

## 煤炭开采

2021年08月28日

## 动力煤超预期反弹，看好煤企下半年业绩

——行业周报

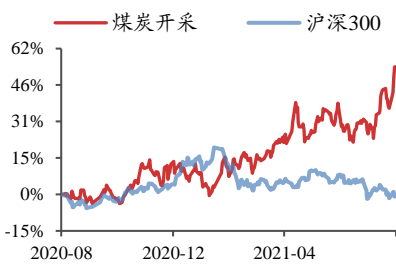
投资评级：看好（维持）

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-双焦强势&动力煤仍高位，继续看好煤炭股》-2021.8.22

《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

### ● 动力煤超预期反弹，看好煤企下半年业绩

本周动力煤价格超预期反弹，秦港 Q5500 动力煤价格上涨至 1097 元/吨，现货市场的强势表现也对此前偏空的市场预期得到修复，本期货价格也一度出现涨停。我们认为近期基本面主要支撑在于：产业链低库存压力；安检再度收紧产地供应。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，同时北方冬储也即将开启，另外工业用电及非电耗煤需求因错峰生产仍有韧性，因此有望出现“淡季不淡”；供给方面，发改委保供增产政策力度加大，主要从产能核增及露天矿复产等多方面挖掘增产潜力，供给边际宽松确定性较强，但增产落地仍需时间，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难见深跌，有望在较高位置过渡至冬季旺季。双焦方面，本周价格持续强势上涨，紧供给催化焦煤价格涨势延续，同时从成本端推动焦炭连续提涨，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。中报季接近尾声，煤企上半年业绩普遍同比大增，且 Q2 业绩环比改善，下半年考虑到保供放量及煤价强势，煤企有望量价两端均获支撑，看好下半年业绩进一步改善，当前市场仍未准确定价，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：本周动力煤价超预期反弹，低库存&安检发力提供支撑

本周（2021年8月23日-8月27日）动力煤价格超预期反弹。需求方面，临近8月末，伴随全国气温普遍下降，夏季用煤高峰期接近尾声，电厂日耗呈逐步下滑趋势，但仍处高位且强于往年同期。电厂库存仍低位运行，可用天数仅 15 天左右，补库需求较强；供给方面，临近月底内蒙煤管票限制趋严，同时上周安监局开启的大检查再度收紧主产地供应，本周产地开工率下降，尽管政策端保供力度加大，但增产情况并不稳定。本周秦港库存大幅回落，支撑港口煤价强势。总体来看，紧供给持续支撑煤价强势，月末煤价表现一定程度修复了煤价偏空预期。

### ● 煤焦钢产业链：本周双焦皆涨，蒙煤通关再受疫情影响

**焦炭方面：**本周焦企快速落实两轮 120 元提涨，焦煤成本上涨是推涨焦价的主要因素，同时近期环保限产收紧供给。需求端，本周钢厂高炉开工率小幅回升，焦炭库存持续走低，对焦价上涨提供支撑；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，同时近期产地环保检查力度加大，多地焦企限产，供给端趋向收紧，焦价提涨存在较强支撑。**焦煤方面：**本周焦煤港口价格强势上涨，产地价涨势趋缓，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，本周开始口岸暂停通关，澳煤缺口较难弥补。需求端，下游焦钢企焦煤库存低位运行，且因供给不足被动去库，低库存压力也提供了强力支撑。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：动力煤超预期反弹，看好煤企下半年业绩.....	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 12.92%，跑赢沪深 300 指数 11.71 个百分点.....	5
2.2、 估值表现：本周 PE 为 13.5 倍，PB 为 1.46 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：本周港口煤价大涨，秦港库存大跌.....	9
4.1、 国内动力煤价格：本周港口价格大涨，产地小涨，期货大涨.....	9
4.2、 国际动力煤价格：本周国际港口价涨跌不一.....	10
4.3、 动力煤库存：秦港库存大跌.....	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，期货大涨.....	11
5.2、 国内喷吹煤价格：本周小涨.....	12
5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价大涨，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，螺纹钢现货小涨.....	13
5.5、 炼焦煤库存：本周总量小跌，天数微跌.....	14
5.6、 焦炭库存：本周总量微跌.....	14
5.7、 焦&钢厂需求：大中型焦化厂开工率微跌，小型微涨，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.....	17
8、 风险提示.....	19

## 图表目录

图 1： 本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 11.71 个百分点（%）.....	6
图 2： 本周主要煤炭上市公司大涨（%）.....	6
图 3： 本周煤炭板块市盈率 PE 为 13.5 倍，位列全 A 股倒数第五位.....	7
图 4： 本周煤炭板块市净率 PB 仅为 1.46 倍，位列全 A 股倒数第五位.....	7
图 5： 本周环渤海动力煤综合价格指数微涨（元/吨）.....	9
图 6： 本周秦皇岛 Q5500 动力煤现货价大涨（元/吨）.....	9
图 7： 本周产地动力煤价格小涨（元/吨）.....	10
图 8： 本周动力煤期货价格大涨（元/吨）.....	10
图 9： 本周国际港口动力煤价格涨跌不一（美元/吨）.....	10
图 10： 中国港口动力煤到岸价暂停更新（元/吨）.....	10
图 11： 本周秦皇岛港库存大跌（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持平（元/吨）.....	12
图 16： 本周河北焦煤产地价格大涨（元/吨）.....	12
图 17： 本周焦煤期货价格大涨（元/吨）.....	12
图 18： 本周喷吹煤价格小涨（元/吨）.....	12
图 19： 本周海外焦煤价格大涨（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小涨 (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微跌 (天) .....	14
图 25: 本周焦炭库存总量微跌 (万吨) .....	14
图 26: 本周大中型焦化厂开工率微跌, 小型微涨 (%) .....	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

