

# 煤炭开采

## 炭未观止，迭创新高

### 本周行情回顾：

中信煤炭指数报收 2915.1 点，下跌 0.32%，跑输沪深 300 指数 0.67pct，位列 30 个中信一级板块涨跌幅榜第 9 位。

### 重点领域分析：

**动力煤：地销煤资源紧张，增产不及预期+低库存，煤价易涨难跌。**本周产地增产效果不及预期，而下游电厂补库积极，工业生产旺季下，煤炭拉运积极，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 1683 元/吨左右，周环比上涨 190 元/吨。产地方面，“鄂尔多斯地区部分煤矿因月底煤管票短缺出现停产、减产现象；随着全运会结束，陕西榆林地区煤矿多继续按核定产能组织生产，个别地方煤矿因设备检修等因素出现减产；山西因降雨天气，截至 10 月 4 日已停产煤矿 27 座，对产量造成负面影响。此外，国内主流煤矿多承担保供任务（山西 7 大煤企对接 14 省电煤保供 5500 万吨；内蒙古承担 18 个省保供 5300 万吨），积极兑现长协，地销煤资源较前期有所减少。总体来看，增产效果不明显，供应形势持续偏紧，产地煤价支撑较强。港口方面，近期批发紧张，运力瓶颈显现，港口库存提升较难，优质煤源结构性紧缺，部分下游持续补库，港口煤价稳中偏强。下游方面，随着全国大范围入秋，气温下降、各地能耗双控、有序用电持续展开，部分电厂机组进入检修阶段，日耗呈现下降趋势，电厂耗煤及库存压力均有缓解，但库存处于历史低位，电厂可用天数仍维持 10 天左右水平，补库任务依旧艰巨。“迎峰度冬”耗煤高峰临近，北半球冬季出现拉尼娜现象的几率较大，今年或将迎来寒冬，在天然气价格上涨背景下，煤炭将充当供暖主力军作用，冬季的煤炭需求仍有较强支撑。后市来看，“金九银十”&冬储补库黄金期来袭，煤价仍是易涨难跌，后期关注增产及电厂集中补库情况及增产保供落实情况。

**焦煤：市场暂稳运行，结构性紧缺矛盾依旧存在。**本周，焦煤市场供需矛盾仍存，炼焦煤结构性紧缺依旧存在，价格维持高位。京唐港山西主焦煤收 4250 元/吨，周环比持平。产地方面，整体供应较上周小幅回升，但增量有限。山西地区召开省内大会，要求部分企业以保供电煤为主，且因降雨部分煤矿停产，影响焦煤供应；山东为达到增储保供要求，增加电煤储备库存，9 月 22 日起所有市场精煤客户停止发运，持续时间暂不明确。此外，随着国庆小长假来临，主产地个别煤矿有自主停产计划。进口方面，澳煤通关仍无进展，蒙古通关车辆维持在 200 车以上，然短途运费持续上涨、贸易商利润略有亏损，拉货积极性下降，进口煤补给作用有限。下游方面，受能耗双控及环保限产政策影响，焦钢企业限产检修情况持续增加，且担心后期煤价回落，下游多控制采购节奏。整体来看，炼焦煤市场主流暂稳运行，下游钢焦企业限产预期发酵下，适度回调或成近期市场的正常反应。炼焦煤结构性紧缺依旧存在，预计优质主焦煤相对抗跌，回调幅度有限。

**焦炭：焦钢博弈白热化，市场暂稳运行。**本周，焦炭供应紧张局面持续。供应端，在环保、能耗双控以及亏损等因素影响下，焦企有不同程度限产，供应端继续偏紧。需求端，受粗钢平控任务、能耗双控影响以及秋冬季限产、冬奥会等多重因素叠加影响，钢厂限产范围及幅度逐步扩大。截至 9 月 30 日，山西地区主流准一级湿熄焦报 4060-4200 元/吨，港口准一级冶金焦主流现汇出库价 3900-3950 元/吨。综合来看，下游钢厂严格落实能耗双控、粗钢产量压减等政策，对焦炭采购需求下滑，部分焦炭库存有小幅回升趋势，焦炭供需当前维持紧平衡状态，预计短期内焦炭市场或将暂稳运行。后期需持续关注环保政策、钢厂能耗双控执行情况、各地粗钢产量压减政策落实情况。

**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的约束，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长期占比偏低、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，重点推荐平煤股份、冀中能源、山西焦煤、淮北矿业，建议关注盘江股份。积极布局山西国改转型标的，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。

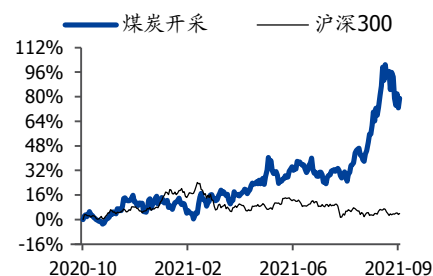
### 重点标的

| 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  | 19.48 | 12.39 | 10.58 | 9.98  |
| 601001.SH | 晋控煤业 | 买入   | 0.52    | 1.74  | 1.93  | 2.11  | 23.83 | 7.12  | 6.42  | 5.87  |
| 601225.SH | 陕西煤业 | 买入   | 1.54    | 1.87  | 1.96  | 2.01  | 9.61  | 7.91  | 7.55  | 7.36  |
| 000983.SZ | 山西焦煤 | 买入   | 0.48    | 1.07  | 1.16  | 1.23  | 24.71 | 11.08 | 10.22 | 9.64  |
| 600985.SH | 淮北矿业 | 买入   | 1.40    | 2.39  | 2.85  | 3.13  | 10.84 | 6.35  | 5.33  | 4.85  |
| 601666.SH | 平煤股份 | 增持   | 0.59    | 0.98  | 1.07  | 1.11  | 21.63 | 13.02 | 11.93 | 11.50 |
| 603113.SH | 金能科技 | 买入   | 1.04    | 2.10  | 2.53  | 3.05  | 16.29 | 8.07  | 6.70  | 5.55  |

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

- 1、《煤炭开采：增产难、库存低，煤价仍是易涨难跌》2021-09-26
- 2、《煤炭开采：政策扰动不改基本面，关注 Q4 焦煤长协调价》2021-09-20
- 3、《煤炭开采：能源转型背景下的价值重估》2021-09-14

## 内容目录

|                                          |    |
|------------------------------------------|----|
| 1.本周核心观点 .....                           | 4  |
| 1.1.动力煤：地销煤资源紧张，增产不及预期+低库存，煤价易涨难跌 .....  | 4  |
| 1.1.1.产地：增产效果不及预期，地销煤资源紧张 .....          | 4  |
| 1.1.2.港口：环渤海港库持续回升，下游港库持续去化 .....        | 4  |
| 1.1.3.海运：电厂刚需采购持续释放，运价小幅上涨 .....         | 6  |
| 1.1.4.电厂：日耗季节性下滑，补库任务依旧艰巨 .....          | 6  |
| 1.1.5.进口：外贸煤价迭创新高，海外煤资源紧张 .....          | 6  |
| 1.1.6.价格：低库存状态下煤价仍是易涨难跌 .....            | 7  |
| 1.2.焦煤：市场暂稳运行，结构性紧缺矛盾依旧存在 .....          | 8  |
| 1.2.1.产地：电煤保供致炼焦配煤产量有所下滑，产地报价多偏稳运行 ..... | 8  |
| 1.2.2.库存：焦钢企业存补库需求，焦企库存继续累积 .....        | 8  |
| 1.2.3.价格：结构性紧缺矛盾依旧存在，价格不具备大幅回调空间 .....   | 9  |
| 1.3.焦炭：焦钢博弈白热化，市场暂稳运行 .....              | 10 |
| 1.3.1.供需：能耗双控、环保政策持续，焦钢厂双方开工持续走低 .....   | 10 |
| 1.3.2.库存：集港成本倒挂明显，港口库存维持低位，焦钢双方垒库 .....  | 11 |
| 1.3.3.利润：吨焦盈利 342 元/吨 .....              | 12 |
| 1.3.4.价格：焦钢博弈白热化，市场暂稳运行 .....            | 13 |
| 2.本周行情回顾 .....                           | 14 |
| 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 .....                             | 18 |

## 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) .....       | 7 |
| 图表 12: 内外贸煤价差 (元/吨) .....             | 7 |
| 图表 13: 秦皇岛 Q500 煤价 (元/吨) .....        | 8 |
| 图表 14: 动力煤基差 (元/吨) .....              | 8 |
| 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) .....             | 9 |
| 图表 18: 230 家独立焦企炼焦煤库存 (万吨) .....      | 9 |
| 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) .....    | 11 |
| 图表 23: 230 家样本焦企日均焦炭产量 (万吨) .....     | 11 |
| 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) .....              | 12 |
| 图表 27: 230 家样本焦企焦炭库存 (万吨) .....       | 12 |
| 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) .....       | 13 |
| 图表 31: 全国样本独立焦企吨焦盈利 (分区域) (元/吨) ..... | 13 |
| 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 .....                | 14 |
| 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：地销煤资源紧张，增产不及预期+低库存，煤价易涨难跌

