

炼焦煤、动力煤价格迭创新高，低估值板块中煤炭逻辑顺畅

2021年9月第2周煤炭行业周报

本周观点：焦煤供需缺口长期存在，看好焦煤股业绩弹性。动力煤国内边际增产情况低于预期，预计后续淡季不淡。煤炭全产业链库存历史低位，供需缺口叠加补库需求，目前维持强势。

动力煤方面，本周偏长协的环渤海指数721元/吨，环比+31元/吨；CCI 5500指数继续稳定在947元/吨，港口实际成交价格上涨。**下游方面**，电厂日耗环比下降，但电厂库存仍继续快速下降，维持低位。**坑口方面**，产地自8月以来有所放量，但边际增量低于预期，本周坑口煤价继续上涨。**运输方面**，大秦线运量稳定，海运价格本周上涨。**港口方面**，环渤海港口煤炭库存本周继续下降，处于历史低位水平，全国港口库存均低位。

供给端来看，国内产地自8月开始释放增量，但增量总体低于预期，目前需求端的电厂日耗虽环比回落，但仍处于高位，而电厂库存持续快速下降，环渤海港口库存亦降至历史低位；坑口煤价和港口实际成交价本周上涨。**整体来看**，在全产业链库存低位的情况下，电厂在淡季的补库压力较大，而目前的供给增量暂无法弥补库存缺口，我们预计动力煤将淡季不淡。

双焦方面，本周焦煤价格继续大涨，焦炭本周提涨2轮共400元/吨，本轮焦炭已累计10轮提涨共计1360元/吨。钢铁需求步入旺季，且江苏等地开始限产，未来主要看供给端限产的实际执行情况，以及后续旺季的需求回升情况。**焦煤本周继续大涨，主要由于澳煤限制带来的低硫主焦煤供需缺口长期存在，而国内安监严格基本无量可补，我们看好中长期的焦煤价格维持高位。焦煤大涨对焦炭形成成本支撑，且钢厂的焦炭库存偏低采购需求仍在，焦炭短期亦强势。**

我们预计焦煤供给端缺口中长期存在，动力煤后续淡季不淡，看好供给端收缩逻辑稳定且持续的焦煤龙头，以及动力煤龙头下半年的业绩。煤炭板块上市公司三季度业绩预计环比大增，推荐焦煤龙头山西焦煤、盘江股份、冀中能源、平煤股份，动力煤龙头陕西煤业、中国神华、露天煤业、兖州煤业，受益标的：山西焦化、新集能源、昊华能源等。

► **本周中信煤炭指数+13.1%，跑赢大盘。**

近5日(9.6-9.10)上证指数+3.4%，深证成指+4.2%。中信行业指数中，煤炭指数+13.1%，在30个中信一级行业中位于第1位。煤炭股普遍上涨，涨幅最大的前五位分别为山西焦煤、平煤股份、云维股份、山西焦化、冀中能源；涨幅最小的前五位分别为ST平能、宝丰能源、ST大有、宝泰隆、华阳股份。

► **本周动力煤实际成交价上涨，焦煤继续大涨，焦炭提涨2轮共计400元/吨。**

本周动力煤港口价格/坑口价格、焦煤价格、焦炭价格、国际煤

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：洪奕昕

邮箱：hongyx1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080004

联系电话：

相关研究

1. 焦煤供需缺口长期存在，本周继续大涨，动力煤有望淡季不淡——2021年8月第3周煤炭行业周报
2021.08.22
2. 焦煤继续大涨，动力煤供给释放但低库存下预计高位震荡——2021年8月第2周煤炭行业周报
2021.08.15
3. 供给释放预期放缓电厂采购，预计后续淡季不淡——2021年8月第1周煤炭行业周报
2021.08.08
4. 保供政策加码，但低库存高日耗动力煤价仍强，焦煤继续上涨——2021年7月第5周煤炭行业周报
2021.08.01
5. 去库进行时，动力煤旺季继续，焦煤供给缺口持续存在——2021年7月第4周煤炭行业周报
2021.07.25
6. 动力煤旺季来临，电厂日耗迅速拉升，全产业链开启去库——2021年7月第3周周报
2021.07.17

价、煤炭海运价格、水泥价格、螺纹钢价格、国际原油价格均上涨。

动力煤方面，本周偏长协的环渤海指数 721 元/吨，环比+31 元/吨；CCI 5500 指数继续稳定在 947 元/吨，港口实际成交价格上涨。**下游方面**，电厂日耗环比下降，但电厂库存仍继续快速下降，维持低位。**坑口方面**，产地自 8 月以来有所放量，但边际增量低于预期，本周坑口煤价继续上涨。**运输方面**，大秦线运量稳定，海运价格本周上涨。**港口方面**，环渤海港口煤炭库存本周继续下降，处于历史低位水平，全国港口库存均低位。

双焦方面，本周焦煤价格继续大涨，焦炭本周提涨 2 轮共 400 元/吨，本轮焦炭已累计 10 轮提涨共计 1360 元/吨。

► **推荐标的**：山西焦煤、盘江股份、冀中能源、平煤股份、陕西煤业、中国神华、露天煤业、兖州煤业；**受益标的**：山西焦化、新集能源、昊华能源等。

我们预计焦煤供给端缺口中长期存在，动力煤后续淡季不淡，看好供给端收缩逻辑稳定且持续的焦煤龙头，以及动力煤龙头下半年的业绩。煤炭板块上市公司三季度业绩预计环比大增，推荐焦煤龙头山西焦煤、盘江股份、冀中能源、平煤股份，动力煤龙头陕西煤业、中国神华、露天煤业、兖州煤业，受益标的：山西焦化、新集能源、昊华能源等。

风险提示

宏观经济系统性风险；疫情反复；水电超预期；增产增供政策下国内煤炭产量释放超预期；进口煤政策放宽超预期；“碳中和”等预期发酵超预期；新能源在技术上的进步超预期。

正文目录

1. 本周观点.....	5
2. 本周板块行情回顾.....	6
2.1. 本周中信煤炭指数+13.1%，跑赢大盘.....	6
2.2. 本周煤炭板块个股走势.....	7
3. 价格数据.....	9
3.1. 动力煤：环渤海指数大涨，坑口煤价继续上涨.....	9
3.2. 焦煤焦炭：焦煤再创新高，焦炭两轮提涨共 400 元/吨.....	11
3.3. 国际能源：国际原油小幅上涨，国际煤价大涨.....	12
4. 库存、运输及下游数据.....	12
4.1. 电厂日耗及库存：日耗环比下降，库存继续快速下降.....	12
4.2. 港口库存：环渤海库存继续快速下降.....	13
4.3. 焦煤焦炭库存：库存仍低位.....	14
4.4. 运输数据：大秦线运量稳定，煤炭海运价格上涨.....	15
4.5. 钢铁及水泥：螺纹钢价格上涨，水泥整体趋涨.....	16
5. 公司公告.....	17
6. 行业新闻.....	19
7. 风险提示.....	21

图表目录

图 1 截至 2021 年 9 月 10 日，A 股煤企（非 ST）PB 及年化 PE 估值（以 2021H1 及 Q2 单季分别年化测算）	5
图 2 近 5 日涨跌幅：中信煤炭指数+13.1%，在 30 个中信一级行业中位于第 1 位	6
图 3 近 1 月涨跌幅：中信煤炭指数+33%（第 1）	7
图 4 近 1 年涨跌幅：中信煤炭指数+100.1%（第 3）	7
图 5 本周煤炭板块个股涨跌幅	8
图 6 近 1 月煤炭板块个股涨跌幅	9
图 7 近 1 年煤炭板块个股涨跌幅	9
图 8 CCI 指数（北方港口现货价）947 元/吨	9
图 9 CCI 指数季节图表（元/吨）	9
图 10 环渤海指数（北方港口偏长协价）721 元/吨	10
图 11 环渤海指数季节图表（元/吨）	10
图 12 陕西坑口煤价：1 周前大涨	10
图 13 山西大同坑口煤价：本周上涨	10
图 14 蒙西坑口煤价	11
图 15 蒙东褐煤价格：本周大涨	11
图 16 柳林主焦煤：本周高硫/低硫主焦煤上涨	11
图 17 灵石肥煤/济宁气煤/长治喷吹上涨	11
图 18 临汾 1/3 焦煤：本周环比持平	12
图 19 焦炭：本周提涨 400 元/吨	12
图 20 国际油价：本周小幅上涨	12
图 21 国际煤价：本周上涨	12
图 22 沿海八省样本电厂煤炭库存、日耗、可用天数	13
图 23 沿海八省样本电厂煤炭日耗	13
图 24 沿海八省样本电厂煤炭库存	13
图 25 沿海八省样本电厂煤炭可用天数	13
图 26 CCTD 主流港口、北方港口、南方港口煤炭库存	14
图 27 北方港口（八港）煤炭库存合计	14
图 28 环渤海四港货船比	14
图 29 秦皇岛港、黄骅港煤炭库存	14
图 30 曹妃甸各码头煤炭库存	14
图 31 京唐港各码头煤炭库存	14
图 32 炼焦煤库存：焦企/港口上升，钢厂下降	15
图 33 焦炭库存：港口/焦企下降，钢厂上升	15
图 34 大秦线日发运量	15
图 35 煤炭海运运价：本周运价上涨	15
图 36 高炉开工率：上周唐山上升/全国下降	16
图 37 电炉开工率	16
图 38 螺纹钢价格：本周上涨	16
图 39 各地水泥：华东/西南/中南/东北/西北上涨，华北持平	16

