焦炭产量 52 万吨, 同比上升 23%; 销量 55 万吨, 同比上升 25.7%; 销售收入(不含税) 14.5 亿元, 同比上升 71.6%。炭黑产量 9 万吨, 同比上升 24.4%; 销量 9 万吨, 同比上升 25.7%; 销售收入(不含税) 5.8 亿元, 同比上升 124.8%。白炭黑产量 1 万吨, 同比下降 14.0%; 销量 1 万吨, 同比上升 0.2%; 销售收入(不含税) 3259 万元, 同比上升 0.2%。甲醇产量 4 万吨, 同比下降 6.9%; 销量 4 万吨, 同比下降 9.3%; 销售收入(不含税) 7587 万元, 同比上升 43.7%。山梨酸及山梨酸钾产量 3443 吨, 同比下降 2.4%; 销量 3107 吨, 同比下降 15.1%; 销售收入(不含税) 7958 万元, 同比下降 21.4%。对甲基苯酚产量 3251 吨, 同比上升 8.8%; 销量 2929 吨, 同比上升 2.1%; 销售收入(不含税) 4661 万元, 同比下降 8.9%。</p> <p>半年报告: 公司上半年营业收入 52.1 亿元, 同比上升 40.3%; 归母净利润 9.2 亿元, 同比上升 115.2%; 扣非归母净利润 8.7 亿元, 同比上升 163%; 基本每股收益 1.08 元/股, 同比上升 71.4%。</p>
600758	辽宁能源	<p>股份减持: 中国信达拟于减持公告发布 15 交易日后的六个月时间内, 以集中竞价方式减持不超过 2644 万股(即不超过公司总股本的 2%)。</p>
600725	云维股份	<p>半年报告: 公司上半年营业收入 8.9 亿元, 同比上升 66.1%; 归母净利润 796 万元, 同比下降 36.4%; 扣非归母净利润 795 万元, 同比上升 85.1%; 经营活动产生的现金流量净额-1.1 亿元, 同比下降 77.4%; 基本每股收益 0.01 元/股, 同比下降 36.3%。</p>
000723	美锦能源	<p>股票回购: 公司本次回购注销的股票数量为 395 万股, 占回购前公司总股本的 42.7 亿股的 0.09%, 公司预留部分限制性股票的回购价格为 5.72 元/股加上银行同期存款利息之和, 回购总金额为 2332 万元。根据公司 2020 年度审计报告, 公司 2020 年度扣净利润为 9.2 亿元, 相比 2017 年下降 16.89%, 未达到公司 2018 年限制性股票激励计划规定的公司业绩考核指标, 公司 2018 年限制性股票激励计划预留授予限制性股票第二个解除限售期解锁条件未成就, 未达解锁条件的限制性股票由公司回购注销。</p>
601015	陕西黑猫	<p>半年度报告: 公司上半年营业收入 91.3 亿元, 同比上升 165.2%; 归母净利润 8.4 亿元, 同比上升 962.9%; 扣非归母净利润 8.3 亿元, 同比上升 965.8%; 经营活动产生的现金流量净额-1.5 亿元, 同比下降 125.9%; 基本每股收益 0.51 元/股, 同比上升 956.7%。</p>
600508	上海能源	<p>经营数据: 上半年煤炭产量 385 万吨, 同比下降 11.7%; 煤炭销量 284 万吨, 同比下降 2.7%; 煤炭销售收入 22.8 亿元, 同比下降 4.3%; 煤炭销售成本 14.2 亿元, 同比上升 5.9%; 煤炭销售毛利 8.6 亿元, 同比下降 17.4%。</p>
000937	冀中能源	<p>债券兑付: 公司于 2016 年 8 月 22 日发行的冀中能源股份有限公司 2016 年面向合格投资者公开发行公司债券(第二期)将于 2021 年 8 月 23 日支付自 2020 年 8 月 22 日至 2021 年 8 月 21 日期间的利息和本期债券本金并摘牌。</p>