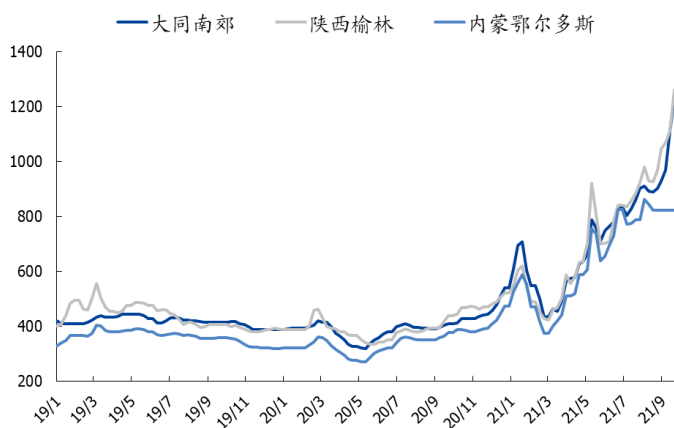
#### 1.1.1. 产地：增产效果不及预期，地销煤资源紧张

产地整体增产效果不及预期，供不应求局面持续。国内煤炭供应增量情况不及预期，其中鄂尔多斯地区部分煤矿因月底煤管票短缺出现停产、减产现象；随着全运会结束，陕西榆林地区煤矿多继续按核定产能组织生产，个别地方煤矿因设备检修等因素出现减产；山西因降雨天气，截至10月4日已停产煤矿27座，对产量造成负面影响。此外，国内主流煤矿多承担保供任务（山西7大煤企对接14省电煤保供工作，保供量为5500万吨；内蒙古承担18个省煤炭保供任务5300万吨），积极兑现长协，地销煤资源较前期有所减少。总体来看，增产效果不明显，供应形势持续偏紧，产地煤价支撑较强。截至9月30日，

- 大同南郊 Q5500 报 1230 元/吨，周环比持平，同比偏高 820 元/吨；
- 陕西榆林 Q5500 报 1263 元/吨，周环比持平，同比偏高 823 元/吨；
- 内蒙鄂尔多斯 Q5500 报 824 元/吨，周环比持平，同比偏高 445 元/吨。

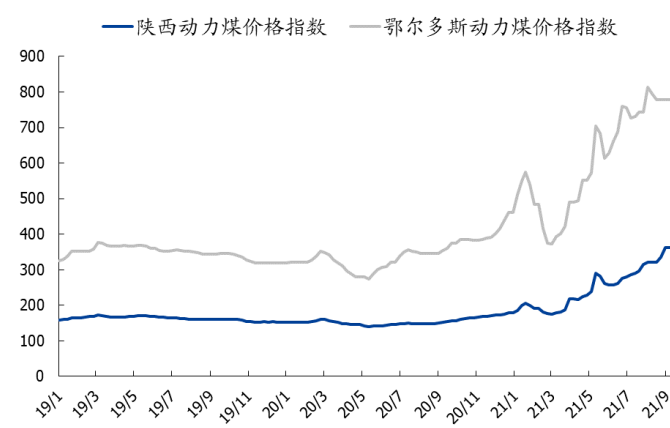
短期来看，能耗双控下，水泥、化工、建材等行业限产以及部分地区限电影响，煤炭需求增速趋缓，且下游对高位煤价抵触情绪升温，或将压制煤价的上涨。但电厂库存低于常年同期，补库刚需仍存，且冬储需求持续释放，近期大型电厂采购开始增加，煤炭需求仍具有刚性。后市来看，“金九银十”&冬储补库黄金期来袭，煤价仍是易涨难跌，后期多关注增产及电厂集中补库情况及增产保供落实情况。

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

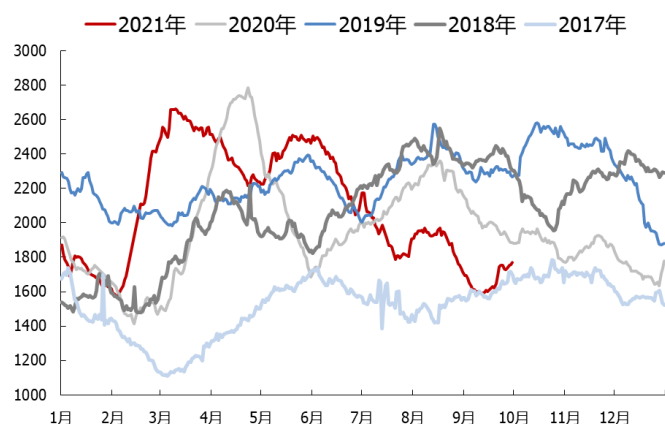
#### 1.1.2. 港口：环渤海港库持续回升，下游港库持续去化

本周，近期批车紧张、运力瓶颈显现，贸易商发运虽有利润，但请车困难，港口煤炭调入量小幅下降；部分下游持续补库，叠加节前贸易商有日耗回落预期，出货意愿增多，港口调出量出现增长。总体来看，港口库存持续回升，但仍处于低位，后续港口补库压力加大。

- 环渤海港口方面：本周（9.25~9.30）环渤海 9 港日均调入 179 万吨，周环比减少 2 万吨；日均发运 179 万吨，周环比增加 16 万吨。截至 9 月 30 日，环渤海 9 港库存合计 1771 万吨，周环比增加 18 万吨，较去年同期偏低 113 万吨，较 2019 年同期偏低 499 万吨；

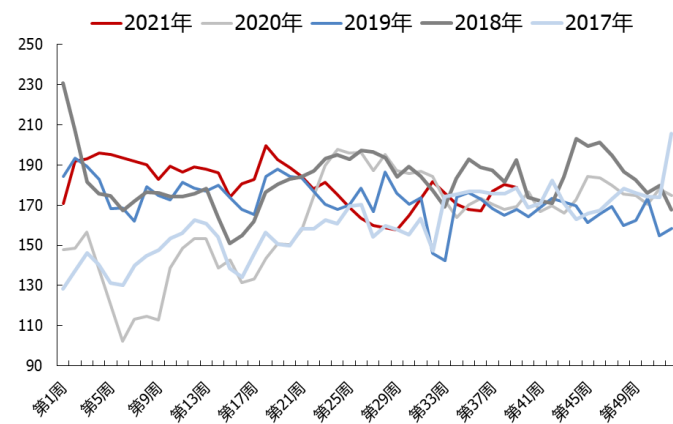
- **下游港口方面：**截至9月30日，长江口库存合计240万吨，周环比下降30万吨，同比偏低290万吨；广州港库存合计207万吨，周环比下降6万吨，同比偏低30万吨。

