

2021年10月11日

煤炭

行业周报

煤价持续上涨，关注核增产能释放速度

投资要点

◆ **动力煤产业链：**本周（9.24-10.8）动力煤价格延续上涨趋势，年度价格中枢持续抬升。截至2021年10月8日，秦皇岛5500动力煤报收1832.50元/吨，上周五（9月24日）为1502.50元/吨，较上周上涨21.96%。2021年至今的年度均价为930元/吨，较2020年中枢上涨61.16%。产地煤价方面，三西地区的动力煤价格均有不同程度的上涨，其中陕西煤价涨幅最大，或与全运会因素相关，内蒙地区因当地和东北地区临近供暖季涨幅较大。海外动力煤价格大幅上涨。供给方面，山西近期核增产能5530万吨、内蒙近期核增产能9835万吨；此外山西、陕西和内蒙分别分派5500万吨、3900万吨和5300万吨保供任务，合计14700万吨。当前秦港船货比仅为7.41，考虑到东北地区临近供暖季，预计供暖季前电厂或有较强补库意愿。未来关注主要产地核增产量释放进度、电厂库存水平和能耗双控等执行情况。

◆ **冶金煤产业链：**本周冶金煤产业链整体平稳运行。截至2021年10月8日，山西产京唐港主焦煤库提价报收4250元/吨，与上周持平；二级冶金焦天津港平仓价实现4150元/吨，与上周持平；山西产喷吹煤市场价为1970元/吨，较上周持平。焦煤方面，受安全、环保等因素影响，主产区产量维持低位，对超产的控制程度严格，同时山西受降雨影响27座煤矿停工，产量受到影响。炼焦煤价格高企侵蚀下游利润，但焦企持续补库。进口炼焦煤价本周有所上涨，海外价差收窄。焦炭方面，受能耗双控制约，主产地存在限产情况，焦炉开工率维持低位，但考虑钢价走高且钢企焦炭库存偏低，后期仍有一定补库需求，后期焦炭市场或以平稳为主。未来关注安全环保政策执行对煤炭供给的影响、能耗双控政策对焦化厂和钢厂产量的影响和煤焦钢各环节库存水平等。

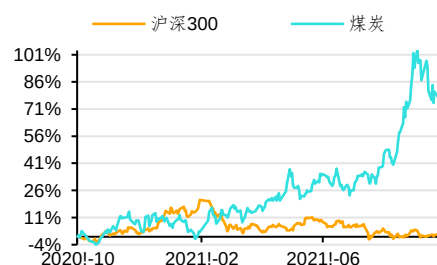
◆ **行业思考：**①十一假期消息面多空交织，市场也出现较大分歧。整体来看，当前煤炭供需矛盾较为激烈，四季度保供压力仍存，核增产能一定程度上可以缓和矛盾，但是要持续观察供给释放速度以及其他扰动因素。预计四季度煤价高位运作，具有增量优势的煤炭股更值得关注。②保供任务+长协合同导致市场煤比例大幅降低，同时除电力之外的行业用煤需求不能得到满足，市场煤弹性增强。未来无论动力煤还是炼焦煤，现货比例高和长协价格具上涨预期的煤炭股相对受益。③国常会会议将市场交易电价上下浮动范围调整为原则上均不超过20%，煤价和电价有望同步抬升中枢，同时具有煤+电业务特征的企业将会更加受益。④山西作为焦煤主产区，因暴雨原因煤矿停产将导致焦煤供需格局更加紧张，利好焦煤股。⑤银保监会发布文件保障煤电、煤炭、钢铁、有色企业合理融资需求。督促银行保险机构全力做好今冬明春能源电力保供金融服务工作，满足能源电力供应合理资金需求。并对符合支持条件的煤电、煤炭、供暖等企业建立快速响应机制，开辟绿色办贷通道，优先安排贷款审批投放。考虑到永煤事件和冀中事件以来行业信用持续分化，政策支持有助于弱资质煤企新发债和借新还旧，煤炭债

投资评级

同步大市-A 维持

首选股票	评级
600188	兖州煤业
601225	陕西煤业
601088	中国神华

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	57.31	71.42	71.42
绝对收益	56.70	73.64	73.64

