

## 能源双控加码叠加保供政策，焦煤高位盘整，动煤库存续降

### 2021年9月第3周煤炭行业周报

**本周观点：能源双控加码，焦煤涨幅收窄，焦炭高位博弈；保供政策持续，但目前看动力煤边际产量增长低于预期，电厂库存大降叠加10月大秦线检修，动力煤价短期仍坚挺。**

**动力煤方面**，本周偏长协的环渤海指数733元/吨，环比+12元/吨；CCI 5500指数继续不变，但港口实际成交价格大涨。**下游方面**，电厂日耗环比虽有所下降，但电厂库存出现大降，后续补库压力较大。**坑口方面**，产地自8月以来有所放量，但边际增量低于预期，本周坑口煤价大涨。**运输方面**，大秦线运量环比增加，海运价格先涨后跌。**港口方面**，环渤海港口煤炭库存本周环比略增，但处于历史低位水平，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**，本周焦煤价格继续上涨但涨幅收窄，焦炭本周提涨第11轮200元/吨，本轮焦炭已累计11轮提涨共计1560元/吨。钢铁需求步入旺季，且江苏等地限产政策显著加码，市场对后续双焦需求的预期有所回落。**焦煤由于澳煤限制带来供需缺口长期存在，且国内安监严格基本无量可补，但需求端预期由于双控加码有所回落，坑口库存有所回补，预计高位盘整。焦炭在双控之下亦进入博弈期。**

我们预计动力煤在极低库存下，今年下半年价格难下千元，焦煤虽短期需求受双控压制，但供给端缺口刚性支撑中长期逻辑。煤炭板块上市公司三季度业绩预计环比大增，持续推荐动力煤龙头陕西煤业、中国神华、露天煤业，焦煤龙头盘江股份等。

► **本周中信煤炭指数-3.4%，跑输大盘。**

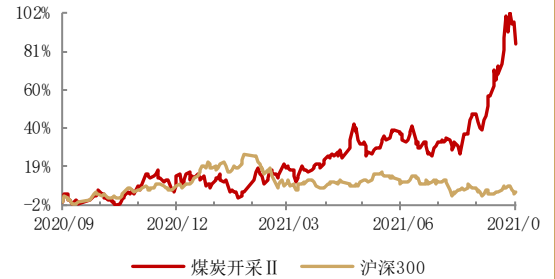
近5日(9.13-9.17)上证指数-2.4%，深证成指-2.8%。中信行业指数中，煤炭指数-3.4%，在30个中信一级行业中位于第15位。煤炭板块涨跌互现，涨幅最大的前五位分别为冀中能源、宝丰能源、宝泰隆、露天煤业、兖州煤业；跌幅最大的前五位分别为山西焦煤、山西焦化、美锦能源、陕西黑猫、云维股份。

► **本周动力煤大涨，焦煤涨幅收窄，焦炭第11轮提涨200元/吨。**

#### 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. 炼焦煤、动力煤价格迭创新高，低估值板块中煤炭逻辑顺畅  
2021.9.12
2. 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
3. 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
4. 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
5. 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
6. 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

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 733 元/吨，环比+12 元/吨；CCI 5500 指数继续不变，但港口实际成交价格大涨。

**下游方面**，电厂日耗环比虽有所下降，但电厂库存出现大降，后续补库压力较大。**坑口方面**，产地自 8 月以来有所放量，但边际增量低于预期，本周坑口煤价大涨。**运输方面**，大秦线运量环比增加，海运价格先涨后跌。**港口方面**，环渤海港口煤炭库存本周环比略增，但处于历史低位水平，全国港口库存均低位。

**双焦方面**，本周焦煤价格继续上涨但涨幅收窄，焦炭本周提涨第 11 轮 200 元/吨，本轮焦炭已累计 11 轮提涨共计 1560 元/吨。

► **推荐标的：陕西煤业、中国神华、露天煤业、盘江股份。**

我们预计动力煤在极低库存下，今年下半年价格难下千元，焦煤虽短期需求受双控压制，但供给端缺口刚性支撑中长期逻辑。煤炭板块上市公司三季度业绩预计环比大增，持续推荐动力煤龙头陕西煤业、中国神华、露天煤业，焦煤龙头盘江股份等。

#### 风险提示

宏观经济系统性风险；能源双控执行超预期；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-3.4%，跑输大盘.....	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，焦炭第11轮提涨共200元/吨.....	11
3.3. 国际能源：国际原油价格上涨，国际煤价大涨.....	12
4. 库存、运输及下游数据.....	13
4.1. 电厂日耗及库存：日耗环比下降，库存继续快速下降.....	13
4.2. 港口库存：环渤海库存.....	14
4.3. 焦煤焦炭库存：焦煤库存有所回升.....	15
4.4. 运输数据：大秦线运量略增，煤炭海运价格先涨后跌.....	16
4.5. 钢铁及水泥：螺纹钢价格上涨，水泥整体趋涨.....	17
5. 公司公告.....	18
6. 行业新闻.....	19
7. 风险提示.....	22

**图表目录**

图 1 截至 2021 年 9 月 17 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-3.4%，在 30 个中信一级行业中位于第 15 位	6
图 3 近 1 月涨跌幅：中信煤炭指数+30.1%（第 1）	7
图 4 近 1 年涨跌幅：中信煤炭指数+93.4%（第 2）	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）733 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（2021 年 9 月 3 日数据）	10
图 13 山西大同坑口煤价：本周上涨	10
图 14 蒙西坑口煤价（2021 年 8 月 20 日数据）	11
图 15 蒙东褐煤价格：本周上涨	11
图 16 柳林主焦煤：本周高硫/低硫主焦煤上涨	12
图 17 灵石肥煤/济宁气煤/长治喷吹上涨	12
图 18 临汾 1/3 焦煤：本周环比+300 元/吨	12
图 19 焦炭：本周提涨 200 元/吨	12
图 20 国际油价：本周小幅上涨	13
图 21 国际煤价：本周上涨	13
图 22 沿海八省样本电厂煤炭库存、日耗、可用天数	14
图 23 沿海八省样本电厂煤炭日耗	14
图 24 沿海八省样本电厂煤炭库存	14
图 25 沿海八省样本电厂煤炭可用天数	14
图 26 CCTD 主流港口、北方港口、南方港口煤炭库存	15
图 27 北方港口（八港）煤炭库存合计	15
图 28 环渤海四港货船比	15
图 29 秦皇岛港、黄骅港煤炭库存	15
图 30 曹妃甸各码头煤炭库存	15
图 31 京唐港各码头煤炭库存	15
图 32 炼焦煤库存：焦企/港口上升，钢厂下降	16
图 33 焦炭库存：钢厂/港口下降，焦企上升	16
图 34 大秦线日发运量	17
图 35 煤炭海运运价：本周运价先涨后跌	17
图 36 高炉开工率：本周唐山持平/全国下降	17
图 37 电炉开工率	17
图 38 螺纹钢价格：本周上涨	18
图 39 各地水泥：华东/西南/中南/西北上涨，华北/东北持平	18