## 1、投资观点：动力煤超预期反弹，看好煤企下半年业绩

- **煤电产业链：本周动力煤价超预期反弹，低库存&安检发力提供支撑。**本周（2021年8月23日-8月27日）动力煤价格超预期反弹。需求方面，临近8月末，伴随全国气温普遍下降，夏季用煤高峰期接近尾声，电厂日耗呈逐步下滑趋势，但仍处高位且强于往年同期。电厂库存仍低位运行，可用天数仅15天左右，补库需求较强；供给方面，临近月底内蒙煤管票限制趋严，同时上周安监局开启的大检查再度收紧主产地供应，本周产地开工率下降，尽管政策端保供力度加大，但增产情况并不稳定。本周秦港库存大幅回落，支撑港口煤价强势。总体来看，紧供给持续支撑煤价强势，月末煤价表现一定程度修复了煤价偏空预期。
- **煤焦钢产业链：本周双焦皆涨，蒙煤通关再受疫情影响。**焦炭方面：本周焦企快速落实两轮120元提涨，焦煤成本上涨是推涨焦价的主要因素，同时近期环保限产收紧供给。需求端，本周钢厂高炉开工率小幅回升，焦炭库存持续走低，对焦价上涨提供支撑；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，同时近期产地环保检查力度加大，多地焦企限产，供给端趋向收紧，焦价提涨存在较强支撑。焦煤方面：本周焦煤港口价格强势上涨，产地价涨势趋缓，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，本周开始口岸暂停通关，澳煤缺口较难弥补。需求端，下游焦钢企焦煤库存低位运行，且因供给不足被动去库，低库存压力也提供了强力支撑。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。**本周动力煤价格超预期反弹，秦港Q5500动力煤价格上涨至1097元/吨，现货市场的强势表现也对此前偏空的市场预期得到修复，本周期货价格也一度出现涨停。我们认为近期基本面主要支撑在于：产业链低库存压力；安检再度收紧产地供应。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，同时北方冬储也即将开启，另外工业用电及非电耗煤需求因错峰生产仍有韧性，因此有望出现“淡季不淡”；供给方面，发改委保供增产政策力度加大，主要从产能核增及露天矿复产等多方面挖掘增产潜力，供给边际宽松确定性较强，但增产落地仍需时间，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难见深跌，有望在较高位置过渡至冬季旺季。双焦方面，本周价格持续强势上涨，紧供给催化焦煤价格涨势延续，同时从成本端推动焦炭连续提涨，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。中报季接近尾声，煤企上半年业绩普遍同比大增，且Q2业绩环比改善，下半年考虑到保供放量及煤价强势，煤企有望量价两端均获支撑，看好下半年业绩进一步改善，当前市场仍未准确定价，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
		2021/8/27	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E			
中国神华	18.16	391.70	496.96	502.91	1.97	2.50	2.53	9.22	7.26	7.18	1.07	买入	已披露
潞安环能	14.50	19.31	40.60	42.02	0.65	1.36	0.77	22.31	10.66	18.83	1.43	买入	已披露
盘江股份	9.50	8.62	13.51	14.78	0.52	0.82	0.89	18.23	11.59	10.67	2.40	买入	8/30
山西焦煤	10.59	19.56	46.09	48.61	0.48	1.13	1.19	22.18	9.37	8.90	2.10	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	9.62	8.27	13.95	16.65	0.42	0.70	0.84	22.90	13.74	11.45	2.62	买入	已披露
神火股份	14.28	3.58	29.75	37.12	0.19	1.33	1.66	75.16	10.74	8.60	3.87	买入	已披露
金能科技	18.51	8.89	17.55	21.89	1.28	2.06	2.57	14.46	8.99	7.20	1.86	买入	已披露
淮北矿业	13.28	34.68	45.33	49.59	1.60	1.83	2.00	8.30	7.26	6.64	1.30	买入	已披露
宝丰能源	17.20	46.23	70.69	87.01	0.63	0.96	1.19	27.30	17.92	14.45	4.60	买入	已披露
兖州煤业	21.37	71.22	118.59	129.76	1.46	2.43	2.66	14.65	8.79	8.03	2.23	买入	已披露
永泰能源	1.88	44.85	10.33	10.79	0.20	0.05	0.05	9.31	37.60	37.60	0.99	增持	已披露
陕西煤业	11.74	148.83	146.76	149.96	1.54	1.51	1.55	7.62	7.76	7.59	1.59	未评级	8/30
晋控煤业	9.66	8.76	23.90	23.24	0.52	1.43	1.39	18.58	6.77	6.96	1.82	未评级	已披露
华阳股份	13.95	15.05	22.28	23.16	0.63	0.93	0.96	22.14	15.06	14.48	2.00	未评级	已披露
中煤能源	7.58	59.04	138.83	141.22	0.45	1.05	1.07	16.84	7.24	7.12	0.93	未评级	已披露
冀中能源	4.68	7.86	14.98	13.86	0.22	0.42	0.39	21.05	11.04	11.93	0.87	未评级	已披露
开滦股份	9.00	10.79	19.20	18.62	0.68	1.21	1.17	13.24	7.44	7.67	1.16	未评级	已披露
露天煤业	12.49	20.71	30.46	30.55	1.08	1.58	1.59	11.56	7.88	7.86	1.28	未评级	已披露
山西焦化	7.20	10.97	20.90	19.94	0.56	0.82	0.78	12.93	8.83	9.25	1.51	未评级	已披露
中国旭阳集团	5.46	17.00	36.94	42.67	0.42	0.83	0.96	13.00	6.56	5.68	2.51	未评级	-

数据来源: Wind、开源证券研究所

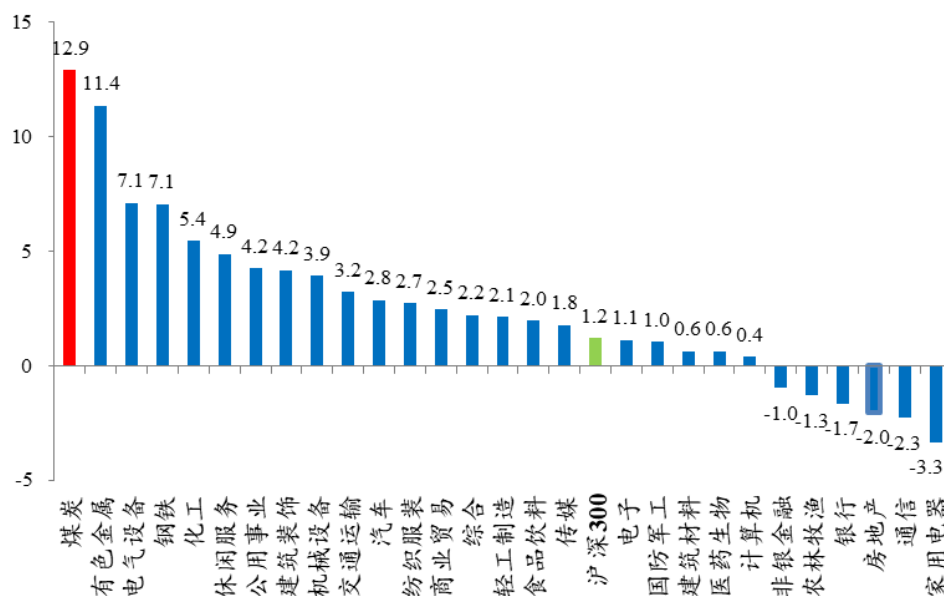
注: 上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源研究所预测, 未评级标的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期。