图表3：环渤海9港库存（万吨）



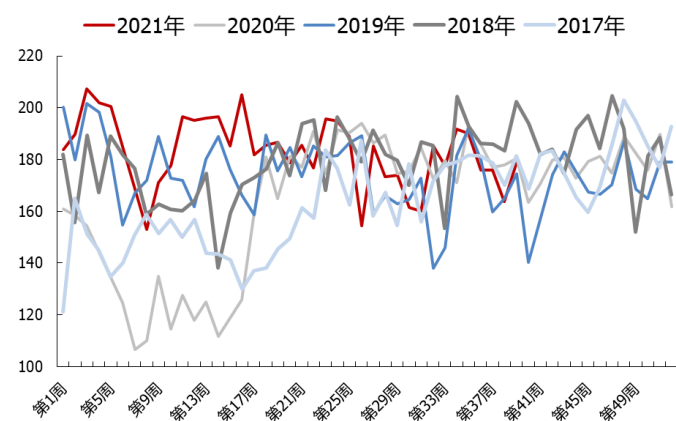
资料来源：wind，国盛证券研究所

图表4：环渤海9港日均调入量（周均）（万吨）



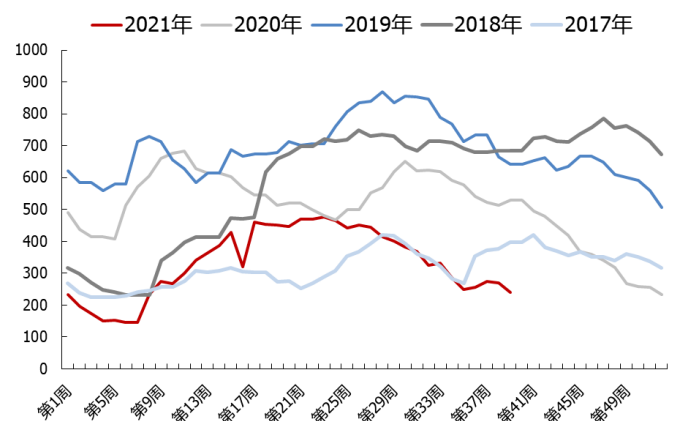
资料来源：wind，国盛证券研究所

图表5：环渤海9港日均调出量（周均）（万吨）



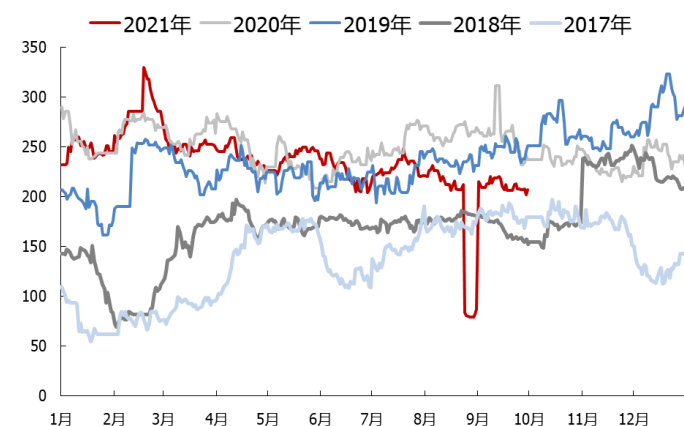
资料来源：wind，国盛证券研究所

图表6：江内港口库存（周频）（万吨）



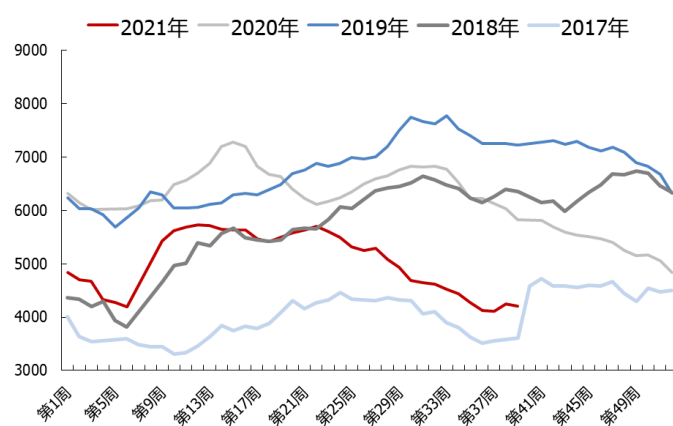
资料来源：wind，国盛证券研究所

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港口动力煤库存（万吨）



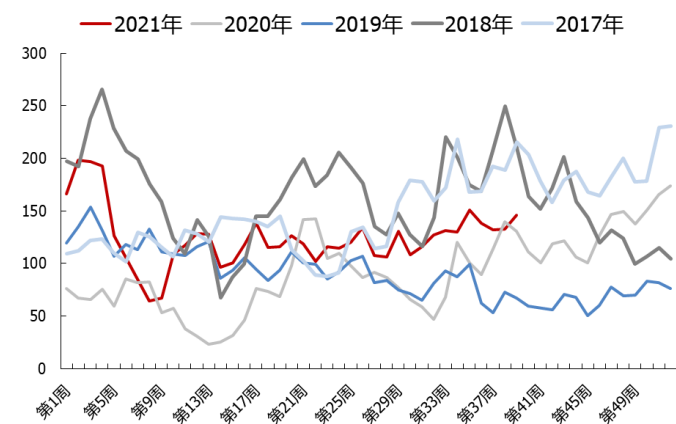
资料来源：wind，国盛证券研究所



### 1.1.3.海运：电厂刚需采购持续释放，运价小幅上涨

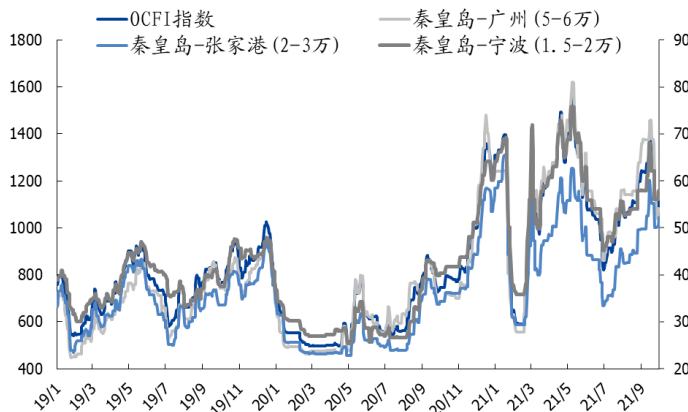
本周（9.25~9.30），环渤海9港锚地船舶数量周均146艘，周环比增加13艘/日。中电联希望电厂在十月份（冬季到来之前）将库存打高，部分库存较低的电厂刚需采购持续释放，运价小幅上涨。

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：日耗季节性下滑，补库任务依旧艰巨

本周，随着全国大范围入秋，气温下降、各地能耗双控、有序用电持续展开，部分电厂机组进入检修阶段，日耗呈现下降趋势，电厂耗煤及库存压力均有缓解，沿海电厂日耗降至180万吨左右。国庆过后，华东地区气温下降明显，预计沿海八省日耗有可能稳定在180-190万吨。但基于库存处于历史低位，电厂可用天数仍维持10天左右水平，补库任务依旧艰巨。

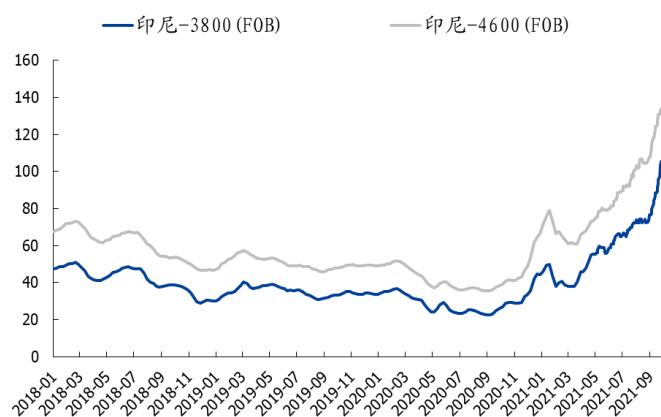
**“迎峰度冬”耗煤高峰临近，北半球冬季出现拉尼娜现象的几率较大，今年或将迎来寒冬，在天然气价格上涨背景下，煤炭将充当供暖主力军作用，冬季的煤炭需求仍有较强支撑。**

### 1.1.5.进口：外贸煤价迭创新高，海外煤资源紧张

本周，国际煤炭供需紧张、国际海运费持续上涨，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105.3美元/吨，周环比增加13.7美元/吨；
- 印尼煤-4600cal（FOB）价格报收134美元/吨，周环比增加6.5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)



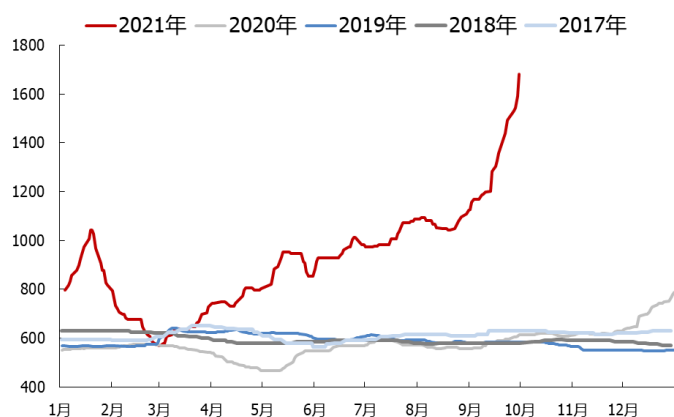
资料来源: wind, 国盛证券研究所

### 1.1.6. 价格: 低库存状态下煤价仍是易涨难跌

本周产地增产效果不及预期，而下游电厂补库积极，工业生产旺季下、煤炭拉运积极，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 1683 元/吨左右，周环比上涨 190 元/吨。产地方面，“鄂尔多斯地区部分煤矿因月底煤管票短缺出现停产、减产现象；随着全运会结束，陕西榆林地区煤矿多继续按核定产能组织生产，个别地方煤矿因设备检修等因素出现减产；山西因降雨天气，截至 10 月 4 日已停产煤矿 27 座，对产量造成负面影响。此外，国内主流煤矿多承担保供任务（山西 7 大煤企对接 14 省电煤保供 5500 万吨；内蒙古承担 18 个省保供 5300 万吨），积极兑现长协，地销煤资源较前期有所减少。总体来看，增产效果不明显，供应形势持续偏紧，产地煤价支撑较强。港口方面，近期批车紧张，运力瓶颈显现，港口库存提升较难，优质煤源结构性紧缺，部分下游持续补库，港口煤价稳中偏强。下游方面，随着全国大范围入秋，气温下降，各地能耗双控、有序用电持续展开，部分电厂机组进入检修阶段，日耗呈现下降趋势，电厂耗煤及库存压力均有缓解，但库存处于历史低位，电厂可用天数仍维持 10 天左右水平，补库任务依旧艰巨。“迎峰度冬”耗煤高峰临近，北半球冬季出现拉尼娜现象的几率较大，今年或将迎来寒冬，在天然气价格上涨背景下，煤炭将充当供暖主力军作用，冬季的煤炭需求仍有较强支撑。后市来看，“金九银十”&冬储补库黄金期来袭，煤价仍是易涨难跌，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。

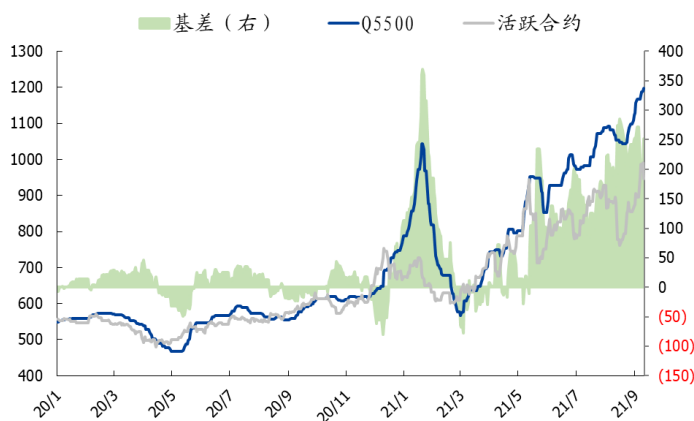
长期而言，“十四五”期间，煤炭在我国能源体系中的主体地位和压舱石作用不会改变，在国内供应增量有限（固定资产投资难以支撑产量大幅释放+“3060”背景下各主体新建意愿较弱）、进口煤管控常态化的背景下，行业供需总体平稳，集中度有望进一步提高，在煤炭供给侧结构性改革持续深化的背景下，煤炭行业高质量发展可期。