1. 本周观点

图 1 截至 2021 年 9 月 10 日，A 股煤企（非 ST）PB 及年化 PE 估值（以 2021H1 及 Q2 单季分别年化测算）

代码	名称	营收 亿元			归母净利 亿元			归母净利			股价 元/股	市值 亿元	市净率 PB(MRQ)	中报年化PE	Q2年化PE
		2019年	2020年	21H	2019年	2020年	21H	同比20H	同比19H	Q2环比Q1					
601088.SH	中国神华	2,419	2,333	1,440	433	392	260	26%	7%	24%	22.4	4,451	1.3	8.6	7.7
601225.SH	陕西煤业	734	949	727	116	149	83	66%	41%	46%	14.9	1,445	2.0	8.7	7.3
002128.SZ	露天煤业	192	201	116	25	21	18	30%	33%	-19%	15.3	295	1.6	8.0	9.0
600188.SH	兖州煤业	2,006	2,150	654	87	71	60	31%	13%	68%	29.3	1,429	2.8	11.8	9.4
000983.SZ	山西焦煤	330	338	192	17	20	19	79%	53%	14%	14.9	610	2.9	15.7	14.8
600395.SH	盘江股份	65	65	36	11	9	5	34%	-26%	23%	11.2	185	2.7	20.0	18.2
000937.SZ	冀中能源	217	206	130	9.0	7.9	6.6	8%	44%	210%	7.1	251	1.3	19.0	12.6
601666.SH	平煤股份	236	224	127	12	14	11	50%	78%	-6%	11.3	265	1.7	12.5	12.9
601699.SH	潞安环能	268	260	177	24	19	33	185%	121%	10%	17.9	535	1.8	8.0	7.7
000552.SZ	靖远煤电	41	37	22	5.2	4.5	2.9	4%	4%	-22%	3.7	84	1.1	14.6	16.6
000723.SZ	美锦能源	141	128	89	9.6	7.0	12.5	1850%	100%	-4%	13.5	575	5.2	23.0	23.5
000780.SZ	ST平能	22	18	10	-0.8	-7.6	-3.5	-119%	-86%	-121%	9.0	91	3.3	-13.1	-9.5
000968.SZ	蓝焰控股	19	14	9	5.6	1.2	1.7	-18%	-49%	-33%	12.1	117	2.6	34.6	43.1
600121.SH	郑州煤电	36	28	15	-9.2	-9.4	1.1	136%	960%	550%	6.0	73	3.7	32.6	12.7
600123.SH	兰花科创	79	66	53	6.6	3.7	6.9	374%	28%	106%	11.8	135	1.2	9.7	7.2
600348.SH	华阳股份	327	312	189	17	15	12	60%	8%	49%	13.4	323	1.8	14.0	11.7
600397.SH	安源煤业	56	76	41	0	-2	-1	25%	-617%	-80%	3.5	34	5.9	-28.5	-22.2
600508.SH	上海能源	76	77	45	6	7	4	-7%	-9%	28%	12.9	93	0.9	10.6	9.5
600546.SH	山煤国际	377	354	175	12	8	8	90%	67%	65%	13.8	274	3.4	16.2	13.0
600725.SH	云维股份	13	14	9	0.13	0.16	0.08	-36%	9%	12%	4.7	58	17.8	363.8	343.9
600740.SH	山西焦化	66	71	50	5	11	14	206%	79%	105%	11.5	295	2.4	10.7	8.0
600758.SH	辽宁能源	67	51	28	0	-5	-1	73%	-140%	-336%	4.5	59	1.2	-55.6	-16.0
600792.SH	云煤能源	57	47	27	2	1	1	539%	8%	16%	5.4	53	1.5	23.9	22.2
600971.SH	恒源煤电	60	52	30	11	8	5	27%	0%	-1%	8.4	101	1.1	10.2	10.3
600985.SH	淮北矿业	601	524	280	36	35	25	52%	31%	11%	16.7	415	1.6	8.2	7.8
600997.SH	开滦股份	201	182	109	11	11	11	103%	56%	-14%	11.2	178	1.4	7.9	8.5
601001.SH	晋控煤业	114	109	71	9	9	14	209%	199%	70%	14.5	242	2.7	8.9	7.1
601011.SH	宝泰隆	27	27	16	1	1	1	645%	-10%	-13%	5.9	95	1.5	59.1	63.4
601015.SH	陕西黑猫	94	91	91	0	3	8	1010%	4102%	-40%	10.4	213	3.3	12.7	17.0
601101.SH	昊华能源	55	44	31	3	0	6	570%	41%	168%	11.2	135	1.6	10.7	7.3
601898.SH	中煤能源	1,293	1,410	987	56	59	76	228%	100%	16%	9.1	1,208	1.1	8.0	7.4
601918.SH	新集能源	92	84	52	6	8	12	1123%	56%	38%	6.7	174	2.1	7.5	6.5
603113.SH	金能科技	81	75	52	8	9	9	115%	135%	-6%	21.0	179	2.1	9.7	10.0
均值	中位数	4,573	4,384	2,786	238	160	259	198%	65%	23%			1.7	10.4	9.0

资料来源：Wind，华西证券研究所（PE 低于中位数的已用蓝色标出）

本周动力煤港口价格/坑口价格、焦煤价格、焦炭价格、国际煤价、煤炭海运价格、水泥价格、螺纹钢价格、国际原油价格均上涨。

动力煤方面，本周偏长协的环渤海指数 721 元/吨，环比+31 元/吨；CCI 5500 指数继续稳定在 947 元/吨，港口实际成交价格上涨。下游方面，电厂日耗环比下降，但电厂库存仍继续快速下降，维持低位。坑口方面，产地自 8 月以来有所放量，但边际增量低于预期，本周坑口煤价继续上涨。运输方面，大秦线运量稳定，海运价格本周上涨。港口方面，环渤海港口煤炭库存本周继续下降，处于历史低位水平，全国港口库存均低位。

供给端来看，国内产地自 8 月开始释放增量，但增量总体低于预期，目前需求端的电厂日耗虽环比回落，但仍处于高位，而电厂库存快速下降，环渤海港口库存亦降至历史低位；坑口煤价和港口实际成交价本周上涨。整体来看，在全产业链库存低位的情况下，电厂在淡季的补库压力较大，而目前的供给增量暂无法弥补库存缺口，我们预计动力煤将淡季不淡。

双焦方面，本周焦煤价格继续大涨，焦炭本周提涨 2 轮共 400 元/吨，本轮焦炭已累计 10 轮提涨共计 1360 元/吨。钢铁需求步入旺季，且江苏等地开始限产，未来主要看供给端限产的实际执行情况，以及后续旺季的需求回升情况。焦煤本周继续大

涨，主要由于澳煤限制带来的低硫主焦煤供需缺口长期存在，而国内安监严格基本无量可补，我们看好中长期的焦煤价格维持高位。焦煤大涨对焦炭形成成本支撑，且钢厂的焦炭库存偏低采购需求仍在，焦炭短期亦强势。

