

煤炭开采

政策扰动不改基本面，把握回调加配机会

本周行情回顾：

中信煤炭指数收报 3121.1 点，上升 13.1%，跑赢沪深 300 指数 9.5pct，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：淡季不淡，煤价高位震荡。 本周产地增量不及预期，资源偏紧，而下游电厂日耗仍维持高位，补库积极，工业生产旺季下，煤炭拉运相对积极，供需趋紧下价格不断上涨。本周五，港口 Q5500 主流报价 1198 元/吨左右，周环比上涨 30 元/吨。产地方面，保供政策积极推进，鄂尔多斯较 8 月初有 7 座保供煤矿投产，加之月初煤管票充裕，产量有所增加；陕西因全运会，安全、环保检查严格，产量释放受限。短期，安监高压或将长期持续，供应增量有限。港口方面，产地增产效果不及预期，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，建筑、钢铁、化工等高能耗行业生产积极，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：紧缺局面难解，主焦煤继续上行。 本周，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。京唐港山西主焦煤收 4050 元/吨，周环上涨 200 元/吨。产地方面，各地安全、环保严格执行，且严控煤矿超产，煤矿整体产量依旧偏少；其中，临汾王家岭煤矿发生煤矿事故，当地安全及超产检查趋严；汾阳矿业高阳煤矿瞒报一起煤矿事故，停产整顿。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，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，进口量难以有明显增加，使得原本供应紧缺的焦煤雪上加霜。下游方面，焦炭第十轮提涨基本落地，且对原料煤需求依旧较好，部分煤种供应紧张，焦炭补库略显困难，支撑部分煤种价格继续趋强。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。

焦炭：供应紧张局面加剧，两轮提涨相继落地。 本周，焦炭供应紧张局面进一步加剧。供应端，随着环保督查组的入驻，山东、山西部分地区环保检查趋严，限产计划严格执行中，焦炭开工率下滑，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；且受上游限产影响，厂内焦炭到货不佳，且库存偏低，短期钢厂补库需求仍较为强劲。9 月 10 日，山西地区主流准一级湿熄焦报 3660-4000 元/吨，港口准一级冶金焦主流现汇出库价 4100-4150 元/吨。综合来看，焦炭限产范围进一步扩大，焦炭供应仍显紧张，而钢厂对焦炭补库刚需仍存，预计短期内焦炭市场将继续偏强运行，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，从而导致当需求扩张遇见供给约束，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协占比偏低、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

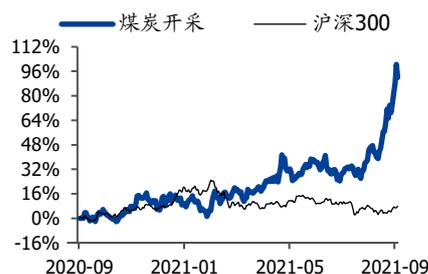
重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
600348.SH	华阳股份	买入	0.63	0.99	1.16	1.23	21.29	13.55	11.56	10.90
601001.SH	晋控煤业	买入	0.52	1.74	1.93	2.11	27.79	8.30	7.49	6.85
601225.SH	陕西煤业	买入	1.54	1.87	1.96	2.01	9.68	7.97	7.60	7.41
000983.SZ	山西焦煤	买入	0.48	1.07	1.16	1.23	31.04	13.93	12.84	12.11
600985.SH	淮北矿业	买入	1.40	2.39	2.85	3.13	11.95	7.00	5.87	5.35
601666.SH	平煤股份	增持	0.59	0.98	1.07	1.11	19.12	11.51	10.54	10.16
603113.SH	金能科技	买入	1.04	2.10	2.53	3.05	20.21	10.01	8.31	6.89

资料来源：Wind，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：价格全面上行，板块迎业绩、估值戴维斯双击》2021-09-05
- 《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



内容目录

1.本周核心观点	4
1.1.动力煤：淡季不淡，煤价高位震荡	4
1.1.1.产地：安监高压持续，月初产量稳步释放	4
1.1.2.港口：调出量维持高位，港口补库压力加大	4
1.1.3.海运：采购需求持续释放，运价维持高位	6
1.1.4.电厂：高日耗、低库存，终端补库压力仍存	6
1.1.5.进口：外贸煤价走强，印尼煤资源紧张	6
1.1.6.价格：煤价淡季不淡，短期高位震荡	7
1.2.焦煤：紧缺局面难解，主焦价继续上行	7
1.2.1.产地：安全、环保严格执行，供应仍未发生明显改善	7
1.2.2.库存：环保扰动频繁，焦企库存小幅增加	8
1.2.3.价格：国内供应未改善、内蒙进口量难有明显增加，价格持续上涨	9
1.3.焦炭：供应紧张局面加剧，两轮提涨相继落地	10
1.3.1.供需：焦炭限产严格执行，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：吨焦盈利改善，达 278 元/吨	12
1.3.4.价格：一周两轮提涨相继落地，后期重点关注钢铁限产政策影响	12
2.本周行情回顾	13
3.本周行业资讯	14
3.1.行业要闻	14
3.2.重点公司公告	17
4.风险提示	17

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.....	13
图表 34: 本周中信一级各行业涨跌幅.....	14
图表 35: 本周煤炭 (中信) 个股涨跌幅	14
图表 36: 本周重点公司公告.....	17

1. 本周核心观点

1.1. 动力煤：淡季不淡，煤价高位震荡

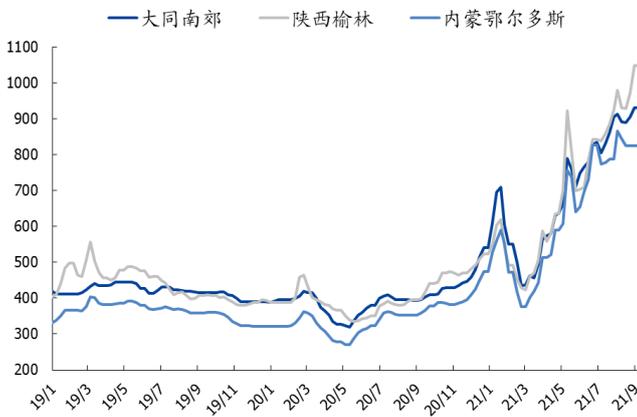
1.1.1. 产地：安监高压持续，月初产量稳步释放

本周，保供政策积极推进，供应有所增多，但安监高压持续，整体增产效果不及预期。鄂尔多斯地区较8月初有7座保供煤矿投入生产，加之月初煤管票充裕，产量有所增加；CCTD数据显示，9月初鄂尔多斯日均产量210.5万吨/日，较8月份日均增加16万吨/日。陕西因全运会和残运会，火工品将受严格管制，部分露天矿受到影响，停产一周以上。本周，国家矿山安监局发布通知，将组织开展矿山外包工程和资源整合煤矿安全生产专项整治异地督导检查及煤矿隐蔽致灾因素普查治理工作；此外，山西9-10月将开展煤矿水害防治专项检查；安监高压或将长期持续。截至9月10日，