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: 市场暂稳运行, 结构性紧缺矛盾依旧存在

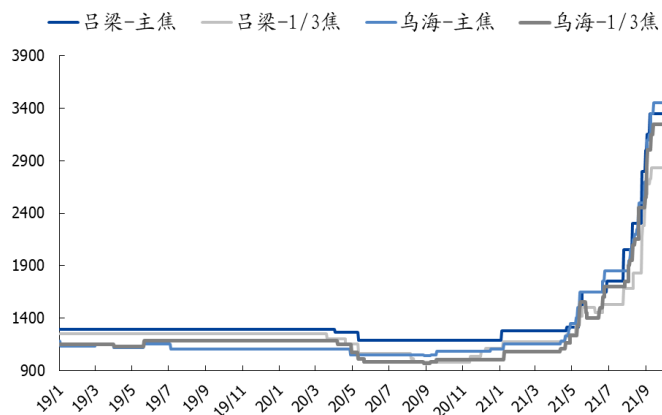
### 1.2.1.产地: 电煤保供致炼焦配煤产量有所下滑, 产地报价多偏稳运行

节前, 产地煤矿整体供应较上周小幅回升, 但增量有限。山西地区召开省内大会, 要求部分企业以保供电煤为主, 且因降雨部分煤矿停产, 影响焦煤供应; 山东为达到增储保供要求, 增加电煤储备库存, 9月22日起所有市场精煤客户停止发运, 持续时间暂不明确。此外, 随着国庆小长假来临, 主产地个别煤矿有自主停产计划, 焦煤供应增量有限, 短期内供应偏紧, 然近期下游市场需求逐渐放缓, 且煤矿流拍现象继续增多, 煤矿报价多偏稳运行。

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 0-200 元/吨。截至 9 月 30 日,

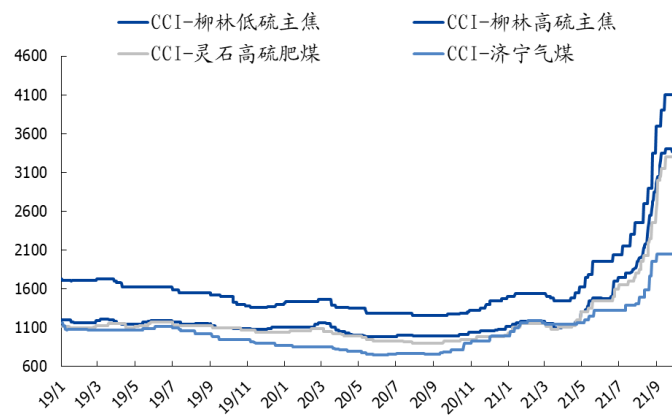
- 吕梁主焦报 3350 元/吨, 周环比持平, 同比偏高 2160 元/吨;
- 乌海主焦报 3450 元/吨, 周环比持平, 同比偏高 2370 元/吨;
- 柳林低硫主焦报 4100 元/吨, 周环比持平, 同比偏高 2820 元/吨;
- 柳林高硫主焦报 3200 元/吨, 周环比下降 200 元/吨, 同比偏高 2205 元/吨。

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

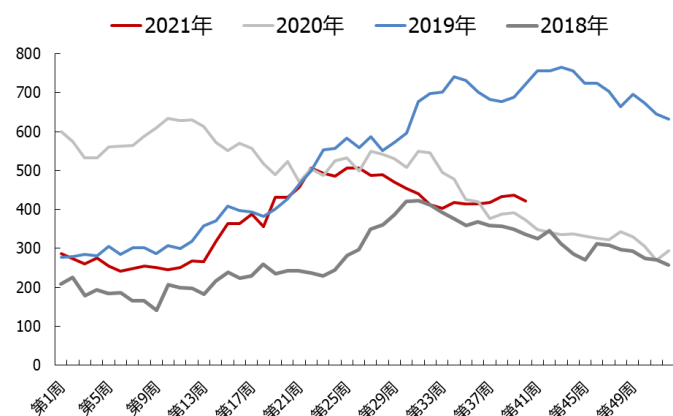
### 1.2.2.库存: 焦钢企业存补库需求, 焦企库存继续累积



国庆假期前，部分焦钢企业存有补库需求，煤矿库存下降，而焦企库存出现小幅累积。炼焦煤加总库存 2325 万吨，周环比上涨 7 万吨，同比偏低 458 万吨。其中，

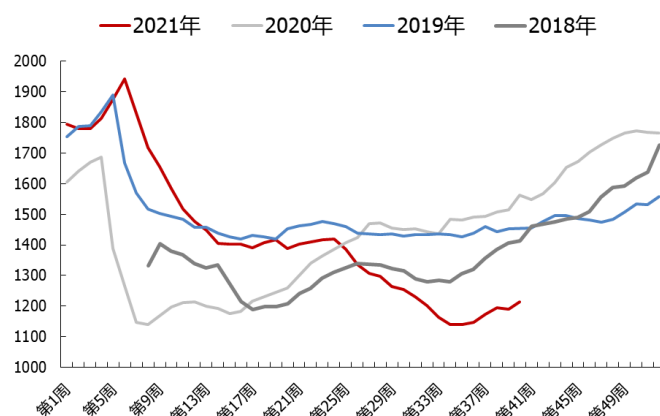
- 港口炼焦煤库存 422 万吨，周环比下降 15 万吨，同比偏高 48 万吨；
- 230 家独立焦企炼焦煤库存 1214 万吨，周环比上升 24 万吨，同比偏低 350 万吨；
- 110 家钢厂炼焦煤库存 689 万吨，周环比下降 2 万吨，同比偏低 157 万吨。

图表 17: 港口炼焦煤库存 (万吨)



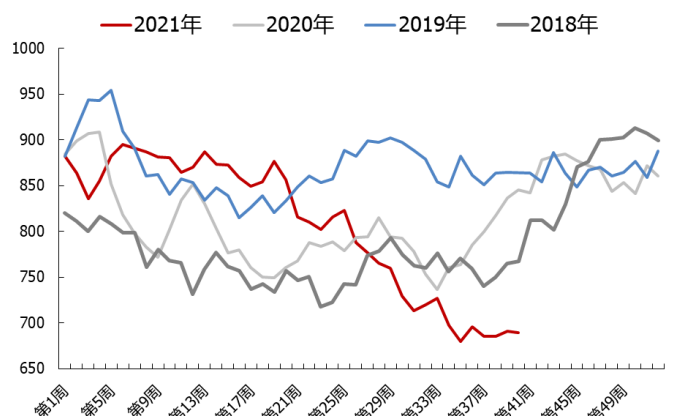
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 18: 230 家独立焦企炼焦煤库存 (万吨)



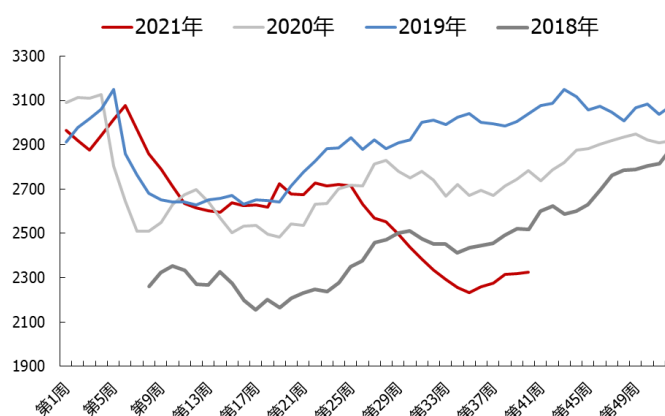
资料来源: wind, 国盛证券研究所

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

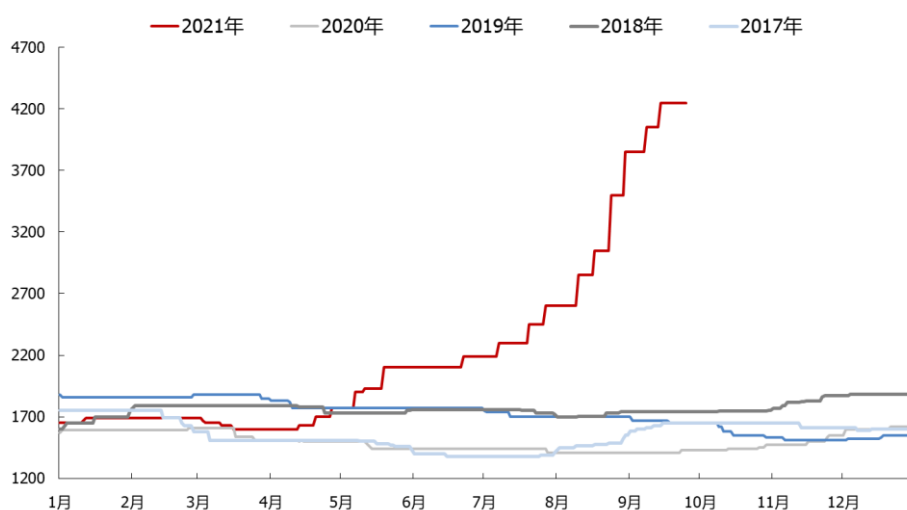
### 1.2.3. 价格: 结构性紧缺矛盾依旧存在, 价格不具备大幅回调空间

本周, 焦煤市场供需矛盾仍存, 炼焦煤结构性紧缺依旧存在, 价格维持高位。京唐港山西主焦报收 **4250 元/吨, 周环比持平**。产地方面, 整体供应较上周小幅回升, 但增量有限。山西地区召开省内大会, 要求部分企业以保供电煤为主, 且因降雨部分煤矿停产, 影响焦煤供应; 山东为达到增储保供要求, 增加电煤储备库存, 9 月 22 日起所有市场精煤客户停止发运, 持续时间暂不明确。此外, 随着国庆小长假来临, 主产地个别煤矿有自主停产计划。进口方面, 澳煤通关仍无进展, 蒙古通关车辆维持在 200 车以上, 然短盘运费持续上涨、贸易商利润略有亏损, 拉货积极性下降, 进口煤补给作用有限。下游方面, 受能耗双控及环保限政策影响, 焦钢企业限产检修情况持续增加, 且担心后期煤价回落, 下游多控制采购节奏。整体来看, 炼焦煤市场主流暂稳运行, 下游钢焦企业限产预期发酵下, 适度回调或成近期市场的正常反应。炼焦煤结构性紧缺依旧存在, 预计优质主焦煤相对抗跌, 回调幅度有限。