## 1. 本周观点

图1 截至2021年9月17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 chg			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H20	同比H19	环比				
601088.SH	中国神华	2,419	2,333	1,440	433	392	260	26%	7%	24%	4,296	1.2	8.3	7.4
601225.SH	陕西煤业	734	949	727	116	149	83	66%	41%	46%	1,447	2.0	8.7	7.4
002128.SZ	露天煤业	192	201	116	25	21	18	30%	33%	-19%	315	1.7	8.6	9.6
600188.SH	兖州煤业	2,006	2,150	654	87	71	60	31%	13%	68%	1,522	3.0	12.6	10.0
000983.SZ	山西焦煤	330	338	192	17	20	19	79%	53%	14%	520	2.5	13.4	12.6
600395.SH	盘江股份	65	65	36	11	9	5	34%	-26%	23%	170	2.5	18.4	16.7
000937.SZ	冀中能源	217	206	130	9.0	7.9	6.6	8%	44%	210%	325	1.7	24.7	16.3
601666.SH	平煤股份	236	224	127	12	14	11	50%	78%	-6%	248	1.6	11.7	12.1
601699.SH	潞安环能	268	260	177	24	19	33	185%	121%	10%	479	1.6	7.2	6.9
000552.SZ	靖远煤电	41	37	22	5.2	4.5	2.9	4%	4%	-22%	85	1.1	14.8	16.8
000723.SZ	美锦能源	141	128	89	9.6	7.0	12.5	1850%	100%	-4%	497	4.5	19.9	20.3
000968.SZ	蓝焰控股	19	14	9	5.6	1.2	1.7	-18%	-49%	-33%	132	2.9	39.1	48.8
600121.SH	郑州煤电	36	28	15	-9.2	-9.4	1.1	136%	960%	550%	69	3.5	31.0	12.1
600123.SH	兰花科创	79	66	53	6.6	3.7	6.9	374%	28%	106%	139	1.2	10.0	7.4
600348.SH	华阳股份	327	312	189	17	15	12	60%	8%	49%	316	1.8	13.7	11.5
600397.SH	安源煤业	56	76	41	0	-2	-1	25%	-617%	-80%	34	5.9	-28.5	-22.2
600403.SH	ST大有	59	59	39	1	-10	2	119%	108%	-28%	101	1.7	21.8	26.0
600408.SH	ST安泰	96	88	57	5	3	4	6229%	538%	-26%	45	1.5	5.1	6.0
600508.SH	上海能源	76	77	45	6	7	4	-7%	-9%	28%	92	0.9	10.5	9.4
600546.SH	山煤国际	377	354	175	12	8	8	90%	67%	65%	254	3.2	15.0	12.0
600725.SH	云维股份	13	14	9	0.13	0.16	0.08	-36%	9%	12%	52	16.0	325.9	308.0
600740.SH	山西焦化	66	71	50	5	11	14	206%	79%	105%	253	2.1	9.2	6.9
600758.SH	辽宁能源	67	51	28	0	-5	-1	73%	-140%	-336%	59	1.2	-55.4	-16.0
600792.SH	云煤能源	57	47	27	2	1	1	539%	8%	16%	52	1.5	23.3	21.7
600971.SH	恒源煤电	60	52	30	11	8	5	27%	0%	-1%	100	1.1	10.1	10.2
600985.SH	淮北矿业	601	524	280	36	35	25	52%	31%	11%	401	1.6	8.0	7.6
600997.SH	开滦股份	201	182	109	11	11	11	103%	56%	-14%	168	1.3	7.4	8.0
601001.SH	晋控煤业	114	109	71	9	9	14	209%	199%	70%	222	2.5	8.2	6.5
601011.SH	宝泰隆	27	27	16	1	1	1	645%	-10%	-13%	104	1.7	64.4	69.1
601015.SH	陕西黑猫	94	91	91	0	3	8	1010%	4102%	-40%	189	2.9	11.3	15.1
601101.SH	昊华能源	55	44	31	3	0	6	570%	41%	168%	138	1.7	11.0	7.5
601898.SH	中煤能源	1,293	1,410	987	56	59	76	228%	100%	16%	1,213	1.1	8.0	7.4
601918.SH	新集能源	92	84	52	6	8	12	1123%	56%	38%	172	2.1	7.4	6.4
603113.SH	金能科技	81	75	52	8	9	9	115%	135%	-6%	183	2.2	9.9	10.2
900948.SH	伊泰B股	409	338	201	38	-7	26	259%	37%	53%	168	0.5	3.2	2.6
均值	中位数	7,886	7,827	4,217	421	321	413	121%	53%	25%		1.7	10.5	10.0

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 733 元/吨，环比+12 元/吨；CCI 5500 指数继续不变，但港口实际成交价格大涨。下游方面，电厂日耗环比虽有所下降，但电厂库存出现大降，后续补库压力较大。坑口方面，产地自 8 月以来有所放量，但边际增量低于预期，本周坑口煤价大涨。运输方面，大秦线运量环比增加，海运价格先涨后跌。港口方面，环渤海港口煤炭库存本周环比略增，但处于历史低位水平，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，本周焦煤价格继续上涨但涨幅收窄，焦炭本周提涨第 11 轮 200 元/吨，本轮焦炭已累计 11 轮提涨共计 1560 元/吨。钢铁需求步入旺季，且江苏等地限产政策显著加码，市场对后续双焦需求的预期有所回落。焦煤由于澳煤限制带来供需缺口长期存在，且国内安监严格基本无量可补，但需求端预期由于双控加码有所回落，坑口库存有所回补，预计高位盘整。焦炭在双控之下亦进入博弈期。

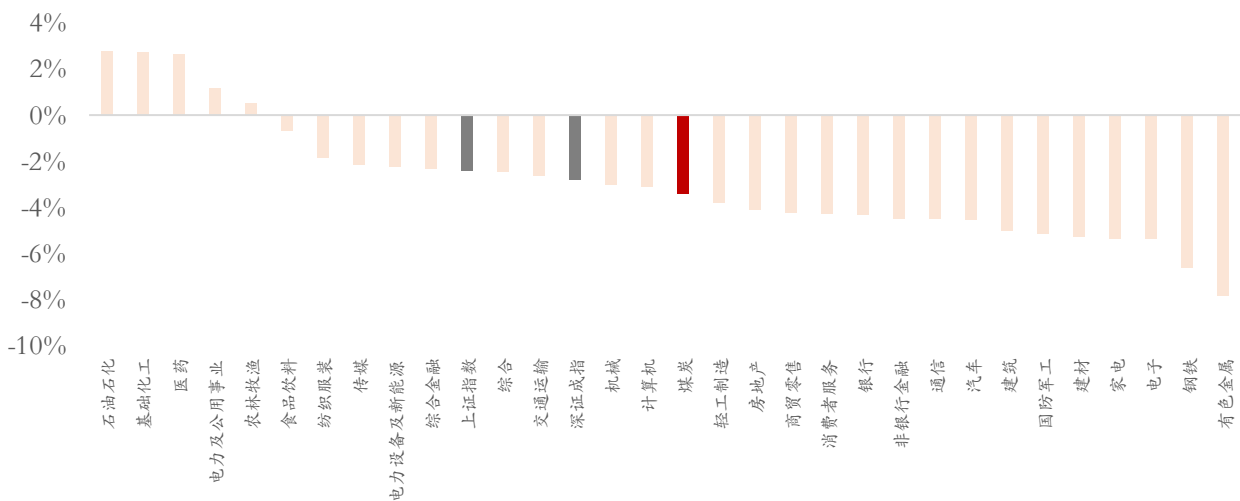
我们预计动力煤在极低库存下，今年下半年价格难下千元，焦煤虽短期需求受双控压制，但供给端缺口刚性支撑中长期逻辑。煤炭板块上市公司三季度业绩预计环比大增，持续推荐动力煤龙头陕西煤业、中国神华、露天煤业，焦煤龙头盘江股份等。

## 2. 本周板块行情回顾

### 2.1. 本周中信煤炭指数-3.4%，跑输大盘

近 5 日（9.13-9.17）上证指数-2.4%，深证成指-2.8%。中信行业指数中，煤炭指数-3.4%，在 30 个中信一级行业中位于第 15 位。

图 2 近 5 日涨跌幅：中信煤炭指数-3.4%，在 30 个中信一级行业中位于第 15 位

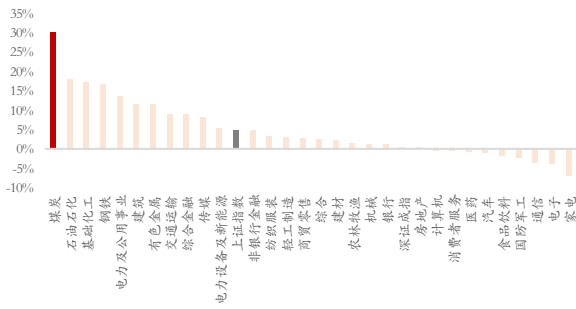


资料来源：Wind，华西证券研究所

近 1 月，中信煤炭指数+30.1%，在 30 个中信一级行业中位于第 1 位。

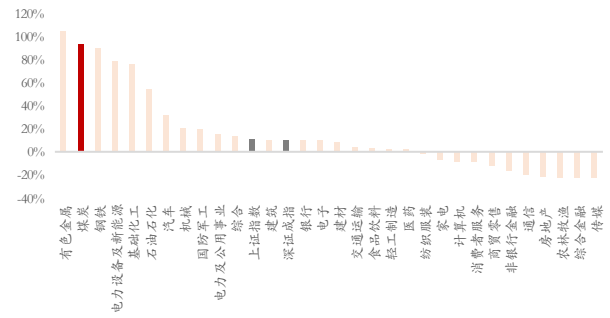
近 1 年，中信煤炭指数+93.4%，在 30 个中信一级行业中位于第 2 位。

