

煤炭开采

价格全面上行，板块迎业绩、估值戴维斯双击

本周行情回顾：

中信煤炭指数报收 2761 点，上升 8.39%，跑赢沪深 300 指数 8.1pct，位列 30 个中信一级板块涨跌幅榜第 1 位。

重点领域分析：

动力煤：供需两旺下，煤价高位震荡。 本周产地增量有限，资源偏紧，而下电厂补库积极，冶金焦化及化工采购良好，日耗仍维持高位，供需趋紧下价格不断上涨。截至本周五，港口 Q5500 主流报价上涨至 1168 元/吨左右，周环比上涨 70 元/吨。产地方面，月初煤矿基本恢复正常生产，鄂尔多斯煤矿开工率回升，产量有所增加；陕西因全运会期间，安全、环保检查严格，产量释放受限，开工率下降；山西省决定 9 月-10 月开展煤矿水害防治专项检查，对产量形成压制，总体来看供应增量有限。港口方面，产地资源偏紧，且煤价倒挂，贸易商发货积极性较低，调入情况不佳，沿海下游用户采购积极，调出量维持高位，库存持续下跌；秦皇岛库存再次跌破 400 万吨，后续港口补库压力较大。下游方面，电厂库存低，补库刚需仍存，且北方地区陆续进入冬储阶段，近期大型电厂采购开始增加；同时，随着疫情好转，建筑、钢铁、化工等高能耗行业将恢复生产，需要提前备煤，煤炭拉运相对积极。整体来看，目前产地煤矿增产保供工作正在有序推进，但安检、环保趋严，增量不及预期，且港口因为发运倒挂，调入始终处于低位。尽管夏季用煤高峰接近尾声，民用电负荷下降，电厂日耗缓慢回落，但是环渤海港口和沿海电厂库存偏低，加之东北地区下月开始冬储，价格仍有支撑。但考虑到电厂日耗面临季节性下降，保供政策持续推进、产量释放，叠加政策因素及高价的恐慌等影响，后期不排除有回落可能，但整体看回落空间有限，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。

焦煤：紧缺局面短期无解，主焦煤突破 4000 大关。 焦煤市场供需矛盾仍存，优质煤种供应依旧偏紧，价格继续上涨。山西安泽地区个别煤矿竞价成交突破 4000 元/吨，8 月至今累计上涨 1250 元/吨；京唐港山西主焦煤报收 3850 元/吨，周环上涨 350 元/吨，8 月至今累计上涨 1250 元/吨。产地方面，本周产地煤矿供应出现小幅减少，主因临汾部分煤矿由于发生煤矿事故停产（涉及产能 600 万吨/年），且吕梁地区部分煤矿由于井下原因有限产现象，汾渭统计本周样本煤矿重开工率环比下降 0.5pct 至 101.6%；近期各地仍受安全环保等因素影响，煤矿产量依旧受限，焦煤供应依旧紧张。进口方面，澳煤通关仍未进展，甘其毛都口岸 8 月 31 日恢复通关，日均通关 181 车，但因蒙古疫情形势再度严峻，满都拉及策克口岸仍处关闭中，使得原本供应紧缺的焦煤雪上加霜。下游方面，焦钢企业均有不同程度限产，但整体对原料煤需求仍较为旺盛，下游结构性库存仍然持续偏低。整体来看，炼焦煤国内产量小幅下降，内蒙进口仍未恢复正常，进口煤补给十分有限，焦煤持续偏紧的供需格局难以改善，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需求仍强，焦煤价格仍将持续上行。

焦炭：供应紧张局面加剧，焦价第九轮（200 元/吨）陆续落地。 本周，焦炭供应紧张局面加剧。供应端，原料煤价格高位，焦炭利润被挤压，多有减产、减产计划，叠加环保督查较为严格，焦炭限产形势趋严，山东部分地区焦炭大幅减产 50%-70%，焦炭供应明显减少。需求端，部分钢厂因环保督查高炉开工略有回落，但整体影响有限，焦炭刚需仍有较好支撑；且钢厂厂内库存偏低，对焦炭需求较为旺盛，多以积极增库为主，短期钢厂补库需求仍较为强劲。截至 9 月 3 日，山西临汾一级冶金焦价格 3560 元/吨；河北唐山准一级冶金焦 3620 元/吨；日照港准一级冶金焦 3650 元/吨。综合来看，当前焦炭心态较为乐观，且部分焦炭企业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维持强势运行，后期重点关注钢铁限产政策对需求端影响。

投资策略。 本轮周期行情的本质是由于在能源转型过程中，对传统行业产品的需求本身具有刚性，而供给端在政策约束及企业悲观预期下，企业即使盈利大增、现金流充沛，也在大幅缩减对于传统业务的资本开支，从而导致当前需求扩张遭遇供给约束，价格大幅上行。我们认为周期即是投资者认知变化的本身，目前市场对于煤价中枢大幅上移的接受度正逐步提高，煤炭行业正处在被投资者逐步挖掘的阶段，估值修复已然开启。看好煤炭销售结构中中占占比偏低、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、山煤国际、兖州煤业，建议关注潞安环能、陕西煤业、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。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。

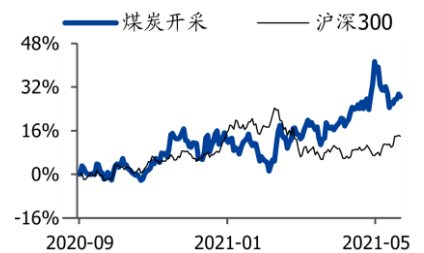
重点标的

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	0.63	0.99	1.16	1.23	9.22	5.87	5.01	4.72
601001	晋控煤业	买入	0.52	1.74	1.93	2.11	13.42	4.01	3.62	3.31
601225	陕西煤业	买入	1.54	1.87	1.96	2.01	7.68	6.33	6.04	5.89
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	1.40	2.39	2.85	3.13	8.22	4.82	4.04	3.68
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：煤炭变“黑金”，价值重估已然开始》2021-08-29
- 《煤炭开采：双焦涨不停，动煤难深跌，估值待修复》2021-08-22
- 《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



内容目录

1.本周核心观点	4
1.1.动力煤：供需两旺下，煤价高位震荡	4
1.1.1.产地：月初供应稳步增加，需求仍有补库支撑	4
1.1.2.港口：港口补库压力加大	4
1.1.3.海运：采购需求释放，支撑运价持续上涨	5
1.1.4.电厂：日耗高位下补库压力大，冬储备煤需求持续释放	6
1.1.5.进口：外贸煤价走强，进口倒挂	6
1.1.6.价格：煤价回调幅度有限，短期高位震荡	7
1.2.焦煤：紧缺局面短期无解，主焦突破4000大关	7
1.2.1.产地：产地供应小幅减少，安检、环保压力仍存，供应依旧紧张	7
1.2.2.库存：焦企开工下滑，各环节库存小幅增加	8
1.2.3.价格：国内产量下滑、内蒙疫情严峻，主焦突破4000大关	9
1.3.焦炭：供应紧张局面加剧，焦价第九轮（200元/吨）陆续落地	10
1.3.1.供需：环保扰动下焦炭供应收紧，钢厂开工基本稳定	10
1.3.2.库存：焦炭供应收缩，加总库存持续去化	11
1.3.3.利润：焦煤价格持续上涨、吨焦盈利承压，达222元/吨	12
1.3.4.价格：第九轮提涨（200元/吨）陆续落地，后期重点关注钢铁限产政策影响	12
1.4.重点报告	13
1.4.1.华阳股份：煤炭主业行稳致远，钠离子电池打开成长空间	13
1.4.2.陕西煤业：量价齐升，盈利新高	14
2.本周行情回顾	15
3.本周行业资讯	16
3.1.行业要闻	16
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)	6
图表 12: 内外贸煤价差 (元/吨)	6
图表 13: 秦皇岛 Q500 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: 京唐港山西主焦库提价 (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.....	15
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：供需两旺下，煤价高位震荡

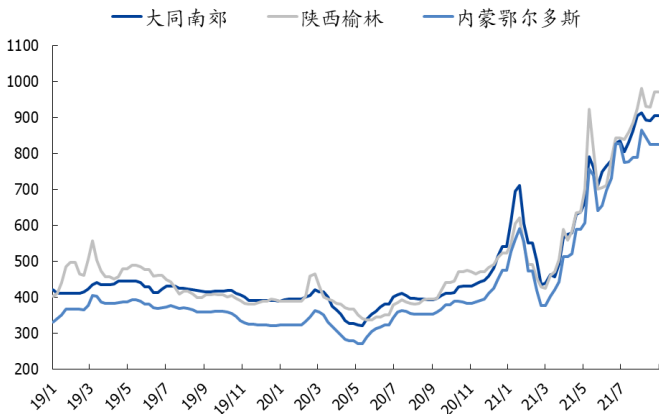
1.1.1. 产地：月初供应稳步增加，需求仍有补库支撑

本周，保供政策持续落实，月初煤管票充足，产量逐步释放；但主产地安检频繁，煤矿整体供应增量有限。月初煤矿基本恢复正常生产，供应相对宽裕，鄂尔多斯地区煤矿开工率回升，产量有所增加；九月中旬，随着核增及新批煤矿的相继投产，鄂尔多斯煤炭产量有望进一步增加。陕西因全运会期间，安全、环保检查严格，产量释放受限，开工率下降；据 sxcoal 数据显示，陕西地区开工率较环比减少 1.9pct。山西省决定于 2021 年 9 月-10 月对全省范围内所有正常生产建设的煤矿、煤炭主体企业开展煤矿水害防治专项检查，对产量形成压制。本周后半周，发改委发文核查内蒙地区部分保供矿井的涨价行为导致区域内部分煤矿开始强行降价，榆林开展“抑制煤炭价格百日行动”，对坑口煤价带来压力。截至 9 月 3 日，

- 大同南郊 Q5500 报 905 元/吨，周环比持平，同比偏高 512 元/吨；
- 陕西榆林 Q5500 报 971 元/吨，周环比持平，同比偏高 576 元/吨；
- 内蒙鄂尔多斯 Q5500 报 824 元/吨，周环比持平，同比偏高 471 元/吨。