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库提价（元/吨）



资料来源：wind，国盛证券研究所

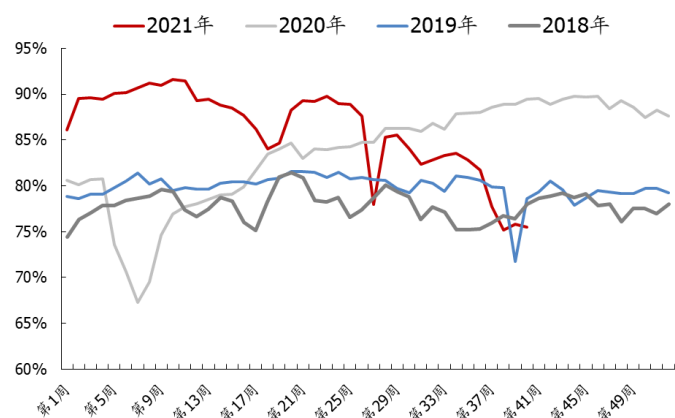
### 1.3.焦炭：焦钢博弈白热化，市场暂稳运行

#### 1.3.1.供需：能耗双控、环保政策持续，焦钢厂双方开工持续走低

**供给方面：**本周，在环保、能耗双控以及亏损等因素影响下，焦企有不同程度限产，供应端继续偏紧。据 Mysteel 统计，本周全国 230 家独立样本焦企产能利用率 75.5%，周环比下降 0.3pct；日均焦炭产量 54.7 万吨，周环比下降 0.2 万吨。

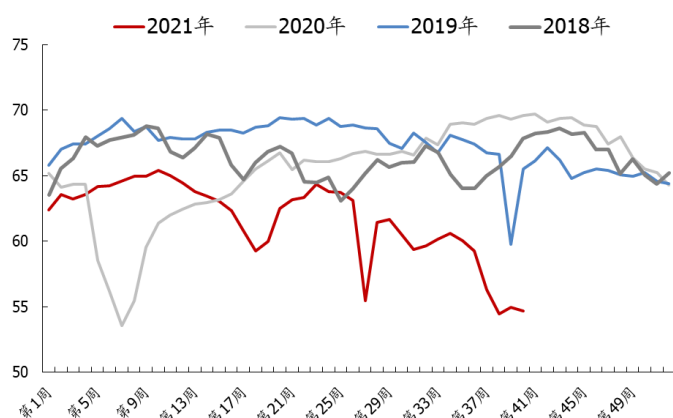
**需求方面：**本周，受粗钢平控任务、能耗双控影响以及秋冬季限产、冬奥会等多重因素叠加影响，钢厂限产范围及幅度逐步扩大。据 Mysteel 统计，本周全国 247 家样本钢厂高炉炼铁产能利用率 78.7%，周环比下降 3.4pct；日均铁水产量 211 吨，周环比下降 7.5 万吨，同比偏低 37 万吨。

图表 22: 230 家样本焦企产能利用率 (剔除淘汰)



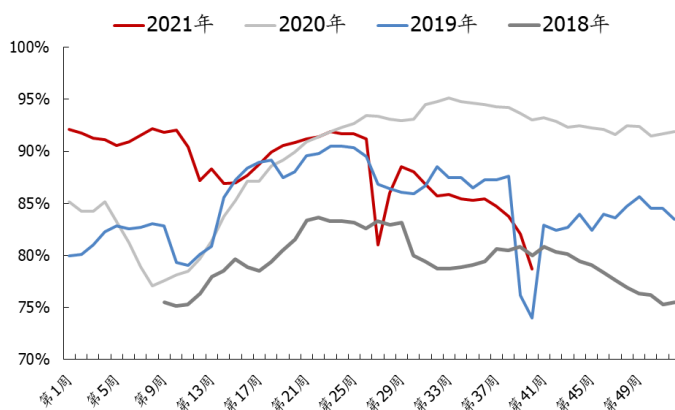
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 23: 230 家样本焦企日均焦炭产量 (万吨)



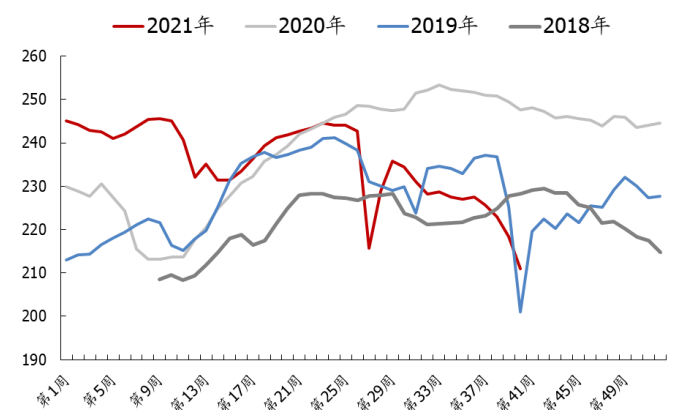
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

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)



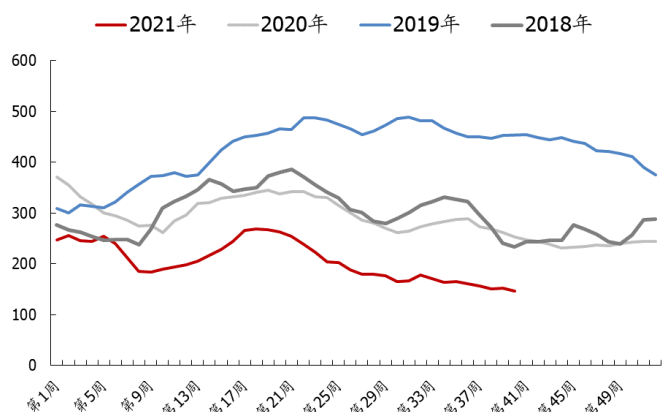
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

### 1.3.2. 库存: 集港成本倒挂明显, 港口库存维持低位, 焦钢双方垒库

本周, 集港成本倒挂明显, 叠加钢厂限产消息频发, 且焦炭价格创历史新高, 市场恐高情绪渐起, 影响贸易商心态明显转弱, 港口库存维持低位运行。焦企部分因环保等因素存在限产安排外, 其余焦企多正常开工, 生产较为积极, 厂内库存小幅增加。总体来看, 焦炭加总库存上涨; 据 Mysteel 统计, 本周焦炭加总库存 627 万吨, 周环比上涨 13 万吨, 同比偏低 154 万吨。其中,

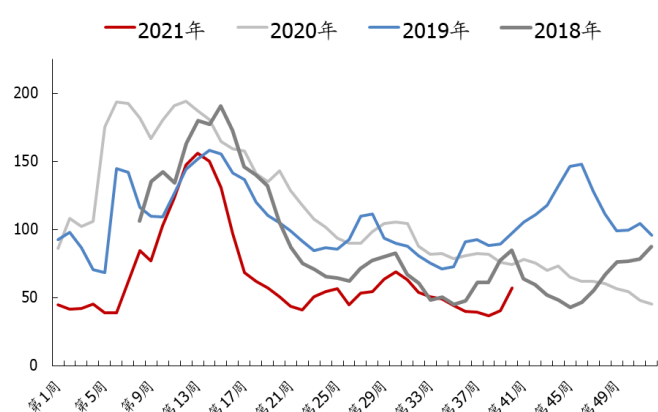
- **港口方面:** 据 Mysteel 统计, 本周港口库存 146 万吨, 周环比下降 6 万吨, 同比偏低 107 万吨;
- **焦企方面:** 据 Mysteel 统计, 本周 230 家样本焦企焦炭库存 57 万吨, 周环比上升 17 万吨, 同比偏低 17 万吨;
- **钢厂方面:** 据 Mysteel 统计, 本周 110 家样本钢厂焦炭库存 423 万吨, 周环比上升 2 万吨, 同比偏低 31 万吨。

图表 26: 港口焦炭库存 (万吨)



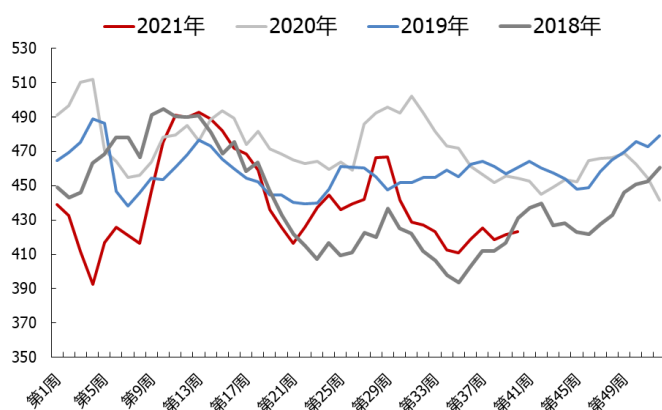
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 27: 230 家样本焦企焦炭库存 (万吨)