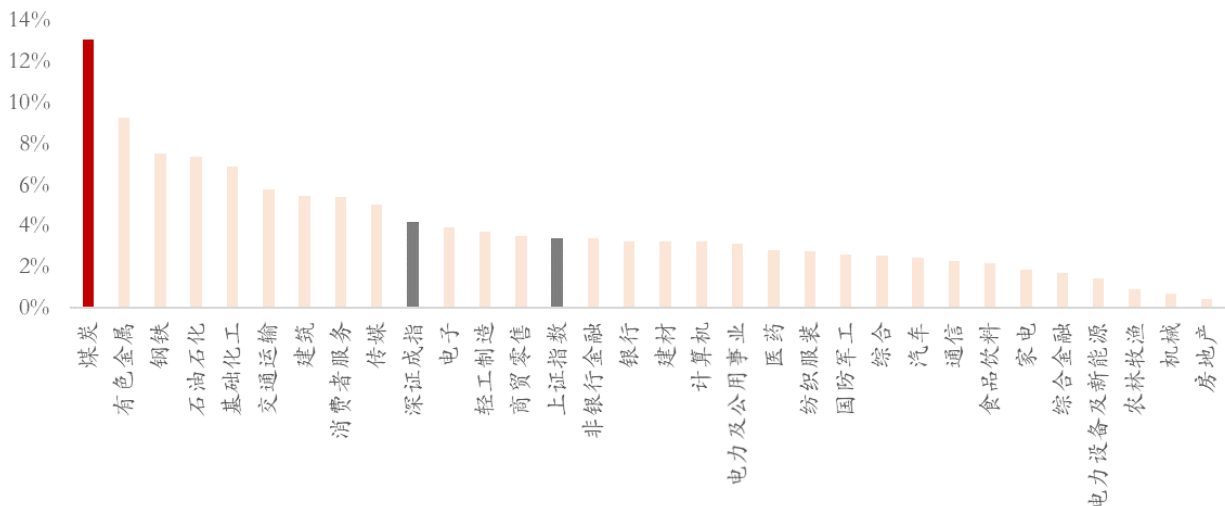
我们预计焦煤供给端缺口中长期存在，动力煤后续淡季不淡，看好供给端收缩逻辑稳定且持续的焦煤龙头，以及动力煤龙头下半年的业绩。煤炭板块上市公司三季度业绩预计环比大增，推荐焦煤龙头山西焦煤、盘江股份、冀中能源、平煤股份，动力煤龙头陕西煤业、中国神华、露天煤业、兖州煤业，受益标的：山西焦化、新集能源、昊华能源等。

2. 本周板块行情回顾

2.1. 本周中信煤炭指数+13.1%，跑赢大盘

近5日（9.6-9.10）上证指数+3.4%，深证成指+4.2%。中信行业指数中，煤炭指数+13.1%，在30个中信一级行业中位于第1位。

图2 近5日涨跌幅：中信煤炭指数+13.1%，在30个中信一级行业中位于第1位

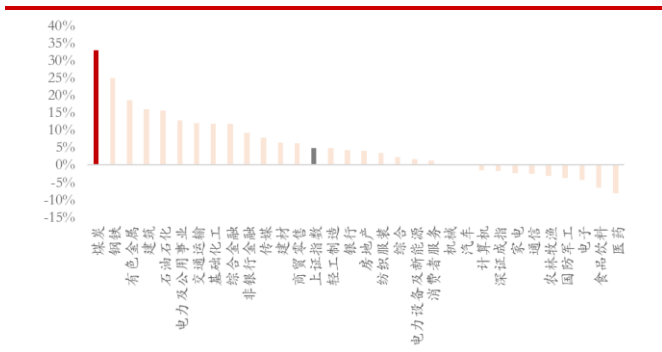


资料来源：Wind，华西证券研究所

近1月，中信煤炭指数+33%，在30个中信一级行业中位于第1位。

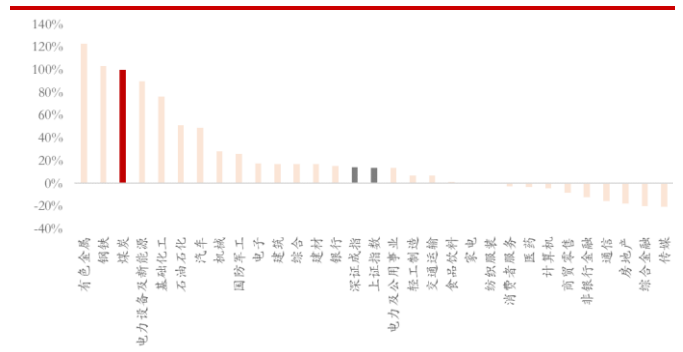
近1年，中信煤炭指数+100.1%，在30个中信一级行业中位于第3位。

图 3 近 1 月涨跌幅：中信煤炭指数+33% (第 1)



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 4 近 1 年涨跌幅：中信煤炭指数+100.1% (第 3)