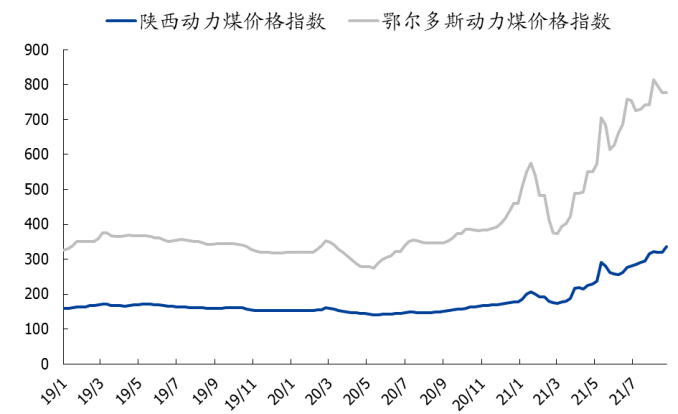
进入九月份，气温回落、居民用电需求将逐步减少，但随着水泥、钢铁等行业“金九银十”用煤旺季开启，工业用电需求重新得到提振；且电厂库存低于常年同期，补库刚需仍存，东北、北方地区陆续进入冬储阶段，近期大型电厂采购开始增加；总体来看，煤炭需求仍具有刚性。后市来看，“金九银十”冬储补库黄金期来袭，煤价难以顺畅下跌，整体将呈现高位震荡趋势，后期多关注增产及电厂集中补库情况。

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

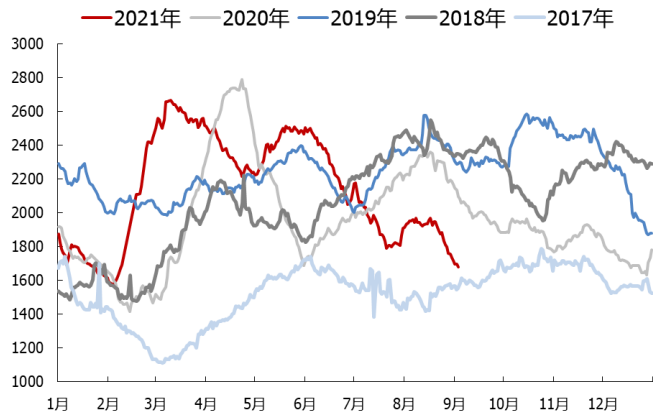
1.1.2. 港口：港口补库压力加大

本周，产地动力煤资源偏紧，且发运倒挂矛盾越加凸显、贸易商发货积极性较低，港口煤炭调入量持续下跌；而大型电厂采购开始增加，建筑、钢铁、化工等高能耗行业煤炭拉运相对积极，下游采购需求释放，调出量维持高位。港口库存持续下降，秦皇岛库存再次跌破 400 万吨，后续港口补库压力较大。

- **环渤海港口方面：**本周（8.28~9.3）环渤海 9 港日均调入 168 万吨，周环比下降 2 万吨；日均发运 190 万吨，周环比下降 2 万吨。截至 9 月 3 日，环渤海 9 港库存合计 1678 万吨，周环比下降 121 万吨，较去年同期偏低 416 万吨，较 2019 年同期偏低 613 万吨；
- **下游港口方面：**截至 9 月 3 日，长江口库存合计 248 万吨，周环比下降 37 万吨，

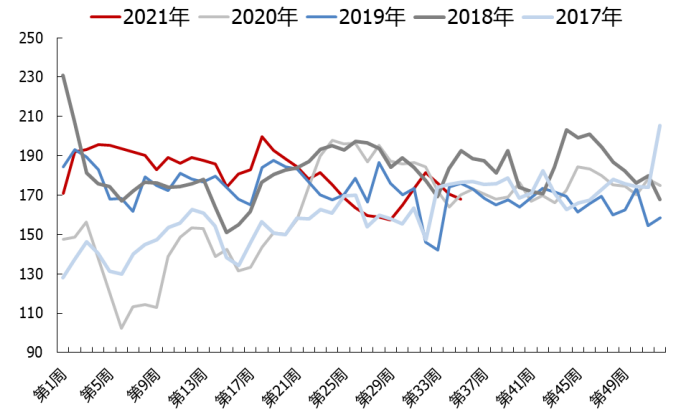
同比偏低 329 万吨；广州港库存合计 209 万吨，周环比上涨 130 万吨，同比偏低 55 万吨。

图表 3: 环渤海 9 港库存 (万吨)



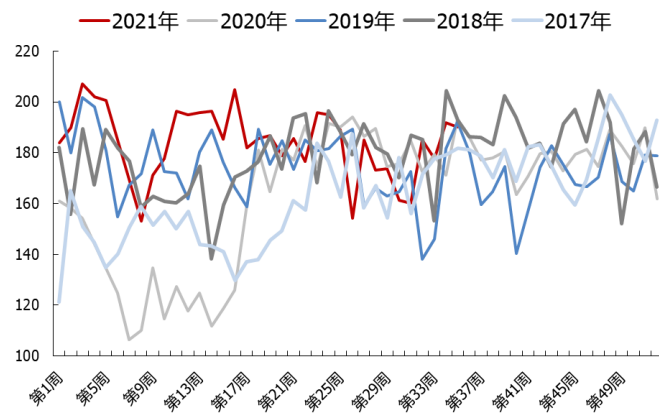
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 4: 环渤海 9 港日均调入量 (周均) (万吨)



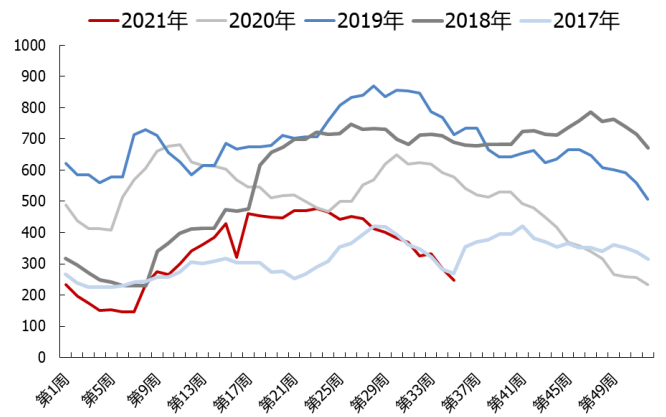
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 5: 环渤海 9 港日均调出量 (周均) (万吨)



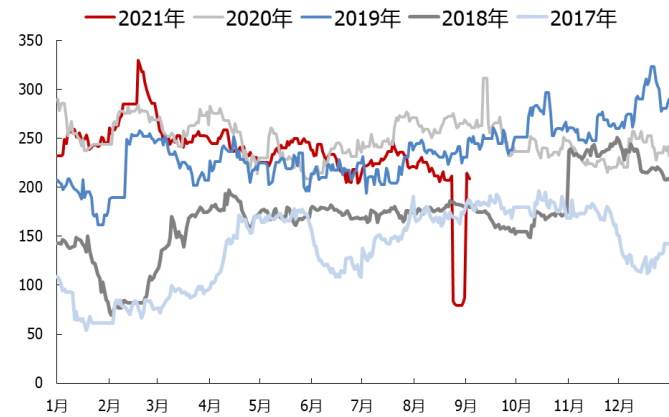
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 6: 江内港口库存 (周频) (万吨)



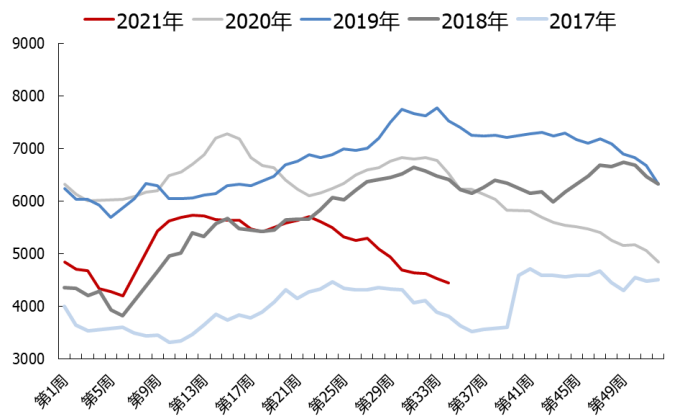
资料来源: wind, 国盛证券研究所

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)

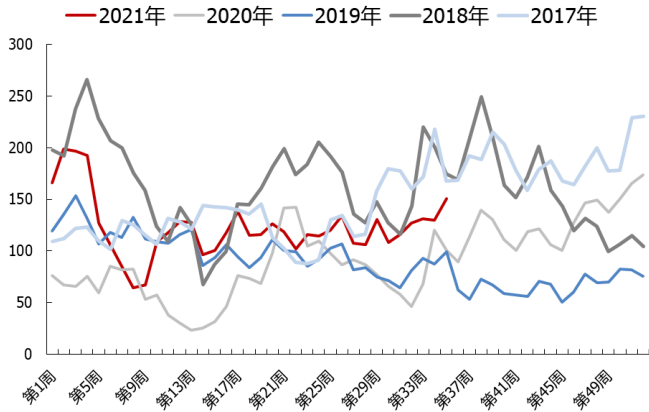


资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.1.3. 海运: 采购需求释放, 支撑运价持续上涨

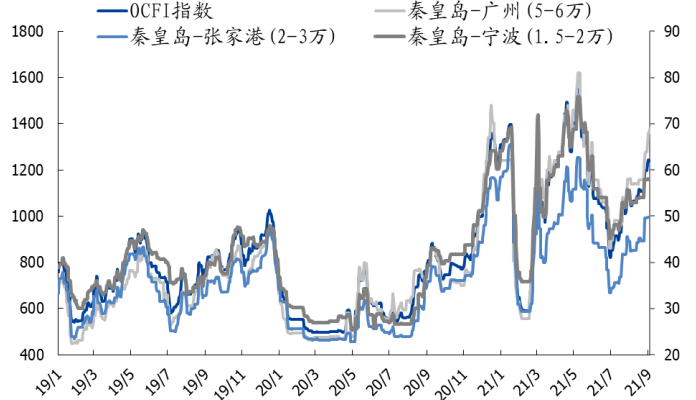
本周(8.28~9.3)，环渤海9港锚地船舶数量周均151艘，周环比增加21艘/日，处于中等水平。近期大型电厂采购开始增加，建筑、钢铁、化工等高能耗行业有备煤需求，煤炭拉运相对积极；且日耗偏高、库存偏低下，刚需采购持续，支撑沿海煤炭运价持续上涨。