## 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 12.92%, 跑赢沪深 300 指数 11.71 个百分点

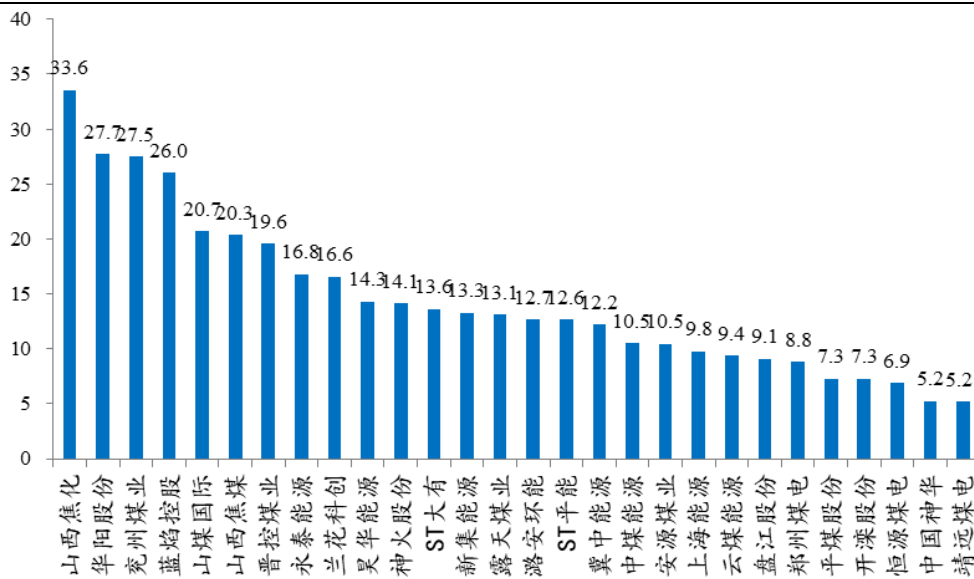
本周(2021年8月23日-8月27日)煤炭指数大涨 12.92%, 沪深 300 小涨 1.21%, 煤炭指数跑赢沪深 300 指数 11.71 个百分点。主要煤炭上市公司大涨, 涨幅前三家公司为: 山西焦化 (+33.58%)、华阳股份 (+27.75%)、兖州煤业 (+27.51%)。

图1: 本周煤炭板块跑赢沪深300指数 11.71个百分点 (%)



数据来源: Wind、开源证券研究所

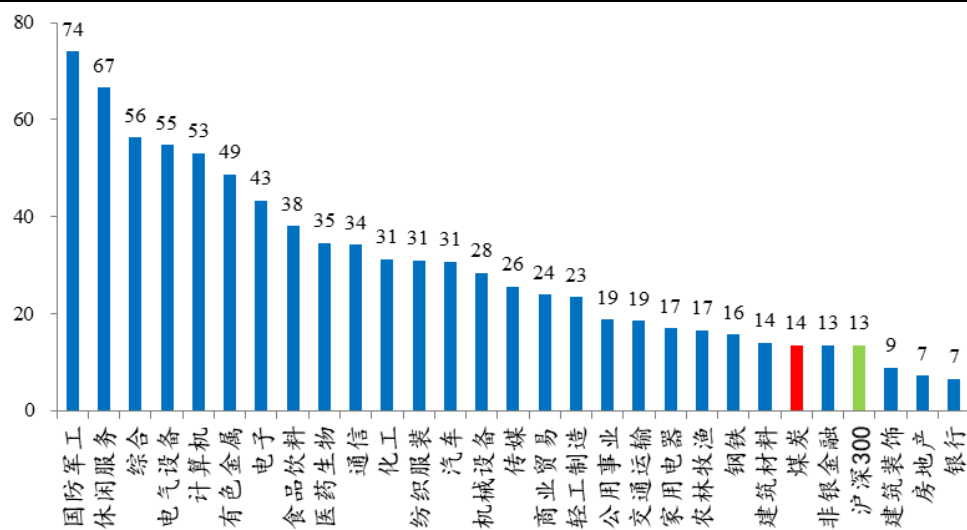
图2: 本周主要煤炭上市公司大涨 (%)



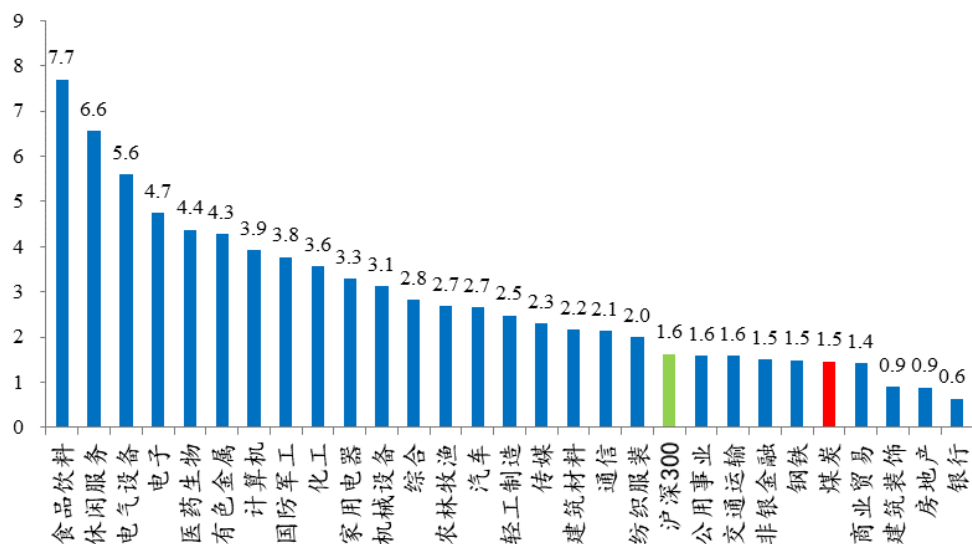
数据来源: Wind、开源证券研究所

## 2.2、估值表现: 本周 PE 为 13.5 倍, PB 为 1.46 倍, 均位全 A 股尾部

截至 2021 年 8 月 27 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 13.5 倍, 位列 A 股全行业倒数第五位; 市净率 PB 仅为 1.46 倍, 位列 A 股全行业倒数第五位。

**图3: 本周煤炭板块市盈率 PE 为 13.5 倍, 位列全 A 股倒数第五位**


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 1.46 倍, 位列全 A 股倒数第五位**


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	683	682	1	0.15%
	秦皇岛港山西产 Q5500	元/吨	1098	1043	55	5.28%
产地价格	陕西动力煤价格指数	点	336	320	16.1	5.03%
	陕西动力煤价格指数	元/吨	862	820	42	5.12%
	陕西榆林 Q5500 市场价	元/吨	890	890	0	0.00%
	山西大同 Q5800 车板价	元/吨	730	720	10	1.39%
	内蒙鄂尔多斯 Q5300 车板价	元/吨	1000	955	45	4.71%
	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	155	155	0.0	0.00%
国际价格	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	149	140	8.8	6.27%
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	美元/吨	176	176	-0.2	-0.13%
期货价格	期货价格: 动力煤	元/吨	856	793	63	7.89%
库存	秦皇岛港库存量	万吨	435	463	-28	-6.05%
	长江口库存量	万吨	248	285	-37	-12.98%
	广州港库存量	万吨	234	244	-9	-3.86%

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	3500	3050	450	14.75%
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	3300	0	0.00%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1620	1570	50	3.18%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1495	1480	15	1.01%
	峰景矿硬焦煤	美元/吨	272	252	20	7.95%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤(山西产)库提价	元/吨	3500	3050	450	14.75%
	京唐港主焦煤(澳洲产)库提价	元/吨	3040	2840	200	7.04%
	(国内-进口)差价	元/吨	460	—	—	—
期货价格	焦煤: 期货价格	元/吨	2523	2238	285	12.73%
	焦煤: 现货价格	元/吨	2450	2450	0	0.00%
	焦煤期货升贴水	元/吨	73	—	—	—
	焦炭: 期货价格	元/吨	3165	2831	334	11.80%
	焦炭: 现货价格	元/吨	3320	3080	240	7.79%
	焦炭期货升贴水	元/吨	-156	—	—	—
	螺纹钢: 期货价格	元/吨	5222	5100	122	2.39%
	螺纹钢: 现货价格	元/吨	5200	5130	70	1.36%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	22	—	—	—
	库存	炼焦煤库存: 国内独立焦化厂(100家)	万吨	679	686	-7.0
炼焦煤库存: 国内样本钢厂(110家)		万吨	680	697	-17	-2.42%
炼焦煤库存可用天数: 独立焦化厂		天	14.28	14.14	0.14	0.99%
炼焦煤库存可用天数: 国内样本钢厂(110家)		天	13.55	13.89	-0.34	-2.45%