- 大同南郊 Q5500 报 931 元/吨，周环比增加 26 元/吨，同比偏高 535 元/吨；
- 陕西榆林 Q5500 报 1048 元/吨，周环比增加 77 元/吨，同比偏高 651 元/吨；
- 内蒙鄂尔多斯 Q5500 报 824 元/吨，周环比持平，同比偏低 465 元/吨。

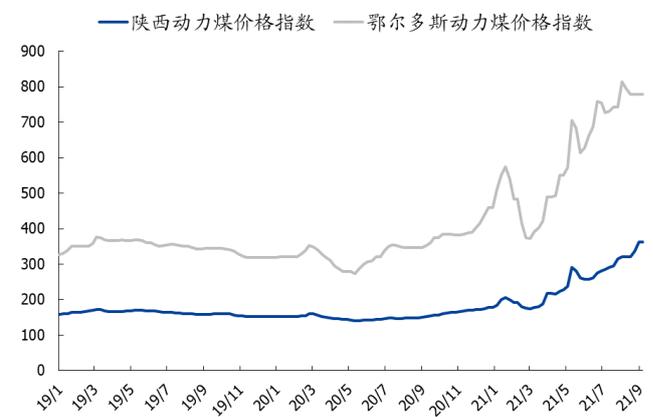
进入九月份，气温回落、居民用电需求震荡回落；但金九银十为工业生产的传统旺季，建筑、化工、钢铁等前期错峰生产的高耗能行业欲加快生产，工业用电负荷有望提高；总体用电需求仍具刚性。此外，电厂库存低于常年同期，补库刚需仍存，且冬储需求持续释放，近期大型电厂采购开始增加。总体来看，煤炭需求仍具有刚性。后市来看，“金九银十”冬储补库黄金期来袭，煤价难以顺畅下跌，整体将呈现高位震荡趋势，后期多关注增产及电厂集中补库情况及增产保供落实情况。

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

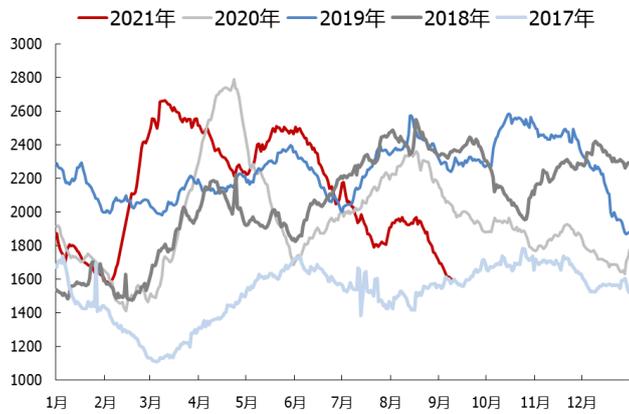
1.1.2. 港口：调出量维持高位，港口补库压力加大

本周，产地增产效果不及预期，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；煤炭采购持续释放，带动秦皇岛港调出量维持高位，但市场恐高情绪出现，下游采购节奏较上周放缓，调出量有所下降。港口库存持续下降，秦皇岛库存跌破 400 万吨，后续港口补库压力加大。

- **环渤海港口方面：**本周（9.3~9.10）环渤海 9 港日均调入 167 万吨，周环比下降 1 万吨；日均发运 176 万吨，周环比下降 14 万吨。截至 9 月 10 日，环渤海 9 港库存合计 1599 万吨，周环比下降 79 万吨，较去年同期偏低 403 万吨，较 2019 年同期偏低 680 万吨；

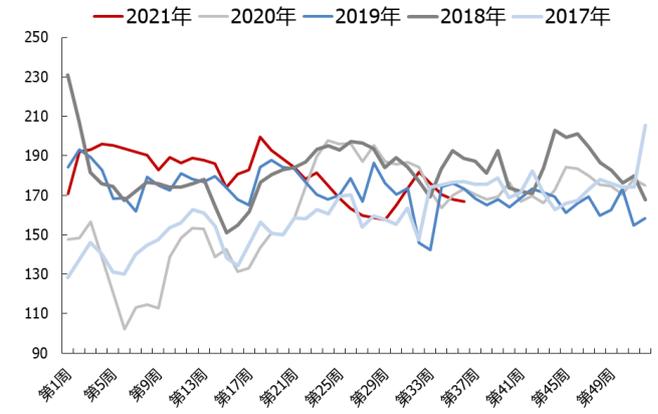
➤ **下游港口方面：**截至9月10日，长江口库存合计273万吨，周环比下降18万吨，同比偏低248万吨；广州港库存合计219万吨，周环比上涨10万吨，同比偏低44万吨。