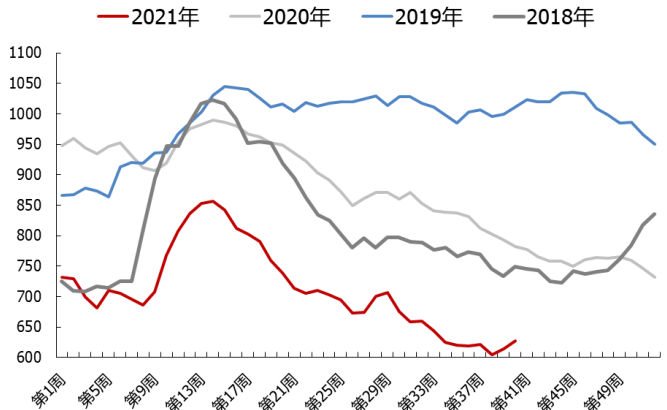
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

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)



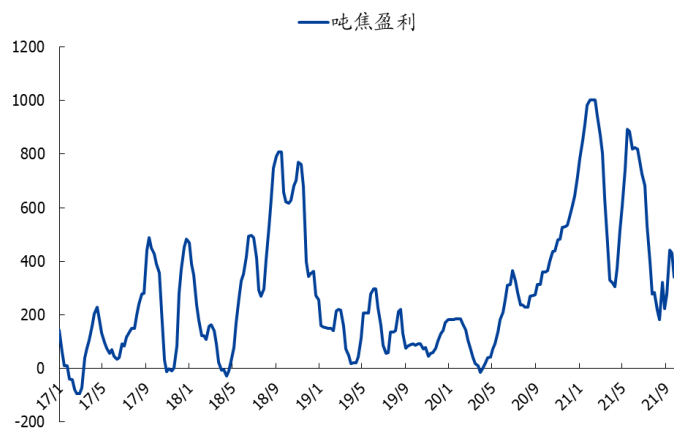
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

### 1.3.3.利润: 吨焦盈利 342 元/吨

本周, 考虑到焦价连续上涨 11 轮, 钢厂利润受损, 部分钢厂开启焦炭首轮提降 200 元/吨, 致使部分焦企盈利水平回落。据 Mysteel 统计, 本周样本焦企平均吨焦盈利 342 元, 周环比下降 88 元。其中,

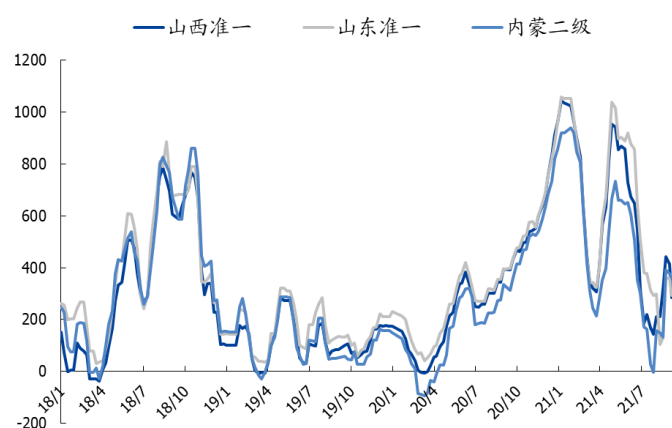
- 山西准一级焦平均盈利 286 元, 周环比下降 128 元;
- 山东准一级焦平均盈利 292 元, 周环比下降 69 元;
- 内蒙二级焦平均盈利 362 元, 周环比下降 17 元。

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)



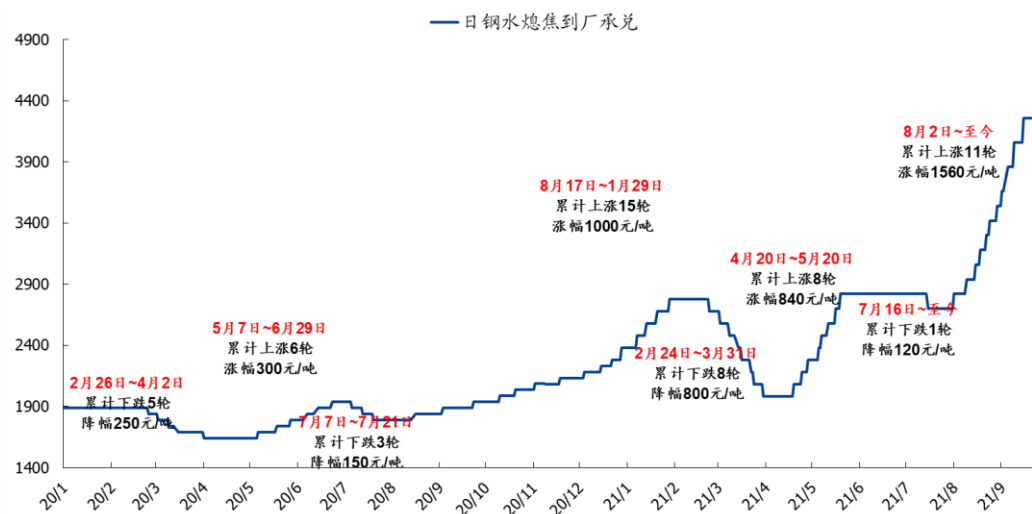
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

### 1.3.4. 价格: 焦钢博弈白热化, 市场暂稳运行

**本周, 焦炭供应紧张局面持续。**供应端, 在环保、能耗双控以及亏损等因素影响下, 焦企有不同程度限产, 供应端继续偏紧。需求端, 受粗钢平控任务、能耗双控影响以及秋冬季限产、冬奥会等多重因素叠加影响, 钢厂限产范围及幅度逐步扩大。截至 9 月 30 日, 山西地区主流准一级湿熄焦报 4060-4200 元/吨, 港口准一级冶金焦主流现汇出库价 3900-3950 元/吨。综合来看, 下游钢厂严格落实能耗双控、粗钢产量压减等政策, 对焦炭采购需求下滑, 部分焦炭库存有小幅回升趋势, 焦炭供需当前维持紧平衡状态, 预计短期内焦炭市场或将暂稳运行。后期需持续关注环保政策、钢厂能耗双控执行情况、各地粗钢产量压减政策落实情况。

**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 3568.2 点，下降 1.24%，沪深 300 指数报收 4866.4 点，上升 0.35%。  
**中信煤炭指数报收 2915.1 点，下降 0.32%，跑输沪深 300 指数 0.67pct，位列 30 个中信一级板块涨跌幅榜第 9 位。**

个股方面，本周煤炭板块上市公司中**17**家上涨，**19**家下跌。

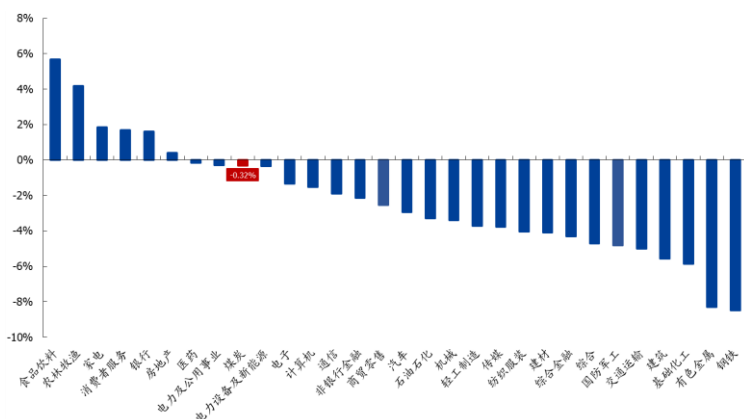
- ◆ **涨幅前五：**平煤股份、ST平能、冀中能源、靖远煤电、郑州煤电，分别上涨 16.53%、12.46%、9.87%、6.32%、4.84%。
- ◆ **跌幅前五：**山西焦化、金能科技、新集能源、晋控煤业、宝泰隆，分别下跌-9.91%、-9.02%、-6.50%、-6.42%、-6.28%。

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   | 3568.17 | -1.24% | 2.7%  |
| 沪深 300 | 4866.38 | 0.35%  | -6.6% |
| 煤炭（中信） | 2915.07 | -0.32% | 65.5% |

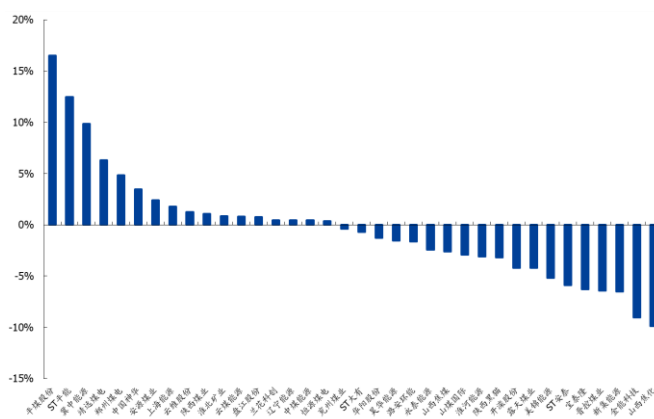
资料来源: wind, 国盛证券研究所

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

## 发改委运行局就今冬明春能源保供工作答记者问

党中央、国务院高度重视供暖季能源保供工作，作出了系统部署和安排。针对近期能源供需偏紧的情况，国家发展改革委正会同有关方面坚持以人民为中心，坚持系统观念，坚持问题导向，坚持底线思维，多措并举加强供需调节，重点从六个方面采取措施，确保今冬明春能源稳定供应，确保居民用能安全。一是多渠道增加能源保供资源。依法依规释放煤炭先进产能，有序增加煤炭进口，尽力增加国内天然气产量，保持中亚管道气进口稳定，压实责任保障煤电气电机组应发尽发。二是发挥好中长期合同“压舱石”作用。推动发电供热用煤中长期合同直保全覆盖，全面签订年度和供暖季供气合同，及早