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	411	413	-2.12	-0.51%
	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	48.71	48.12	0.59	—
	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	73.21	74.07	-0.86	—
	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	79.33	80.32	-0.99	—
	全国钢厂高炉开工率	%	57.32	57.18	0.14	—
	唐山钢厂高炉开工率	%	53.97	53.17	0.8	—

数据来源: Wind、开源证券研究所

## 4、煤电产业链: 本周港口煤价大涨, 秦港库存大跌

### 4.1、国内动力煤价格: 本周港口价格大涨, 产地小涨, 期货大涨

- 港口价格大涨。**截至8月25日, 环渤海动力煤综合价格指数为683元/吨, 环比上涨1元/吨, 涨幅0.15%。截至8月27日, 秦皇岛Q5500动力煤现货价为1098元/吨, 环比上涨55元/吨, 涨幅5.28%
- 产地价格小涨。**截至8月27日, 陕西榆林Q5500报价890元/吨, 环比持平; 山西大同Q5800报价730元/吨, 环比上涨10元/吨, 涨幅1.39%; 内蒙鄂尔多斯Q5300报价1000元/吨, 环比上涨45元/吨, 涨幅4.71%
- 期货价格大涨。**截至8月27日, 动力煤期货主力合约报价856元/吨, 环比上涨63元/吨, 涨幅7.89%。现货价格1098元/吨, 环比上涨55元, 涨幅5.28%。期货贴水242元/吨, 贴水幅度缩小。

图5: 本周环渤海动力煤综合价格指数微涨(元/吨)



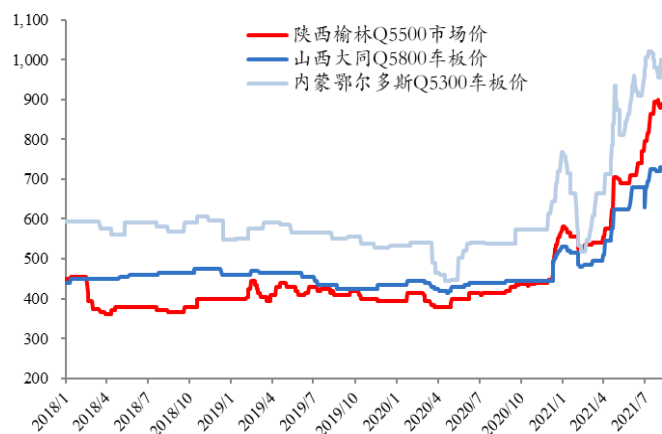
数据来源: Wind、开源证券研究所

图6: 本周秦皇岛Q5500动力煤现货价大涨(元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图7: 本周产地动力煤价格小涨(元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图8: 本周动力煤期货价格大涨(元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

## 4.2、国际动力煤价格: 本周国际港口价涨跌不一

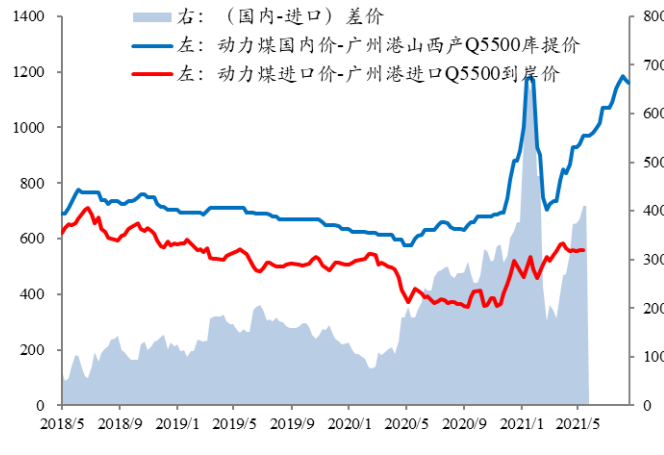
- **国际港口价格涨跌不一。**截至 8 月 26 日, 欧洲 ARA 港报价 155 美元/吨, 环比持平; 理查德 RB 报价 149.25 美元/吨, 环比上涨 8.8 美元/吨, 涨幅 6.27%; 纽卡斯尔 NEWC 报价 175.75 美元/吨, 环比下跌 0.22 美元/吨, 跌幅 0.13%
- **中国港口到岸价暂停更新。**截至 5 月 14 日, 动力煤进口价-广州港进口 Q5500 到岸价 559 元/吨, 环比持平; 截至 8 月 27 日, 动力煤国内价-广州港山西产 Q5500 库提价 1190 元/吨, 环比上涨 30 元/吨, 涨幅 2.59%。

图9: 本周国际港口动力煤价格涨跌不一(美元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

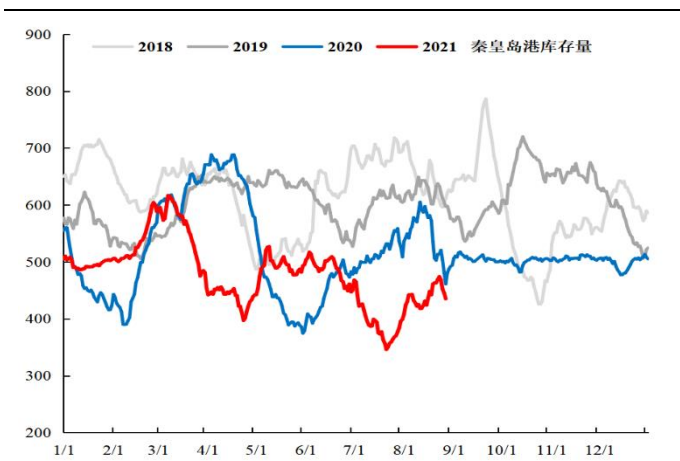
图10: 中国港口动力煤到岸价暂停更新(元/吨)