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: 日耗高位下补库压力大, 冬储备煤需求持续释放

本周, 南方地区短期内“闷热”难改, 经济发展势头强劲、工业用电量持续增长, 目前沿海八省重点电厂日耗仍在210万吨上下, 电厂库存处于绝对低位, 可用天数仅10-11天附近, 重点电厂存煤需在开栓供暖前将提升至合理水平, 补库压力依然巨大。

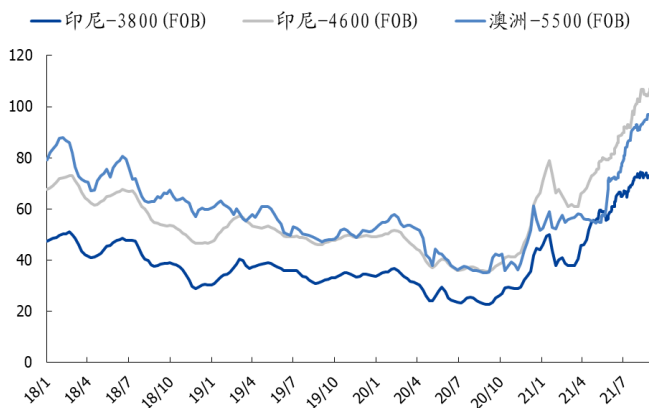
进入九月份, 随着后续高温天气的逐渐减少, 高日耗支撑逐渐减弱。但东北、北方地区陆续进入冬储阶段, 电厂需要提前储备煤炭; 电厂库存比常年同期低, 需要增补补库; 预计未来煤炭拉运将保持积极态势。

1.1.5. 进口: 外贸煤价走强, 进口倒挂

本周, 国际煤炭供需紧张、运费持续上涨, 外贸煤价走强, 未来进口煤价格是内贸煤价格的重要支撑之一, 随着进口煤价格上涨, 支撑逐步上移。

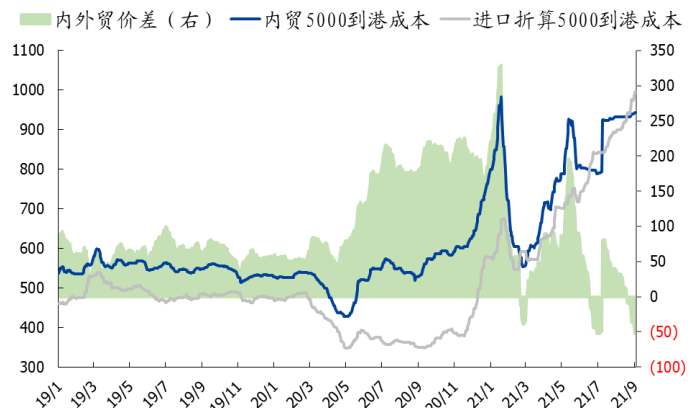
- 印尼煤-3800cal (FOB) 价格报收 73.35 美元/吨, 周环比上升 1.1 美元/吨;
- 印尼煤-4600cal (FOB) 价格报收 106.9 美元/吨, 周环比上升 2.6 美元/吨。

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)



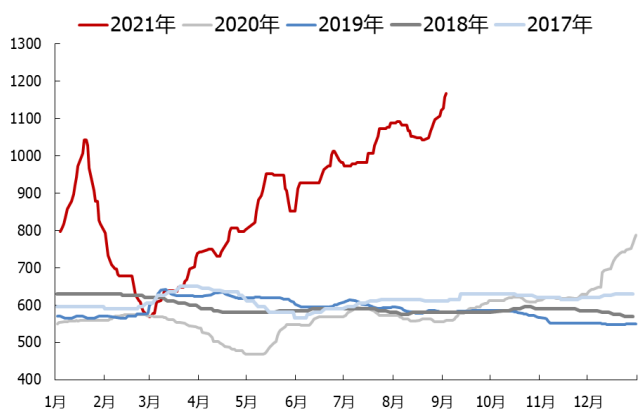
资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.1.6. 价格：煤价回调幅度有限，短期高位震荡

本周产地增量有限、资源偏紧，而下电厂游补库积极，冶金焦化及化工采购良好，日耗仍维持高位，供需趋紧下价格不断上涨。截至本周五，港口 Q5500 主流报价上涨至 1168 元/吨左右，周环比上涨 70 元/吨。产地方面，月初煤矿基本恢复正常生产，鄂尔多斯煤矿开工率回升，产量有所增加；陕西因全运会期间，安全、环保检查严格，产量释放受限，开工率下降；山西省决定 9 月-10 月开展煤矿水害防治专项检查，对产量形成压制，总体来看供应增量有限。港口方面，产地资源偏紧，且煤价倒挂、贸易商发货积极性较低，调入情况不佳，沿海下游用户采购积极，调出量维持高位，库存持续下跌；秦皇岛库存再次跌破 400 万吨，后续港口补库压力较大。下游方面，电厂库存低、补库刚需仍存，且北方地区陆续进入冬储阶段，近期大型电厂采购开始增加；同时，随着疫情好转，建筑、钢铁、化工等高能耗行业将恢复生产，需要提前备煤，煤炭拉运相对积极。整体来看，目前产地煤矿增产保供工作正在有序推进，但安检、环保趋严，增量不及预期，且港口因为发运倒挂，调入始终处于低位。尽管夏季用煤高峰接近尾声，民用电负荷下降，电厂日耗缓慢回落，但是环渤海港口和沿海电厂库存偏低，加之东北地区下月开始冬储，价格仍有支撑。但考虑到电厂日耗面临季节性下降，保供政策持续推进、产量释放，叠加政策因素及高价的恐慌等影响，后期不排除有回落可能，但整体看回落空间有限，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。

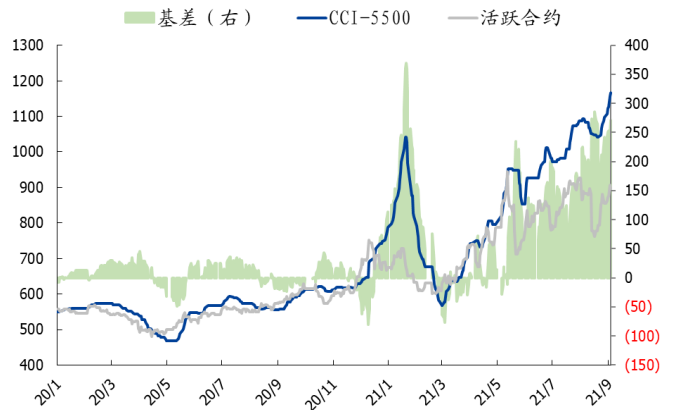
长期而言，“十四五”期间，煤炭在我国能源体系中的主体地位和压舱石作用不会改变，在国内供应增量有限（固定资产投资难以支撑产量大幅释放+“3060”背景下各主体新建意愿较弱）、进口煤管控常态化的背景下，行业供需总体平稳，集中度有望进一步提高，在煤炭供给侧结构性改革持续深化的背景下，煤炭行业高质量发展可期。

图表 13: 秦皇岛 Q500 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：紧缺局面短期无解，主焦突破 4000 大关

1.2.1. 产地：产地供应小幅减少，安检、环保压力仍存，供应依旧紧张

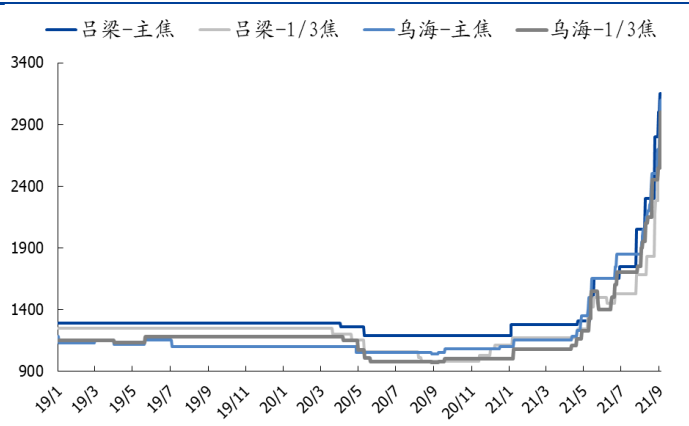
本周，产地煤矿供应出现小幅减少，主因临汾部分煤矿由于发生煤矿事故停产（涉及产能 600 万吨/年），且吕梁地区部分煤矿由于井下原因有限产现象，汾渭统计本周样本煤矿权重开工周环比下降 0.5pct 至 101.6%。近期各地仍受安全环保等因素影响，煤矿产量依旧受限，焦煤供应依旧紧张。

价格方面，本周全国焦煤强势上涨，山西吕梁、山西柳林、内蒙乌海等地焦煤价格环比上涨 200-600 元/吨。截至 9 月 3 日，

➢ 吕梁主焦报 3150 元/吨，周环比上涨 350 元/吨，同比偏高 1960 元/吨；

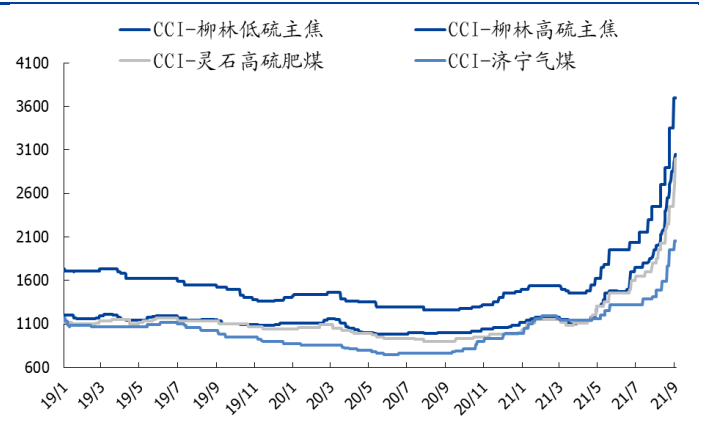
- 乌海主焦报 3100 元/吨，周环比持上涨 600 元/吨，同比偏高 2060 元/吨；
- 柳林低硫主焦报 3700 元/吨，周环比上涨 350 元/吨，同比偏高 2440 元/吨；
- 柳林高硫主焦报 3050/吨，周环比上涨 200 元/吨，同比偏高 2055 元/吨。

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)