锁定资源。三是进一步做好有序用能工作。指导地方科学合理制定有序用能方案，完善动态调整机制，切实做到用户知情、合同约定，确保方案可执行、可操作，科学实施。坚守民生用能保供底线，坚决避免压限居民用能的情况发生。四是发挥好能源储备和应急保障能力的重要作用。督促电厂在供暖季前将存煤提高到安全水平之上，加快推进应急备用和调峰电源能力建设，严格落实储气设施注气进度，确保入冬前注满。五是合理疏导用能成本。在确保民生、农业、公益性领域用能价格稳定的情况下，严格按价格政策合理疏导能源企业生产运行成本。六是有效控制不合理能源需求。坚决遏制“两高”项目不合理用能需求，推动主要耗煤行业节煤限煤。

（来源：国家发展和改革委员会，2021-09-30）

#### 鄂尔多斯推进煤矿项目手续办理加快优质产能煤矿建设进度

今年以来，全国能源需求持续快速增长，局部地区能源需求高峰时段出现供给不足。目前全国煤炭价格持续走高，需求持续增长。为稳定煤炭市场，维护经济健康发展。按照国家煤炭保供要求，鄂尔多斯市近期积极落实煤炭增产增供任务，推进具备条件的煤炭企业办理开工备案及联合试运转等工作，加快优质产能煤矿建设进度，实现有效供给。经统计，由于市场因素、手续办理、股东纠纷等问题，鄂尔多斯市未能在项目立项文件规定的有效期内开工建设或实施改造的煤矿共 19 座，其中新建煤矿 2 座，技改煤矿 17 座。按照深化“放管服”改革，优化营商环境等工作要求。为推进重大项目审批手续办理进度，实实在在为企业的重大项目落地服务。针对上述问题向自治区能源局做了专项请示，建议统一不予考虑立项文件有效期问题，给予具备条件的煤矿办理开工及相关手续，得到自治区能源局回复同意。通过实实在在为企业办实事，解决了困扰企业的一大难题，为相关建设煤矿推动下一步手续办理工作提供了依据。

（来源：鄂尔多斯市能源局，2021-09-29）

#### 唐山市应急管理局深入开展钢铁企业重大隐患排查整治

为贯彻落实省安委办有关要求，有效防范事故发生，唐山市应急管理局突出重点，对全市生产运行的有关冶炼企业开展了全覆盖执法检查。一是细化标准，全面排查。市应急管理局将重点检查内容细化为 6 大项 38 小项，制定了《唐山市钢铁企业安全隐患排查表》，逐项列出检查标准，下发至各有关县（市、区）应急管理局。在省安委办《通知》要求排查整治钢铁联合企业的基础上，对排查整治范围进行了外延，把高炉铸造、电炉炼钢、铁合金，以及其他熔融金属企业一并纳入整治范围。二是压实责任，深化整治。各有关企业主要负责人亲自安排部署，亲自调度督导，组织对标对表开展全面自查自改，建立问题清单和排查治理台账，按照“五落实”要求彻底整改。市县两级共组织 30 名执法人员、30 名专家，组成 13 个执法检查组，开展了不间断的排查整治。其中，各有关县（市、区）至少出动一个执法组，对辖区内所有冶炼企业开展排查整治。市应急管理局成立了 3 个执法组，对全市所有冶炼企业开展全覆盖执法检查。三是严格执法，确保实效。市、县两级始终保持严管重罚的高压态势，对存在违法违规行为的，依法依规严厉处罚。对存在重大隐患但未采取整改措施仍冒险实施生产作业的，立即下达停产整改指令，挂牌督办、上限处罚。对执法检查发现的问题隐患，督促企业按照内部管理规定按期整改，强化责任追究，严格奖惩考核，将考核结果以红头文件通报至基层班组，书面向当地应急管理部门反馈，推动全员安全生产责任制落实。自排查整治开展以来，全市 32 家生产运行冶炼企业累计自查自改问题隐患 1261 项。市、县两级共计执法检查生产运行冶炼企业 64 家次，发现问题隐患 676 项。累计立案 43 起，处罚违法违规行为 86 项，责令停产整改生产线或生产区域 2 处，责令停止使用设备 8 台（套），下达重大隐患督办通知两份，追究企业有关负责人 56 人次。

（来源：唐山市人民政府，2021-09-28）

#### 本轮双控江苏省内钢铁产线受影响面已达七成

9月26日，江苏省钢铁行业协会、省钢铁服务业协会联合召开钢材市场供需形势座谈会，省钢铁服务业协会会长陈达，研究院院长徐兆祯，副会长田凯、唐伟、余洋、张兆宾，党建联盟秘书长颜京进，省钢协副会长兼秘书长陈洪冰，副会长、镇鑫钢铁副总裁王晓波、常务副秘书长蒋莉、高级顾问许玉华以及综合部、信息中心等相关人员参加了会议。

与会人员就江苏能耗“双控”对钢铁生产企业和经营企业带来的影响与冲击进行了分析与评估。与会人员认为能耗双控有利于提升能源利用效率大幅，倒逼产业结构、能源结构调整。本轮双控省内钢铁产线受影响面已达七成，10月7日前难以全面恢复，减少钢材供应约300万吨，短期内虽不足以造成市场短缺，但严重冲击了正常的生产和经营秩序。长期来看应以更加合理配置能源资源、大幅度提升能源产出率与能源效率为导向，高度重视能耗强度降低，更多采用市场化、差异化的控制措施，更多采用技术节能和管理节能的方式，促进钢铁等“两高”产业高质量发展。

（来源：江苏省钢铁行业协会，2021-09-28）

#### 国家能源局开展煤炭、天然气增产保供工作调研督导

为深入学习贯彻习总书记在陕西榆林考察时的重要讲话精神，落实党中央、国务院关于大宗商品增产保供稳价的决策部署，按照国家发展改革委工作要求，近日，国家能源局先后召开煤矿智能化建设、加快释放先进产能专题会议和采暖季天然气保供专题会议，部署今冬明春供暖季煤炭、天然气增产保供工作，并对保供督导作出安排，确保人民群众温暖过冬。9月23日至25日，国家能源局党组成员、副局长任京东带队赴宁夏、陕西，深入生产建设一线，对煤炭、天然气增产保供进行现场调研督导。任京东一行深入陕煤集团榆北煤业有限公司小保当一号煤矿井下综采工作面，了解煤矿设备运行、智能化生产等情况，要求地方和企业压实保供责任，进一步挖掘增产潜力，突出保障发电、供暖等民生用煤，促进经济社会平稳运行；在西气东输管道宁夏中卫压气站和长庆油田神木第二天然气处理厂、榆37储气库，了解西气东输管道和中贵线、陕京线、长庆油田等保供关键单位生产运行情况，督促国家管网集团、中国石油集团做好保供预案编制，加强天然气稳产增产，畅通输送通道，实现采暖季前储气库“应注尽注”，增强天然气供应能力。近期，按照供暖季增产保供工作部署，国家能源局有关业务司已分别赴京津冀、蒙东、黑龙江、湖南等地督导煤炭、天然气保供工作，现场协调解决制约增产增供的突出问题，指导地方和企业落实能源保供各项举措，努力增加能源供应，全力以赴保障今冬明春重点地区民生用能需求。

（来源：国家能源局，2021-09-27）

#### 发改委召开专题会议部署采暖发电用煤中长期合同全覆盖煤源落实工作

为进一步推进发电供热用煤中长期合同全覆盖工作，9月24日，国家发展改革委组织晋陕蒙和有关产煤大市、重点煤炭企业召开专题会议，安排发电供热用煤中长期合同全覆盖煤源落实有关工作。会议提出，发电供热用煤中长期合同全覆盖事关人民群众温暖过冬，事关经济平稳运行，事关社会和谐稳定，重点是落实煤源，全额保障人民群众发电取暖用煤需要。经过衔接，今年四季度发电供热煤炭中长期合同煤源已全部分解到各重点产煤区。会议要求晋陕蒙和有关煤炭企业承担保供稳价社会责任，主动与有关省区市衔接，逐矿落实煤源，成立工作专班，安排专人负责，定期调度工作进展，推动煤炭供需双方尽早完成补签中长期合同并确保足额兑现。晋陕蒙和有关煤炭企业均表示，将在确保安全的前提下加快先进产能释放，全力增产增供，尽快将资源落实到企业，组织电力企业和煤炭企业尽快完成签约，保障冬季全国煤炭发电供热用煤稳定供应。下一步，国家发展改革委将加强跟踪问效，及时协调解决工作中出现的突出问题，全力推动四季度发电供热用煤中长期合同全覆盖，降低用煤成本，稳定社会预期，确保煤源落实到位，守住民生用煤底线。

（来源：国家发展和改革委员会，2021-09-26）

#### 国家发展改革委督导组在秦皇岛港督导能源保供稳价工作

为保障我国出台的一系列能源保供稳价措施落地成效，9月24日，国家发展改革委能源保供稳价督导组在河北省秦皇岛港开展现场督导。督导期间，督导组召开座谈会，向秦皇岛市政府有关部门、河北港口集团及十余家重点煤炭购销企业了解近期港口煤炭库存、卸车装船、交易数量、成交价格以及开展市场监管等情况，督促地方政府加强价格监测监管力度，提醒煤炭购销企业严格执行国家价格政策、依法依规开展煤炭交易、积极承担保供稳价社会责任。督查组还到秦皇岛港九分公司进行现场督导，到有关企业堆场实地查看存煤情况，查阅相关交易记录，了解采取的保供稳价措施等。