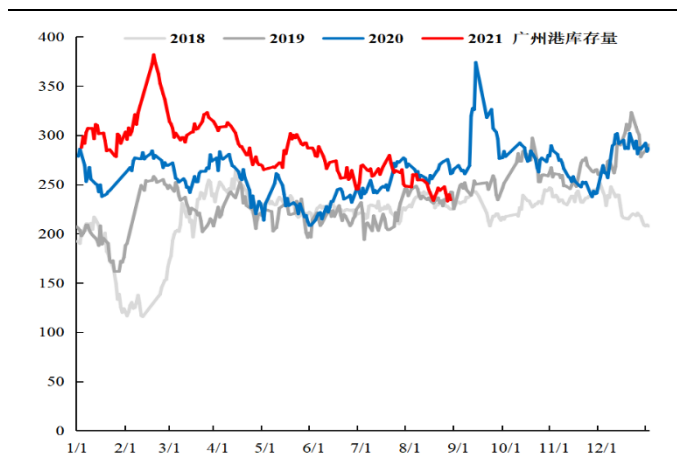
数据来源: Wind、开源证券研究所

## 4.3、动力煤库存: 秦港库存大跌

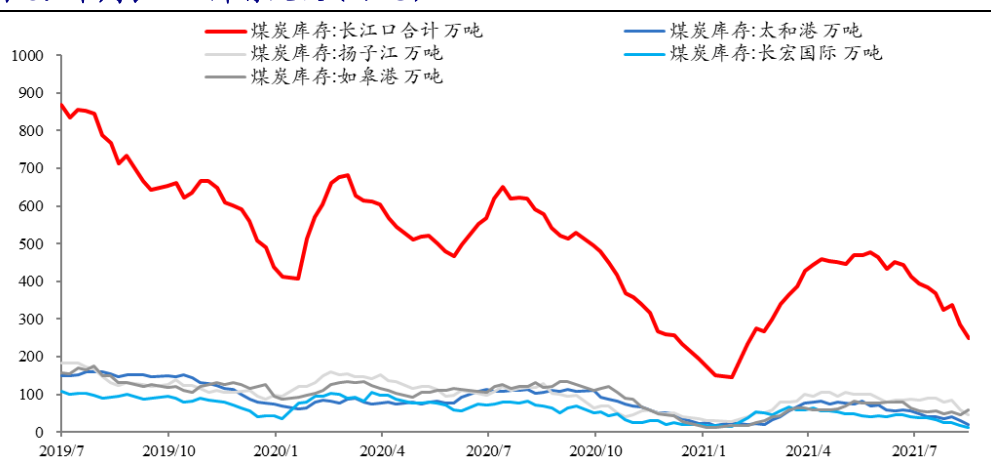
- **秦港库存大跌。**截至 8 月 27 日, 秦港库存 435 万吨, 环比下跌 28 万吨, 跌幅 6.05%; 广州港库存 234 万吨, 环比下跌 9 万吨, 跌幅 3.86%; 长江口库存 248 万吨, 环比下跌 37 万吨, 跌幅 12.98%。

**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

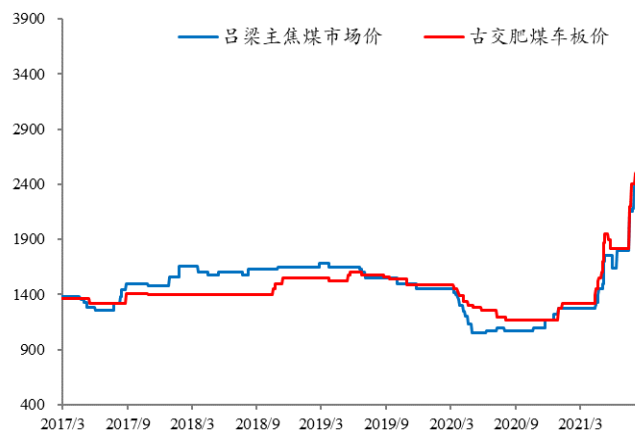
## 5、煤焦钢产业链: 本周双焦皆涨, 焦煤库存低位

### 5.1、国内炼焦煤价格: 本周港口大涨, 产地大涨, 期货大涨

- **港口价格大涨。**截至8月27日, 京唐港主焦煤报价3500元/吨, 环比上涨450元/吨, 涨幅14.75%。
- **产地价格大涨。**截至8月27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, 环比持平。截至8月27日, 河北产地, 邯鄲主焦煤报价2800元/吨, 环比上涨610元/吨, 涨幅27.85%。
- **期货价格大涨。**截至8月27日, 焦煤期货主力合约报价2523元/吨, 环比上涨285元/吨, 涨幅12.73%; 现货报价2450元/吨, 环比持平; 期货升水73元/吨, 由贴水转升水。

**图14: 本周焦煤港口价格大涨 (元/吨)**

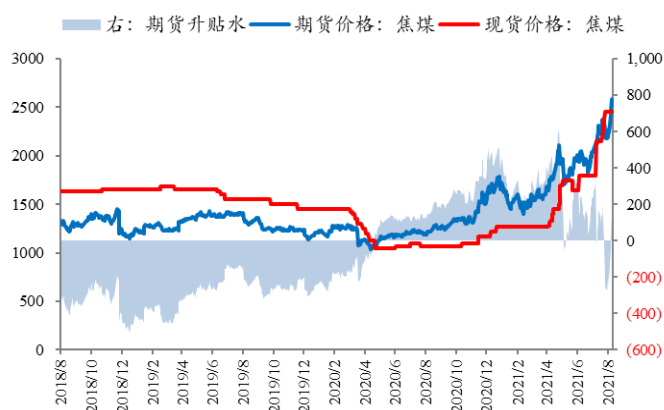

数据来源: Wind、开源证券研究所

**图15: 本周山西焦煤产地价格持平 (元/吨)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图16: 本周河北焦煤产地价格大涨 (元/吨)**

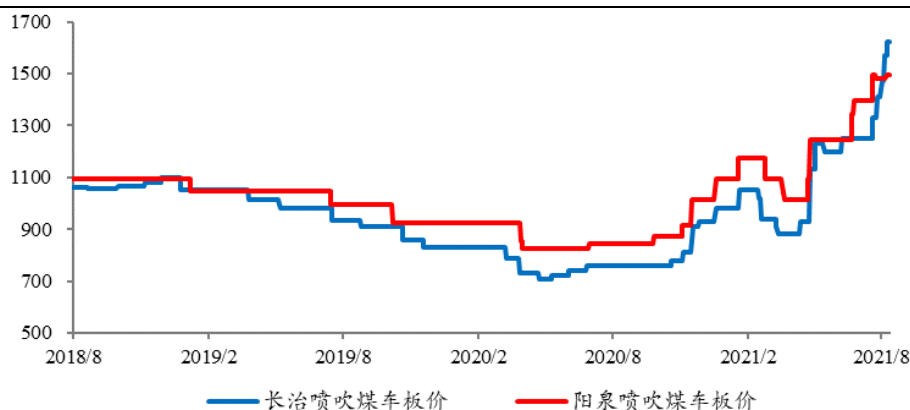

数据来源: Wind、开源证券研究所

**图17: 本周焦煤期货价格大涨 (元/吨)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

## 5.2、国内喷吹煤价格: 本周小涨

- **喷吹煤价格小涨。**截至8月27日, 长治喷吹煤车板价报价1620元/吨, 环比上涨50元/吨, 涨幅3.18%; 阳泉喷吹煤车板价报价1495元/吨, 环比上涨15元/吨, 涨幅1.01%。