资料来源：Wind，华西证券研究所

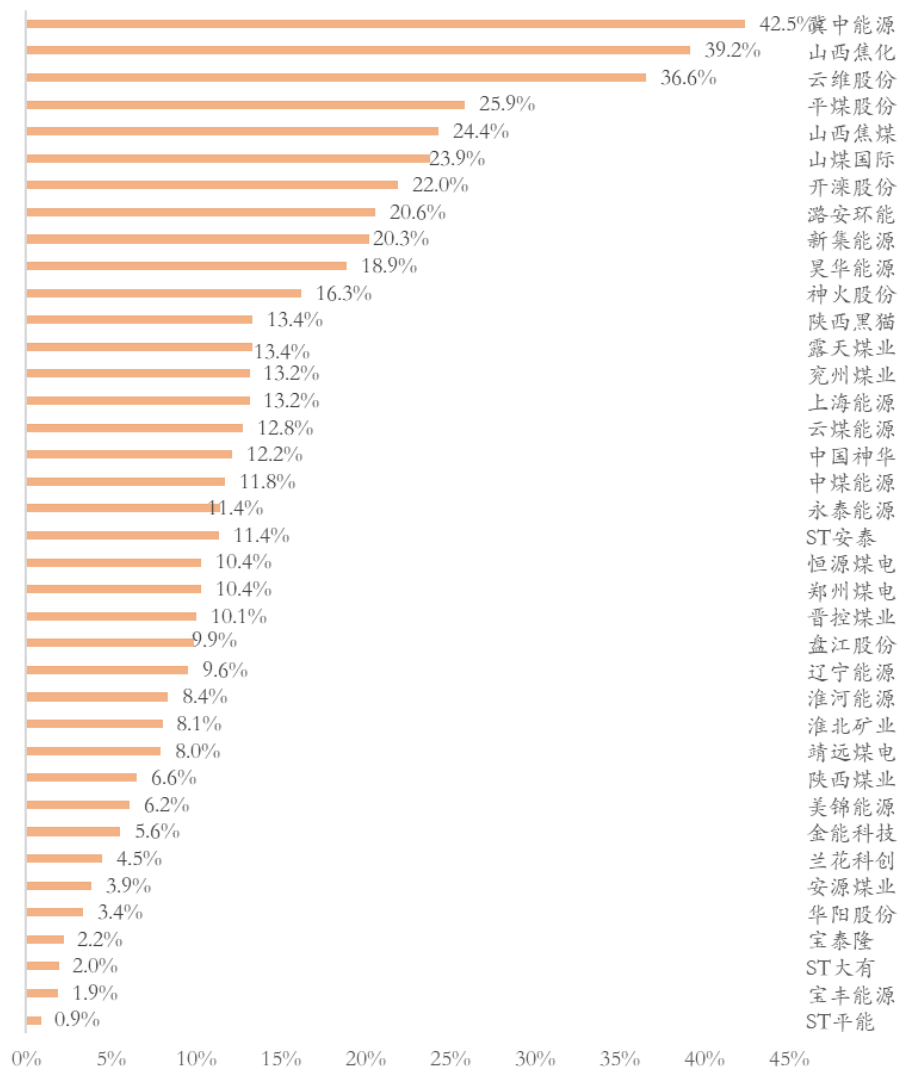
2.2. 本周煤炭板块个股走势

近 5 日 (9.6-9.10) 煤炭板块普涨，

涨幅最大的前五位分别为冀中能源、山西焦化、云维股份、平煤股份、山西焦煤；

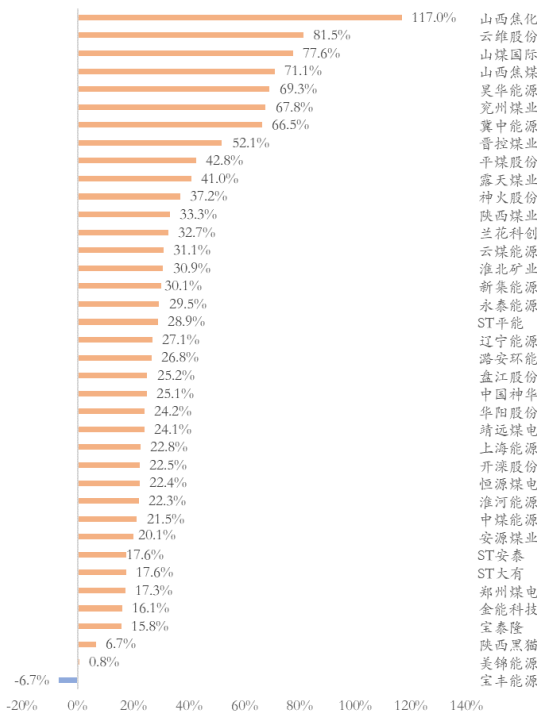
涨幅最小的前五位分别为 ST 平能、宝丰能源、ST 大有、宝泰隆、华阳股份。

图 5 本周煤炭板块个股涨跌幅



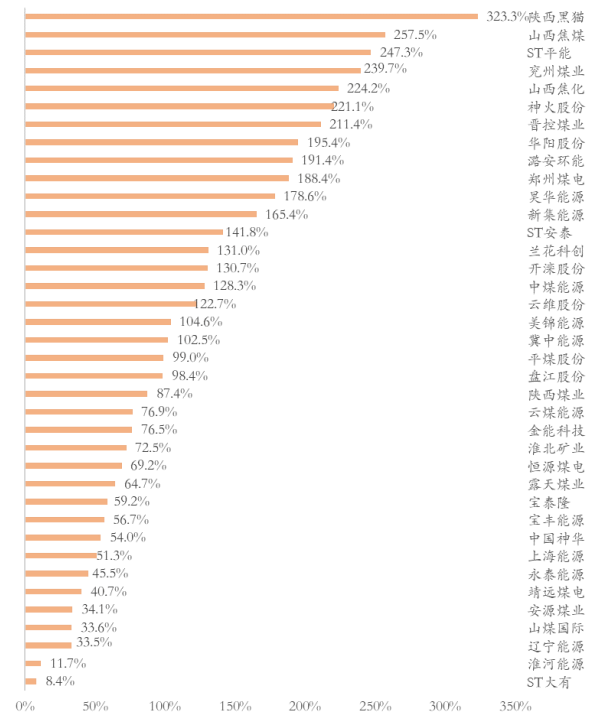
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 6 近 1 月煤炭板块个股涨跌幅



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 7 近 1 年煤炭板块个股涨跌幅



资料来源: Wind, 华西证券研究所

3. 价格数据

3.1. 动力煤: 环渤海指数大涨, 坑口煤价继续上涨

3.1.1. 北方港口价格

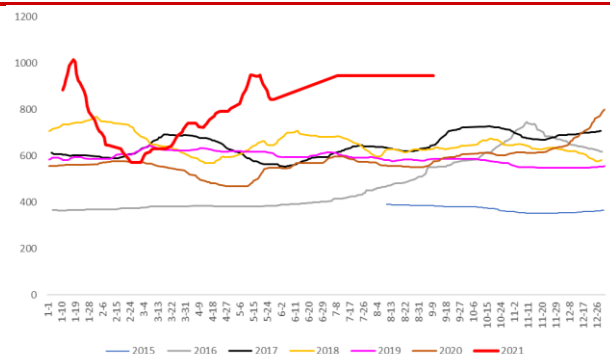
2021年9月10日, CCI 5500 指数 947 元/吨, 指数于7月9日恢复更新, 此后始终稳定在 947 元/吨的价格, 同比+371 元/吨。

图 8 CCI 指数 (北方港口现货价) 947 元/吨



资料来源: Wind, 华西证券研究所

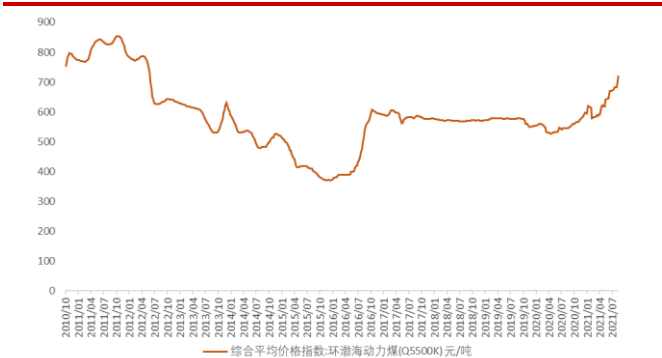
图 9 CCI 指数季节图表 (元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

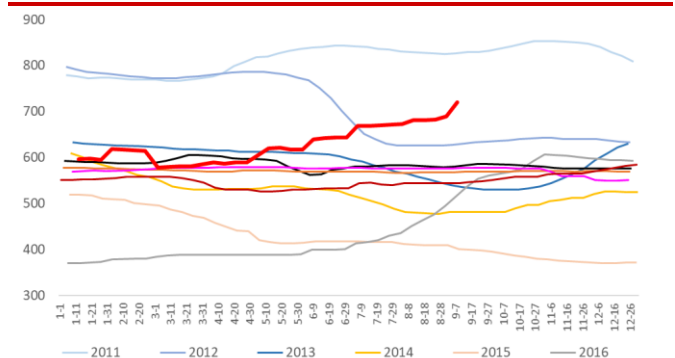
2021年9月8日，环渤海指数 721 元/吨，环比+31 元/吨，同比+177 元/吨。

图 10 环渤海指数（北方港口偏长协价）721 元/吨



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 11 环渤海指数季节图表（元/吨）

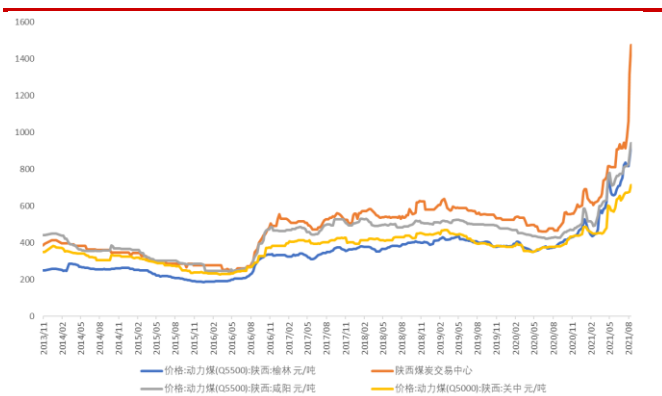


资料来源：Wind，华西证券研究所

3.1.2. 产地价格

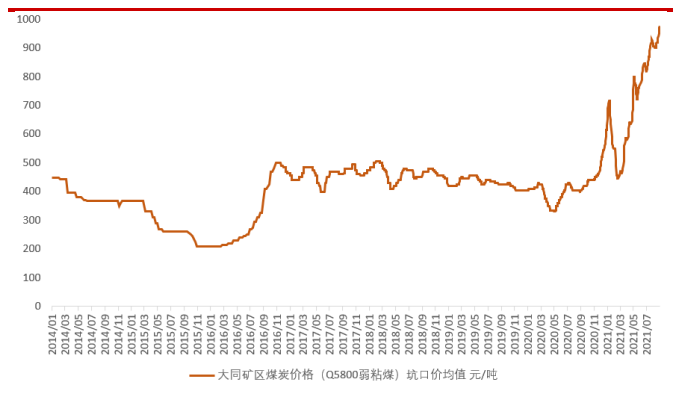
2021年9月3日，陕西产地煤价普涨。榆林动力煤（Q5500）931 元/吨，1 周前环比+77 元/吨；延安动力煤（Q5500）1475 元/吨，1 周前环比+160 元/吨；咸阳动力煤（Q5500）940 元/吨，1 周前环比+65 元/吨；关中（Q5000）动力煤 714 元/吨，1 周前环比+36 元/吨。

图 12 陕西坑口煤价：1 周前大涨



资料来源：Wind，华西证券研究所（2021年9月3日数据）

图 13 山西大同坑口煤价：本周上涨



资料来源：Wind，华西证券研究所

2021年9月10日，山西大同矿区煤炭价格（Q5800 弱粘煤）坑口价 975 元/吨，本周环比+40 元/吨。

2021年9月10日，鄂尔多斯产 Q5500 动力煤平仓价 1160 元/吨，本周环比+20 元/吨。内蒙古鄂尔多斯动力煤（Q5500）坑口价近期停更，8月20日为 824 元/吨，该周环比-21 元/吨。

2021年9月10日，内蒙古东部褐煤价格指数（锦州港平仓价 Q3200）476 元/吨，本周环比+48 元/吨。

图 14 蒙西坑口煤价



资料来源: Wind, 华西证券研究所 (2021年8月20日数据)