分析师

 胡博
 SAC 执业证书编号：S0910521090001
 hubo@huajinsc.cn

分析师

 杨立宏
 SAC 执业证书编号：S0910518030001
 yanglihong@huajinsc.cn

相关报告

 煤炭：动力煤价再创新高，冶金煤平稳运行
 2021-09-27

 煤炭：行业处高景气度，板块迎戴维斯双击
 2021-09-17

 煤炭：全运会收紧动煤供给，焦炭第10轮提涨落地-煤炭行业数据周报-20210913
 2021-09-13

 煤炭：秦港库存再破400万吨关口，焦炭第9轮提涨-煤炭行业数据周报-20210906
 2021-09-06

 煤炭：吨煤净利创10年新高，公司间盈利方差扩大
 2021-09-03

可做适当下沉。

- ◆ **投资观点：**本轮煤价上涨是在双碳、双控和双限大背景下的供需错配，同时长期逻辑已经切换，未来煤价有望高位运行。四季度子板块排序为动力煤>焦煤>焦炭。看好兖州煤业（全球煤价上涨，国内和海外产能双受益；煤炭和煤化工并驾齐驱；业绩弹性大同时兼具高分红能力）、陕西煤业（同时具备规模与禀赋优势的动力煤龙头；业绩确定性强；高分红）、中国神华（煤炭产能规模全行业第一；完善的全产业链，业绩确定性极强；双碳、双控和双限背景下有望享受煤电双击）。
- ◆ **风险提示：**经济衰退；供给释放超预期；进口煤价格大跌；暖冬；其他扰动因素。

内容目录

一、	周度观点	4
二、	煤炭板块表现总结	5
三、	行业基本面观察	7
(一)	动力煤产业链	7
(二)	冶金煤产业链	9
1、	炼焦煤	9
2、	焦炭	10
3、	喷吹煤	11
四、	行业新闻摘要	13
五、	风险提示	14

图表目录

图 1: A 股各板块周度涨跌幅排序	5
图 2: 上市公司周度涨跌幅排序	5
图 3: 上市公司估值表	6
图 4: 秦皇岛 5500 动力煤市场价 (元/吨)	7
图 5: 秦皇岛 5500 动力煤年度均价 (元/吨)	7
图 6: 三西地区动力煤平均价 (元/吨)	7
图 7: 国际动力煤价 (美元/吨)	7
图 8: 中国电煤采购经理人指数 (枯荣线为 50%)	8
图 9: 动力煤港口库存 (单位: 万吨)	8
图 10: 秦皇岛港货船比	8
图 11: 京唐港主焦煤库提价和进口煤价差 (单位: 元/吨)	9
图 12: 炼焦煤港口库存 (单位: 万吨)	9
图 13: 炼焦煤终端库存 (单位: 万吨)	9
图 14: 炼焦煤终端可用天数 (单位: 天)	9
图 15: 二级冶金焦天津港平仓价 (单位: 元/吨)	10
图 16: 独立焦化厂焦炉生产率 (单位: %)	10
图 17: 焦化厂焦炭库存 (单位: 万吨)	10
图 18: 焦炭港口库存 (单位: 万吨)	10
图 19: 钢厂焦炭库存 (单位: 万吨)	11
图 20: 全国螺纹钢价 (单位: 元/吨)	11
图 21: 全国高炉开工率 (单位: %)	11
图 22: 山西产喷吹煤市场价 (单位: 元/吨)	11
图 23: 喷吹煤钢厂库存 (单位: 万吨)	11
图 24: 钢厂喷吹煤可用天数 (单位: 天)	12

未找到图形项目表。

一、周度观点

动力煤产业链：本周（9.24-10.8）动力煤价格延续上涨趋势，年度价格中枢持续抬升。截至 2021 年 10 月 8 日，秦皇岛 5500 动力煤报收 1832.50 元/吨，上周五（9 月 24 日）为 1502.50 元/吨，较上周上涨 21.96%。2021 年至今的年度均价为 930 元/吨，较 2020 年中枢上涨 61.16%。产地煤价方面，三西地区的动力煤价格均有不同程度的上涨，其中陕西煤价涨幅最大，或与全运会因素相关，内蒙地区因当地和东北地区临近供暖季涨幅较大。海外动力煤价格大幅上涨。供给方面，山西近期核增产能 5530 万吨、内蒙近期核增产能 9835 万吨；此外山西、陕西和内蒙分别分派 5500 万吨、3900 万吨和 5300 万吨保供任务，合计 14700 万吨。当前秦港船货比仅为 7.41，考虑到东北地区临近供暖季，预计供暖季前电厂或有较强补库意愿。未来关注主要产地核增产量释放进度、电厂库存水平和能耗双控等执行情况。