**图18: 本周喷吹煤价格小涨 (元/吨)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

## 5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价大涨，中国港口到岸价大涨

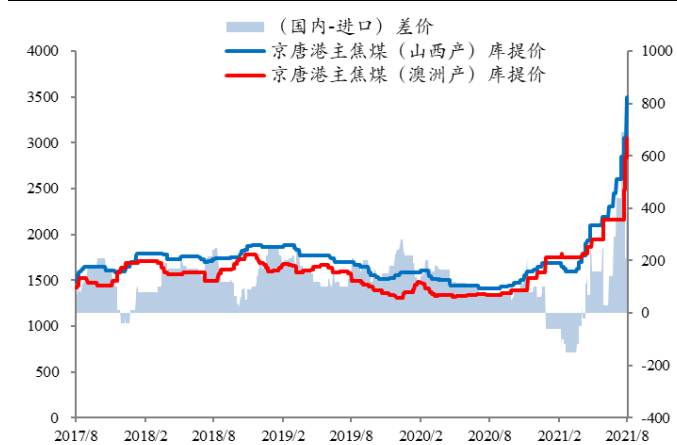
- **海外焦煤价格大涨。**截至8月27日，峰景矿硬焦煤报价272美元/吨，环比上涨20美元/吨，涨幅7.95%。
- **中国港口到岸价大涨。**截至8月27日，京唐港主焦煤（澳洲产）报价3040元/吨，环比上涨200元/吨，涨幅7.04%；京唐港主焦煤（山西产）报价3500元/吨，环比上涨450元/吨，涨幅14.75%；国内焦煤价格与国外价差460元/吨，进口价格优势扩大。

图19：本周海外焦煤价格大涨（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，螺纹钢现货小涨

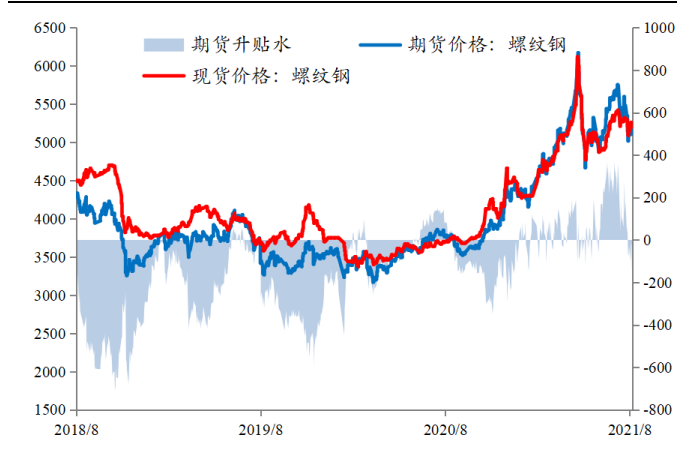
- **焦炭现货价格大涨。**截至8月27日，焦炭现货报价3320元/吨，环比上涨240元/吨，涨幅7.79%；焦炭期货主力合约报价3165元/吨，环比上涨334元/吨，涨幅11.8%；期货贴水156元/吨，贴水幅度缩小。
- **螺纹钢现货价格小涨。**截至8月27日，螺纹钢现货报价5200元/吨，环比上涨70元/吨，涨幅1.36%；期货主力合约报价5222元/吨，环比上涨122元/吨，涨幅2.39%；期货升水22元/吨，由贴水转升水。

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小涨（元/吨）

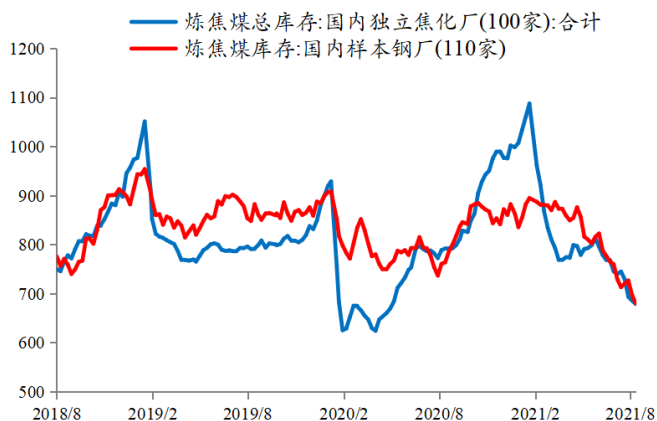


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.5、炼焦煤库存：本周总量小跌，天数微跌

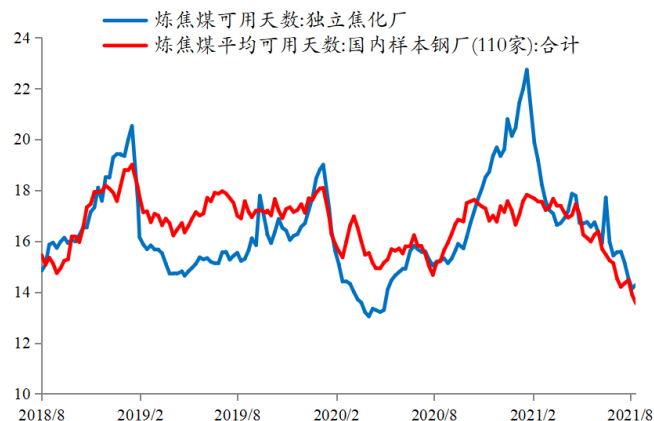
- **炼焦煤库存总量小跌。**截至8月27日，国内独立焦化厂（100家）炼焦煤库存679万吨，环比下跌7万吨，跌幅1.01%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存680万吨，环比下跌17万吨，跌幅2.42%。炼焦煤库存总量小跌。
- **炼焦煤库存可用天数微跌。**截至8月27日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数14.28天，环比上涨0天，涨幅0.99%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存可用天数13.55天，环比下跌0.34天，跌幅2.45%。独立焦化厂和钢厂合计库存可用天数微跌。

图23：本周炼焦煤库存总量小跌（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微跌（天）

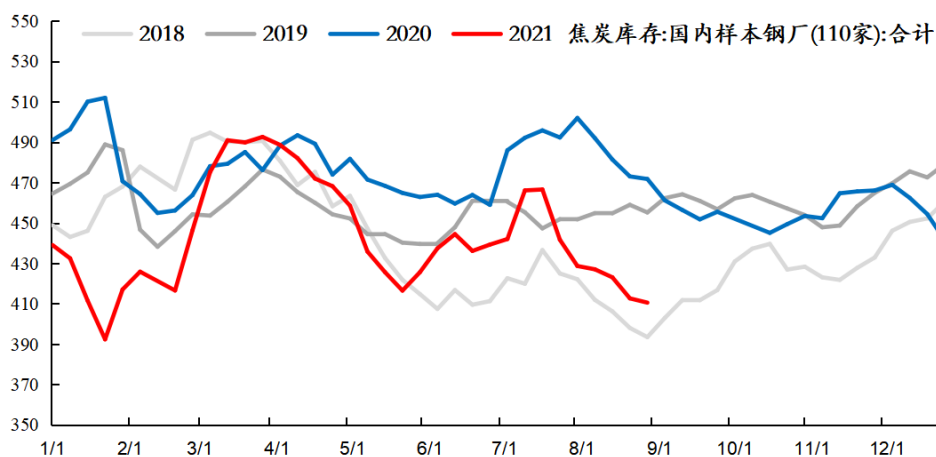


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.6、焦炭库存：本周总量微跌

- **焦炭库存总量微跌。**截至8月27日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存411万吨，环比下跌2万吨，跌幅0.51%