图 15 蒙东褐煤价格: 本周大涨



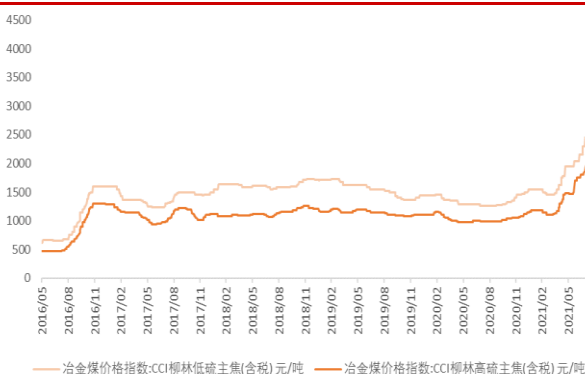
资料来源: Wind, 华西证券研究所

3.2. 焦煤焦炭: 焦煤再创新高, 焦炭两轮提涨共 400 元/吨

今年春节前焦炭连续 15 轮提涨, 累计涨幅高达 1000 元/吨, 春节后 8 轮连续提降累计降幅达 800 元/吨。4 月下旬开启上涨后, 共 8 轮提涨累计上涨 840 元/吨。6 月初焦炭首轮提降 120 元/吨后, 7 月中再次提降 120 元/吨。8 月初开始第一轮提涨 140 元/吨, 此后开启连续提涨, 本周落地 2 轮提涨共计 400 元/吨, 本轮累计落地 10 轮提涨共上涨 1360 元/吨。下游钢铁进入需求旺季, 钢厂的焦炭库存低位, 且焦煤快速上涨带来成本支撑, 目前焦炭价格仍偏强, 后续观察钢厂和焦企限产的实际执行情况, 以及焦煤价格走势。

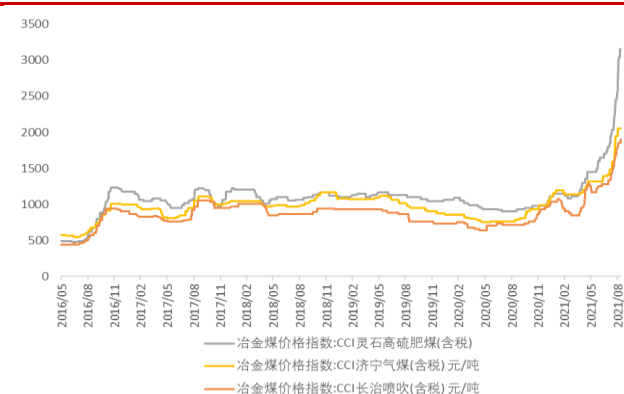
焦煤方面, 2021 年 9 月 10 日, 柳林低硫主焦煤 3900 元/吨, 本周环+200 元/吨; 柳林高硫主焦煤 3350 元/吨, 本周环比+300 元/吨; 灵石肥煤/济宁气煤/长治喷吹分别为 3150/2050/1900 元/吨, 本周环比+150/+0/+500 元/吨; 2021 年 9 月 10 日, 临汾 1/3 焦煤(A<10%, V:35-37%, S<0.6%, G>85%, Y19-22) 车板价 2950 元/吨, 本周环比持平。焦煤持续上涨, 主要由于因澳煤限制进口带来的供需缺口持续存在, 而国内安监严格下供给亦偏紧, 同时库存低位、蒙古受疫情影响进口, 煤价持续强势。

图 16 柳林主焦煤: 本周高硫/低硫主焦煤上涨



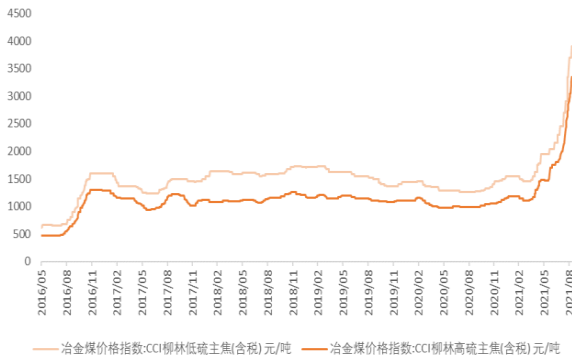
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 17 灵石肥煤/济宁气煤/长治喷吹上涨



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 18 临汾 1/3 焦煤：本周环比持平



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 19 焦炭：本周提涨 400 元/吨



资料来源：Wind，华西证券研究所

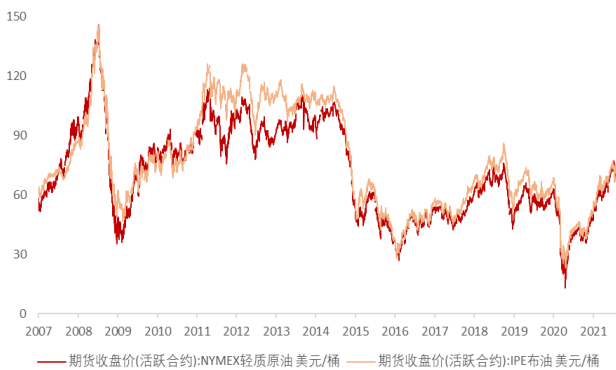
3.3. 国际能源：国际原油小幅上涨，国际煤价大涨

2020 年受疫情影响及“欧佩克+”谈判破裂沙特开启原油价格战，3 月开始骤跌。经过数轮减产协议谈判、原油期货交割逼仓出现负价格等事件后，5 月后油价终于开始回升，此后除 9/10 月油价小幅回落盘整外，整体处于上涨趋势中，今年油价亦基本呈上涨态势。

本周油价小幅上涨。2021 年 9 月 10 日，NYMEX 美油期货收于 69.71 美元/桶，IPE 布油期货收于 72.95 美元/桶，本周环比分别为+0.61/+0.47 美元/桶。

本周国际煤价上涨。2021 年 9 月 9 日，NEWC/RB/ARA 动力煤价分别为 177.5/153/168 美元/吨（本周环比分别为+2.9/+3.7/+8.3 美元/吨）。

图 20 国际油价：本周小幅上涨



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 21 国际煤价：本周上涨



资料来源：Wind，华西证券研究所

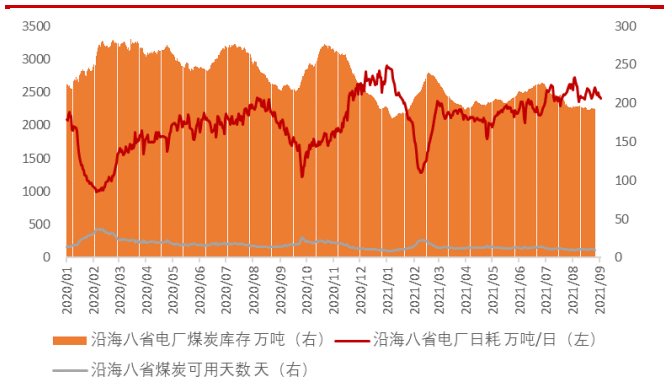
4. 库存、运输及下游数据

4.1. 电厂日耗及库存：日耗环比下降，库存继续快速下降

沿海六大电厂数据、重点电厂数据均于 2020 年下半年停更，我们采用 CCTD 的沿海八省（上海、江苏、浙江、福建、山东、广东、广西、海南）样本电厂数据作为下游需求和库存的指标。

2021 年 9 月 9 日，沿海八省样本电厂煤炭库存 2155.6 万吨，本周环比-97 万吨，同比-377 万吨；日耗 206.3 万吨/日，本周环比-14.1 万吨/日，同比+30.3 万吨/日；可用天数 10.4 天，本周环比+0.2 天，同比-4 天。迎峰度夏旺季已至后半程，本周电厂日耗由于降雨而有所回落，但旺季尚未结束，高日耗压力仍在；电厂的煤炭库存显著低于历史同期，本周仍继续下降。

图 22 沿海八省样本电厂煤炭库存、日耗、可用天数



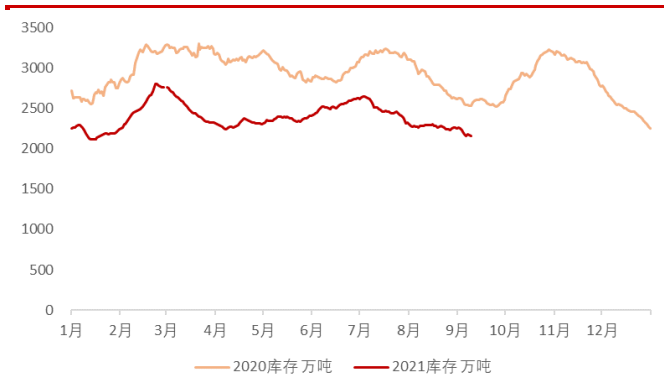
资料来源：CCTD，华西证券研究所

图 23 沿海八省样本电厂煤炭日耗



资料来源：CCTD，华西证券研究所

图 24 沿海八省样本电厂煤炭库存



资料来源：CCTD，华西证券研究所

图 25 沿海八省样本电厂煤炭可用天数

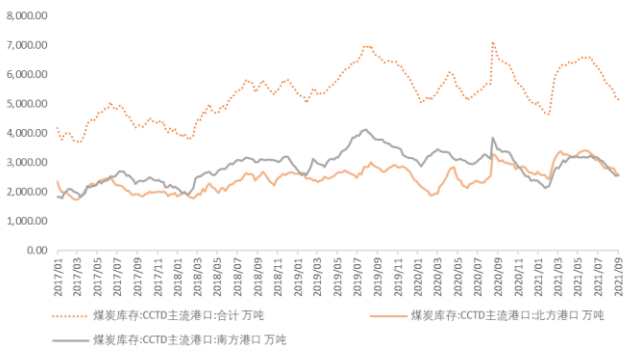


资料来源：CCTD，华西证券研究所

4.2. 港口库存：环渤海库存继续快速下降

2021 年 9 月 10 日，环渤海九港煤炭库存 1598 万吨，周环比-75 万吨，同比-499.5 万吨。北港库存本周继续快速下降，全国港口库存目前处于较低水平。