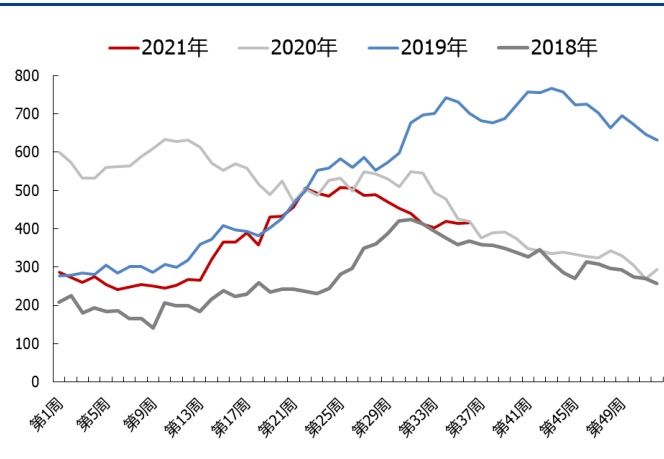
资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.2.2. 库存: 焦企开工下滑, 各环节库存小幅增加

本周, 因环保扰动频繁, 影响焦企开工下滑, 各环节库存有所回升, 整体库存仍处中低位。炼焦煤加总库存 2259 万吨, 周环比上升 25 万吨, 同比偏低 436 万吨。其中,

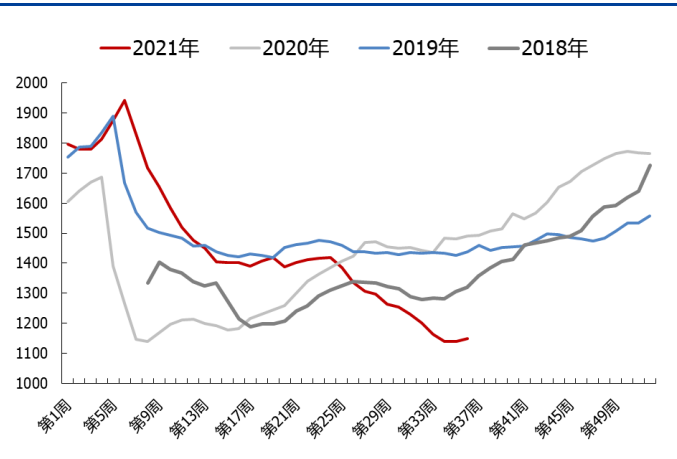
- 港口炼焦煤库存 415 万吨, 周环比上涨 1 万吨, 同比偏低 5 万吨;
- 230 家独立焦企炼焦煤库存 1148 万吨, 周环比上涨 8 万吨, 同比偏低 342 万吨;
- 110 家钢厂炼焦煤库存 696 万吨, 周环比上涨 16 万吨, 同比偏低 89 万吨。

图表 17: 港口炼焦煤库存 (万吨)



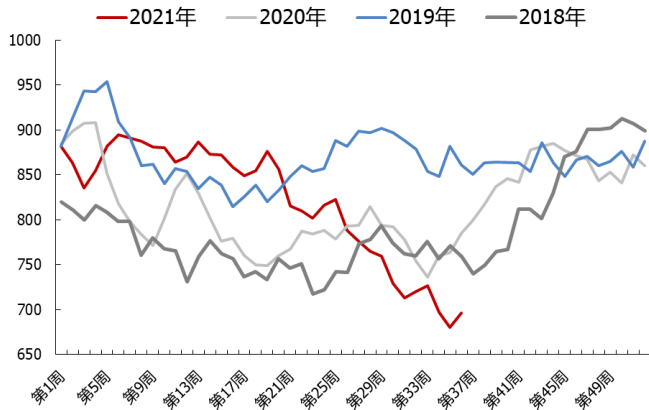
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 18: 230 家独立焦企炼焦煤库存 (万吨)



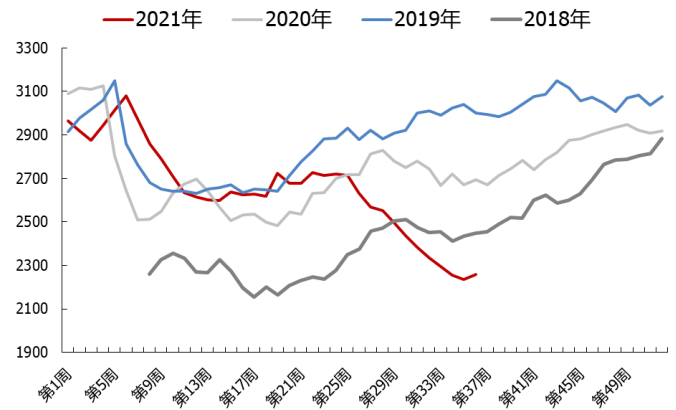
资料来源: wind, 国盛证券研究所

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

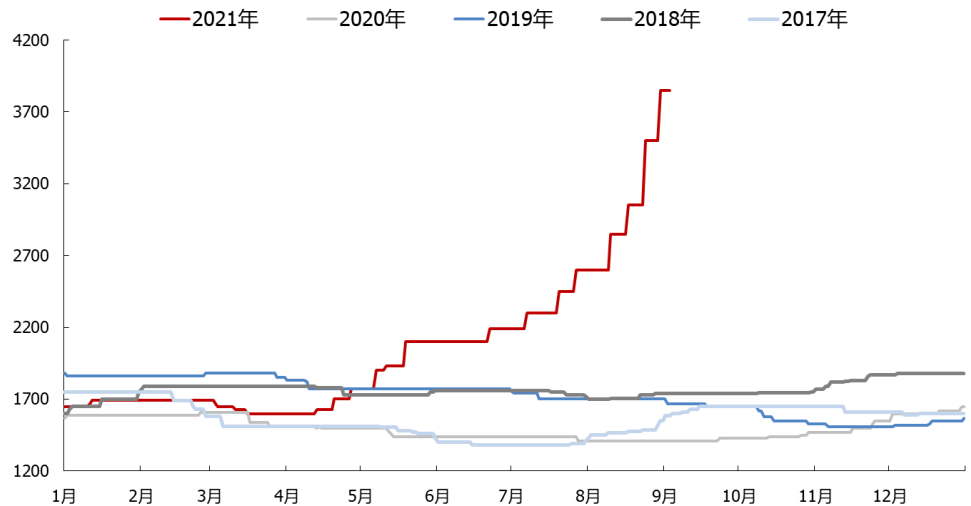
1.2.3. 价格: 国内产量下滑、外蒙疫情严峻, 主焦突破 4000 大关

9 月正值煤焦钢产业需求传统旺季, 焦煤市场供需矛盾仍存, 优质煤种供应依旧偏紧, 价格继续上涨。山西安泽地区个别煤矿竞价成交突破 4000 元/吨, 8 月至今累计上涨 1250 元/吨; 京唐港山西主焦报收 3850 元/吨, 周环上涨 350 元/吨, 8 月至今累计上涨 1250 元/吨。产地方面, 本周产地煤矿供应出现小幅减少, 主因临汾部分煤矿由于发生煤矿事故停产 (涉及产能 600 万吨/年), 且吕梁地区部分煤矿由于井下原因有限产现象, 汾渭统计本周样本煤矿权重开工周环比下降 0.5pct 至 101.6%; 近期各地仍受安全环保等因素影响, 煤矿产量依旧受限, 焦煤供应依旧紧张。进口方面, 澳煤通关仍无进展, 甘其毛都口岸 8 月 31 日恢复通关, 但因蒙古疫情形势再度严峻, 满都拉及策克口岸仍处闭关中, 使得原本供应紧缺的焦煤雪上加霜。下游方面, 焦钢企业均有不同程度限产, 但整体对原料煤需求仍较为旺盛, 下游结构性库存仍然持续偏低。整体来看, 炼焦煤国内产量小幅下降, 外蒙进口仍未恢复正常、进口煤补给十分有限, 焦煤持续偏紧的供需格局难以改善, 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需求仍强, 焦煤价格仍将持续上行。

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: 京唐港山西主焦煤提价 (元/吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

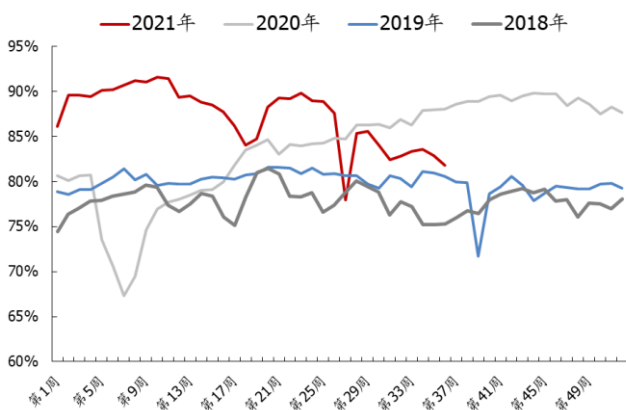
1.3.焦炭: 供应紧张局面加剧, 焦价第九轮 (200 元/吨) 陆续落地

1.3.1.供需: 环保扰动下焦炭供应收紧, 钢厂开工基本稳定

供给方面: 本周, 山东地区由于中央督察组入驻严查, 部分地区焦企大幅减产 50%-70%, 且山西、陕西等地焦企受环保扰动频繁, 焦企开工率下滑。据 Mysteel 统计, 本周全国 230 家独立样本焦企产能利用率 81.8%, 周环比下降 1.1pct; 日均焦炭产量 59.3 万吨, 周环比下降 0.8 万吨。

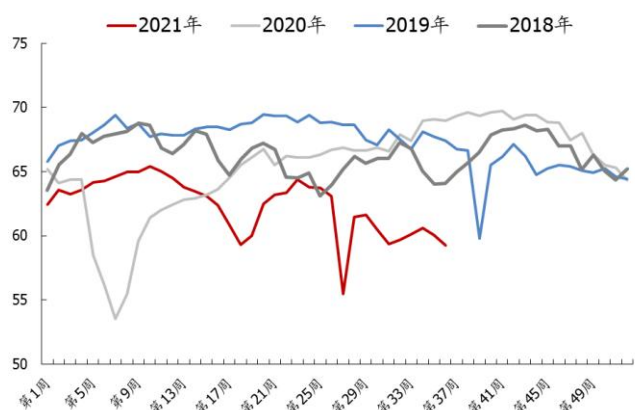
需求方面: 本周, 部分钢厂因环保督查高炉开工略有回落, 但整体影响有限, 焦炭刚需仍有较好支撑。据 Mysteel 统计, 本周全国 247 家样本钢厂高炉炼铁产能利用率 85.5%, 周环比上升 0.2pct; 日均铁水产量 227.5 吨, 周环比上涨 0.4 万吨, 同比偏低 24 万吨。