冶金煤产业链：本周冶金煤产业链整体平稳运行。截至 2021 年 10 月 8 日，山西产京唐港主焦煤库提价报收 4250 元/吨，与上周持平；二级冶金焦天津港平仓价实现 4150 元/吨，与上周持平；山西产喷吹煤市场价为 1970 元/吨，较上周持平。焦煤方面，受安全、环保等因素影响，主产区产量维持低位，对超产的控制程度严格，同时山西受降雨影响 27 座煤矿停工，产量受到影响。炼焦煤价格高企侵蚀下游利润，但焦企持续补库。进口炼焦煤价本周有所上涨，海外价差收窄。焦炭方面，受能耗双控制约，主产地存在限产情况，焦炉开工率维持低位，但考虑钢价走高且钢企焦炭库存偏低，后期仍有一定补库需求，后期焦炭市场或以平稳为主。未来关注安全环保政策执行对煤炭供给的影响、能耗双控政策对焦化厂和钢厂产量的影响和煤焦钢各环节库存水平等。

行业思考：①十一假期消息面多空交织，市场也出现较大分歧。整体来看，当前煤炭供需矛盾较为激烈，四季度保供压力仍存，核增产能一定程度上可以缓和矛盾，但是要持续观察供给释放速度以及其他扰动因素。预计四季度煤价高位运作，具有增量优势的煤炭股更值得关注。②保供任务+长协合同导致市场煤比例大幅降低，同时除电力之外的行业用煤需求不能得到满足，市场煤弹性增强。未来无论动力煤还是炼焦煤，现货比例高和长协价格具上涨预期的煤炭股相对受益。③国常会会议将市场交易电价上下浮动范围调整为原则上均不超过 20%，煤价和电价有望同步抬升中枢，同时具有煤+电业务特征的企业将会更加受益。④山西作为焦煤主产区，因暴雨原因煤矿停产将导致焦煤供需格局更加紧张，利好焦煤股。⑤银保监会发布文件保障煤电、煤炭、钢铁、有色企业合理融资需求。督促银行保险机构全力做好今冬明春能源电力保供金融服务工作，满足能源电力供应合理资金需求。并对符合支持条件的煤电、煤炭、供暖等企业建立快速响应机制，开辟绿色办贷通道，优先安排贷款审批投放。考虑到永煤事件和冀中事件以来行业信用持续分化，政策支持有助于弱资质煤企新发债和借新还旧，煤炭债可做适当下沉。