图表3：环渤海9港库存（万吨）



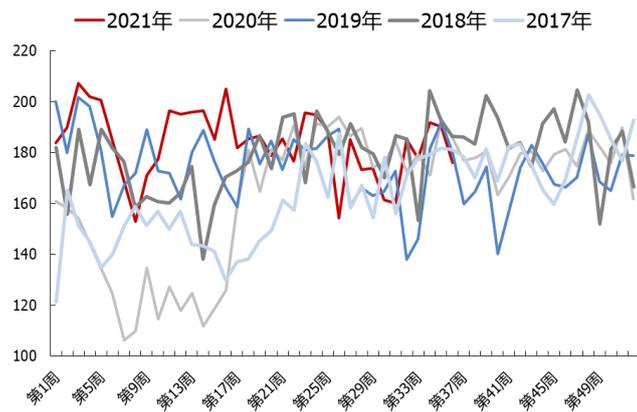
资料来源：wind，国盛证券研究所

图表4：环渤海9港日均调入量（周均）（万吨）



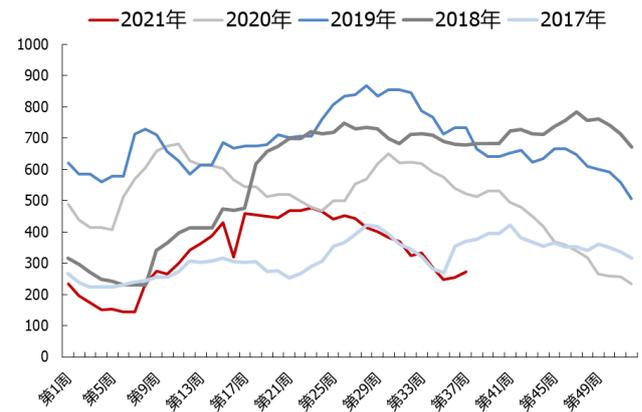
资料来源：wind，国盛证券研究所

图表5：环渤海9港日均调出量（周均）（万吨）



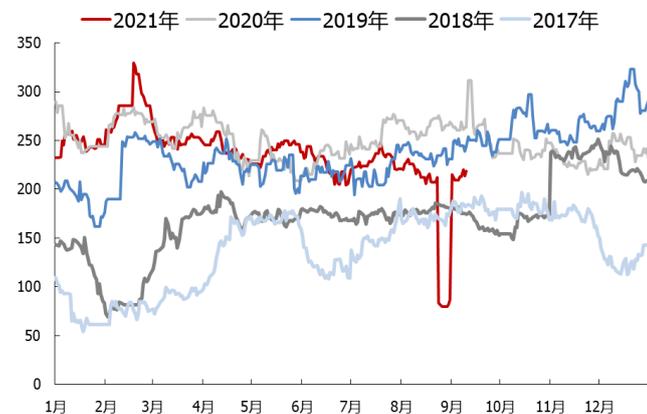
资料来源：wind，国盛证券研究所

图表6：江内港口库存（周频）（万吨）



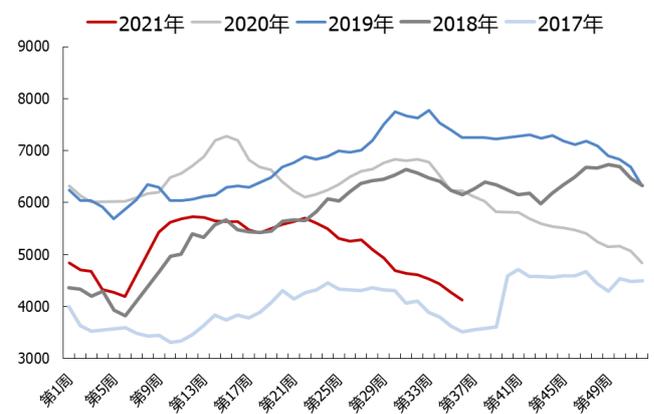
资料来源：wind，国盛证券研究所

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）

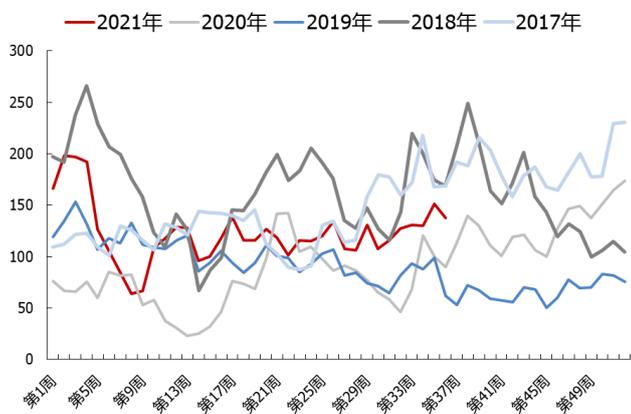


资料来源：wind，国盛证券研究所

1.1.3. 海运：采购需求持续释放，运价维持高位

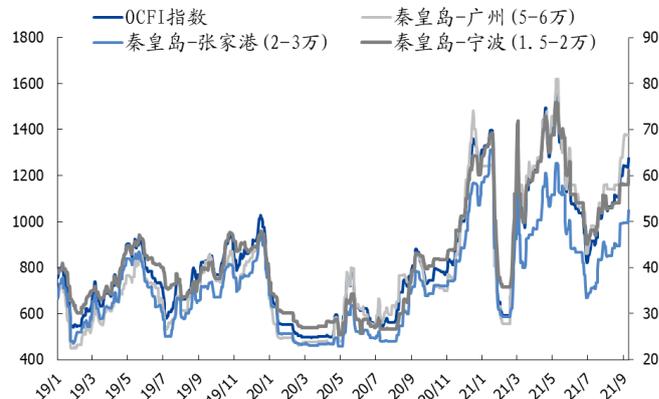
本周（9.4~9.10），环渤海9港锚地船舶数量周均138艘，周环比减少13艘/日，处于中等水平。近期建筑、钢铁、化工等高能耗行业有备煤需求，且日耗偏高、库存偏低下，补库刚需仍存，煤炭采购持续释放，支撑沿海煤炭运价维持高位。

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：高日耗、低库存，终端补库压力仍存

本周，沿海八省高温未散，在双台风的影响下，华南地区仍然出现大范围的高温天气，电厂发电负荷较高。总体来看，电厂日耗继续保持高位，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。在电厂低库存和高日耗驱动下，下游拉运积极性增强。

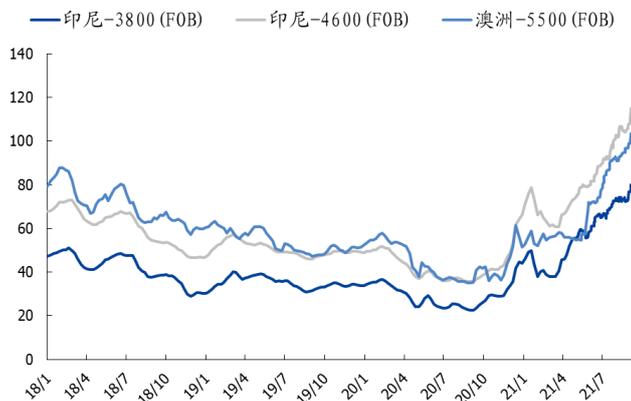
进入九月份，随着后续高温天气的逐渐减少，高日耗支撑逐渐减弱。但东北、北方地区陆续进入冬储阶段，电厂需要提前储备煤炭；电厂库存比常年同期低，需要增补补库；预计未来煤炭拉运将保持积极态势。

1.1.5. 进口：外贸煤价走强，印尼煤资源紧张

本周，国际煤炭供需紧张、运费持续上涨，外贸煤价走强。受暴雨的影响，印尼多个矿山宣布不可抗力，进口煤供应将进一步收紧。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 80 美元/吨，周环比上升 6.7 美元/吨；
- 印尼煤-4600cal (FOB) 价格报收 115 美元/吨，周环比上升 8.1 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）