图表 22: 230 家样本焦企产能利用率 (剔除淘汰)



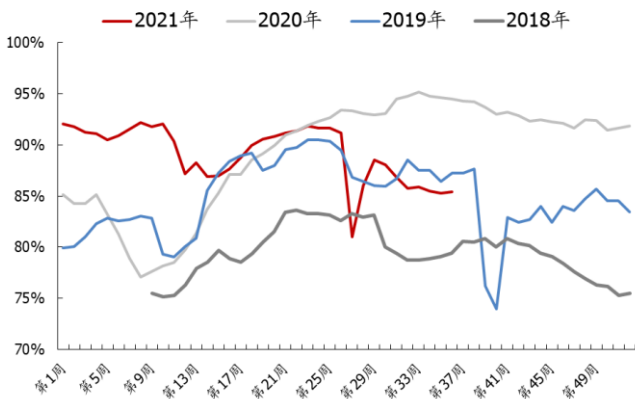
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 23: 230 家样本焦企日均焦炭产量 (万吨)



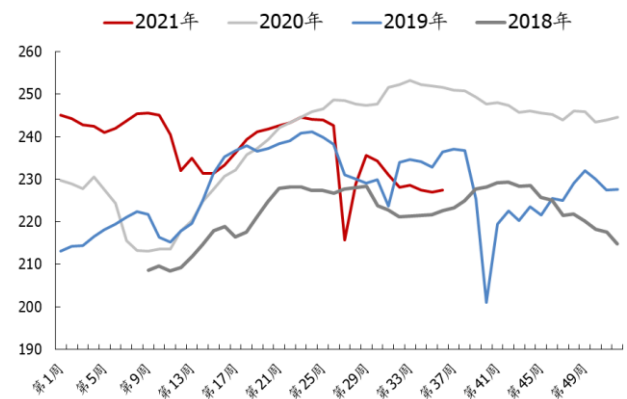
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

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)



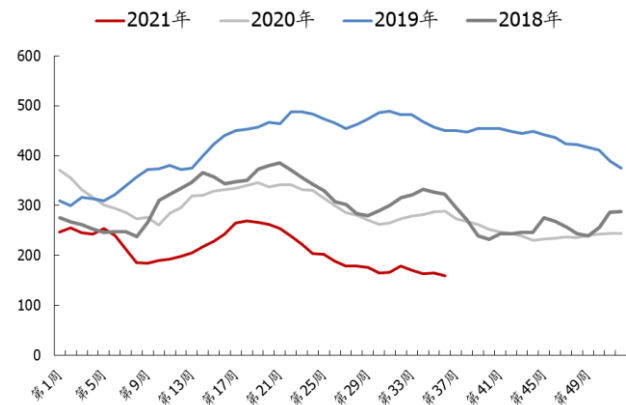
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

1.3.2. 库存: 焦炭供应收缩, 加总库存持续去化

本周, 上游焦企主动、被动限产现象仍存, 港口可售资源偏紧, 且随着产地推涨至第九轮, 集港成本继续增加, 贸易商恐高情绪渐浓, 集港意愿明显回落, 港口库存再度下降。钢厂方面, 压产情况暂未大面积执行, 厂内库存偏低, 对焦炭需求较为旺盛, 多以积极增库为主, 短期钢厂补库需求仍较为强劲。据 Mysteel 统计, 本周焦炭加总库存 619 万吨, 周环比减少 1 万吨, 同比偏低 212 万吨。其中,

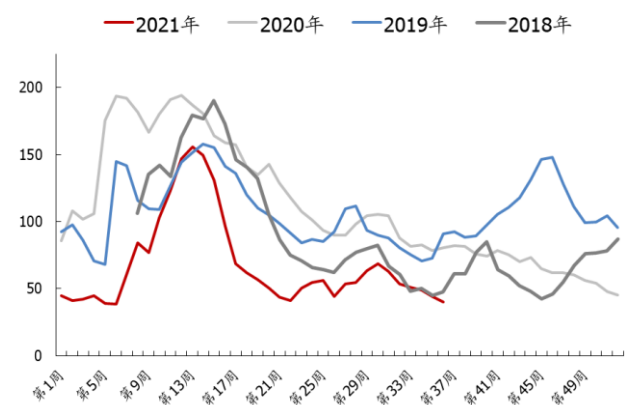
- **港口方面:** 据 Mysteel 统计, 本周港口库存 160 万吨, 周环比下降 5 万吨, 同比偏低 129 万吨;
- **焦企方面:** 据 Mysteel 统计, 本周 230 家样本焦企焦炭库存 40 万吨, 周环比下降 4 万吨, 同比偏低 41 万吨;
- **钢厂方面:** 据 Mysteel 统计, 本周 110 家样本钢厂焦炭库存 419 万吨, 周环比上涨 8 万吨, 同比偏低 42 万吨。

图表 26: 港口焦炭库存 (万吨)



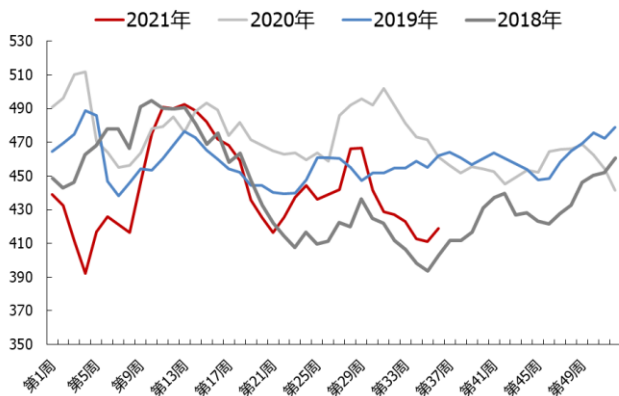
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 27: 230 家样本焦企焦炭库存 (万吨)



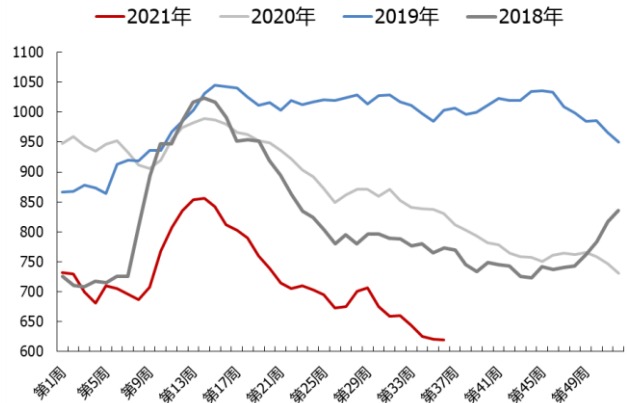
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

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)



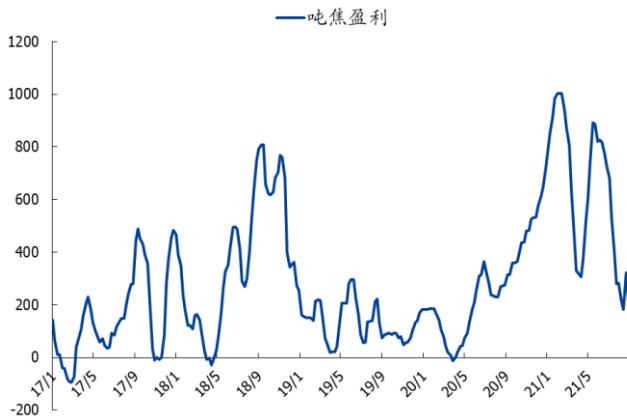
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

1.3.3. 利润: 焦煤价格持续上涨、吨焦盈利承压, 达 222 元/吨

本周, 第八轮提涨 120 元/吨全面落地, 部分地区第九轮提涨 200 元/吨, 但焦煤价格持续上涨、吨焦盈利受压下降。据 Mysteel 统计, 本周样本焦企平均吨焦盈利 222 元, 周环比下降 100 元。其中,

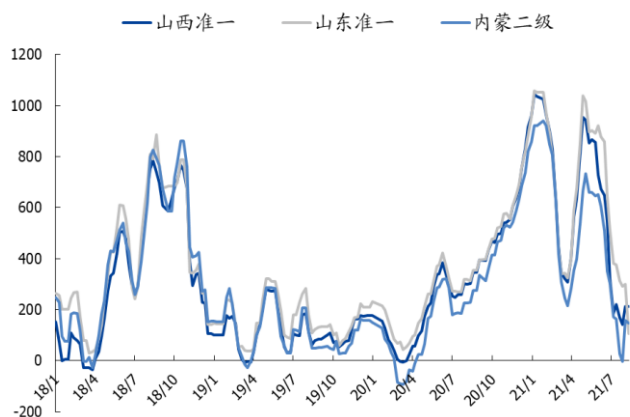
- 山西准一级焦平均盈利 211 元, 周环比持平;
- 山东准一级焦平均盈利 105 元, 周环比下降 195 元;
- 内蒙二级焦平均盈利 148 元, 周环比下降 9 元。

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)



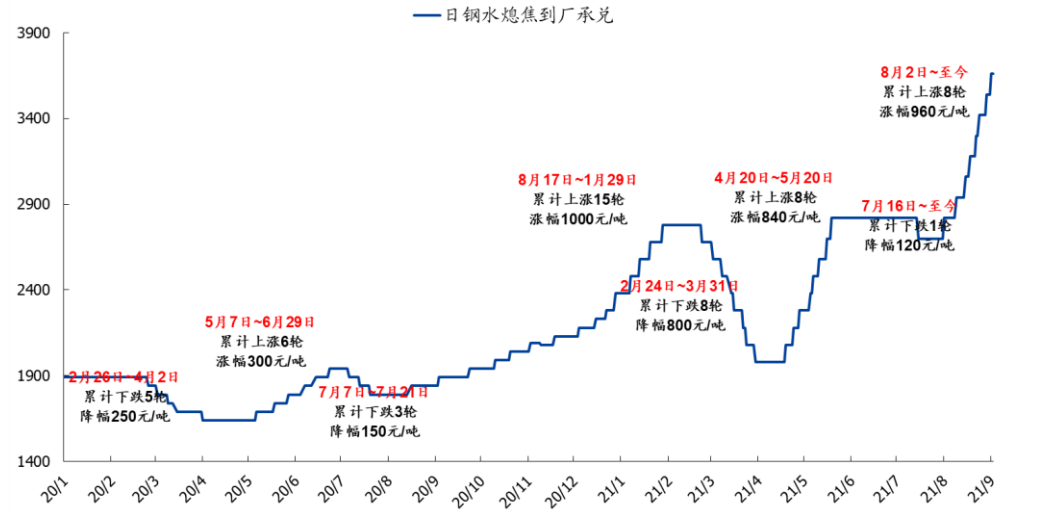
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