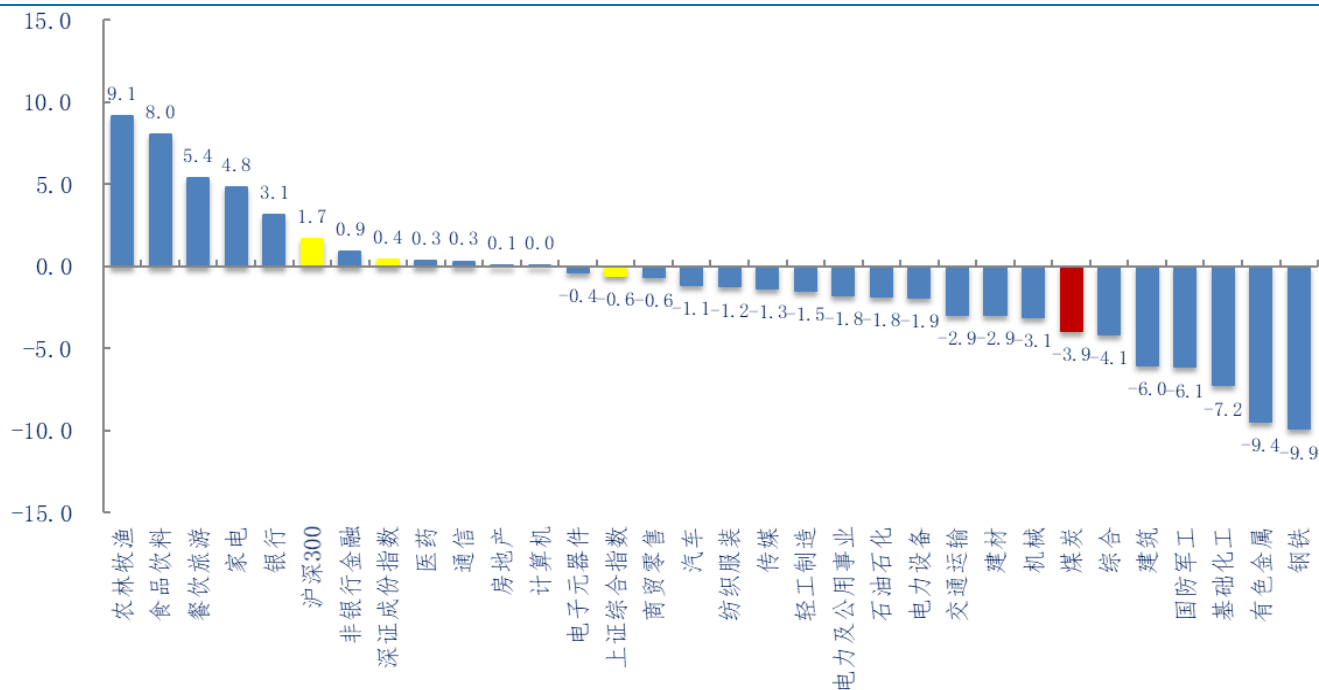
投资观点：本轮煤价上涨是在双碳、双控和双限大背景下的供需错配，同时长期逻辑已经切换，未来煤价有望高位运行。四季度子板块排序为动力煤>焦煤>焦炭。看好兖州煤业（全球煤价上涨，国内和海外产能双受益；煤炭和煤化工并驾齐驱；业绩弹性大同时兼具高分红能力）、陕西煤业（同时具备规模与禀赋优势的动力煤龙头；业绩确定性强；高分红）、中国神华（煤炭产能规模全行业第一；完善的全产业链，业绩确定性极强；双碳、双控和双限背景下有望享受煤电双击）。