图 3 近 1 月涨跌幅：中信煤炭指数+30.1%（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+93.4%（第 2）



资料来源：Wind，华西证券研究所

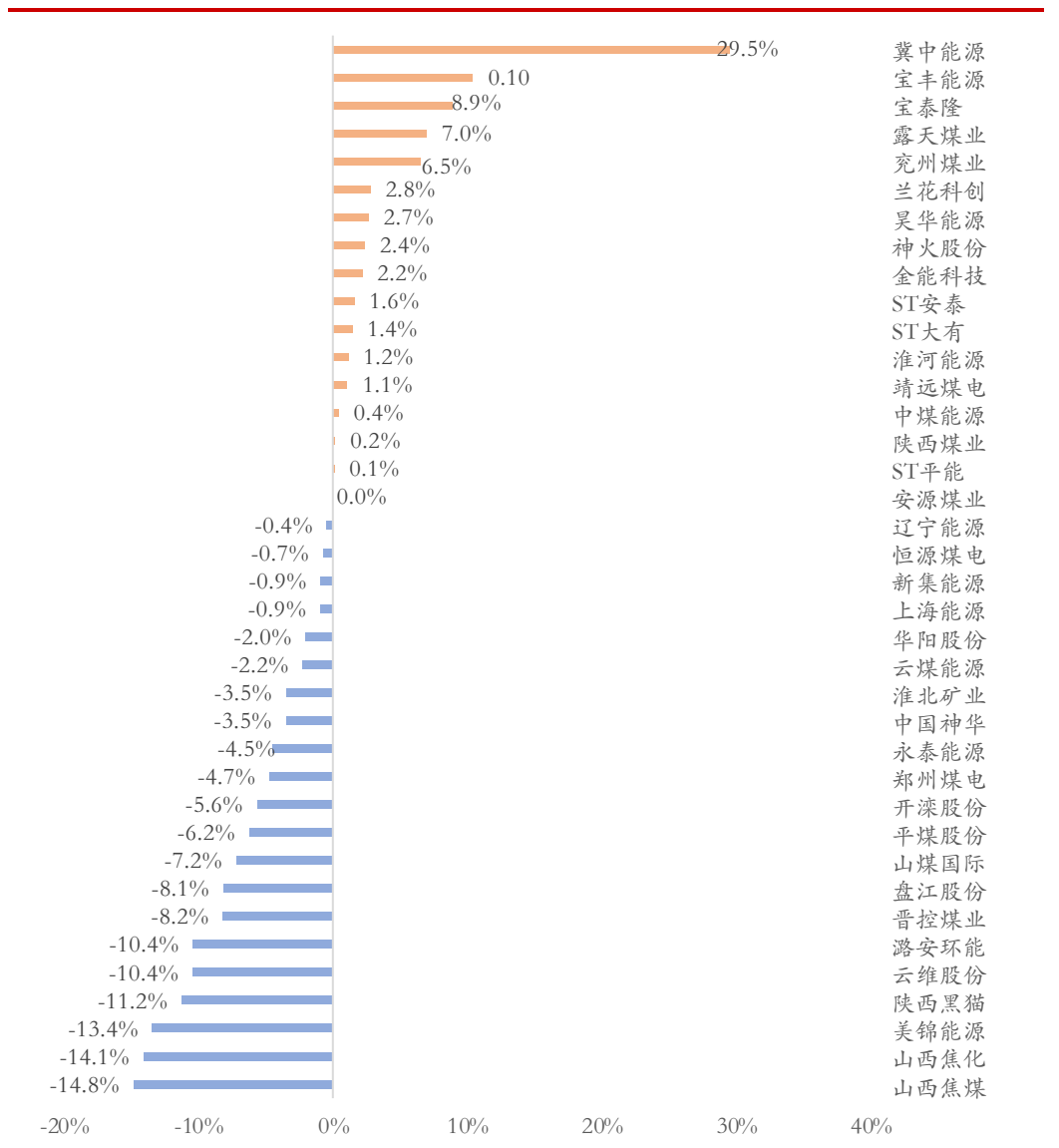
## 2.2. 本周煤炭板块个股走势

近 5 日（9.13-9.17）煤炭板块涨跌互现，

涨幅最大的前五位分别为冀中能源、宝丰能源、宝泰隆、露天煤业、兖州煤业；

跌幅最大的前五位分别为山西焦煤、山西焦化、美锦能源、陕西黑猫、云维股份。

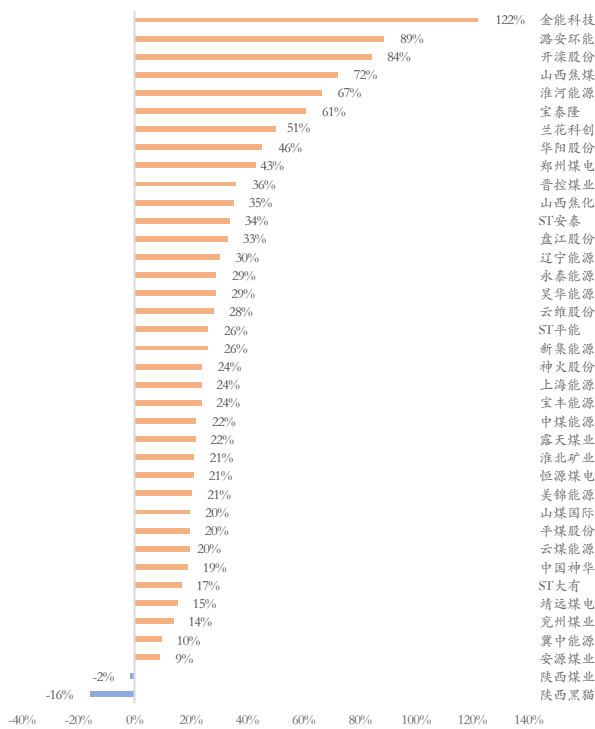
图 5 本周煤炭板块个股涨跌幅



资料来源: Wind, 华西证券研究所

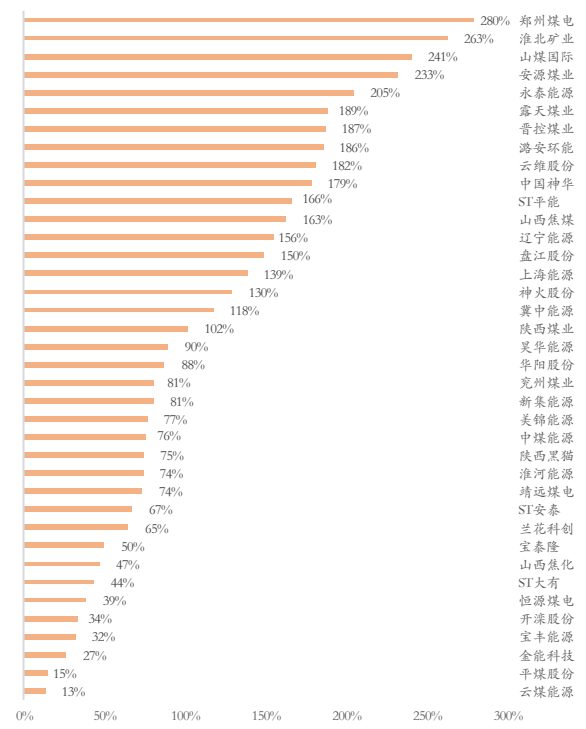


图 6 近 1 月煤炭板块个股涨跌幅



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

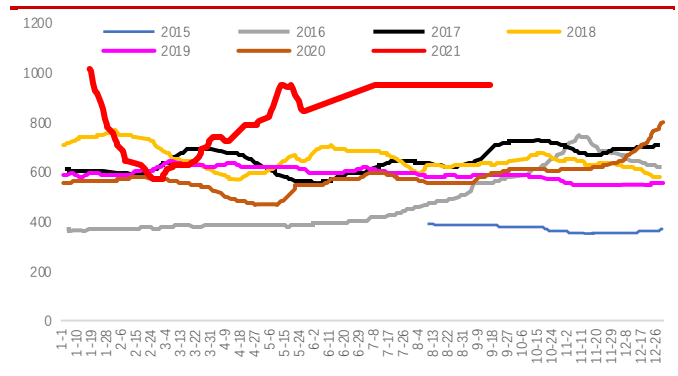
##### 3.1.1. 北方港口价格

2021 年 9 月 17 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+356 元/吨。

图 8 CCI 指数 (北方港口现货价) 947 元/吨



图 9 CCI 指数季节图表 (元/吨)