(来源: 国家发展和改革委员会, 2021-09-26)

### 3.2. 重点公司公告

图表 36: 本周重点公司公告

|        |      |                                                                                                                                                                                                             |
|--------|------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 600997 | 开滦股份 | <b>提供担保:</b> 公司和承德银行双滦支行签署《保证合同》, 为承德中滦公司主合同项下 5,000 万元借款的 51% (即 2,550 万元) 提供担保。                                                                                                                           |
| 600971 | 恒源煤电 | <b>理财赎回:</b> 2021 年 7 月 5 日, 恒源融资租赁购买了中国建设银行理财产品“建设银行‘乾元—恒赢’(法人版)”, 金额为 1 亿元, 恒源融资租赁于 2021 年 9 月 24 日将上述理财产品全额赎回, 到期收益为 63.1 万元, 实际年化收益率 2.84%。                                                             |
| 600758 | 辽宁能源 | <b>参股增资:</b> 为进一步把握可再生能源行业发展机遇, 提升清洁能源产业板块盈利能力, 公司拟使用自有资金 0.6 亿元对参股子公司辽能风电进行增资。本次增资完成后, 公司所持辽能风电股份比例不发生变化, 仍持有其 30% 股权。                                                                                     |
|        |      | <b>新增担保:</b> 公司为全资子公司金能化学提供担保, 本次新增 2.6 亿元质押担保。担保余额: 截至目前, 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 9.9 亿元 (含本次担保)。                                                                                           |
|        |      | <b>解除担保:</b> 公司本次解除为子公司金能化学提供的 640 万元质押担保。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 7.3 亿元。                                                                                                         |
| 603113 | 金能科技 | <b>银行贷款:</b> 公司以提供资产抵押方式, 向中国工商银行、交通银行、浙商银行、中国农业银行贷款, 借款金额为 11.2 亿元, 借款期限为 1 年。                                                                                                                             |
|        |      | <b>债券付息:</b> 公司可转换公司债券 2020 年度付息, 计息期间为 2020 年 10 月 14 日至 2021 年 10 月 13 日。本计息年度票面利率为 0.6% (含税), 即每张面值 100 元可转债兑息金额为 0.6 元 (含税)。                                                                            |
|        |      | <b>资金运用:</b> 金能科技股份有限公司之全资孙公司金能化学于 2021 年 9 月 23 日利用暂时闲置非公开发行股票募集资金向国元证券购买了 3,000 万元收益凭证。                                                                                                                   |
|        |      | <b>美元债:</b> 公司为拓宽融资渠道, 根据相关法律法规及规范性文件的规定, 并结合目前海外债券市场的情况和公司资金需求状况, 拟在境外直接发行不超过 2 亿美元债券。                                                                                                                     |
| 601666 | 平煤股份 | <b>融资租赁:</b> 公司拟与浦银金租开展融资租赁业务, 融资租赁金额不超过 3 亿元, 融资期限 3 年, 综合年利率不高于 5.20%。                                                                                                                                    |
|        |      | <b>经营范围:</b> 公司新增污水处理及其再生利用; 管道清洗及冲洗; 其他水的处理、利用和分配三项业务。                                                                                                                                                     |
|        |      | <b>股份减持:</b> 公司持股 5% 以上股东山东能源拟自本公告披露之日起 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 3310 万股, 即不超过公司总股本的 2%, 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 1655 万股, 即不超过公司总股本的 1%。本次减持计划实施前, 山东能源合计持有公司股份 1.8 亿股, 占公司总股本的 10.6%。 |
| 600395 | 盘江股份 | <b>收购养殖公司:</b> 公司拟采取现金支付、非公开协议方式收购全资子公司至诚实业持有的普田养殖公司 58.14% 股权, 并与至诚实业签署《股权转让协议》。本次交易完成后, 公司将持有普田养殖公司 58.14% 股权, 成为其控股股东, 本次交易的股权转让价款为 1,980.4 万元。                                                          |
|        |      | <b>资产置换:</b> 公司拟以持有的至诚实业 100% 股权与公司控股股东盘江控股持有的首黔公司 33.7% 股权进行置换, 差额部分由股权价值较低方以现金支付补足, 并签署《资产置换协议》。公司置出至诚实业 100% 股权作价 2.2 亿元, 置入首黔公司 33.7% 股权作价 4.1 亿元, 置换差额 1.9 亿元由公司现金方式向盘江控股支付。                           |
| 000552 | 靖远煤电 | <b>权益分派:</b> 公司 2021 年半年度权益分派方案为: 以公司现有总股本 22.9 亿股剔除回购库存股份 5381 万股后的 22.3 亿股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金股利 1 元 (含税), 不送红股, 不以公积金转增股本。                                                                               |

|         |        |                                                                                                                                                                                                                                        |
|---------|--------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|         |        | <b>债转股价格调整:</b> 公司“靖远转债”的转股价格将作相应调整, 调整前“靖远转债”转股价格为 3.23 元/股, 调整后转股价格为 3.13 元/股, 调整后的转股价格自 2021 年 10 月 12 日(除权除息日)起生效。                                                                                                                 |
| 601015  | 陕西黑猫   | <b>股份质押:</b> 公司收到控股股东黄河矿业的通知, 黄河矿业将其所持有的公司部分无限售流通股股份质押给长安银行股份有限公司渭南分行, 质押股数 8300 万, 占公司总比 4.1%, 黄河矿业持有本公司股份 9.2 亿股, 占公司总股本的 45.1%; 控股股东累计质押本公司股份 2.6 股, 占其所持公司股份的 28.4%, 占公司总股本的 12.8%                                                 |
| 600546  | 山煤国际   | <b>诉讼公告:</b> 公司收到下属控股子公司河曲露天煤业涉及中机国能电力工程有限公司诉河曲露天煤业的相关材料。目前, 本案尚未开庭审理, 诉讼结果存在不确定性, 公司尚无法准确判断本次公告的诉讼事项对本期利润或期后利润的影响。                                                                                                                    |
| 600408  | ST 安泰  | <b>资产重组:</b> 为彻底解决公司与关联方新泰钢铁之间的关联交易及相应的应收账款、关联担保问题, 使公司的业务形成完整的产业链, 公司拟筹划向控股股东现金收购新泰钢铁及其子公司的相关股权、资产及负债。                                                                                                                                |
| 600121  | 郑州煤电   | <b>处罚公告:</b> 经郑州煤电自查, 截至 2020 年末, 郑州煤电控股股东郑州煤炭工业(集团)有限责任公司非经营性占用上市公司资金余额 6.4 亿元。截至 2021 年 4 月 25 日, 前述占用资金已清偿。上述资金占用事项, 郑州煤电未履行审议程序, 未及时履行信息披露义务, 公司收到上述函件后高度重视, 已及时启动整改工作, 并将认真反思、吸取教训, 完善内控制度, 督促相关人员加强证券法律法规学习, 增强合规意识, 杜绝此类情况再次发生。 |
| 600188  | 兖州煤业   | <b>竞拍股权:</b> 公司于 2021 年 9 月 29 日召开第八届董事会第十六次会议, 审议批准了《关于山东端信公司公开竞拍榆林物流公司 62% 股权的议案》, 公司全资子公司山东端信供应链管理服务有限公司参与公开竞拍兖矿东华物流有限公司所持兖矿东华榆林物流有限公司 62% 股权, 有利于提高其盈利能力, 增加业务空间, 扩大业务规模。后经独立董事同意。                                                 |
| 600508  | 上海能源   | <b>新能源公司:</b> 为加快推进公司新能源产业发展, 进一步抢占新能源市场, 促进地方经济发展及公司转型发展, 2021 年 9 月 30 日召开公司第八届董事会第三次会议审议并通过了《关于投资设立中煤江苏新能源有限公司的议案》, 同意公司投资设立全资子公司——中煤江苏新能源有限公司, 注册资本 4 亿元。                                                                          |
| 1907.HK | 中国旭阳集团 | <b>半年度报告:</b> 公司发布 2021 年中期报告, 2021 年上半年公司实现营业收入 180.4 亿元, 同比增长 121.4%; 实现净利润 16.9 亿元, 同比增长 381.7%; 实现扣非归母净利润 17.9 亿元, 同比增长 449.6%。焦炭及焦化板块上半年实现收入 77.1 亿元, 同比增长 91.7%; 吨焦售价 2342 元, 同比增长 47.3%。精细化工实现收入 55.1 亿元, 同比增长 88%。             |
| 002128  | 露天煤业   | <b>项目并网:</b> 公司全资子公司伊金霍洛旗那仁太能源有限公司的国家电投天骄绿能 10 万千瓦采煤沉陷区生态治理光伏发电示范项目并网发电。                                                                                                                                                               |

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

|                                                                                                       |                                                                                                          |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>北京</b><br>地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层<br>邮编：100032<br>传真：010-57671718<br>邮箱：gsresearch@gszq.com      | <b>上海</b><br>地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层<br>邮编：200120<br>电话：021-38124100<br>邮箱：gsresearch@gszq.com |
| <b>南昌</b><br>地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦<br>邮编：330038<br>传真：0791-86281485<br>邮箱：gsresearch@gszq.com | <b>深圳</b><br>地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼<br>邮编：518033<br>邮箱：gsresearch@gszq.com                         |