图25：本周焦炭库存总量微跌（万吨）

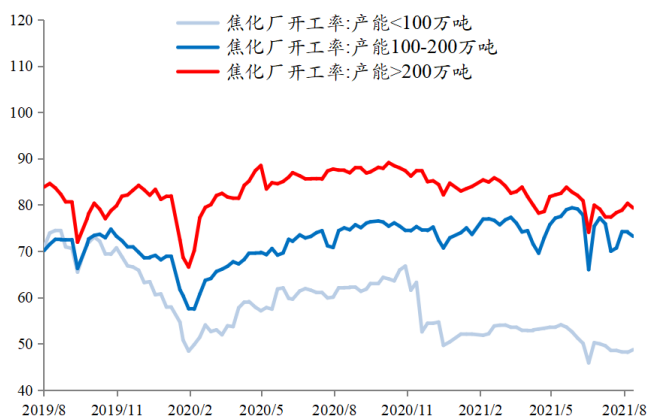


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.7、焦&钢厂需求：大中型焦化厂开工率微跌，小型微涨，全国钢厂高炉开工率微涨

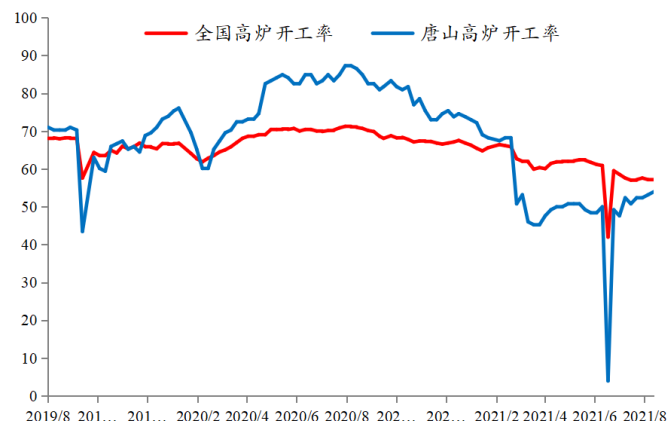
- **大中型焦化厂开工率微跌，小型微涨。**截至8月27日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于100万吨为48.71%，环比上涨0.59个百分点；产能100-200万吨为73.21%，环比下跌0.86个百分点；产能大于200万吨为79.33%，环比下跌0.99个百分点。
- **全国钢厂高炉开工率微涨。**截至8月27日，全国钢厂高炉开工率为57.32%，环比上涨0.14个百分点；唐山高炉开工率为53.97%，环比上涨0.8个百分点。

图26：本周大中型焦化厂开工率微跌，小型微涨（%）



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年半年度报告**  
2021年上半年公司实现总营业收入1439.79亿元，同比增长37.1%；实现归母净利润260.26亿元，同比增长26.0%；扣非后归母净利润255.62亿元，同比增长25.6%。
- **【潞安环能】2021年半年度报告**  
2021年上半年公司实现总营业收入177.37亿元，同比增长50.34%；实现归母净利润33.27亿元，同比增长182.64%；扣非后归母净利润33.07亿元，同比增长176.69%。
- **【山煤国际】2021年半年度报告**  
2021年上半年公司实现总营业收入175.42亿元，同比减少2.56%；实现归母净利润8.46亿元，同比增长90.04%；扣非后归母净利润8.73亿元，同比增长85.34%。
- **【淮北矿业】2021年半年度报告**  
2021年上半年公司实现总营业收入279.44亿元，同比增长10.39%；实现归母净利润25.18亿元，同比增长46.41%；扣非后归母净利润24.90亿元，同比增长52.07%。

- **【兖州煤业】2021年半年度报告**  
2021年上半年公司实现总营业收入 653.8 亿元，同比减少 43.41%；实现归母净利润 60.42 亿元，同比增长 13.75%；扣非后归母净利润 60.71 亿元，同比增长 104.28%。
- **【美锦能源】2021年半年度报告**  
2021年上半年公司实现总营业收入 88.93 亿元，同比增长 69.55%；实现归母净利润 12.49 亿元，同比增长 1909.35%；扣非后归母净利润 13.90 亿元，同比增长 1636.13%。
- **【永泰能源】2021年半年度报告**  
2021年上半年公司实现总营业收入 114.71 亿元，同比增长 13.73%；实现归母净利润 4.54 亿元，同比增长 344.20%；扣非后归母净利润 2.85 亿元，同比增长 188.86%。
- **【晋控煤业】2021年半年度报告**  
2021年上半年公司实现总营业收入 71.46 亿元，同比增长 38.33%；实现归母净利润 13.62 亿元，同比增长 209.28%；扣非后归母净利润 11.56 亿元，同比增长 161.79%。
- **【华阳股份】2021年半年度报告**  
2021年上半年公司实现总营业收入 188.87 亿元，同比增长 23.36%；实现归母净利润 11.52 亿元，同比增长 59.79%；扣非后归母净利润 11.07 亿元，同比增长 57.81%。
- **【中煤能源】2021年半年度报告**  
2021年上半年公司实现总营业收入 987.20 亿元，同比增长 60.8%；实现归母净利润 75.86 亿元，同比增长 228.5%；扣非后归母净利润 75.39 亿元，同比增长 240.4%。
- **【冀中能源】2021年半年度报告**  
2021年上半年公司实现总营业收入 129.68 亿元，同比增长 21.82%；实现归母净利润 6.60 亿元，同比增长 16.95%；扣非后归母净利润 4.94 亿元，同比减少 12.29%。
- **【开滦股份】2021年半年度报告**  
2021年上半年公司实现总营业收入 109.48 亿元，同比增长 21.17%；实现归母净利润 11.29 亿元，同比增长 103.10%；扣非后归母净利润 11.26 亿元，同比增加 103.08%。
- **【露天煤业】2021年半年度报告**  
2021年上半年公司实现总营业收入 115.72 亿元，同比增长 19.26%；实现归母净利润 18.31 亿元，同比增长 29.58%；扣非后归母净利润 18.90 亿元，同比增加 31.70%。
- **【山西焦化】2021年半年度报告**  
2021年上半年公司实现总营业收入 50.29 亿元，同比增长 61.38%；实现归母净利润 13.75 亿元，同比增长 206.16%；扣非后归母净利润 13.69 亿元，同比增长 208.13%。
- **【中国神华】参与设立国能低碳基金暨关联交易的公告**  
公司拟以自有资金出资 20 亿元参与设立国能低碳基金，并与龙源电力集团股份有限公司、国电电力发展股份有限公司、国家能源集团资本控股有限公司等有限合伙人及普通合伙人国能（北京）私募基金管理有限公司签署



《国能绿色低碳发展投资基金（有限合伙）合伙协议》。截至本公告披露日，《合伙协议》条款尚未最终确定、协议尚未签署。

■ **【平煤股份】关于控股股东集中竞价减持股份计划公告**

公司控股股东中国平煤神马能源化工集团有限责任公司计划自本减持计划公告披露日起 15 个交易日后 6 个月内，采用集中竞价交易的方式减持其持有的公司股份不超过 4799.52 万股，减持比例不超过公司股份总数的 2.04%。

■ **【山煤国际】关于部分董事、监事及高级管理人员辞职及增补（聘任）的公告**

公司董事赵强先生由于工作变动原因于近日向公司董事会提交了辞职申请，公司董事会同意提名刘奇先生担任第七届董事会董事候选人。公司股东监事耿红女士、沈晓蓉女士由于工作变动原因于近日向公司监事会提交了辞职申请。公司监事会提名原蓉军先生、李俊先生为公司第七届监事会监事候选人。公司副总经理赵强先生、孟鑫先生由于工作变动原因于近日向公司董事会提交了辞职申请。董事会聘任付中华先生为公司副总经理。