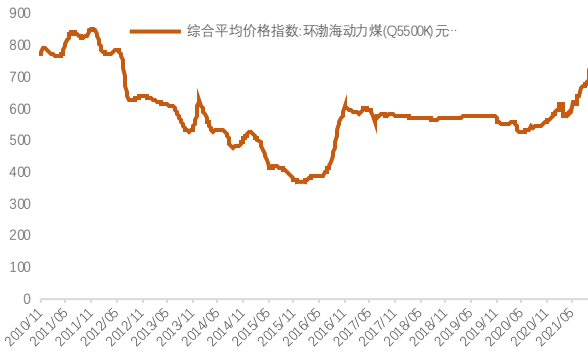


资料来源: Wind, 华西证券研究所

资料来源: Wind, 华西证券研究所

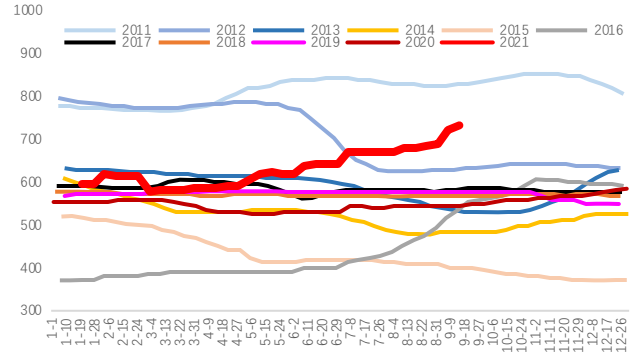
2021年9月15日, 环渤海指数 733 元/吨, 环比+12 元/吨, 同比+189 元/吨。

图 10 环渤海指数 (北方港口偏长协价) 733 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)

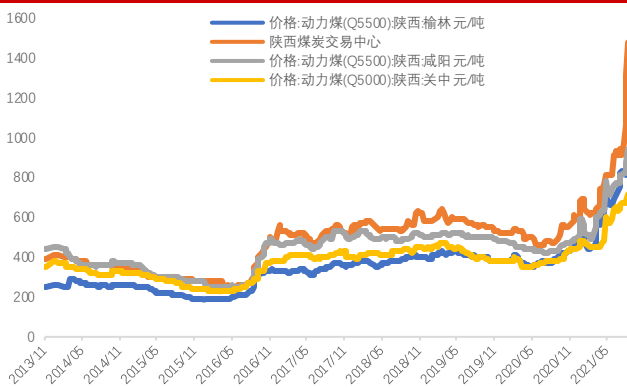


资料来源: Wind, 华西证券研究所

### 3.1.2. 产地价格

2021年9月17日, 榆林 Q5500 烟煤末坑口含税价 1115 元/吨, 本周环比+45 元/吨。陕西动力煤价格指数近期停更, 最新一期 9 月 3 日, 榆林动力煤 (Q5500) 931 元/吨, 2 周前环比+77 元/吨; 延安动力煤 (Q5500) 1475 元/吨, 2 周前环比+160 元/吨; 咸阳动力煤 (Q5500) 940 元/吨, 2 周前环比+65 元/吨; 关中 (Q5000) 动力煤 714 元/吨, 2 周前环比+36 元/吨。

图 12 陕西坑口煤价 (2021 年 9 月 3 日数据)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

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17日, 山西大同矿区煤炭价格 (Q5800 弱粘煤) 坑口价 1090 元/吨, 本周环比+115 元/吨。

2021年9月17日，鄂尔多斯产 Q5500 动力煤平仓价 1160 元/吨，本周环比+140 元/吨。内蒙古鄂尔多斯动力煤（Q5500）坑口价近期停更，最新一期 8 月 20 日为 824 元/吨，该周环比-21 元/吨。

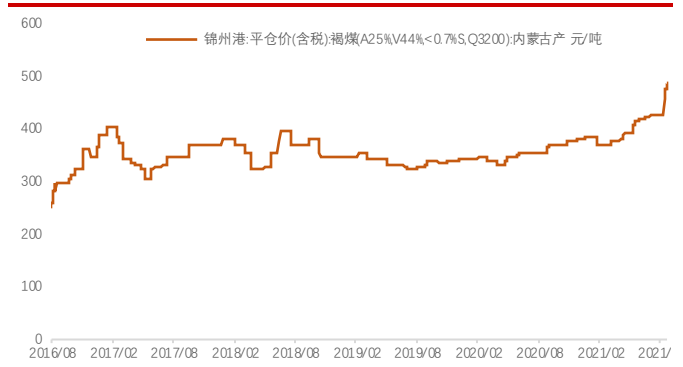
2021年9月17日，内蒙古东部褐煤价格指数（锦州港平仓价 Q3200）487 元/吨，本周环比+11 元/吨。

图 14 蒙西坑口煤价（2021 年 8 月 20 日数据）



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 15 蒙东褐煤价格：本周上涨



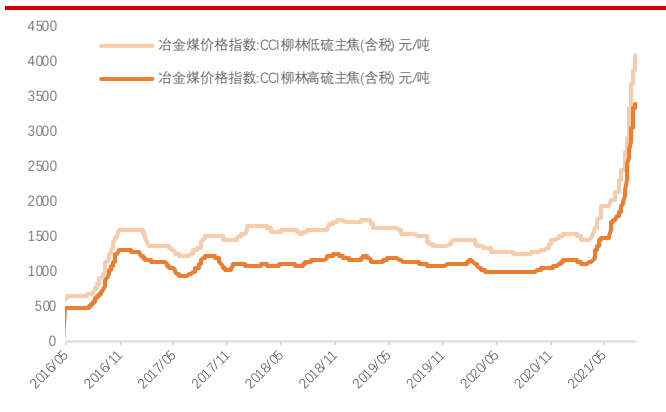
资料来源: Wind, 华西证券研究所

### 3.2. 焦煤焦炭：焦煤再创新高，焦炭第 11 轮提涨共 200 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，本周落地第 11 轮提涨 200 元/吨，本轮累计提涨共 1560 元/吨。本周各地能源双控加码，下游钢铁出现停产限产，尽管钢厂的焦炭库存低位但限产下采购节奏放缓，目前焦炭价格高位博弈，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。

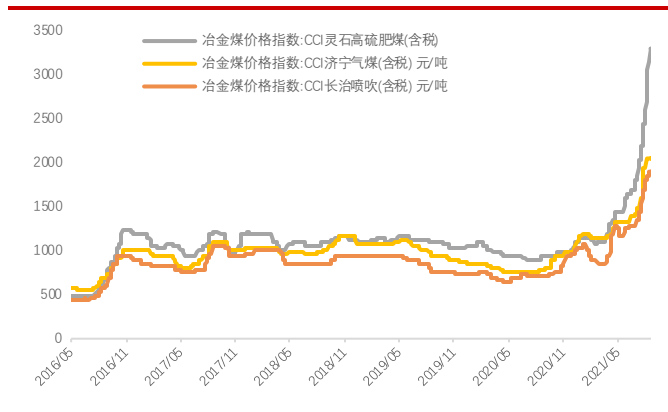
焦煤方面，2021 年 9 月 17 日，柳林低硫主焦煤 4100 元/吨，本周环比+200 元/吨；柳林高硫主焦煤 3400 元/吨，本周环比+50 元/吨；灵石肥煤/济宁气煤/长治喷吹分别为 3300/2050/1900 元/吨，本周环比+150/+0/+0 元/吨；2021 年 9 月 17 日，临汾 1/3 焦煤(A<10%, V:35-37%, S<0.6%, G>85%, Y19-22)车板价 3250 元/吨，本周环比+300 元/吨。焦煤本周上涨后维持高位，因澳煤限制进口带来的供需缺口持续存在，而国内安监下供给亦偏紧，同时库存低位、蒙古受疫情影响进口，煤价持续强势。但由于双控加码，下游需求有收紧趋势，后半周焦煤上涨趋势缓和。