000723	美锦能源	对外投资: 公司与山西煤化所、宁波炭美及关联自然人朱庆华先生签署《山西中科美锦炭材料有限公司投资协议》，公司以 1.1 亿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%。公司与山西煤化所分别享有无形资产“淀粉基超级电容活性炭批量化制备技术”65%和 35%的权益。宁波炭美为山西煤化所“淀粉基超级电容活性炭批量化制备技术”科技团队设立的持股平台，山西煤化所另将其拥有的无形资产的 50%权益或形成股权的 50%奖励给宁波炭美。
600188	兖州煤业	境外子公司业绩: 兖煤澳洲公司 2021 年上半年商品煤销量 1720 万吨，营业收入 17.8 亿美元，税前利润-1.8 亿美元，税后利润-1.3 亿美元。总资产 108.8 亿美元，净资产 52.3 亿美元。2021 年上半年，兖煤澳洲公司生产经营总体保持稳定，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%。2021 年上半年，兖煤澳洲公司税前利润同比减少 770 百万澳元，主要是由于：2020 年上半年兖煤澳洲公司因收购莫拉本煤矿少数权益，确认产生非经营性收益。
000983	山西焦煤	资产重组: 公司拟以发行股份及支付现金方式购买华晋焦煤 51%的股权和明珠煤业 49%的股权，同时募集配套资金。 组前说明: 2020 年 12 月 8 日，上市公司以人民币 63.3 亿元向汾西矿业收购水峪煤业共计 100%的股权。截至 2020 年 12 月 25 日，水峪煤业 100%股权已变更登记至上市公司名下。2020 年 12 月 8 日，上市公司以人民币 3.9 亿元向霍州煤电收购腾晖煤业共计 51%的股权。截至 2020 年 12 月 28 日，腾晖煤业 51%股权已变更登记至上市公司名下。 股票复盘: 经向深圳证券交易所申请，公司股票将于 2021 年 8 月 20 日开市起复牌。 债券付息: 公司于 2017 年 8 月 24 日发行的债券将于 2021 年 8 月 24 日开始支付本年度的利息。本期债券票面利率为 3.28%，每手实际派发利息为人民币 32.8 元（含税），扣税后个人、证券投资基金债券持有人实际每手派发利息为人民币 26.24 元，扣税后非居民企业（包含 QFII、RQFII）取得的实际每手派发利息为 32.8 元。
600971	恒源煤电	半年度报告: 公司上半年营业收入 30.5 亿元，同比上升 27.7%；归母净利润 4.9 亿元，同比上升 26.7%；扣非归母净利润 4.8 亿元，同比上升 27.3%；经营活动产生的现金流量净额 6.8 亿元，同比下降 29.0%；基本每股收益 0.41 元/股，同比上升 26.7%。 关联交易: 公司所属子公司恒源芬雷为关联方招贤矿业提供原煤筛分及洗煤加工等煤炭产品加工服务，预计额度 2297 万元。
600792	云煤能源	半年度报告: 公司上半年营业收入 27.4 亿元，同比上升 24.8%；归母净利润 1.1 亿元，扣非归母净利润 1.1 亿元；经营活动产生的现金流量净额 8811 万元，同比下降 68.69%；基本每股收益 0.11 元/股，稀释每股收益 0.11 元/股。 经营数据: 公司上半年焦炭产量（干基）94 万吨，同比下降 6.0%；销量 95 万吨，同比下降 6.0%；收入 22.3 亿元，同比上升 34.8%；成本 18.1 亿元，同比上升 26.6%；毛利 4.2 亿元，同比上升 87.0%；平均售价（不含税）2347 元/吨，同比上升 43.3%。洗精煤采购量 138 万吨，同比上升 9.1%；消耗量 135 万吨，同比下降 0.9%；采购金额 21.3 亿元，同比上升 42.6%；平均单价（不含税）1539 元/吨，同比上升 30.7%。 项目扩建: 公司发布 2021 年半年度募集资金存放与使用情况专项报告，其中 3 亿元拟增资瓦鲁煤矿、五一煤矿、金山煤矿用于其改扩建项目（含井下安全避险“六大系统”建设完善）。 关联交易: 2021 年公司关联方红河钢铁预计新增关联交易金额 320 万元，新兴钢铁预计新增 130 万元，昆明钢铁预计新增 1200 万元，云钦材料预计新增 200 万元，昆钢物流预计新增 260 万元，云南水泥建材集团及下属公司预计新增 360 万元，昆钢科技预计新增 260 万元；合计新增 2730 万元。
000780	ST 平能	业绩快报: 公司上半年营业总收入 10.1 亿元，同比上升 13.2%；营业利润-3.5 亿元，同比下降 117.8%；利润总额-3.4 亿元，同比下降 127.2%；归母净利润-3.5 亿元，同比下降 118.8%；基本每股收益-0.34 元/股，同比下降 112.5%。

资料来源：公司公告、国盛证券研究所

4.风险提示

国内产量释放超预期。

下游需求不及预期。

上网电价大幅下调。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com