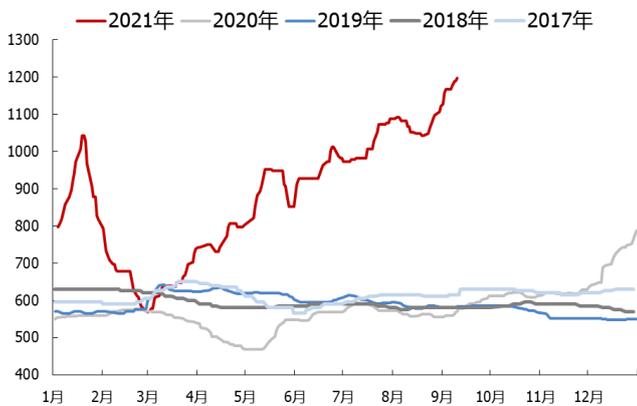
资料来源：wind，国盛证券研究所

1.1.6. 价格：煤价淡季不淡，短期高位震荡

本周产地增量不及预期、资源偏紧，而下游电厂日耗仍维持高位、补库积极，工业生产旺季下、煤炭拉运相对积极，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 1198 元/吨左右，周环比上涨 30 元/吨。产地方面，保供政策积极推进，鄂尔多斯地区较 8 月初有 7 座保供煤矿投入生产，加之月初煤管票充裕，产量有所增加；陕西因全运会，安全、环保检查严格，产量释放受限。短期，安监高压或将长期持续，供应增量有限。港口方面，产地增产效果不及预期，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，建筑、钢铁、化工等高能耗行业生产积极，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。

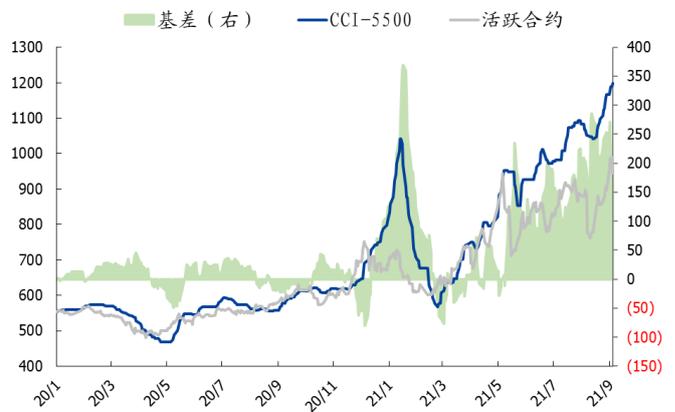
长期而言，“十四五”期间，煤炭在我国能源体系中的主体地位和压舱石作用不会改变，在国内供应增量有限（固定资产投资难以支撑产量大幅释放+“3060”背景下各主体新建意愿较弱）、进口煤管控常态化的背景下，行业供需总体平稳，集中度有望进一步提高，在煤炭供给侧结构性改革持续深化的背景下，煤炭行业高质量发展可期。

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：紧缺局面难解，主焦价继续上行

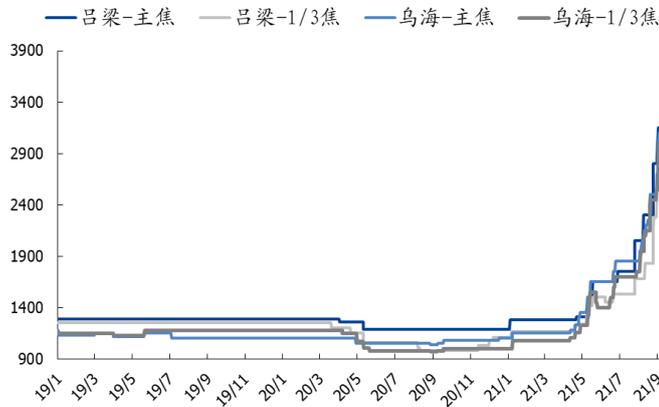
1.2.1. 产地：安全、环保严格执行，供应仍未发生明显改善

本周，产地供应仍未发生明显改善，各地安全、环保严格执行，且严控煤矿超产，煤矿整体产量依旧偏少。其中，临汾王家岭煤矿发生煤矿事故，当地安全及超产检查趋严；汾阳矿业高阳煤矿瞒报一起煤矿事故，停产整顿。焦煤市场短期内供应进一步收紧，支撑部分煤价继续向好。

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 10 日，

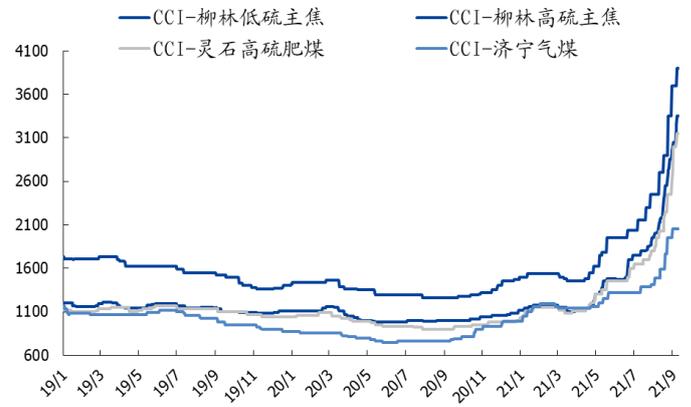
- 吕梁主焦报 3350 元/吨，周环比上涨 200 元/吨，同比偏高 2160 元/吨；
- 乌海主焦报 3350 元/吨，周环比持上涨 250 元/吨，同比偏高 2300 元/吨；
- 柳林低硫主焦报 3900 元/吨，周环比上涨 200 元/吨，同比偏高 2640 元/吨；
- 柳林高硫主焦报 3350/吨，周环比上涨 300 元/吨，同比偏高 2355 元/吨。

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)



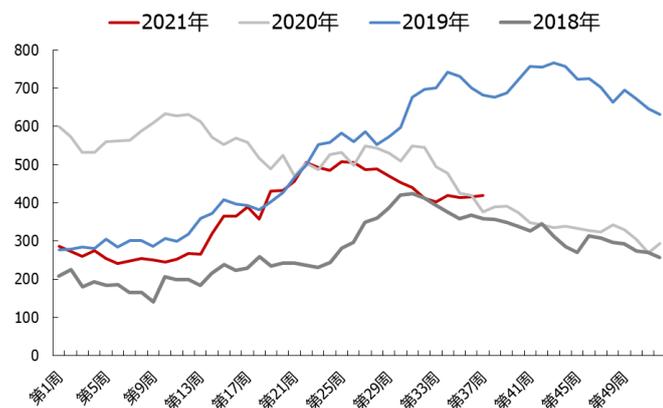
资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.2.2. 库存: 环保扰动频繁, 焦企库存小幅增加

本周, 因环保扰动频繁, 影响焦企开工下滑, 港口及焦企库存有所回升, 整体库存仍处低位。炼焦煤加总库存 2277 万吨, 周环比上涨 18 万吨, 同比偏低 394 万吨。其中,