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



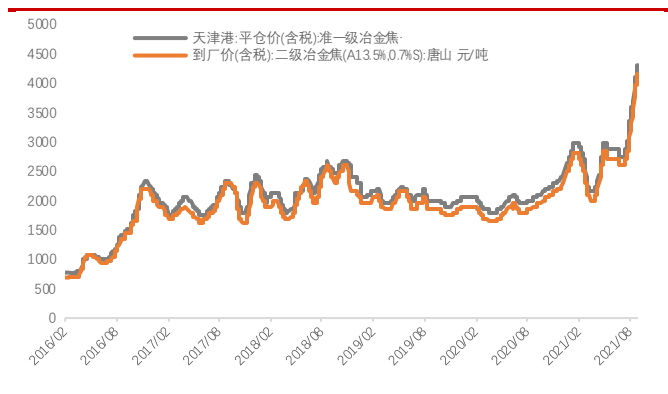
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 18 临汾 1/3 焦煤：本周环比+300 元/吨



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 19 焦炭：本周提涨 200 元/吨



资料来源：Wind，华西证券研究所

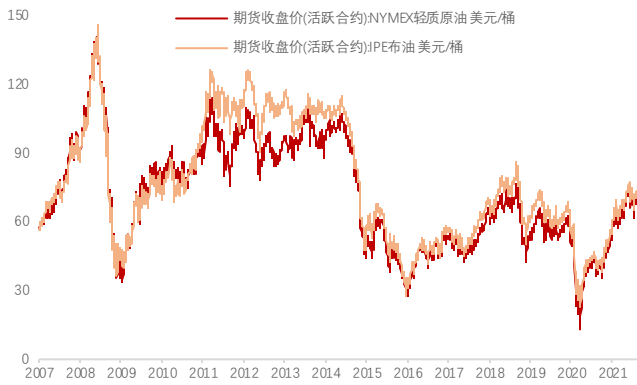
### 3.3. 国际能源：国际原油价格上涨，国际煤价大涨

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 17 日，NYMEX 美油期货收于 71.96 美元/桶，IPE 布油期货收于 75.49 美元/桶，本周环比分别为+2.25/+2.54 美元/桶。

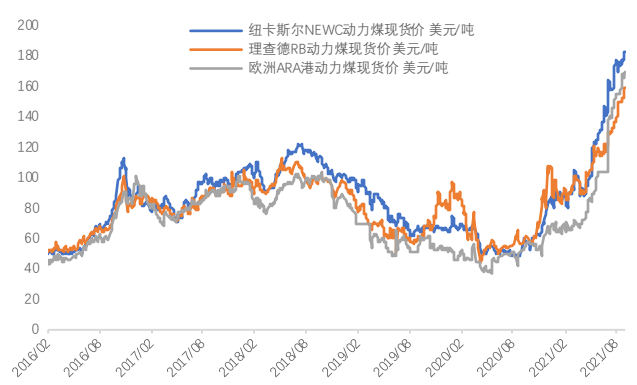
本周国际煤价上涨。2021 年 9 月 16 日，NEWC/RB/ARA 动力煤价分别为 182.88/159.23/170.25 美元/吨（本周环比分别为+5.4/+6.3/+2.5 美元/吨）。

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

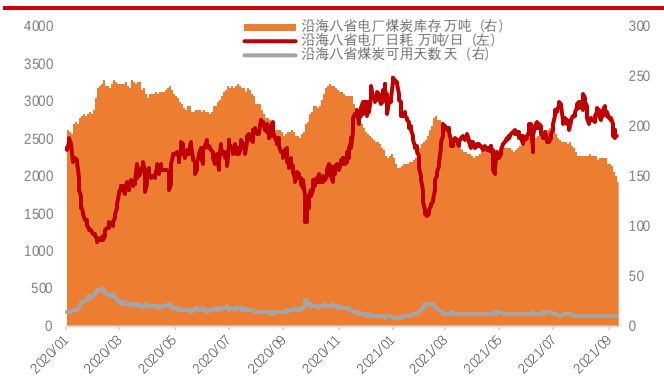
## 4. 库存、运输及下游数据

### 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。

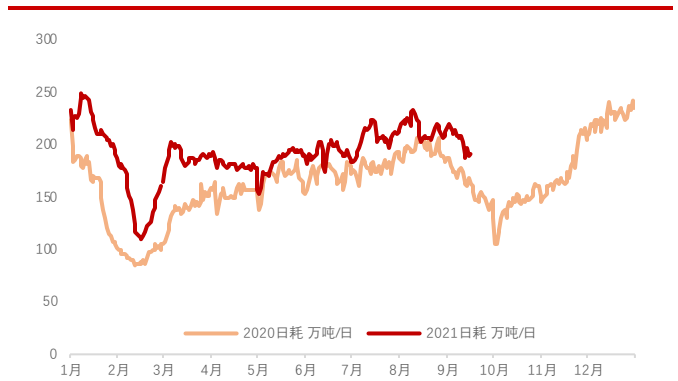
2021 年 9 月 16 日，沿海八省样本电厂煤炭库存 1942.8 万吨，本周环比-212.8 万吨，同比-670.2 万吨；日耗 191.4 万吨/日，本周环比-14.9 万吨/日，同比+28.3 万吨/日；可用天数 10.2 天，本周环比-0.2 天，同比-5.8 天。夏季过后动力煤逐渐进入淡季，本周电厂日耗回落，但从近期能源双控的力度来看，目前日耗仍处于偏强的情况；电厂的煤炭库存本周超预期快速下降，是引致近期煤价大涨的重要原因。

图 22 沿海八省样本电厂煤炭库存、日耗、可用天数



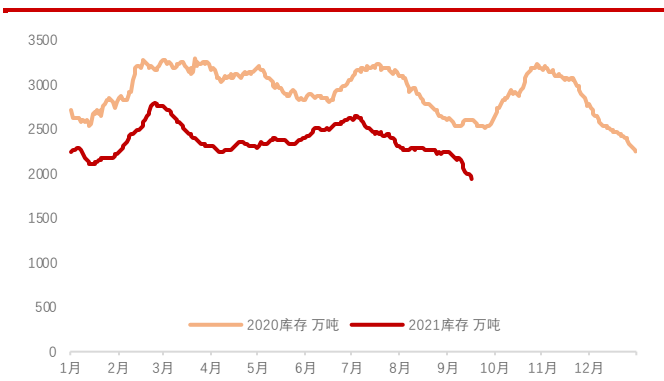
资料来源：CCTD，华西证券研究所

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

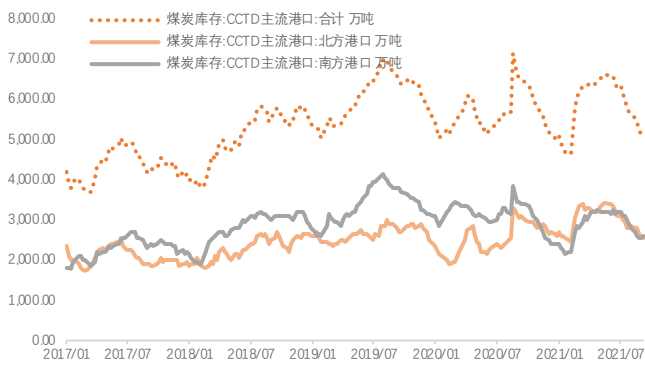


资料来源：CCTD，华西证券研究所

## 4.2. 港口库存：环渤海库存

2021年9月16日，环渤海九港煤炭库存1612.7万吨，周环比+22.9万吨，同比-488.7万吨。北港库存本周略有回升但仍偏低，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