1.3.4. 价格: 第九轮提涨 (200 元/吨) 陆续落地, 后期重点关注钢铁限产政策影响

本周, 焦炭供应紧张局面加剧。供应端, 原料煤价格高位, 焦企利润被挤压, 多有转产、减产计划, 叠加环保督查较为严格, 焦企限产形势趋严, 山东部分地区焦企大幅减产 50%-70%, 焦炭供应明显减少。需求端, 部分钢厂因环保督查高炉开工略有回落, 但整体影响有限, 焦炭刚需仍有较好支撑; 且钢厂厂内库存偏低, 对焦炭需求较为旺盛, 多以积极增库为主, 短期钢厂补库需求仍较为强劲。截至 9 月 3 日, 山西临汾一级冶金焦价格 3560 元/吨; 河北唐山准一级冶金焦 3620 元/吨; 日照港准一级冶金焦 3650 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继续强势运行, 后期重点关注钢铁限产政策对需求端影响。

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. 华阳股份: 煤炭主业行稳致远, 钠离子电池打开成长空间

事件: 公司发布 2021 年半年报。2021 年上半年, 公司实现营业收入 188.9 亿元, 同比增长 23.4%; 实现归母净利润 11.5 亿元, 同比增长 59.8%。其中, 2021 年 Q2, 公司单季实现营业收入 81.1 亿元, 同比增长 18.3%, 环比减少 24.7%; 实现归母净利润 6.9 亿元, 同比增长 100.9%, 环比增长 50%。

煤炭盈利创历史最好水平。2021 年上半年, 公司煤炭板块实现收入 178.2 亿元, 同比增长 23.3%; 实现毛利 37.1 亿元, 同比增长 65.9%。其中, Q2 单季实现收入 76.3 亿元, 同比增长 15.7%, 环比减少 2.9%; 实现毛利 21.5 亿元, 同比增长 75.5%, 环比增长 111.8%。具体而言,

- **产量:** 上半年实现产量 2,371 万吨, 同比增长 10%, 其中 Q2 实现产量 1,131 万吨, 环比减少 8.8%, 同比增长 4.5%;
- **销量:** 上半年实现销量 3,834 万吨, 同比减少 4%, 其中 Q2 实现销量 1,488 万吨, 环比下降 36.6%, 同比下降 23.2%; 主因资产划转后, 公司不再向华阳集团及其子公司采购煤炭;
- **售价:** 上半年煤炭销售均价 465 元/吨, 同比增长 28.4%; 分煤种来看, 块煤销售均价 633 元/吨, 粉煤销售均价 919 元/吨、末煤销售均价 443 元/吨、煤泥销售均价 197 元/吨。Q2 单季煤炭销售均价 513 元/吨, 同比增长 50.6%, 环比增长 18%;
- **成本:** 上半年煤炭销售成本 368 元/吨, 同比增长 20.3%, 其中 Q2 销售成本 368 元/吨, 环比增长 0.2%, 同比增长 32.9%;
- **毛利:** 上半年吨煤毛利 97 元, 同比增长 72.8%, 其中 Q2 吨煤毛利 144 元, 环比增长 116.2%, 同比增长 128.4%。

公开发行可转债, 七元矿井建设有望加快。公司拟公开发行可转债, 募资总额不超过 50 亿元, 募集资金 70%用于新建七元智能化矿井项目, 30%用于补充流动资金、偿还

有息债务。七元煤矿于2020年10月完成收购，地质储量为20.6亿吨，产能500万吨/年，煤种以无烟煤为主；截止2021年6月底，该项目已取得采矿许可证和开工建设批复，累计完成投资17.6亿元。此次公开发行人可转债为七元矿井募集资金，建设进程有望加快。此外，公司还有在建矿井泊里矿，涉及产能500万吨/年，煤种为无烟煤。公司远景具备1000万吨/年产能增量，且景福矿（90万吨）、榆树坡（120万吨）均具备产能核增至500万吨能力，为长期稳定的可持续发展奠定基础。

政策加码，储能迎快速发展，钠离子电池+飞轮储能打开公司成长天花板。8月，工信部表示有关部门将支持钠离子电池加速创新成果转化，支持先进产品量产能力建设，钠离子电池发展前景广阔；公司通过基金持股中科海纳（全球领先钠离子电池研发团队），合资建立子公司等方式，率先打造2000吨钠离子正、负极材料，将于年底正式投产。此外，8月公司受让阳泉奇峰49%股权，以优化公司战略布局，提升飞轮储能业务优势，同公司现有的钠离子电池正、负极材料项目等业务发挥协同效应；当前，阳泉奇峰产业基地生产的全国首批600千瓦磁悬浮飞轮储能装置正式下线，用于深圳城市轨道交通的再生制动能量回收领域。强强联合下，公司全力铸造一流飞轮储能企业。

投资建议。2021年1月份，公司正式更名为华阳股份，除了继续巩固做强传统煤炭主业外，加快培育新能源产业也将成为公司的另一重要使命。预计公司2021年~2023年实现归母净利润分别为23.9亿元、27.9亿元、29.6亿元，EPS分别为0.99元、1.16元、1.23元，对应PE为14.0、12.0、11.3，维持“买入”评级。

风险提示：煤价大幅下跌，公司发生安全事故，在建矿井投产进度不及预期，新能源业务发展存在不确定性。

1.4.2. 陕西煤业：量价齐升，盈利新高

事件：公司发布2021年半年报。2021年上半年，公司实现营业收入726.7亿元，同比增长87.2%；实现归母净利润82.9亿元，同比增长66.1%；基本每股收益0.85元，同比增长66.09%。

量价齐升下，公司单季业绩创历史新高。基于公司煤价上涨、煤炭优质产能进一步释放，公司单季业绩创历史新高。2021年Q2，公司单季实现营业收入379亿元，同比增长87.7%，环比增长9%；实现归母净利润49.1亿元，同比增长86.4%，环比增长45.7%。

煤炭优质产能进一步释放，产销量稳步提高。**产量：**上半年实现产量7,019万吨，同比增长21.1%，其中Q2实现产量3,520万吨，环比增加0.6%，同比增长10.5%。**销量：**上半年实现销量1.4亿吨，同比增长29.2%，其中Q2实现销量6,370万吨，环比下降12.7%，同比增长7.4%；其中，贸易煤上半年销量达6,739万吨，同比增长36.7%，公司为积极抢占市场份额，大力扩展煤炭贸易业务，公司围绕“六线四区域”，已实现了对长江经济带和东部沿海的全覆盖。

售价弹性大，业绩有望持续爆发。**售价：**上半年煤炭售价为500元/吨，同比增长49%。其中，自产煤坑口价453元/吨，同比增长44.9%。Q2单季度煤炭售价561元/吨，环比增长25.3%，同比增长88.6%。**成本：**公司原选煤单位完全成本238元/吨，同比增长22.4%，主因相关税费、掘进成本和材料费用增加。**后市来看，**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，跌幅有限。进入10月下旬后，“迎峰度冬”旺季的逐渐到来，国内安监、环保压力仍存，且进口煤短期补充作用有限，届时煤价有望展开一轮强势反弹，全年中枢或上移至900~950元/吨，较2020年均价上涨320~370元/吨。公司煤炭销售长协占比相对较低，因此公司综合售价弹性较大，在煤价上行周期中尤为受益。

现金流完全覆盖有息债务。因上半年营收快速增长，经营活动现金净流入增加，公司现金流十分充裕，截至2021年6月末，公司现金及现金等价物已达319.1亿元，较同期增长59.3%；去除公司受限货币资金23.3亿元、受限应收票据1.2亿元后，公司现金及现金等价物仍可完全覆盖有息负债。

稳步推进新产业布局，培育发展新动能。公司立足资本市场，按照国家30/60碳达峰、碳中和的目标方向，优化产业投资地图，建立了投顾模式，布局新能源、新材料、新经济等行业优质资产。上半年，公司进一步优化了股权投资产业地图，按照“碳达峰、碳中和”的政策导向，梳理出涵盖四大维度、22条赛道、细分100+细分领域。2021年上半年，公司实现投资收益10.9亿元，同比增长34.7%；实现公允价值变动损益7.1亿元。截至2021年H1，公司“长期股权投资”110.7亿元。

投资建议。我们预计公司2021年~2023年归母净利分别为181.3亿元、190.3亿元、195.1亿元，对应PE分别为6.7、6.3、6.2，维持“买入”评级，给与目标价18.7元（对应2021年PE10倍）。

风险提示：需求超预期下滑，煤价大幅下跌，全国产能投放进度超预期。

2. 本周行情回顾

本周上证指数报收3581.7点，上升1.69%，沪深300指数报收4843.1点，上升0.33%。**中信煤炭指数报收2760.5点，上升8.39%，跑赢沪深300指数8.1pct，位列30个中信一级板块涨跌幅榜第1位。**

个股方面，本周煤炭板块上市公司中30家上涨，6家下跌。

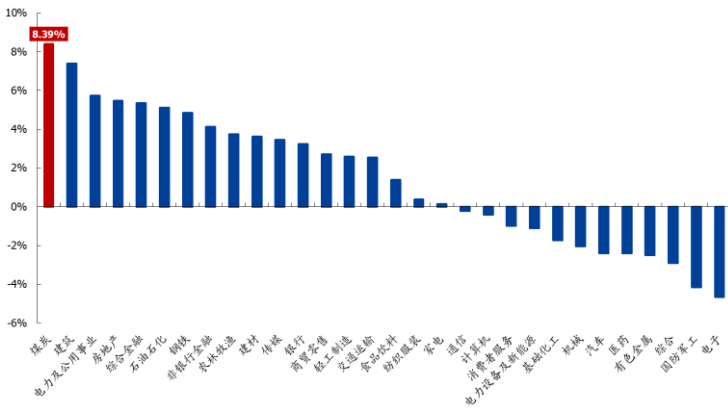
- ◆ **涨幅前五：**晋控煤业、兖州煤业、陕西煤业、昊华能源、淮北矿业，上涨35.92%、21.20%、19.08%、16.96%、16.57%。
- ◆ **跌幅前五：**ST安泰、美锦能源、华阳股份、宝泰隆、陕西黑猫，分别下跌-10.63%、-10.26%、-7.03%、-2.36%、-0.86%。