图 26 CCTD 主流港口、北方港口、南方港口煤炭库存



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 27 北方港口(八港)煤炭库存合计



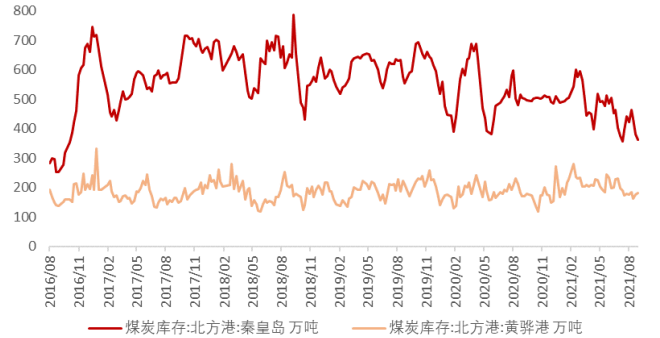
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 28 环渤海四港货船比



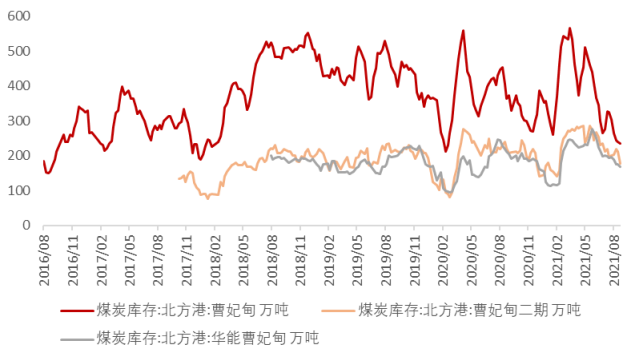
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 29 秦皇岛港、黄骅港煤炭库存



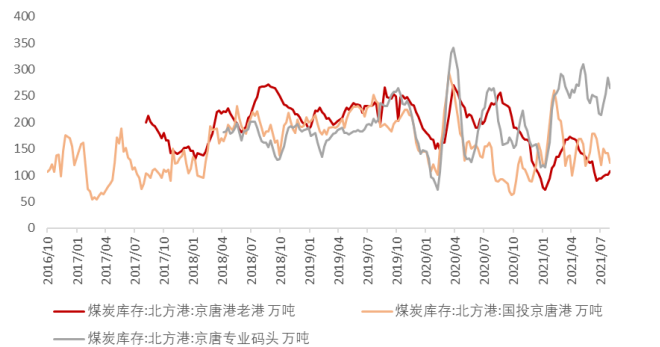
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 30 曹妃甸各码头煤炭库存



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 31 京唐港各码头煤炭库存



资料来源: Wind, 华西证券研究所

4.3. 焦煤焦炭库存: 库存仍低位

从焦煤库存来看, 2021 年 9 月 10 日, 国内独立焦化厂 (100 家)、国内样本钢厂 (110 家)、六港口库存分别为 706/685/419 万吨, 本周环比分别为 +20/-11/+4 万吨。

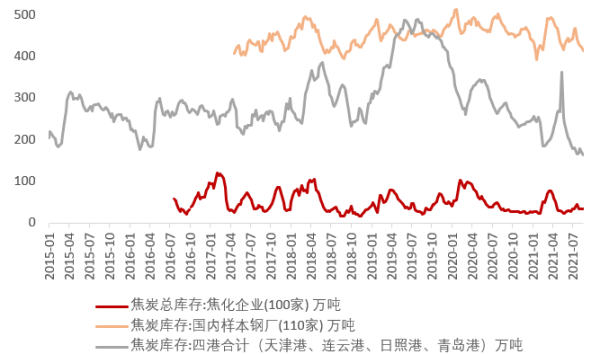
焦炭库存来看，2021年9月10日，焦化企业（100家）、国内样本钢厂（110家）、四港口库存分别为13/425/157万吨，本周环比分别为-0.89/+6.36/-3.2万吨。

图 32 炼焦煤库存：焦企/港口上升，钢厂下降



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 33 焦炭库存：港口/焦企下降，钢厂上升



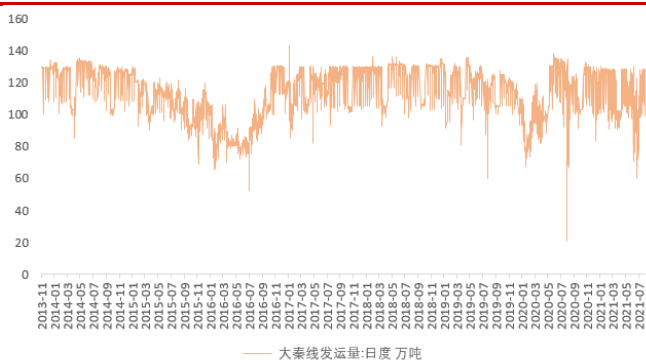
资料来源：Wind，华西证券研究所

4.4. 运输数据：大秦线运量稳定，煤炭海运价格上涨

大秦线运量 2020 年初受疫情影响较大，5 月开始下游对煤炭需求恢复，5 月底检修结束后运量快速上升。6/7 月维持高位。8 月大秦线接连两次脱轨事故后，运量短期受到影响，9 月初大秦线运量开始逐步回升，10 月大秦线开展秋季检修，11 月起运量回升至基本满发状态。

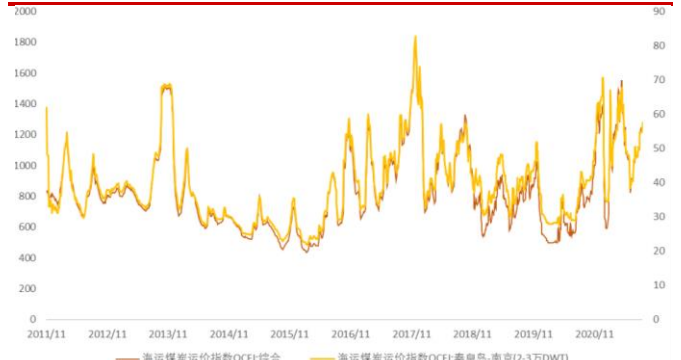
2021 年 1/2 月大秦线运量基本维持满发，3 月初运量有所下降，主要由于港口库存较高，同时上游保供退出后两会期间供给亦有所下降，但 3 月中下旬以来大秦线运量恢复并保持高位。进入 4 月大秦线开始检修影响运量。5 月大秦线检修结束恢复正常运行后，运量基本处于高位。7 月百年大庆前后供给受限，运量下降，此后运量仍偏低，主要由于 1) 天气因素；2) 港口及产地价格倒挂导致发运不积极。7 月下旬开始大秦线运量回升，本周运量环比基本持平。

图 34 大秦线日发运量



资料来源：CCTD，华西证券研究所

图 35 煤炭海运运价：本周运价上涨



资料来源：Wind，华西证券研究所

煤炭海运价格来看，2020年初快速下跌，3-4月见底，4月下旬开始快速反弹，5月最后一周开始回落，至8月开始整体趋涨。2021年1月运价继续上涨，1月下旬开始快速下跌，春节后开始快速反弹，3月初转跌，3月中旬开始快速反弹。5月中旬运价转跌，7月开始运价回升，本周继续上涨。

4.5. 钢铁及水泥：螺纹钢价格上涨，水泥整体趋涨

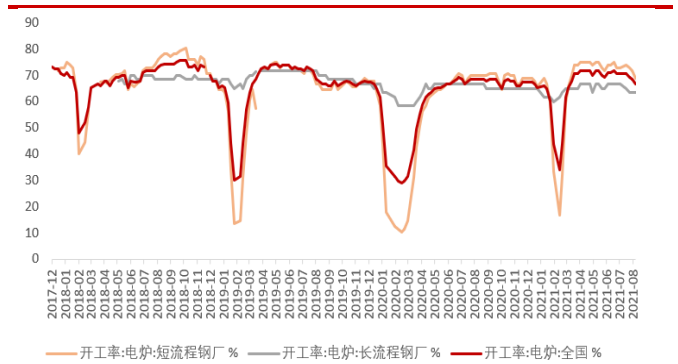
螺纹钢价格本周上涨。2021年9月10日，上海、北京螺纹钢价格（HRB400 20mm）分别为5530/5300元/吨，本周环比分别为+190/+130元/吨。高炉开工率方面，本周全国、唐山高炉开工率分别为56.49%/54.76%，周环比分别为-0.14/+1.59pct。从基本面来看，“碳中和”等环保约束在长期来看仍将在供给端维持偏紧格局，后续钢价走势需关注：其一，钢厂限产的后续实际执行情况；其二，旺季需求情况；其三，焦炭等原料端上涨的影响；其四，政策对大宗商品价格的导向。