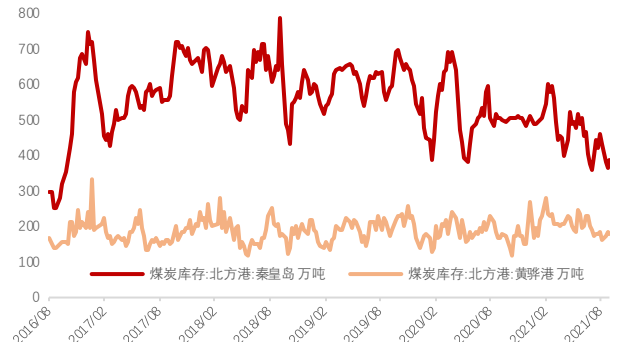
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 28 环渤海四港货船比



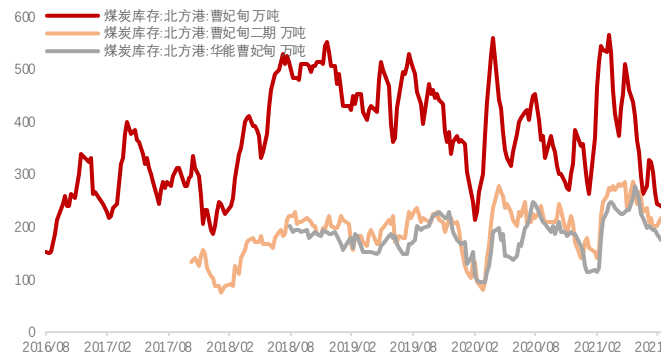
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 29 秦皇岛港、黄骅港煤炭库存



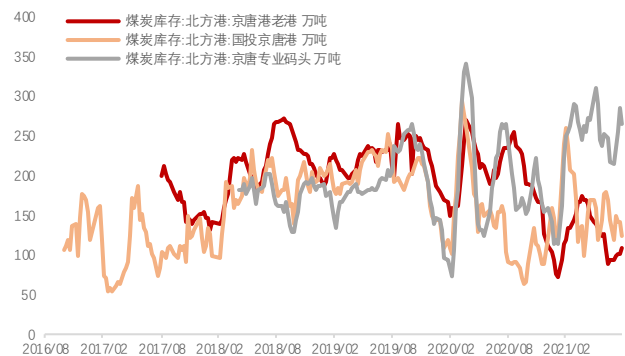
资料来源: Wind, 华西证券研究所

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



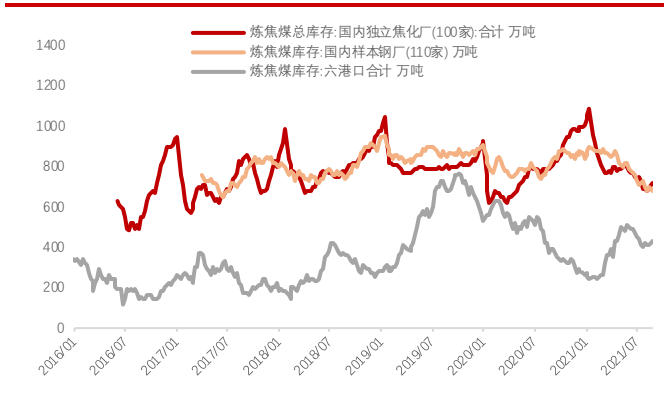
资料来源: Wind, 华西证券研究所

### 4.3. 焦煤焦炭库存: 焦煤库存有所回升

炼焦煤库存来看，2021年9月17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717/685/434万吨，本周环比分别为+11/-0.6/+15万吨。

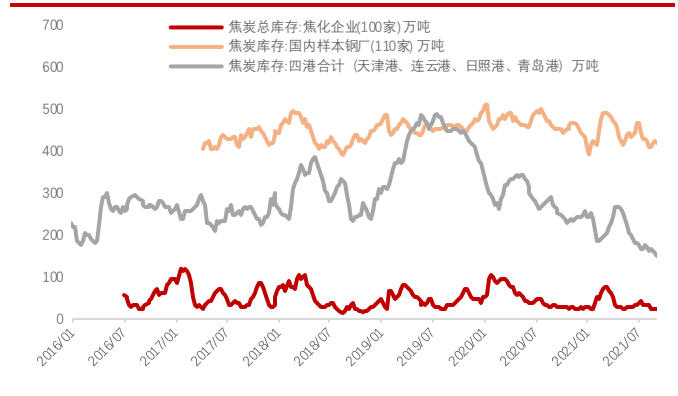
焦炭库存来看，2021年9月17日，焦化企业（100家）、国内样本钢厂（110家）、四港口库存分别为23.32/418.43/150万吨，本周环比分别为+0.3/-6.74/-6.8万吨。

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：钢厂/港口下降，焦企上升



资料来源：Wind，华西证券研究所

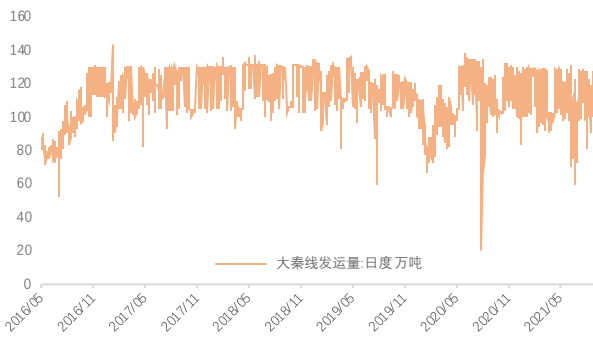
#### 4.4. 运输数据：大秦线运量略增，煤炭海运价格先涨后跌

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，7 月下旬开始大秦线运量回升。本周运量环比略增。

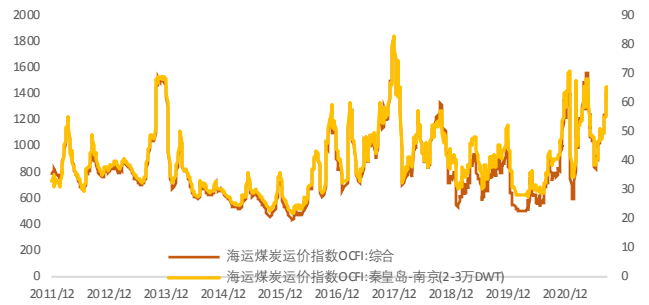


图 34 大秦线日发运量



资料来源: CCTD, 华西证券研究所

图 35 煤炭海运运价: 本周运价先涨后跌



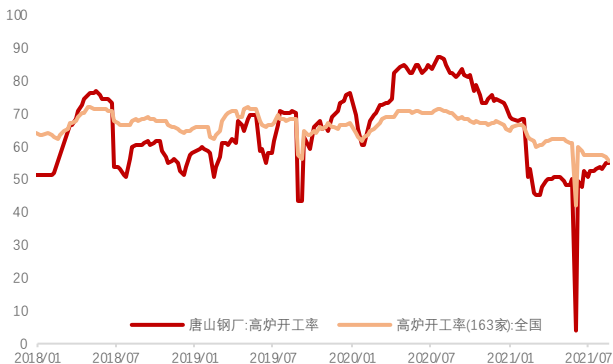
资料来源: Wind, 华西证券研究所

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, 本周海运价格先涨后跌。

#### 4.5. 钢铁及水泥: 螺纹钢价格上涨, 水泥整体趋涨

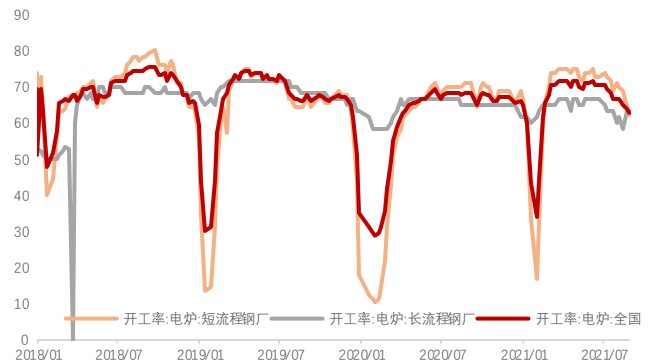
螺纹钢价格本周上涨。2021 年 9 月 17 日, 上海、北京螺纹钢价格 (HRB400 20mm) 分别为 5670/5360 元/吨, 本周环比分别为+60/+140 元/吨。高炉开工率方面, 本周全国、唐山高炉开工率分别为 55.66%/54.76%, 周环比分别为-0.83/-0 pct。从基本面来看, “碳中和”等环保约束在长期来看仍将在供给端维持偏紧格局, 后续钢价走势需关注: 其一, 钢厂限产的后续实际执行情况; 其二, 政策对大宗商品价格的导向。