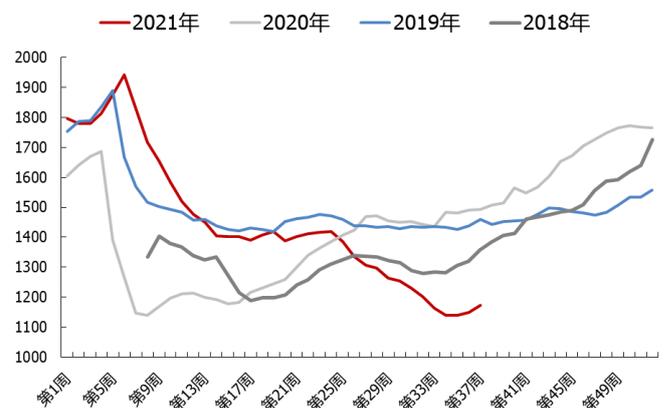
- 港口炼焦煤库存 419 万吨, 周环比上涨 4 万吨, 同比偏高 42 万吨;
- 230 家独立焦企炼焦煤库存 1172 万吨, 周环比上涨 24 万吨, 同比偏低 321 万吨;
- 110 家钢厂炼焦煤库存 685 万吨, 周环比下降 11 万吨, 同比偏低 114 万吨。

图表 17: 港口炼焦煤库存 (万吨)



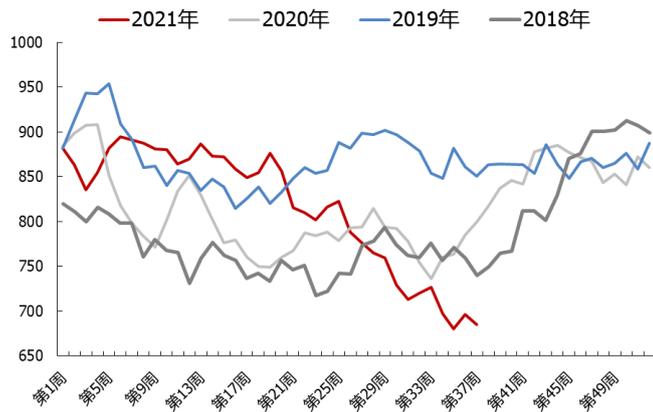
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 18: 230 家独立焦企炼焦煤库存 (万吨)



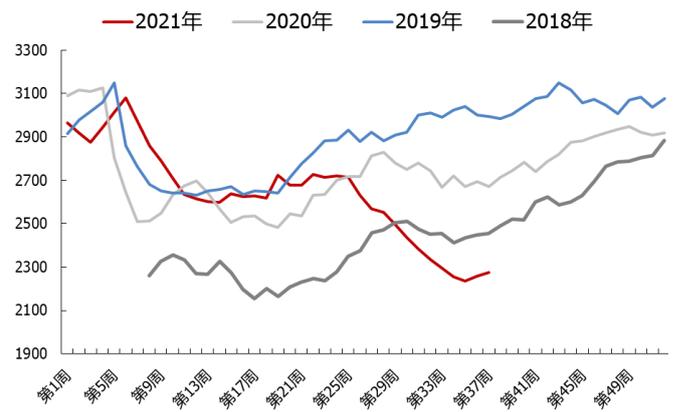
资料来源: wind, 国盛证券研究所

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

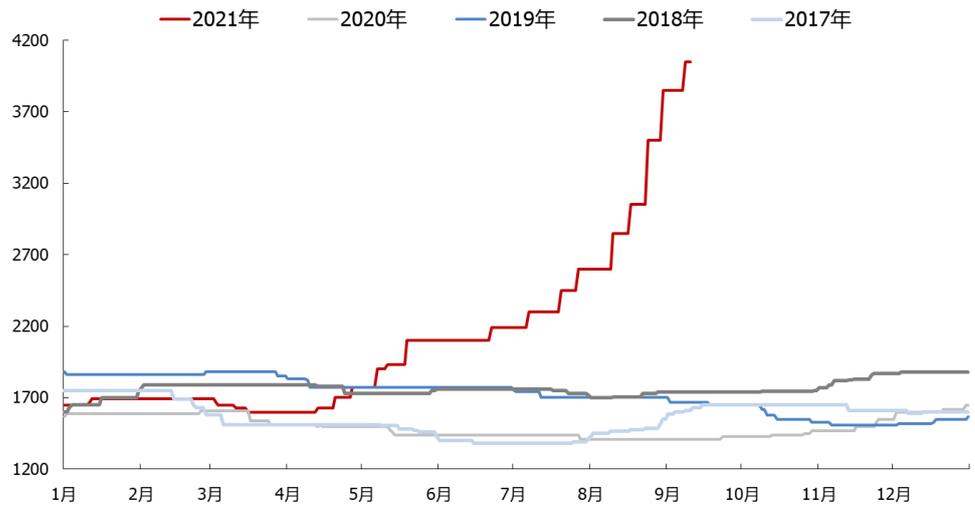
1.2.3. 价格: 国内供应未改善、外蒙进口量难有明显增加, 价格持续上涨

本周, 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。京唐港山西主焦报收 4050 元/吨, 周环上涨 200 元/吨。产地方面, 各地安全、环保严格执行, 且严控煤矿超产, 煤矿整体产量依旧偏少; 其中, 临汾王家岭煤矿发生煤矿事故, 当地安全及超产检查趋严; 汾阳矿业高阳煤矿瞒报一起煤矿事故, 停产整顿。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, 进口量难有明显增加, 使得原本供应紧缺的焦煤雪上加霜。下游方面, 焦炭第十轮提涨基本落地, 且对原料煤需求依旧较好, 部分煤种供应紧张, 焦企补库略显困难, 支撑部分煤种价格继续趋强。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

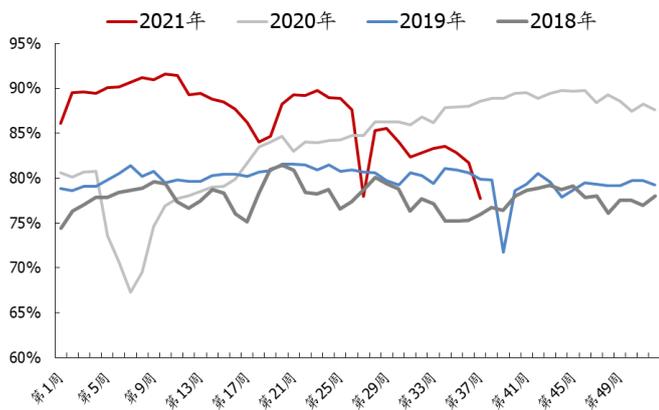
1.3. 焦炭: 供应紧张局面加剧, 两轮提涨相继落地

1.3.1. 供需: 焦炭限产严格执行, 钢厂开工基本稳定

供给方面: 本周, 随着环保督查组的入驻, 山东、山西部分地区环保检查趋严, 限产计划严格执行中, 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 77.7%, 周环比下降 4pct; 日均焦炭产量 56.3 万吨, 周环比下降 2.9 万吨。