■ **【金能科技】关于控股股东质押部分还款并解除质押的公告**

控股股东秦庆平、王咏梅夫妇及其一致行动人秦璐女士合计持有公司 44,876.23 万股，占公司 2021 年 8 月 20 日总股本的 52.67%。秦庆平先生及其一致行动人王咏梅女士合计质押公司 10,444.50 万股，占其合计持有公司股份的 23.27%，占公司总股本的 12.26%。

■ **【晋控煤业】关于总经理辞职及聘任新任总经理的公告**

公司董事会于近日收到朱海月先生的辞职报告。因工作变化，朱海月先生申请辞去公司总经理职务，自其提交书面辞职报告至公司董事会时生效。公司第七届董事会第十三次会议审议通过，聘任谷敬煊先生为公司总经理，任期至本届董事会届满之日。

## 7、行业动态

■ **国家矿山安监局下发通知要求开展煤矿井下防溃水溃砂专项检查。**国家矿山安监局日前印发《关于开展煤矿井下防溃水溃砂专项检查的通知》，决定从即日起至 9 月底开展煤矿井下防溃水溃砂专项检查。通知指出，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。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。

■ **2020 年全国煤层气和煤制天然气产量分别达到 67 亿立方米和 47 亿立方米。**《中国天然气发展报告（2021）》显示，中国天然气产量增长连续四年超百亿立方米，新增储量再创新高。2020 年，全国天然气产量 1925 亿立方米，同比增长 9.8%。其中，煤层气产量 67 亿立方米，同比增长 13.5%；页岩气产量超 200 亿立方米，同比增长 32.6%；煤制天然气产量 47 亿立方米，同比增长 8.8%。

■ **统计局：8 月中旬全国煤炭价格情况。**各煤种具体价格变化情况如下：无烟煤（洗中块，挥发份≤8%）价格 1521.3 元/吨，较上期上涨 74.2 元/吨，涨幅 5.1%。普通混煤（山西粉煤与块煤的混合煤，热值 4500 大卡）价格 775 元/吨，与上期持平。山西大混（质量较好的混煤，热值 5000 大卡）价格为

865 元/吨，与上期持平。山西优混（优质的混煤，热值 5500 大卡）价格为 945 元/吨，与上期持平。大同混煤（大同产混煤，热值 5800 大卡）价格为 970 元/吨，与上期持平。焦煤（主焦煤，含硫量<1%）价格为 2525 元/吨，较上期上涨 225 元/吨，涨幅 9.8%。此外，8 月中旬全国焦炭（二级冶金焦）价格 2880.1 元/吨，较上期上涨 232.5 元/吨，涨幅 8.8%。

- **2021 年 8 月 16 日至 8 月 22 日全国钢材价格情况。**高速线材、螺纹钢、普通中板价格分别为每吨 5379 元、5129 元和 5521 元，分别下降 1.4%、1.3% 和 1.1%。
- **海关总署：7 月份中国进口动力煤增长 30.3% 炼焦煤下降 48.8%。**2021 年 7 月份，中国进口动力煤 1376 万吨，同比增长 30.3%，环比增长 11.6%；中国进口炼焦煤 377 万吨，同比下降 48.8%，环比下降 8.8%。
- **贵州省能源局印发《贵州煤矿建设项目管理办法》。**为进一步加强贵州省煤矿建设项目工程质量与工程进度的监督管理，加速推进煤矿项目建设步伐，规范建设秩序，提高煤矿建设项目质量，促进全省煤炭行业健康有序发展。贵州省能源局根据《建设工程质量管理条例》《煤炭工业建设工程质量监督管理规定等相关规定及煤矿工程建设施工、工程质量验收等相关规范标准要求，制定了《贵州煤矿建设项目管理方法》。《贵州煤矿建设项目管理方法》从总则、项目监管、措施与方法、职责与要求、监督与处罚、附则六个角度做了详细说明。
- **黑龙江出台煤矿《监测预警系统异常数据分类处置办法》。**近日，黑龙江煤矿安监局制定出台《监测预警系统异常数据分类处置办法》，充分利用煤矿监测预警系统预判防控煤矿重大安全风险，及时有效处置甲烷、一氧化碳超限报警等隐患，督促煤矿维护系统稳定运行。《办法》明确了各产煤市（地）煤矿安全监管部门、龙煤集团所属矿业公司和各监察分局（站）等有关单位隐患核查联动机制，要求分层级制定分析研判制度和现场核查处置制度，对监测预警系统异常数据实行分类处置。
- **黑龙江省出台《黑龙江省煤矿安全生产分级监管办法（试行）》。**黑龙江省煤炭生产安全监督管理局消息，为贯彻落实《国家矿山安全监察局关于进一步压实矿山安全监管监察责任切实消除监管盲区的通知》要求，黑龙江省安全生产委员会办公室于 8 月 20 日印发了《黑龙江省煤矿安全生产分级监管办法（试行）》（以下简称《办法》），进一步落实落细煤矿安全监管责任，确保监管到位。《办法》规定，全省煤矿安全监管工作遵循“属地管理、分级负责”的原则，对煤矿及煤矿上级公司实行分级监管。《办法》要求，加强地方政府对煤矿安全生产工作的领导，积极推行地方政府领导联系包保工作机制。《办法》要求，各级煤矿安全监管部门要落实煤矿联系盯守、驻矿盯守、定期巡查、驻矿监管责任，明确主要工作内容，健全完善工作记录、交接班等相关制度措施。要建立健全执法检查带队负责人执法责任制，加强对执法检查带队负责人履职尽责情况的监督考核。
- **7 月份山西省全社会用电量 218.1 亿千瓦时增长 10.7%。**7 月份，山西省全社会用电量 218.1 亿千瓦时，增长 10.7%，增速较上月提高 1.2 个百分点。1-7 月份，全社会用电量 1481.8 亿千瓦时，增长 14.1%。第一产业用电增速强劲。7 月份，第一产业用电量 1.9 亿千瓦时，增长 22.7%，增速较上月提高 7.8 个百分点。1 月-7 月份，第一产业用电量 12.7 亿千瓦时，增长 17.9%。工业用电增速保持平稳。7 月份，第二产业用电量 168.2 亿千瓦时，增长 8.7%，其中工业用电量 166.2 亿千瓦时，增长 8.7%，增速较上月回落 0.2 个

百分点。1月-7月份，第二产业用电量1125.8亿千瓦时，增长13.9%，其中工业用电量1110.6亿千瓦时，增长13.8%。第三产业用电增速显著提高。7月份，第三产业用电量28.9亿千瓦时，增长19.9%，增速较上月提高4.9个百分点。1月-7月份，第三产业用电量195.2亿千瓦时，增长20.0%。居民生活用电较快增长。7月份，城乡居民生活用电量19.1亿千瓦时，增长14.7%，增速较上月提高8.7个百分点。1月-7月份，城乡居民生活用电量148.1亿千瓦时，增长8.3%。

## 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