风险提示：经济衰退；供给释放超预期；进口煤价格大跌；暖冬；其他扰动因素。

二、煤炭板块表现总结

本周煤炭板块跑输大盘。其中上证指数下跌 0.6%，深成指数上涨 0.4%，沪深 300 上涨 1.7%，煤炭板块下跌 3.9%。

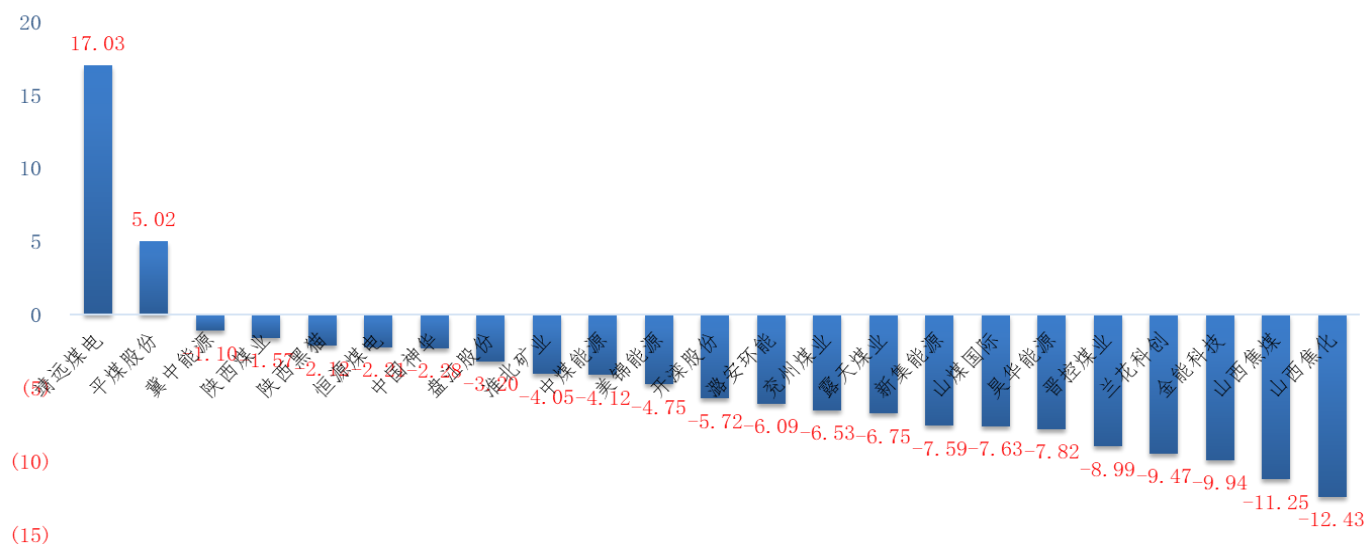
图 1：A 股各板块周度涨跌幅排序



资料来源：Wind，华金证券研究所

本周煤炭板块涨幅前三名分别为靖远煤电、平煤股份和冀中能源，分别涨 17.03%、涨 5.02% 和跌 1.10%；跌幅前三名分别为山西焦化、山西焦煤和金能科技，分别跌 12.43%、11.25% 和 9.94%。

图 2：上市公司周度涨跌幅排序



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：上市公司估值表

子行业	公司代码	名称	市值（亿元）	收盘价（元/股）	EPS（Wind一致预期）					PE				
					19A	20A	21E	22E	23E	19A	20A	21E	22E	23E
动力煤	601088.SH	中国神华	4,018.43	21.40	2.30	2.00	2.52	2.54	2.59	9.32	11	8	8	8
	601001.SH	晋控煤业	201.68	12.05	0.41	0.59	1.62	1.55	1.70	29.7	21	7	8	7
	601225.SH	陕西煤业	1,397.05	14.41	1.12	1.40	1.69	1.72	1.79	12.9	10	9	8	8
	600188.SH	兖州煤业	1,023.72	27.20	1.91	1.52	2.89	3.10	3.23	14.2	18	9	9	8
	601898.SH	中煤能源	987.68	8.61	0.38	0.30	1.12	1.11	1.17	22.5	28	8	8	7
	601918.SH	新集能源	154.66	5.97	0.50	-0.37	0.92	0.86	0.94	12	-16	6	7	6
	601101.SH	昊华能源	123.00	10.25	0.35	-0.20	1.35	1.30	1.57	29.6	-52	8	8	7
	600971.SH	恒源煤电	95.76	7.98	1.04	0.68	1.06	1.14	1.17	7.66	12	8	7	7
	600546.SH	山煤国际	237.70	11.99	0.31	0.51	1.24	1.32	1.42	38.7	23	10	9	8
	002128.SZ	露天煤业	284.20	14.79	1.29	1.34	1.75	1.76	1.83	11.5	11	8	8	8
炼焦煤	000552.SZ	靖远煤电	97.42	4.26	0.20	0.23	0.26	0.29	0.40	21	19	16	15	11
	000983.SZ	山西焦煤	442.84	10.81	0.66	0.37	0.97	1.01	1.10	16.3	29	11	11	10
	000937.SZ	冀中能源	286.92	8.12	0.21	0.28	0.75	1.53	1.59	38	29	11	5	5
	601666.SH	平煤股份	270.10	11.50	0.45	0.56	0.95	1.04	1.10	25.3	20	12	11	10
	601699.SH	潞安环能	428.67	14.33	0.85	0.54	2.34	2.30	2.31	16.8	26	6	6	6
	600395.SH	盘江股份	150.11	9.07	0.67	0.48	0.77	0.90	1.02	13.5	19	12	10	9
焦炭	600985.SH	淮北矿业	358.26	14.44	1.80	1.64	2.10	2.30	2.37	8	9	7	6	6
	000723.SZ	美锦能源	462.04	10.82	0.35	0.14	0.63	0.64	0.75	30.8	75	17	17	14
	600740.SH	山西焦化	212.91	8.31	0.75	0.26	0.97	0.94	1.00	11	33	9	9	8
	601015.SH	陕西黑猫	169.73	8.31	0.08	0.02	0.74	0.87	0.96	100	339	11	10	9
	603113.SH	金能科技	143.40	16.77	1.39	1.00	1.96	2.44	2.70	12.1	17	9	7	6
无烟煤	600997.SH	开滦股份	149.09	9.39	0.87	0.59	1.31	1.29	1.38	10.8	16	7	7	7
	600123.SH	兰花科创	132.18	11.57	0.73	0.15	1.55	1.61	1.79	15.9	79	7	7	6