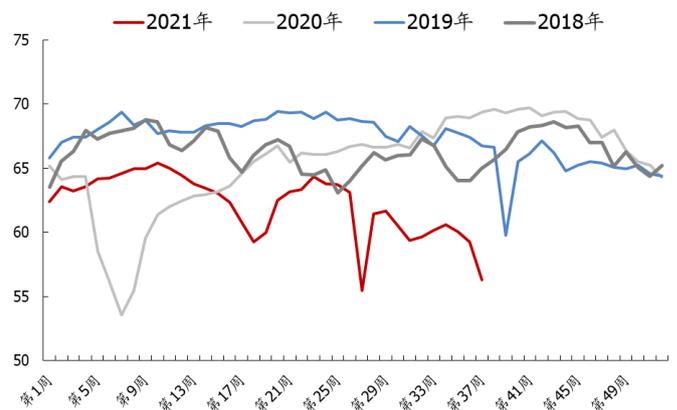
需求方面: 本周, 部分钢厂检修增加, 叠加相关粗钢产量压减政策影响, 对焦炭按需采购。据 Mysteel 统计, 本周全国 247 家样本钢厂高炉炼铁产能利用率 84.8%, 周环比下降 0.7pct; 日均铁水产量 225.6 万吨, 周环比下降 1.8 万吨, 同比偏低 25 万吨。

图表 22: 230 家样本焦企产能利用率(剔除淘汰)



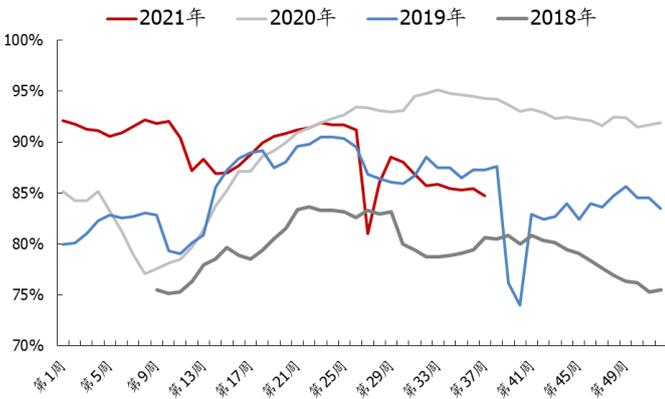
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 23: 230 家样本焦企日均焦炭产量(万吨)



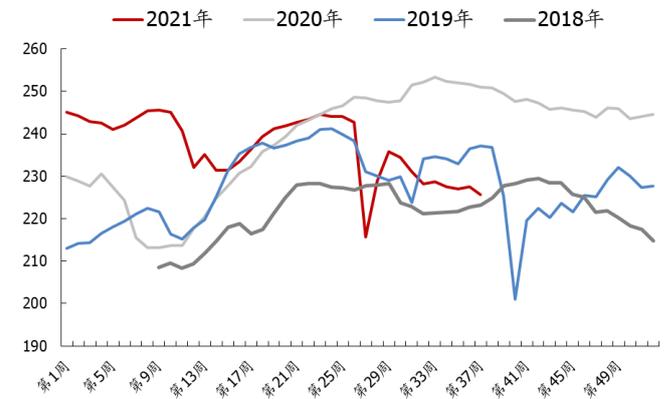
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

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)



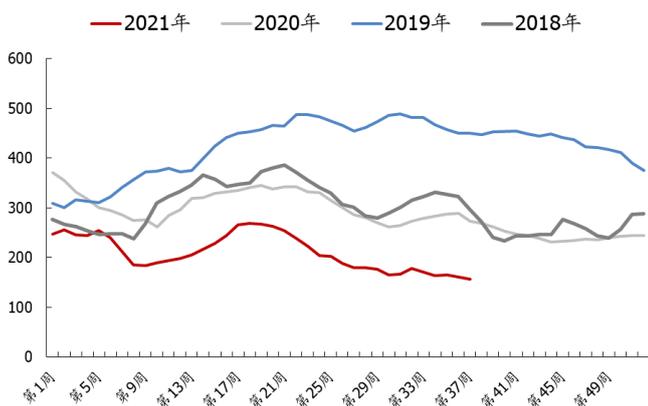
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

1.3.2. 库存: 焦炭供应收缩, 加总库存持续去化

本周, 焦企多有限产现象, 港口可售资源偏紧, 且随着产地推涨至第十轮, 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, 受上游限产影响, 厂内焦炭到货不佳, 且库存偏低, 近期对焦炭需求仍然较好。据 Mysteel 统计, 本周焦炭加总库存 621 万吨, 周环比上涨 2 万吨, 同比偏低 191 万吨。其中,

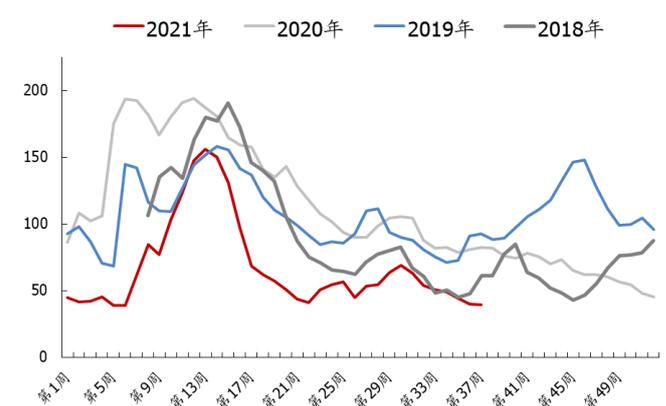
- **港口方面:** 据 Mysteel 统计, 本周港口库存 157 万吨, 周环比下降 3 万吨, 同比偏低 117 万吨;
- **焦企方面:** 据 Mysteel 统计, 本周 230 家样本焦企焦炭库存 39 万吨, 周环比下降 1 万吨, 同比偏低 43 万吨;
- **钢厂方面:** 据 Mysteel 统计, 本周 110 家样本钢厂焦炭库存 425 万吨, 周环比上涨 6 万吨, 同比偏低 31 万吨。

图表 26: 港口焦炭库存 (万吨)