图 36 高炉开工率：上周唐山上升/全国下降



资料来源：Wind，华西证券研究所

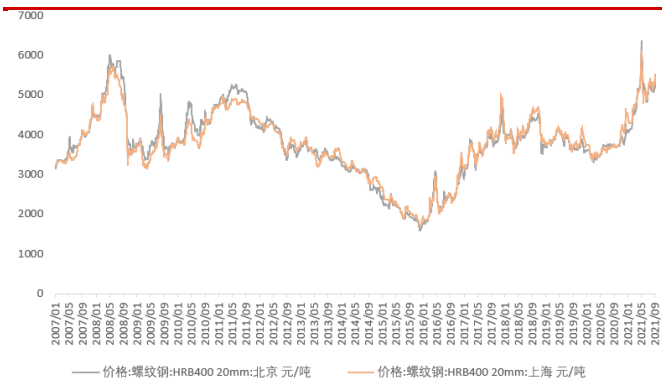
图 37 电炉开工率



资料来源：Wind，华西证券研究所(更新至2021年8月13日)

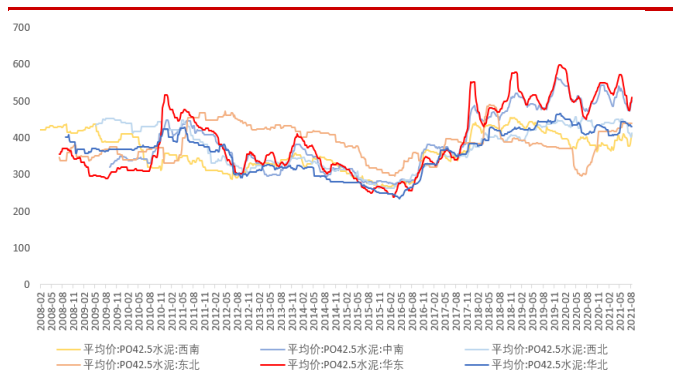
水泥价格上周华东/西南/中南/东北/西北上涨，华北持平。

图 38 螺纹钢价格：本周上涨



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 39 各地水泥：华东/西南/中南/东北/西北上涨，华北持平



资料来源：Wind，华西证券研究所

5. 公司公告

9月7日

【盘江股份】关于贵州盘江投资控股(集团)有限公司吸收合并贵州盘江煤电集团有限责任公司公告：贵州盘江精煤股份有限公司（以下简称“公司”）接到公司控股股东贵州盘江投资控股(集团)有限公司（以下称“盘江控股”）通知，获悉 2021 年 9 月 3 日，贵州盘江煤电集团有限责任公司（以下称“盘江煤电”）股东贵州省人民政府国有资产监督管理委员会（以下称“省国资委”）印发《省国资委关于盘江控股吸收合并盘江煤电有关事宜的批复》（黔国资复改革[2021]88 号），同意公司控股股东盘江控股吸收合并盘江煤电。

盘江煤电拟实施盘江控股（为盘江煤电全资子公司）吸收合并盘江煤电，本次吸收合并拟采取以盘江控股作为吸收主体合并盘江煤电的方式。合并后原盘江煤电注销，盘江控股更名为“贵州盘江煤电集团有限责任公司”后继续存续，注册资本为 100 亿元人民币。合并前盘江煤电和盘江控股的资产、负债、业务、人员、合同、资质及其他一切权利与义务由存续公司承继、承接或享有，合并前盘江煤电和盘江控股的下属分支机构及下属企业股权或权益归属于存续公司。

【盘江股份】关于持股 5%以上股东集中竞价减持比例超过 1%暨减持进展公告：2021 年 3 月 5 日，公司披露了《贵州盘江精煤股份有限公司关于持股 5%以上股东集中竞价减持股份计划公告》（公告编号：临 2021-011），山东能源（原兖矿集团）拟自该减持计划披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内通过集中竞价方式减持公司股份合计不超过 33,101,037 股，即不超过公司总股本的 2.00%，且在任意连续 90 个自然日内通过集中竞价方式减持公司股份合计不超过 16,550,518 股，即不超过公司总股本的 1.00%。

2021 年 6 月 26 日，公司披露了《贵州盘江精煤股份有限公司关于持股 5%以上股东集中竞价减持股份时间过半暨减持进展公告》（公告编号：临 2021-043），山东能源（原兖矿集团）减持时间过半时合计减持了 331,700 股，减持比例 0.02%。

2021 年 9 月 6 日，公司收到山东能源（原兖矿集团）出具的《关于盘江股份减持计划实施进展的函》，山东能源于 2021 年 3 月 29 日至 2021 年 9 月 6 日期间通过集中竞价方式减持公司股份合计 16,593,092 股，占公司总股本的 1.0026%，本次减持计划数量已过半，本次减持计划尚未实施完毕。

9月9日

【开滦股份】关于为控股子公司及参股公司提供委托贷款的公告：2021 年 9 月 7 日，开滦能源化工股份有限公司（以下简称“公司”）与开滦集团财务有限责任公司（以下简称“开滦财务公司”）、唐山中阳新能源有限公司（以下简称“唐山中阳公司”）签署编号为“WTDK2021079 号”的《委托贷款合同》，公司通过开滦财务公司向唐山中阳公司提供 3,000.00 万元的委托贷款。唐山中阳公司其他股东未按持股比例提供资金支持。

2021 年 9 月 7 日，公司与开滦财务公司、唐山中泓炭素化工有限公司（以下简称“唐山中泓公司”）签署编号为“WTDK2021080 号”的《委托贷款合同》，公司通过开滦财务公司向唐山中泓公司提供 11,986.00 万元的委托贷款。唐山中泓公司其他股东将按持股比例提供资金支持。

公司向上述两公司提供委托贷款，有利于其正常的生产经营，公司本次向该两公司提供的委托贷款资金为公司自有资金，向唐山中阳公司提供的委托贷款期限自 2021 年 9 月 7 日至 2022 年 9 月 6 日止，贷款利率为 4.6284%，贷款期限一年；向唐

山中泓公司提供委托贷款贷款期限自 2021 年 9 月 7 日至 2021 年 12 月 20 日止，贷款利率为 4.35%，贷款期限 105 天。

上述两笔委托贷款均免除委托贷款手续费，2021 年度未经审计的委托贷款手续费累计发生 8.97 万元，未超出 2021 年度预计额度。

【金能科技】关于解除部分为全资孙公司担保的公告：被担保人名称：金能科技股份有限公司（以下简称“公司”）之全资子公司青岛西海岸金能投资有限公司的全资子公司金能化学（青岛）有限公司（以下简称“金能化学”）。

本次解除担保数量：为金能化学提供的人民币 1,660 万元质押担保。

担保余额：本次担保解除完成后，公司为金能化学提供的担保合同余额为人民币 196,000 万元，已实际使用的担保余额为人民币 52,108.39 万元。

【陕西黑猫】关于股东减持股份期限届满及减持结果公告：本次集中竞价减持计划实施前，长城（天津）股权投资基金管理有限责任公司—长城国泰—高端装备并购契约型私募投资基金（以下简称：“长城基金”）持有公司 85,526,315 股，占当时公司总股本的 5.25%，均为无限售条件流通股。

2021 年 9 月 8 日，公司收到了长城基金发来的《关于股份减持区间届满发布公告的告知函》，截至本公告披露日，长城基金减持计划期限届满，在本次减持计划期间，长城基金已累计减持公司股份 24,433,250 股，占本公告日公司总股本的 1.2%。

9 月 11 日

【山煤国际】关于收到山西证监局行政监管措施决定书公告：山煤国际能源集团股份有限公司（以下简称“公司”）于近日收到中国证券监督管理委员会山西证监局（以下简称“山西证监局”）出具的《中国证券监督管理委员会山西证监局行政监管措施决定书》（[2021]8 号）（以下简称“决定书”），现将主要内容公告如下：

“山煤国际能源集团股份有限公司：经查，发现你公司存在以下违规事项：

一、内部控制方面

你公司在规范运作方面存在内部控制不完善，部分制度执行不到位、对子公司管理不规范等问题，不符合《企业内部控制基本规范》第四条、《企业内部控制应用指引第 1 号——组织架构》第十条的规定。