图 36 高炉开工率: 本周唐山持平/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

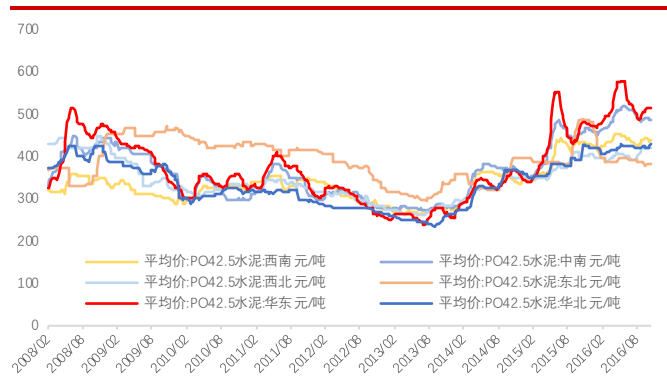
水泥价格上周华东/西南/中南/西北上涨, 华北/东北持平。

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/西北上涨，华北/东北持平



资料来源：Wind，华西证券研究所

## 5. 公司公告

9 月 15 日

**【美锦能源】关于子公司管理的基金对外投资的公告：**山西美锦能源股份有限公司（以下简称“公司”）收到锦华合盛（青岛）创业投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“投资基金”或“锦华合盛”，系公司全资子公司青岛美锦嘉创投资管理有限公司管理的基金）的通知，锦华合盛、中国石化集团资本有限公司（以下简称“石化资本”）、东方电气（成都）氢能股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“东方电气”）、成都科技创新投资集团有限公司（以下简称“成都科技”）、宁波氢松股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“宁波氢松”）、苏州华福投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“苏州华福”）、新余智科碳中和股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“新余智科”）、成都厚普清洁能源股权投资基金合伙企业（以下简称“厚普能源”）与投资标的公司中鼎恒盛气体设备（芜湖）有限公司（以下简称“中鼎恒盛”）及其股东罗克钦、四川钦能企业管理有限公司（以下简称“四川钦能”）、杨瑞杰、北京俊杰合一管理咨询有限公司（以下简称“北京俊杰”）签订了《关于中鼎恒盛气体设备（芜湖）有限公司之增资协议》，锦华合盛以其自有资金 1,050 万元增资中鼎恒盛。本次增资完成后，锦华合盛持有中鼎恒盛 1.3889% 股份。

**【美锦能源】关于全资子公司华盛化工向参股公司提供财务资助的公告：**山西美锦能源股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）于 2021 年 9 月 14 日召开九届二十次董事会会议，审议通过《关于全资子公司华盛化工向参股公司提供财务资助的议案》，同意公司全资子公司山西美锦华盛化工新材料有限公司（以下简称“华盛化工”）向清徐泓博污水处理有限公司（以下简称“清徐泓博”）提供 7,000 万元的财务资助，期限 3 年，年利率现汇 5%（承兑为 2%），财务资助款项主要用于满足清徐泓博项目建设资金需求。清徐泓博建设项目是华盛化工所在园区的配套环保项目，主要负责华盛化工和园区内其他相关企业的污水处理。清徐泓博的另外两个股东山西梗阳新能源有限公司和山西亚鑫新能科技有限公司分别按其持股比例提供同比例的财务资助。

根据《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所上市公司规范运作指引》等相关规定，由于清徐泓博最近一期资产负债率超过 70%，本次财务资助事项尚需提交公司股东大会审议。公司独立董事对上述财务资助事项发表了同意的独立意见。

公司与清徐泓博不存在关联关系，本次财务资助不构成关联交易

9月17日

**【淮北矿业】关于信湖煤矿正式投产的公告：**自2021年5月18日起，淮北矿业控股股份有限公司（下称“公司”）下属公司安徽省亳州煤业有限公司所属信湖煤矿正式进入试生产阶段，具体内容详见公司于2021年5月19日在上海证券交易所网站披露的《关于信湖煤矿试生产的公告》（公告编号：临2021-027）。

根据国家能源局《煤矿建设项目竣工验收管理办法》（国能发煤炭〔2019〕1号）相关规定和要求，2021年9月15日，信湖煤矿建设项目竣工验收委员会对信湖煤矿项目进行竣工验收。2021年9月16日，公司下属信湖煤矿收到信湖煤矿建设项目竣工验收委员会出具的《信湖煤矿项目竣工验收鉴定书》，竣工验收结论如下：信湖煤矿项目符合国家有关法律法规、产业政策和基本建设程序。

项目按批准的初步设计和相关标准全部建成，工程质量认证等级优良，各主要系统工艺功能完善，组织机构健全，人员配备及培训满足要求，各项规章制度和操作规程完善，已具备竣工投产条件，同意通过验收。

信湖煤矿已正式投入生产，将为公司新增300万吨/年煤炭生产能力，主要产品为焦煤和1/3焦煤。

9月18日

**【宝泰隆】对外投资公告：**根据黑龙江省煤炭行业淘汰落后产能化解过剩产能专项整治工作领导小组办公室下发的《关于全省167处煤矿规划升级改造的批复》，宝泰隆新材料股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司鸡西市宝泰隆投资有限公司（以下简称“鸡西宝泰隆公司”）下属恒山煤矿已获批为改扩建井口，该矿井已于2021年3月16日取得采矿许可证（证号：C2300002009091120037374），有效期自2021年1月21日至2026年3月15日。

为推进恒山煤矿改扩建项目建设，保证该项目顺利投产，根据公司战略发展需要，公司与鸡西大汉煤炭销售有限公司（以下简称“大汉煤炭销售公司”）协商一致同意，拟对公司全资子公司鸡西宝泰隆公司进行增资，注册资本由原来3,000万元增加到6,000万元，并签署《增资扩股协议》。

根据七台河市拓宇资产评估房地产土地估价有限公司出具的《资产评估报告书》【七拓宇评报字（2021）第002号】确认，鸡西宝泰隆公司评估价值为15,034.09万元，本次公司以现金方式向鸡西宝泰隆公司增资300万元，增资后，公司持有鸡西宝泰隆公司出资金额3,300万元，占该公司注册资本的55%；新股东大汉煤炭销售公司以现金方式认购新增注册资本2,700万元，占鸡西宝泰隆公司注册资本的45%，认购价为人民币12,000万元，其中9,300万元计入资本公积。

2021年9月17日，公司召开的第五届董事会第二十次会议审议通过了《公司拟与鸡西大汉煤炭销售有限公司向公司全资子公司进行增资》的议案，该事项无需提交公司股东大会审议，具体内容详见公司披露在《上海证券报》、《中国证券报》、《证券日报》、《证券时报》及上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）上的临2021-073号公告。

本次增资事项不构成关联交易和重大资产重组事项。

## 6. 行业新闻

### 【1】 2021年8月份能源生产情况

8月份，规模以上工业原煤生产由降转升，原油生产平稳增长，天然气增长有所加快，电力增幅回落较大。以2019年8月份为基期，原煤生产两年平均增速由负转正，原油生产保持平稳，天然气、电力生产增长较快。

原煤生产由降转升。8月份，生产原煤3.4亿吨，同比增速由上月下降3.3%转为增长0.8%，比2019年同期增长0.7%，两年平均增长0.3%，日均产量1081万吨。进口煤炭2805万吨，同比增长35.8%。