资料来源：Wind，华金证券研究所

备注：股价取自每周最后一个交易日的收盘价；预测均为 Wind 一致预期。

三、行业基本面观察

（一）动力煤产业链

截至 2021 年 10 月 8 日，秦皇岛 5500 动力煤报收 1832.50 元/吨，上周五（9 月 24 日）为 1502.50 元/吨，较上周上涨 21.96%。2021 年至今的年度均价为 930 元/吨，较 2020 年中枢上涨 61.16%。

图 4：秦皇岛 5500 动力煤市场价（元/吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 5：秦皇岛 5500 动力煤年度均价（元/吨）

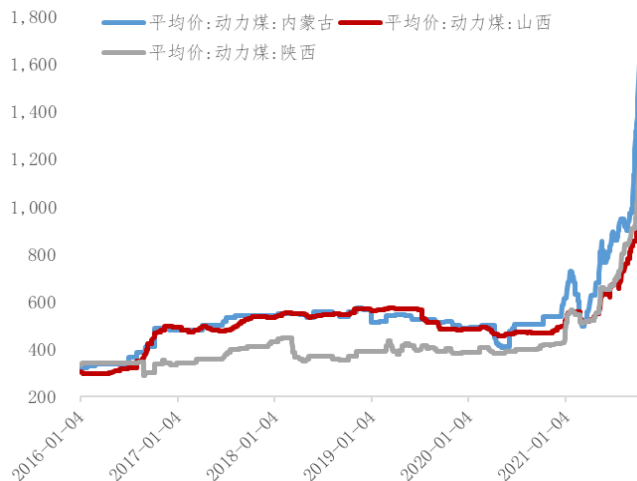


资料来源：Wind，华金证券研究所

截至 2021 年 10 月 8 日，内蒙地区的动力煤均价报收 1610 元/吨，周度涨幅为 21.97%；山西地区的动力煤均价报收 1000 元/吨，周度涨幅为 16.28%；陕西地区的动力煤均价报收 1195 元/吨，周度涨幅为 25.13%。

截至 2021 年 10 月 8 日，欧洲 ARA 港动力煤现货价报收 248 美元/吨，周度涨幅为 33.56%；理查德 RB 动力煤现货价报收 231 美元/吨，周度涨幅为 43.50%；纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价报收 245 美元/吨，周度涨幅为 29.82%。

图 6：三西地区动力煤均价（元/吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 7：国际动力煤价（美元/吨）

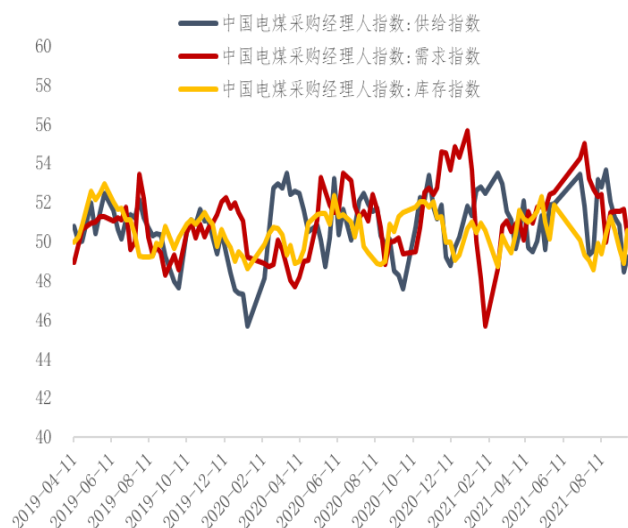


资料来源：Wind，华金证券研究所

截至 2021 年 9 月 23 日，中国电煤采购经理人需求指数与供给指数背离，库存指数持续向上。其中供给指数为 49.19，低于枯荣线；需求指数为 50.32，高于枯荣线；库存指数为 50.56，高于枯荣线。

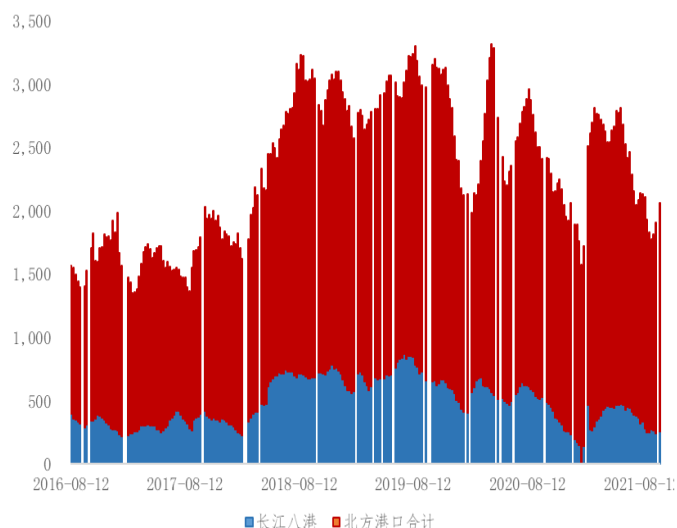
截至 2021 年 10 月 8 日，动力煤港口库存维持低位，其中长江八港库存为 261 万吨，较上周增加 21 万吨，北方港口库存为 1805 万吨，较上周增加 139 万吨。