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	3581.7	1.69%	3.1%
沪深300	4843.1	0.33%	-7.1%
煤炭（中信）	2760.5	8.39%	56.8%

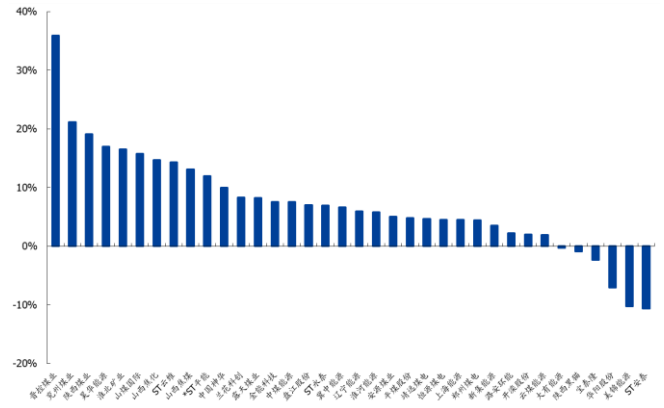
资料来源：wind，国盛证券研究所

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

四川煤监局深入开展安全生产大排查

四川省辖区煤矿多数地处盆地周边山区,地质条件较复杂。其中,大多数煤矿采用斜井下山开拓,受极端天气影响,山洪、滑坡、雷击断电、地表水透入等灾害时有发生,水害事故安全风险高。“个别地方和煤矿企业或多或少都存在对安全生产大排查工作理解不透、重视不够的问题。”四川煤监局有关负责人表示,“从工作开展情况来看,部分煤矿企业、地方煤矿安全监管部门将安全生产大排查等同于日常安全检查,没有认真研究部署,没有深入排查问题,没有做实排查整改。”针对这些问题,四川煤监局会同煤矿安全监管部门对安全生产大排查不深入的煤矿企业开展了重点督导,严肃倒查相关人员责任,督促煤矿认真落实企业主体责任、对标对表开展全系统各环节自查自改,着力排查整治深层次问题和突出问题。同时,他们督促市(县)煤矿安全监管部门严格按照大排查工作要求,对复工复产煤矿和恢复整改煤矿开展安全生产大排查,及时编制大排查监管排查报告,加强对煤矿自查自改工作的监督指导,保证大排查工作质量。

(来源:国家矿山安全监察局,2021-09-03)

国家矿山安全监察局发布通报:一些煤矿刻意隐瞒实情、违法组织生产

国家矿山安全监察局于近日发布《关于煤矿安全专项整治三年行动及安全生产大排查工作进展情况的通报》(以下简称《通报》)表示,2021年是煤矿安全专项整治三年行动的集中攻坚阶段。但今年以来,山西、新疆、山东、河南、陕西等地煤矿先后发生多起较大以上事故,暴露出三年行动集中攻坚还有较大差距,排查工作还存在短板和漏洞。其中,一些企业存在蓄意违法违规行动。一些煤矿编造虚假数据,刻意隐瞒实际情况,违法组织生产。《通报》要求,各级煤矿安全监管监察部门立即组织三年行动及大排查“回头看”,要全面评估大排查工作质量,于8月底前完成梳理评估工作并上报。

(来源:国家矿山安全监察局,2021-09-02)

关于进一步完善广东省峰谷分时电价政策有关问题的通知

根据《国家发展改革委关于进一步完善分时电价机制的通知》(发改价格〔2021〕1093号)规定,为充分发挥电价信号在引导电力资源优化配置方面的作用,更好地服务以新能源为主体的新型电力系统建设,促进能源绿色低碳发展,提高电力系统运行效率,现就进一步完善我省(不含深圳市,下同)峰谷分时电价政策有关问题通知如下:我省峰

谷分时电价政策实施范围维持不变，即包括大工业用户、普通工业专用变压器用户，国家和省对部分用户执行峰谷分时电价政策有专门规定的按其规定。居民用户的峰谷分时电价政策按本通知规定调整，居民用户可自主选择是否执行峰谷分时电价政策。下一步视情况将峰谷分时电价政策扩大到其他工商业用户。全省统一划分峰谷分时电价时段，高峰时段为 10-12 点、14-19 点；低谷时段为 0-8 点；其余时段为平段。峰平谷比价从现行的 1.65:1:0.5 调整为 1.7:1:0.38。尖峰电价实施范围与上述峰谷分时电价政策一致，不包括居民用户。尖峰电价执行时间为 7 月、8 月和 9 月三个整月，以及其他月份中日最高气温达到 35℃及以上的高温天。日最高气温以中央电视台一套每晚 19 点新闻联播节目天气预报中发布的广州次日最高温度为基准，次日予以实施。尖峰电价每天的执行时段为 11-12 时、15-17 时共三个小时。尖峰电价在上述峰谷分时电价的峰段电价基础上上浮 25%。通知自 2021 年 10 月 1 日起执行，现行政策与本通知不符的，以本通知规定为准。

（来源：广东省发展改革委，2021-09-01）

黑龙江加强升级改造煤矿安全监察工作

黑龙江煤矿安监局联合省煤管局印发《关于加强升级改造煤矿安全监管监察工作的通知》，进一步规范和加强升级改造煤矿安全管理，有效防范煤矿开工建设带来的安全风险，遏制煤矿重特大事故发生。通知指出，要督促升级改造煤矿认真开展施工建设前的安全生产大排查。升级改造煤矿的建设、维修活动必须按要求填写《煤矿采掘开工程月报表》、《煤矿火工品用量月报表》和《煤矿用电量月报表》，每月 5 日前报各市、县（区）煤矿安全监管部门、驻地监察分局（站）。通知强调，要加大监管监察执法力度，认真分析开拓掘进进尺、维修进尺、煤炭产量、火工品用量和电量情况，严防升级改造煤矿假整合、假技改、边建设边生产或只生产不建设、利用原有矿井多系统生产、超层越界开采等违法违规行为。对不能有效管控重大安全风险组织建设的、超越红线范围生产或建设的，要向当地政府报告，提请当地县级以上人民政府依法关闭。

（来源：黑龙江煤矿安全监察局，2021-09-01）

关于开展全省煤矿水害防治专项检查的通知

为深入推进煤矿安全生产专项整治三年行动集中攻坚和大排查大整治活动，深刻吸取近年来省内外水害事故教训，严防水害事故发生，山西省决定于 2021 年 9 月-10 月对全省范围内所有正常生产建设的煤矿、煤炭主体企业，各市、县煤矿安全监管部门开展煤矿水害防治专项检查。

（来源：山西省地方煤矿安全监督管理局，2021-09-01）

山西省政府召开省属国企苦练内功 提效增效 高质量发展推进会议

山西省政府召开省属国企“苦练内功 提效增效 高质量发展”推进会议，副省长王一新出席会议并讲话。省国资委、省审计厅、省国资运营公司分别从不同角度对山西省属国企当前存在的突出、共性问题，以及下一步如何苦练内功、实现精细化管理作具体安排。18 户省属国企董事长、总经理、总会计师参加会议。王一新指出，截至 7 月 31 日，山西省属国有企业总资产 3.44 万亿，这个数字不可谓不大。省属国企在山西的产业结构中，特别是在产业转型中起着举足轻重的作用。怎么样发展好、运营好、管理好省属国企是山西改革发展中一个十分重大、非常关键的问题。王一新强调，要全面、系统、统筹、协调地推进山西国资国企改革。他指出，全面、系统、统筹、协调地推进改革是习总书记告诉我们的方法论。山西国资国企体量大，积累的历史矛盾多，体制性、结构性、素质性问题交汇，要对它动手术，注定不能头痛医头、脚痛医脚，必须系统谋划，循序渐进。

（来源：山西省人民政府，2021-09-01）

陕西省安委办约谈榆林市煤矿安全工作

省安委办约谈发生较大爆矿安全事故的榆林市。榆阳区政府及其煤矿安全监管部门和事故煤企业，省政府办公厅张勇同志主约谈。约谈指出，榆林市郝家集爆矿“7·15”活水平演砂事故发生在建党 100 周年期间和十四运会即将举办之际，影响大、教训深，事

故要意出企业法治意识谈满，现场安全管理源礼，灾害防治基础等的等问题，反映出福林市区两极日期安全监管不到位，对问题隐患盯得不紧，看的不严。

（来源：陕西省应急管理厅煤炭安全监督管理处，2021-09-01）

中蒙两国采用无接触式煤炭运输方式

查干哈达煤炭装卸场独立集装箱煤炭交换场完成建设，蒙古国的司机将在新建的集装箱煤炭交易关税区现场卸载煤炭集装箱。从中国入境蒙古国的空拖车到达集装箱煤炭交易关税区后，中蒙两国期间无需进行接触，中国司机无需下车，蒙古国司机也无需过境，实现煤炭运输。蒙方预计该站点投入运营后，集中在蒙古国查干哈达的 960 万吨煤炭中的大部分将实现出口。明年蒙古国计划通过嘎顺苏海图口岸出口与往年一样多的煤炭。

（来源：今日煤探，2021-09-01）

新修改的安全生产法于 9 月 1 日起正式施行

新修改的安全生产法于 9 月 1 日起正式施行，8 月 31 日，国务院安委会办公室召开视频会议，部署加强安全生产执法工作。国务院安委会副主任、应急管理部部长黄明强调，要深入贯彻落实习总书记关于安全生产重要指示精神，以落实新修改的安全生产法为契机，大力提升安全执法检查质量和效果，坚决整治安全执法检查中的突出问题，坚决履行好保护人民生命安全的职责使命。

（来源：应急管理部，2021-09-01）

运行局组织召开会议研究做好东北地区今冬明春采暖季煤炭保供工作

8 月 26 日，运行局组织内蒙古自治区、辽宁省、吉林省、黑龙江省有关部门和有关中央企业召开会议，专题研究东北地区今冬明春采暖季煤炭保供工作。会议认为，迎峰度夏用煤高峰期已基本结束，煤炭需求逐步回落，随着部分优质产能逐步释放，全国煤炭产量稳步提升，电厂供煤已持续多日大于耗煤，存煤水平不断提升。会议强调，按目前煤炭供需发展势头，利用 2 个月的备冬储煤期，电厂存煤有条件提升到一个较为合理的水平，但也不能掉以轻心，要坚持底线思维，把困难想得更多一些，把准备工作做得更充分一些，扎实做好采暖季煤炭保供各项工作。会议要求，东北三省、内蒙古自治区有关部门和有关中央企业要高度重视今冬明春采暖季煤炭保供工作，研究制定详实的工作方案，加快落实保供煤矿产能释放措施，千方百计落实煤源，加强产运需衔接，组织供需双方补签中长期合同，力争在开栓供暖前将重点电厂存煤提升至合理水平。