二、信息披露方面

（一）关联方资金往来披露不准确

2019 年，你公司子公司山煤国际能源集团临汾有限公司向关联方山西煤炭进出口集团蒲县能源有限公司预付账款 5.55 亿元，2019 年 6 月末该预付款余额为 4.85 亿元，前述关联方资金往来你公司未在 2019 年半年报中披露。

以上行为违反了《上市公司信息披露管理办法》（证监会令第 40 号）第二条、第二十一条第十项，《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 3 号——半年度报告的内容与格式》（2017 年修订）（证监会公告[2017]18 号）第三十八条第四项的规定。

（二）未按规定披露关联方非经营性资金占用

你公司控股股东山西煤炭进出口集团有限公司分别于 2020 年 1 月—2020 年 5 月、2021 年 1 月—2021 年 4 月期间占用上市公司资金 1.6 亿元、0.51 亿元，上述款项已于 2021 年 4 月 30 日前偿还完毕。前述事项你公司未在 2020 年年度报告、非经营性资金占用及其他关联方占用资金往来情况的专项报告中披露。

以上行为违反了《上市公司信息披露管理办法》(证监会令第40号)第二条、第二十一条第十项,《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第2号——年度报告的内容与格式》(2017年修订)(证监会公告[2017]17号)第三十一条,《企业会计准则第29号——资产负债表日后事项》(2006)第九条的规定。

根据《上市公司信息披露管理办法》(证监会令第40号)第五十九条、《上市公司现场检查办法》(证监会公告[2010]12号)第二十一条的规定,我局决定对你公司采取责令改正的监管措施,并记入证券期货市场诚信档案。

如果对本监督管理措施不服,可以在收到本决定书之日起60日内向中国证券监督管理委员会提出行政复议申请,也可以在收到本决定书之日起6个月内向有管辖权的人民法院提起诉讼。复议与诉讼期间,上述监督管理措施不停止执行。”

公司高度重视上述《决定书》所提出的相关问题,并将严格按照山西证监局的要求,采取有效措施,积极整改。公司及相关人员将加强相关证券法律法规学习,严格遵守相关规定,强化规范运作意识,切实提高规范运作水平,严格履行信息披露义务。

特此公告。

6. 行业新闻

【1】 8月全国进口煤炭2805.2万吨 同比增长35.76%

海关总署9月7日公布的数据显示,2021年8月份,我国进口煤炭2805.2万吨,较去年同期的2066.3万吨增加738.9万吨,增长35.76%。较7月份的3017.8万吨减少212.6万吨,下降7.04%。2021年1-8月份,我国共进口煤炭19768.8万吨,同比下降10.3%,降幅较前7月收窄4.7个百分点。

(资料来源:海关总署、凤凰网财经)

【2】 关于责令山西中煤华晋能源有限责任公司王家岭矿停产整顿的通知

2021年9月2日,山西中煤华晋能源有限责任公司王家岭矿发生一起死亡1人的安全事故。依据《山西省人民政府办公厅关于印发进一步强化煤矿安全生产工作的规定的通知》(晋政办发〔2012〕34号),现作出以下处理决定:

一、责令山西中煤华晋能源有限责任公司王家岭矿,从即日起停止生产进行整顿,时间不少于1个月。由你局负责落实,并派驻2名以上人员现场盯守,负责监督该矿进行整顿,严禁其从事井下采掘作业。

二、撤销山西中煤华晋能源有限责任公司王家岭矿一级标准化等级。

三、要加强停产整顿期间的安全管理,确保安全。

四、整顿结束后,按照《山西省人民政府办公厅关于印发山西省煤矿复产复建验收管理的通知》(晋政办发〔2016〕12号)和《山西省人民政府安全生产委员会办公室关于印发山西省煤矿复产复建验收基本条件(试行)的通知》(晋安办发〔2019〕10号)的规定组织复产验收,验收合格后方可恢复生产。

(资料来源:山西省应急管理厅)

【3】 8月下旬炼焦煤价格涨幅进一步扩大

国家统计局9月6日公布的数据显示，8月下旬全国煤炭价格继续呈现稳中有涨的态势。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1540元/吨，较上期上涨18.7元/吨，涨幅1.2%。

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3150元/吨，较上期上涨625元/吨，涨幅24.8%。

上述数据显示，8月下旬全国炼焦煤、无烟煤价格持续上涨，不过前者涨幅进一步扩大，后者有所收窄；动力煤价格持续稳定运行。

此外，8月下旬全国焦炭（二级冶金焦）价格3243.8元/吨，较上期上涨363.7元/吨，涨幅12.6%。

（资料来源：国家统计局）

【4】 陕西省榆林市严厉查处榆林煤炭交易中心发布煤价不实信息行为

监测到榆林煤炭交易中心发布煤价不实信息后，国家发展改革委、陕西省发展改革委立即责成榆林市进行调查，陕西省榆林市即成立煤炭价格上涨舆情专项调查组，对其所载内容进行专项调研查证，同时对榆林煤炭交易中心有限公司主要负责人进行约谈。

经核查，榆林煤炭交易中心有限公司发布的信息与实际不符，且该公司未取得互联网新闻信息许可证，没有采编、发布新闻信息的权限。调查组已责令该公司停止更新发布煤炭价格和市场运行的有关新闻信息，并暂时关闭该公司运营的2个公众号。同时榆林煤炭交易中心也作出承诺，今后不再通过任何渠道发布与实际不符的煤炭市场运行相关信息。

各相关企业、机构和自媒体要主动承担社会责任，杜绝恶意炒作煤价、哄抬价格、囤积居奇等行为，自觉维护煤炭市场稳定。国家发展改革委将持续加强信息监测，会同有关部门严厉打击此类违法违规行，切实做好煤炭保供稳价工作，保障市场平稳有序运行。

（资料来源：国家发改委）

【5】 1-8月山西煤矿发生事故7起 责令停产整顿矿井204座

山西省煤矿安监局消息，8月份，山西省煤矿发生生产安全事故1起，死亡1人，同比增加1起、1人。1-8月份发生生产安全死亡事故7起，死亡10人，同比事故起数和死亡人数均持平。

1-7月份，山西省煤矿百万吨死亡率0.0133，同比减少0.0038，下降22.22%。预计1-8月份全省煤矿百万吨死亡率0.0128。

该局表示，1-8 月份，全省煤矿发生死亡事故起数和人数同比持平，原煤产量同比增长，截止 7 月底煤矿百万吨死亡率同比下降 22%，安全生产形势稳定。

1-8 月份，全系统共监察矿井 905 座，监察执法 1841 矿次，监察覆盖率 99.45%。查处一般事故隐患 15588 条，查处重大事故隐患 257 条。行政处罚 1128 次，其中：对生产经营单位行政处罚 798 次，对主要负责人行政处罚 330 次。行政罚款 33946.74 万元。责令停产整顿矿井 204 座，下达各类监察执法文书 13686 份。

(资料来源：山西省煤矿安监局)

【6】 国能神东煤炭布尔台煤矿发生机电事故 1 起 死亡 1 人

2021 年 9 月 4 日，国能神东煤炭布尔台煤矿发生机电事故 1 起，死亡 1 人。国家能源集团神东煤炭布尔台煤矿，位于内蒙古自治区鄂尔多斯市伊金霍洛旗境内，井田面积 192.63 平方公里，地质储量 33.03 亿吨，可采储量 20.13 亿吨，共有 10 层可采煤层，矿井设计生产能力为 2000 万吨/年。煤质为低灰、低硫、特低磷、中高发热量的不粘结煤。

布尔台煤矿是神华神东煤炭集团主力生产特大型矿井之一。

布尔台煤矿于 2008 年 7 月开工，2011 年开始试运转。矿井设计生产能力 2000 万吨/年，服务年限为 71.3 年。

矿井采用斜井——平硐——立井综合开拓方式，分三个水平开采，以阿大公路为界把井田分为南北两部，分为六个盘区。初级布置主斜井、副平硐、回风斜井及松定霍洛进、回风立井，主井采用皮带运输，副井采用无轨胶轮车，运输能力大，系统简单。矿井采用分区抽出式通风方式。

(资料来源：煤矿安全网)

7. 风险提示

- 宏观经济系统性风险；
- 疫情反复；
- 水电超预期；
- 增产增供政策下国内煤炭产量释放超预期；
- 进口煤政策放宽超预期；
- “碳中和”等预期发酵超预期；
- 新能源在技术上的进步超预期。

分析师与研究助理简介

洪奕昕：华西证券煤炭交运研究团队分析师，上海财经大学财务管理硕士。曾就职于申万宏源证券资产管理部、国泰君安证券研究所，任煤炭行业分析师。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。