图 8：中国电煤采购经理人指数（枯荣线为 50%）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 9：动力煤港口库存（单位：万吨）

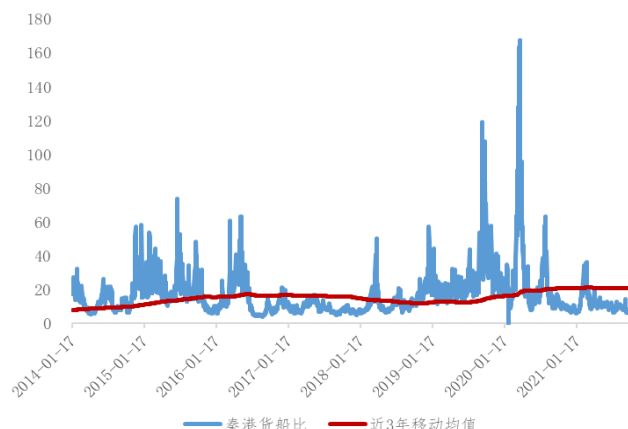


资料来源：Wind，华金证券研究所

备注：长江八港包括如皋港、长宏国际、江阴港、扬子江、太和港、镇江东港、南京西坝、华能太仓；北方港口包括秦皇岛港、曹妃甸港、曹妃甸二期、华能曹妃甸、京唐老港、国投京唐港、京唐专业码头和黄骅港。

截至 2021 年 10 月 8 日，秦港船货比为 7.41，低于近 3 年移动平均值 20.91。

图 10：秦皇岛港货船比



资料来源：Wind，华金证券研究所

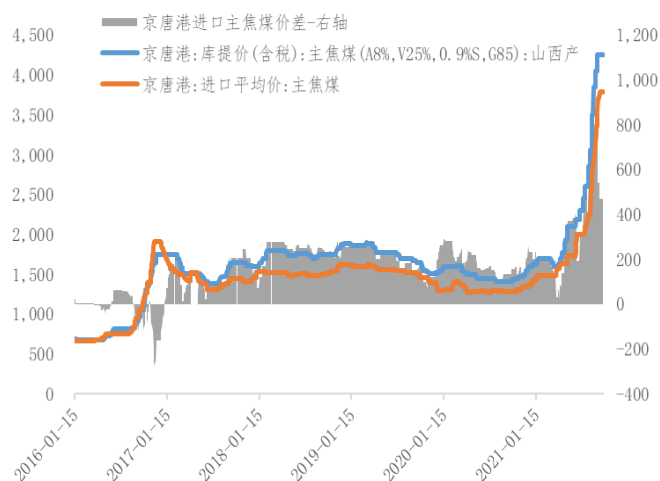
(二) 冶金煤产业链

1、炼焦煤

截至 2021 年 10 月 8 日，山西产京唐港主焦煤库提价报收 4250 元/吨，周度涨幅为 0%，海外价差为 467 元/吨，较上周减少 0 元/吨，降幅 0%。

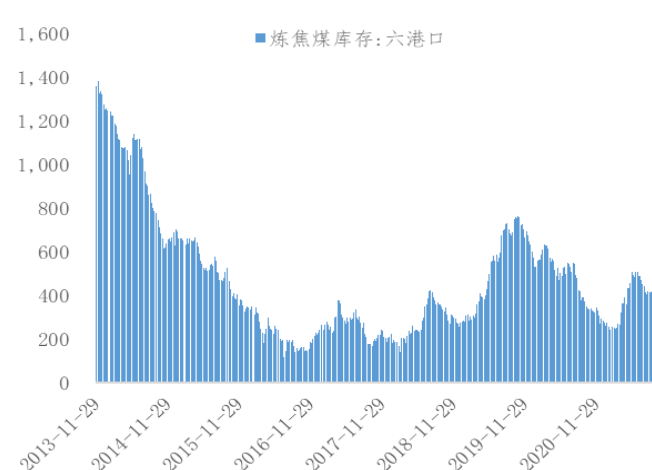
截至 2021 年 10 月 8 日，炼焦煤六港口库存为 422 万吨，较上周减少 15 万吨。