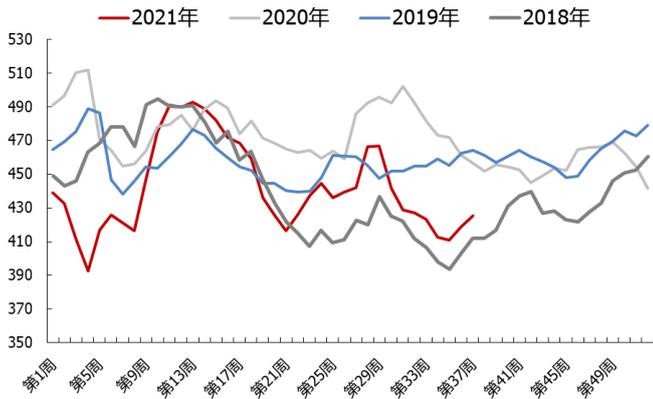
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 27: 230 家样本焦企焦炭库存 (万吨)



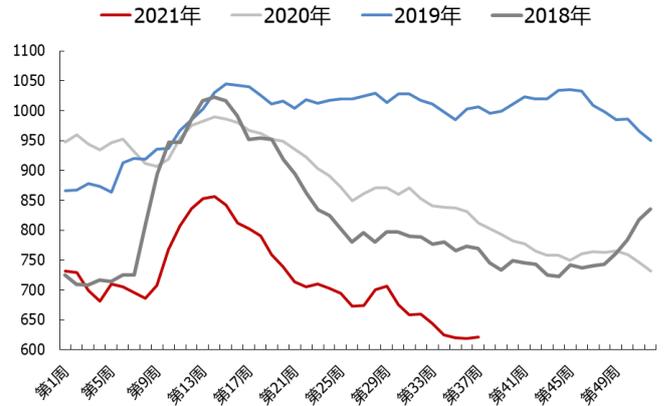
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

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)



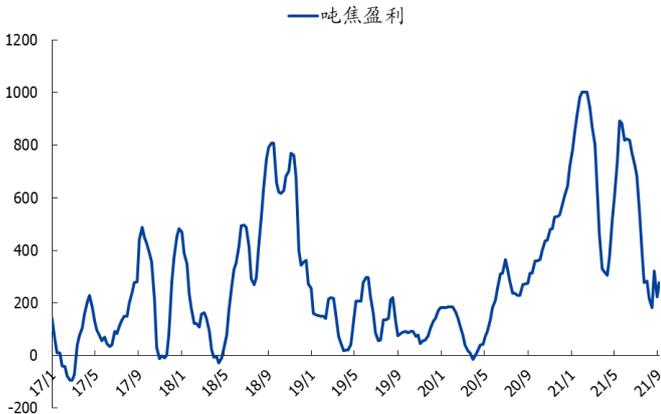
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

1.3.3. 利润: 吨焦盈利改善, 达 278 元/吨

本周, 第十轮提涨 200 元/吨全面落地, 吨焦盈利有所改善。据 Mysteel 统计, **本周样本焦企平均吨焦盈利 278 元, 周环比上升 56 元。**其中,

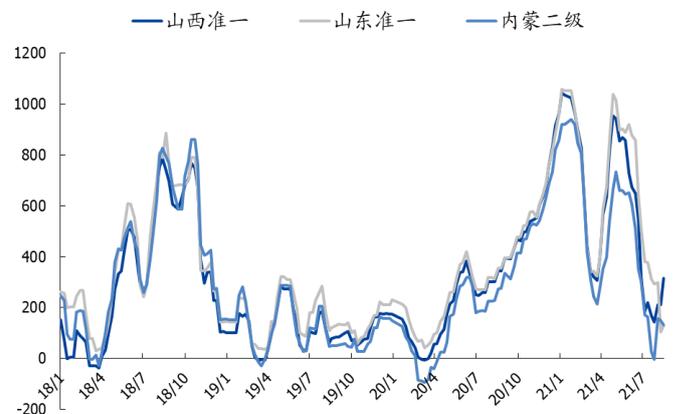
- 山西准一级焦平均盈利 317 元, 周环比上升 106 元;
- 山东准一级焦平均盈利 128 元, 周环比上升 23 元;
- 内蒙二级焦平均盈利 132 元, 周环比下降 16 元。

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

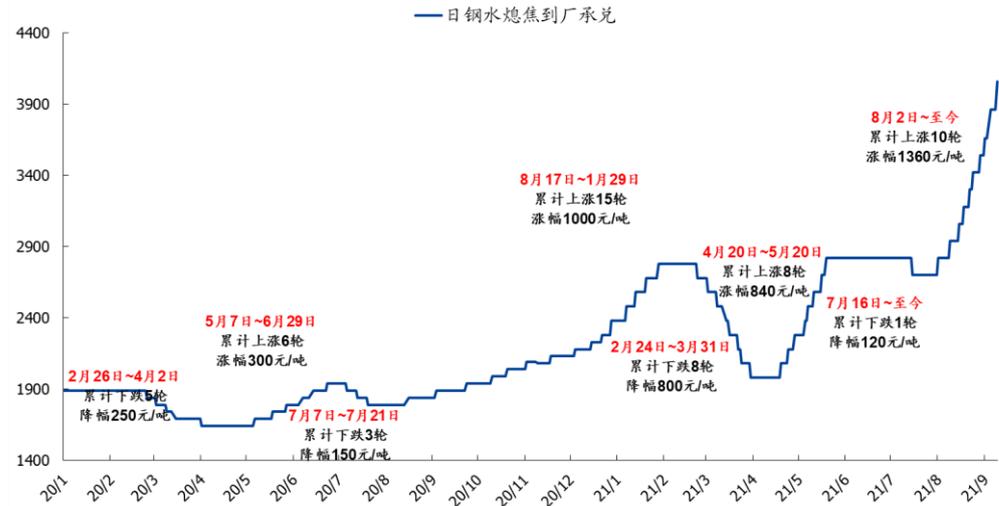
1.3.4. 价格: 一周两轮提涨相继落地, 后期重点关注钢铁限产政策影响

本周, 焦炭供应紧张局面进一步加剧。供应端, 随着环保督查组的入驻, 山东、山西部分地区环保检查趋严, 限产计划严格执行中, 焦企开工率下滑, 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; 且受上游限产影响, 厂内焦炭到货不佳, 且库存偏低, 短期钢厂补库需求仍较为强劲。截至 9 月 10 日, 山西地区主流准一级湿熄焦报 3660-4000 元/吨, 港口准一级冶金焦主流现汇出库价 4100-4150 元/吨。综合来看, 焦企限产范围进一步扩大, 焦炭供应仍显紧张, 而钢厂对焦炭补库刚需仍存, 预计短期内焦炭市场将继续偏强运行, 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

2. 本周行情回顾

本周上证指数报收 3703.1 点, 上升 3.4%, 沪深 300 指数报收 5013.5 点, 上升 3.5%。**中信煤炭指数报收 3121.1 点, 上升 13.1%, 跑赢沪深 300 指数 9.5pct, 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 36 家上涨。