1—8月份，生产原煤26.0亿吨，同比增长4.4%，比2019年同期增长4.2%，两年平均增长2.1%；进口煤炭19769万吨，同比下降10.3%。

港口煤炭综合交易价格上涨。8月27日，秦皇岛港5500大卡、5000大卡、4500大卡动力煤综合交易价格分别为每吨885元、798元和706元，比7月30日分别上涨40元、25元和20元。

电力增幅回落较大。8月份，发电7383亿千瓦时，同比增长0.2%，增速比上月回落9.4个百分点，比2019年同期增长7.1%，两年平均增长3.5%，日均发电238.2亿千瓦时。1—8月份，发电53894亿千瓦时，同比增长11.3%，比2019年同期增长11.6%，两年平均增长5.7%。

分品种看，8月份，火电、核电、风电、太阳能发电增速均放缓，水电降幅略有扩大。其中，火电同比增长0.3%，以2019年8月份为基期，两年平均增长3.2%；水电下降4.7%，两年平均增长1.9%；核电增长10.2%，两年平均增长5.5%；风电增长7.0%，两年平均增长12.7%；太阳能发电增长8.5%，两年平均增长5.3%。

(资料来源：国家统计局)

### 【2】 伊泰煤炭塔拉壕煤矿产能由600万吨/年核增至1000万吨/年

伊泰煤炭9月17日晚间发布公告称，公司于近日获悉《关于内蒙古伊泰煤炭股份有限公司塔拉壕煤矿进行生产能力核定前期工作现场核查的请示》已获得内蒙古自治区能源局批复(内能煤运函(2021)754号)。

批复表示，按照国家发展改革委、国家矿山安全监察局释放煤炭先进产能会议精神和国家发展改革委办公厅等五部门《关于加快做好释放煤炭先进产能有关工作的通知》(发改办运行〔2021〕702号)要求，内蒙古伊泰煤炭股份有限公司塔拉壕煤矿(以下简称“塔拉壕煤矿”)已纳入国家重点保供煤矿范围。

并且，经现场核查，塔拉壕煤矿各系统具备1000万吨/年生产能力，生产能力可由600万吨/年核增至1000万吨/年。塔拉壕煤矿可以按照核增后的能力临时组织生产。

公告称，塔拉壕煤矿将根据文件要求，按期完成产能置换和环境影响评价等手续办理，严格兑现电煤中长期购销合同签订等相关承诺，依法依规释放产能。

在产能置换和环境影响评价等手续办理完成并在产能变更公告发布后，公司将及时履行信息披露义务。

(资料来源：煤炭市场网)

### 【3】 皖北煤电智能公司麻地梁煤矿产能由500万吨/年核增至800万吨/年

9月16日，从内蒙古自治区能源局传来振奋人心的好消息：内蒙古自治区能源局下发《关于内蒙古智能煤炭有限公司麻地梁煤矿核增生产能力的请示》（鄂能局审批字〔2021〕68号）复函，指出，按照国家发展改革委、国家矿山安全监察局释放煤炭先进产能会议精神和国家发展改革委办公厅等五部门《关于加快做好释放煤炭先进产能有关工作的通知》（发改办运行〔2021〕702号）要求，内蒙古智能煤炭有限责任公司麻地梁煤矿已纳入国家重点保供煤矿范围。经现场核查，麻地梁煤矿各系统具备年生产能力800万吨/年生产能力，生产能力可由500万吨/年核增至800万吨/年，矿井现在即可按照核增后的能力组织生产

（资料来源：煤炭市场网）

#### 【4】 淮河能源集团泊江海子煤矿产能由300万吨/年核增至600万吨/年

9月15日，内蒙古自治区能源局复函指出，根据国家发展改革委、国家矿山安全监察局释放煤炭先进产能会议精神和国家发展改革委办公厅等五部门《关于加快做好释放煤炭先进产能有关工作的通知》（发改办运行〔2021〕702号）要求，泊江海子煤矿已被纳入国家重点保供煤矿范围，经现场核查，煤矿各系统具备600万吨/年生产能力，生产能力可由300万吨/年核增至600万吨/年。

（资料来源：煤炭市场网）

#### 【5】 关于平顶山天安煤业股份有限公司二矿复工复产的公告

根据《河南省工业和信息化厅关于做好疫情期间煤矿复工复产工作的通知》（豫工信煤行函〔2021〕302号）要求，我厅委托平顶山市应急管理局按照《国家矿山安全监察局关于印发〈煤矿复工复产验收管理办法〉的通知》（煤安监行管〔2019〕4号）和《河南省工业和信息化厅关于做好煤矿复工复产验收工作的通知》（豫工信煤〔2019〕32号）有关要求，于2021年8月30日至31日组织有关专家，对平顶山天安煤业股份有限公司二矿（简称平煤股份二矿）进行了复工复产验收，出具专家组验收意见。平煤股份二矿对验收发现问题进行了整改，经平顶山市新华区应急管理局现场复查，问题全部整改到位，矿井具备复工复产条件。9月10日，省工业和信息化厅以豫工信煤行函〔2021〕335号予以批复，同意平煤股份二矿复工复产。

（资料来源：煤炭市场网）

#### 【6】 印度煤炭供应严重短缺

据路透社报道，印度中央电力管理局近日发布最新数据称，9月第一周，印度135个燃煤电厂中有超过一半仅剩不到一周的煤炭存量，其中有50个燃煤电厂的煤炭存量只够不到3天的用量，有6个燃煤电厂已经完全无煤可用。

据悉，为解决这一问题，印度电力部长Singh已经要求各地降低煤炭库存目标，将此前要求的必须保留14天库存降至10天。同时，他还呼吁各地“考虑将富余煤炭转移至极度缺煤的地区”。另外，印度政府也提出，希望各地公用事业公司加大动力煤进口量。

据了解，印度煤炭供应时常出现周期性短缺，受季风等因素影响，每年7-9月，印度煤炭产量会有所下降。然而，今年这一短缺情况却超出预期。

近年来，印度政府一再表示将加大本土煤炭产量、降低对外依赖，但始终收效不佳。在 Singh 看来，随着电力需求持续攀升，短期内印度煤炭短缺的情况将难以缓解。

(资料来源：煤炭市场网)

### 【7】 泸县发生 6.0 级地震 泸州停止煤矿作业并撤出井下人员

据泸州市应急局消息，16 日凌晨 4 时 33 分，四川泸州市泸县泸县境内发生 6.0 级地震，成都、内江、乐山、眉山、自贡以及宜宾等地有震感。

泸州市应急委办已指令煤矿停止井下作业、撤出全部井下作业人员，全市危化品企业暂无异常情况。各级各类队伍正有序开展抢险救援。

目前，泸州市应急委已调集市消防救援支队 24 车 123 人，市综合应急救援支队 4 车 38 人，泸县综合应急救援大队 10 车 54 人、军分区民兵 180 人，并启动军地协调联动机制，报请武警泸州支队出动三车 20 人，已抵达震中开展抢险救援。同时，医疗救护、电力、通信、交通等抢险队伍也赶赴震中开展抢险。

(资料来源：煤炭市场网)

### 【8】 山西省煤矿产能核增工作视频会议召开

9 月 16 日下午，全省煤矿产能核增工作视频会议召开。听取产能核增工作情况汇报，就进一步加快煤矿产能核增和产能释放工作进行安排部署。

会议要求，要提高政治站位，深刻认识做好煤矿产能核增工作的重要性，将思想统一到国家和省委省政府的决策部署上来，进一步增强责任感和紧迫感，主动担当，勇于创新，真抓实干，加快推进产能核增和产能释放各项工作。各级各相关部门要压实工作责任，对照职责要求，加大工作力度，统筹协调合作，加快手续办理，全力推动产能核增和煤矿产能释放。要统筹好安全生产和产能释放的关系，深入进行调查研究 and 科学分析，优化生产接续，紧盯重点煤矿，夯实产量基础，增加安全投入，积极稳妥的组织生产，确保全年增产保供目标任务圆满完成。

(资料来源：煤炭市场网)

## 7. 风险提示

- 宏观经济系统性风险；
- 能源双控执行超预期；
- 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。