（来源：国家发改委，2021-08-31）

中央批国家能源局未将生态环境保护摆上应有高度，能源局拿出整改措施

按照党中央、国务院部署，2020 年 8 月 31 日至 9 月 30 日，中央第六生态环境保护督察组对国家能源局开展了第二轮第二批中央生态环境保护督察。2021 年 1 月 29 日，督察组向国家能源局反馈了《国家能源局中央生态环境保护督察报告》，并在报告中指出了上述众多问题，措辞非常严厉。其中很多问题被中央生态环境保护督察组认为是国家能源局“生态环境保护没有摆上应有高度”、“贯彻习总书记重要指示批示不够深入”、“推动能源产业结构布局调整不够到位”、“统筹推进能源发展与生态环保不够有力”等。为此。8 月 31 日，国家能源局发布贯彻落实中央生态环境保护督察报告反馈问题整改方案，提出了 64 项整改措施，新时期我国的能源发展思路也逐步清晰坚定。

（来源：国家能源局，2021-08-31）

内蒙古自治区能源局关于 2021 年风电、光伏发电开发建设有关事项的通知

按照国家要求，强化可再生能源电力消纳责任权重引导机制，建立保障性并网、市场化并网等并网多元保障机制。保障性并网规模按照年度非水电可再生能源电力最低消纳责任权重确定。为确保完成自治区 2021 年可再生能源非水电最低消纳责任权重、2022 年可再生能源非水电消纳责任权重预期目标，2021 年自治区计划安排一批集中式风电、光伏发电保障性并网项目，由自治区能源局统一组织竞争性配置工作。分散式风电、分布式光伏发电项目按照已印发的《内蒙古自治区分散式风电、分布式光伏发电（2021-2023 年）建设规划》文件要求，由各盟市相关主管部门有序组织开展。对于保障性并

网范围以外仍有意愿并网的项目，可通过自建、合建共享或购买服务等市场化方式落实并网条件后，由电网企业予以并网。2021年，自治区能源局将有序安排和推进工业园区可再生能源替代、火电灵活性改造、新能源制氢等市场化并网项目。

(来源：内蒙古能源局，2021-08-30)

习总书记主持召开中央全面深化改革委员会第二十一次会议

习总书记在主持会议时强调，强化反垄断、深入推进公平竞争政策实施，是完善社会主义市场经济体制的内在要求。要从构建新发展格局、推动高质量发展、促进共同富裕的战略高度出发，促进形成公平竞争的市场环境，为各类市场主体特别是中小企业创造广阔的发展空间，更好保护消费者权益。国家储备是国家治理的重要物质基础，要从体制机制层面加强战略和应急物资储备安全管理，强化战略保障、宏观调控和应对急需功能，增强防范抵御重大风险能力。要巩固污染防治攻坚战成果，坚持精准治污、科学治污、依法治污，以更高标准打好蓝天、碧水、净土保卫战，以高水平保护推动高质量发展、创造高品质生活，努力建设人与自然和谐共生的美丽中国。要强化统计监督职能，提高统计数据质量，加快构建系统完整、协同高效、约束有力的统计监督体系。

(来源：新华网，2021-08-30)

新疆推动煤矿安全生产关口前移

新疆自治区发展改革委联合新疆煤矿安全监察局印发《2021年下半年预判防控煤矿重大安全风险报告》指出，针对当前煤矿安全生产“六期叠加”（思想认识波动期、复工复产集中期、煤矿价格高位期、供需矛盾凸显期、防汛抗洪重点期、隐患排查整治攻坚期）的严峻形势，下半年全区煤矿安全生产将面临着安全发展理念不牢靠、煤矿高负荷超能力生产、非法生产和集中复工复产等带来的六个方面主要风险。为从源头上管控和消除重大安全风险，《风险报告》系统梳理了全区203处煤矿重大灾害类型、上半年生产现状、事故类型等情况，形成了下半年煤矿重大安全风险研判清单，清单列举了49家生产（井工）煤矿78项重大风险内容，分析了24处露天煤矿、长期停产停建及拟建矿井存在的重大安全风险点。

(来源：新疆维吾尔自治区发改委，2021-08-30)

3.2.重点公司公告

图表 36: 本周重点公司公告

601101	昊华能源	处罚公告: 公司发布关于收到证监会北京监管局《行政处罚及市场禁入事先告知书》的公告，昊华能源将京东方能源实际持有的4.5亿吨煤炭资源量按照9.6亿吨煤炭资源量进行了账务处理，导致公司2015年、2016年、2017年、2018年年报虚假记载，虚增资产约28.25亿元，虚增金额分别占当期经审计总资产的14.3%、14%、13.8%和13.6%。拟决定以下处罚：一、对昊华能源给予警告，并处以60万元罚款；二、对耿养谋给予警告，并处以30万元罚款；三、对关杰给予警告，并处以20万元罚款；四、对田会、张伟、于福国给予警告，并分别处以10万元罚款。
000723	美锦能源	减持进程: 公司董事、副总经理兼董事会秘书朱庆华先生，董事、财务总监郑彩霞女士，董事梁钢明先生，高级管理人员周小宏先生和监事杨俊琴女士，股份减持计划的时间已过半，目前已累计减持23.1万股，占流通股本比例0.01%。 投资子公司: 公司投资设立美锦碳资产运营有限公司，现子公司已完成工商注册登记手续并取得营业执照。本次对外投资双方以现金出资，其中公司出资比例80%，氢山科技出资比例20%。
600725	云维股份	人事变动: 公司董事会同意蒋观华女士辞职并聘任唐江萍女士为公司财务总监，独立董事同意决议。
000780	ST平能	人事变动: 公司发布关于第十一届董事会第二十次会议决议公告，选举魏永胜先生为公司第十一届董事会副董事长、董事会战略委员会委员、提名委员会委员、薪酬与考核委员会委员。
601918	新集能源	票据兑付: 公司发布2018年度第一期中期票据兑付的公告，本期债券基本情况：发行人是中煤新集能源股份有限公司，债券名称是中煤新集能源股份有限公司2018年度第一期中期票据，发行总额为10亿元，本计息期债券利率为7.2%，兑付日在2021年9月27日。

601011	宝泰隆	<p>解除质押: 公司大股东黑龙江宝泰隆集团本次解除质押 1000 万股, 占公司股本 0.6%; 本次解除后, 该公司大股东剩余质押 3.1 亿股, 占其直接持股的 70.1%, 占公司总股本的 19.5%。</p> <p>人事变动: 公司监事会于近日收到公司职工监事杨海如先生的书面辞职报告, 监事会同意并选举王从培先生为职工代表监事, 任期至第七届监事会任期届满。</p>
600971	恒源煤电	<p>关联交易: 全资子公司恒源融资租赁拟与关联方天煜公司开展售后回租业务, 租赁物为天煜公司拥有所有权并正在使用的生产设备, 租赁金额 1 亿元, 期限 3 年, 每半年度等额本息还款一次, 租赁本金不超过租赁物账面净值的 90%, 参照同类型市场融资价格, 经双方协商确定年利率为 6.6%。</p>
600997	开滦股份	<p>提供担保: 公司发布关于为子公司提供担保的公告, 8 月 30 日公司和进出口银行河北省分行签署保证合同, 为唐山中浩化工有限公司主合同项下的 1 亿元借款提供担保。本次担保已经公司第七届董事会第二次会议和 2020 年度股东大会审议通过。</p>
601666	平煤股份	<p>煤矿勘探权: 公司经提交竞买申请, 最终以 57.8 亿元报价竞得河南省宝丰县贾寨—唐街煤勘探探矿权, 并于 8 月 31 日与河南省公共资源交易中心签订《矿业权挂牌出让成交确认书》。该矿权面积 108.7km², 资源储量约 12.6 亿吨。</p>
601088	中国神华	<p>发电一体化项目: 公司于四川江油煤炭储备发电一体化项目 1 号机组通过 168 小时试运行, 并投入商业运营。本项目建设 2 台 1,000 兆瓦超超临界燃煤机组。1 号机组试运行期间机组状态良好, 主要经济、技术、环保指标优良, 2 号机组建设正在稳步推进。</p>
000552	靖远煤电	<p>股份回购: 截至 2021 年 8 月 31 日, 公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量 5007 万股, 占公司目前总股本的 2.2%。本次回购的股份将用于转换公司公开发行的可转换为股票的公司债券, 目前, 公司可转债已进入转股期, 公司回购专用证券账户库存股份数量为 4987 万股。</p>
601015	陕西黑猫	<p>对外投资: 公司决定投资设立全资子公司新疆黑猫煤化工有限公司, 投资金额为 1,000 万元人民币。受政策影响, 煤化工项目建设地域受限, 而新疆落实西部地区鼓励类产业政策, 有力推进新疆建设国家大型煤炭煤电煤化工基地及国家能源资源陆上大通道, 加大能源矿产资源开发和深加工力度, 延长产业链, 推动传统产业重大技术改造升级。</p>
600575	淮河能源	<p>人事变动: 公司叶道权先生申请辞去公司第七届监事会监事职务, 同意提名吴绍发先生为公司第七届监事会股东代表监事候选人, 任期自公司 2021 年第一次临时股东大会审议通过之日起至本届监事会任期届满。本议案尚需提交公司 2021 年第一次临时股东大会审议。</p>
603113	金能科技	<p>提供担保: 公司发布关于为全资子公司提供担保的进展公告, 公司为全资子公司青岛西海岸金能投资之全资子公司金能化学提供担保, 本次新增 2.2 亿元人民币担保, 截至目前, 公司为金能化学提供的担保合同余额为人民币 19.6 亿元, 已实际使用的担保余额为人民币 5.4 元 (含本次担保)。</p>
600997	开滦股份	<p>提供担保: 公司发布关于为子公司提供担保的公告, 公司为子公司唐山中浩化工有限公司提供担保, 本次为其担保金额为 2 亿元, 已实际为其提供的担保余额 10.6 亿元。</p>

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