◆ **涨幅前五:** 冀中能源、山西焦化、ST 云维、平煤股份、山西焦煤, 上涨 42.48%、39.23%、36.63%、25.89%、24.37%。

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	3703.1	3.39%	6.6%
沪深 300	5013.5	3.52%	-3.8%
煤炭 (中信)	3121.1	13.06%	77.2%

资料来源: wind, 国盛证券研究所

(来源: 国家矿山安全监察局, 2021-09-09)

国家矿山安全监察局关于全面开展煤矿隐蔽致灾因素普查治理工作的通知

今年以来, 全国煤矿发生多起因隐蔽致灾因素不清引发的水害、瓦斯等事故。为深刻汲取事故教训, 从根本上防范煤矿事故发生, 国家矿山安全监察局决定全面开展煤矿隐蔽致灾因素普查治理工作。普查对象包括正常生产建设煤矿(包括露天煤矿)、停工停产整改或整顿的煤矿、煤炭资源整合和兼并重组煤矿。煤矿隐蔽致灾因素普查治理工作由各煤矿企业及所属煤矿具体组织实施; 地方煤矿安全监管做好日常监管和指导服务, 督促企业认真开展隐蔽致灾因素普查工作, 建立健全隐蔽致灾因素普查信息档案, 落实隐蔽致灾因素治理措施; 驻地煤矿安全监察机构加强对各地煤矿隐蔽致灾因素普查治理工作的监督检查, 推动工作任务保质保量完成。时间从即日起至2022年6月底。

(来源: 国家矿山安全监察局, 2021-09-09)

陕西榆林火工管制个别煤矿暂停生产

十四届全运会开幕在即, 为做好安全保障工作, 榆林地区火工将受到严格管制, 目前部分露天煤矿已发布停产通知, 预计暂停生产一周以上, 受此影响, 神木、榆阳等地煤炭产量或将下降。

(来源: 网络财经中心, 2021-09-09)

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为, 切实做好煤炭保供稳价工作, 保障市场平稳有序运行。

(来源: 国家发改委, 2021-09-08)

海关总署: 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。

(来源: 海关总署, 2021-09-07)

中蒙政府间委员会举行在线会议, 研讨增加进出口货运量等问题

双方一致认为, 为降低疫情的影响, 经过双方共同努力、保持经贸合作、加强协调, 两国的贸易额较去年同期有所增长。双方同意采取积极的措施, 以实现中蒙双边贸易额100亿美元的目标。为此, 要高度重视在做好疫情防控工作的基础上, 增加由主要口岸的过货量。会上, 蒙古国政府副总理阿玛尔赛汗向中方介绍了蒙方在边境口岸地区做好疫情防控方面所采取的主要措施, 并希望增加由嘎顺苏海图/甘其毛都、西伯库伦/策克口岸通关的运煤车辆的数量, 以及提出了关于尽快商定通过集装箱运输煤炭的规定, 以早日启动运输工作的意见建议。针对阿玛尔赛汗副总理提出的关于解决蒙古国进口的集装箱货物在天津港积压问题、增加扎门乌德/二连浩特铁路口岸的列车交换量、恢复非矿产品经扎门乌德口岸出口等意见建议, 中国商务部部长王文涛表示将会高度关注, 尽快转交有关部门研究解决。

(来源: 蒙古GoGo网, 2021-09-07)

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办法的通知》（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。

（来源：山西省应急管理厅，2021-09-06）

3.2.重点公司公告

图表 36: 本周重点公司公告

600157	永泰能源	<p>人事变动: 公司董事会聘任陈滨先生为公司副总经理, 任期自本次董事会审议通过之日起至公司第十一届董事会届满之日止。</p> <p>吸收合并: 公司接到控股股东盘江控股通知, 盘江控股吸收合并盘江煤电, 盘江控股吸收合并盘江煤电完成后股权结构为: 原盘江煤电注销, 存续公司盘江控股更名为新的“盘江煤电”, 新的盘江煤电是贵州省国资委监管下的国有独资公司, 为本公司直接控股股东(持股比例为58.1%)。</p>
600395	盘江股份	<p>减持进程: 公司发布关于持股5%以上股东集中竞价减持比例超过1%暨减持进展公告, 山东能源于2021年3月29日至9月6日期间通过集中竞价方式减持公司股份合计1,659万股, 占公司总股本的1%, 本次减持计划数量已过半, 减持总金额1.3亿元, 当前持股数量1.8亿股, 当前持股比例10.6%, 本次减持计划尚未实施完毕。</p>
600758	辽宁能源	<p>人事变动: 公司发布董事辞职公告, 公司董事会于近日收到公司董事陶明印先生的书面辞职申请。陶明印先生因工作原因向公司董事会申请辞去董事职务, 同时不再担任董事会相关专业委员会委员职务, 辞职生效后不再担任公司任何职务。</p>
600997	开滦股份	<p>委托贷款: 公司向唐山中阳提供的委托贷款3,000万元, 委托贷款期限1年, 贷款利率4.6%, 向唐山中泓提供的委托贷款金额为1.2亿元, 贷款期限105天, 贷款利率4.4%。</p>
000723	美锦能源	<p>对外投资: 公司子公司投资的氢美嘉至作为有限合伙人, 以自有资金1,000万元认缴出资参与投资设立上海浚势创业投资合伙企业(有限合伙)。</p> <p>解除担保: 公司发布关于解除部分为全资孙公司担保的公告, 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19.6亿元, 已实际使用的担保余额为5.2亿元。</p>
603113	金能科技	<p>提供担保: 公司为金能化学提供2.2亿元担保, 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7.4亿元(含本次担保)。</p>
600546	山煤国际	<p>行政公告: 公司收到山西证监局行政监管措施决定书, 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。</p>
600985	淮北矿业	<p>人事变动: 公司同意提名孙方、葛春贵、周四新、邱丹、李智、陈金华为公司第九届董事会非独立董事候选人, 提名黄国良、刘志迎、裴仁彦为公司第九届董事会独立董事候选人。选举杭春慧和赵力为公司第九届监事会职工代表监事。杭春慧、赵力将与公司股东大会选举产生的3名股东代表监事共同组成公司第九届监事会, 任期与公司第九届监事会任期一致。</p>
601666	平煤股份	<p>煤矿勘探权: 公司与河南省自然资源厅签订了《河南省宝丰县贾寨一唐街煤勘探探矿权出让合同》, 合同金额为57.8亿元公司首次向河南省自然资源厅应缴纳11.6亿元, 扣除预缴价款10.6亿元, 实际应缴价款9368万元。剩余探矿权出让价款46.2亿元在探矿权转为采矿权后, 在采矿权有效期内按有关规定缴纳。</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