图 11：京唐港主焦煤库提价和进口煤价差（单位：元/吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 12：炼焦煤港口库存（单位：万吨）

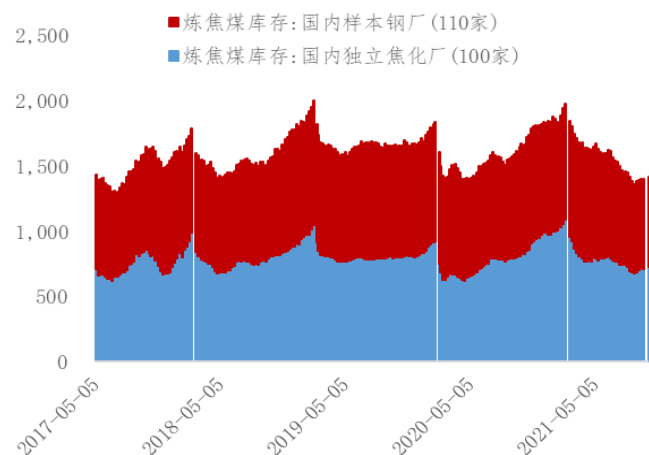


资料来源：Wind，华金证券研究所

备注：炼焦煤港口包括京唐港、日照港、连云港、天津港、青岛港、防城港，自 20160318 起防城港库存数据由湛江港替代。

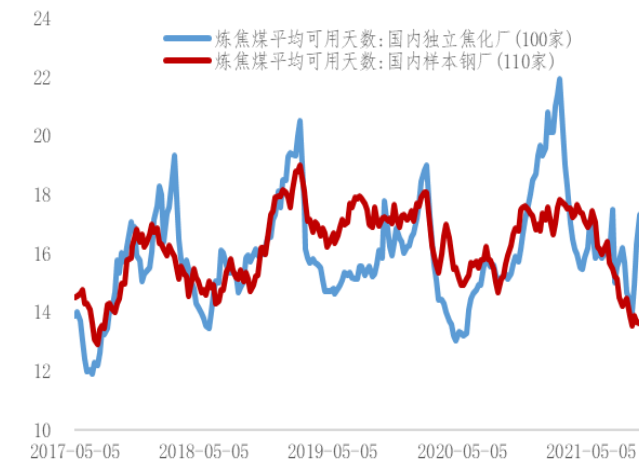
截至 2021 年 10 月 8 日，独立焦化厂炼焦煤库存为 728.08 万吨，较上周增 15.49 万吨，对应可用天数 17.40 天；国内样本钢厂为 688.77 万吨，较上周降 2.16 万吨，对应可用天数 13.72 天。

图 13：炼焦煤终端库存（单位：万吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 14：炼焦煤终端可用天数（单位：天）

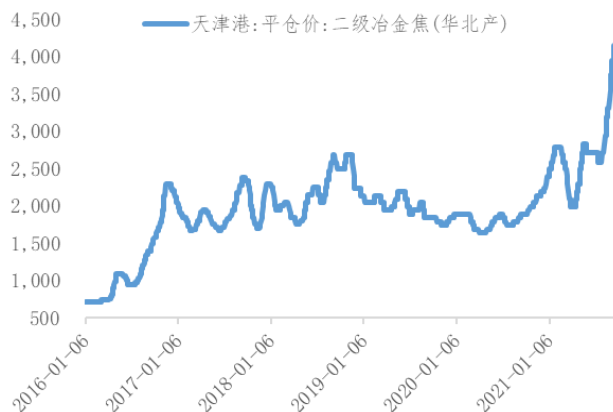


资料来源：Wind，华金证券研究所

2、焦炭

截至 2021 年 10 月 8 日，二级冶金焦天津港平仓价实现 4150 元/吨，与上周持平；独立焦化厂焦炉生产率为 65.90%，较上周减 0.4 个百分点。

图 15：二级冶金焦天津港平仓价（单位：元/吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

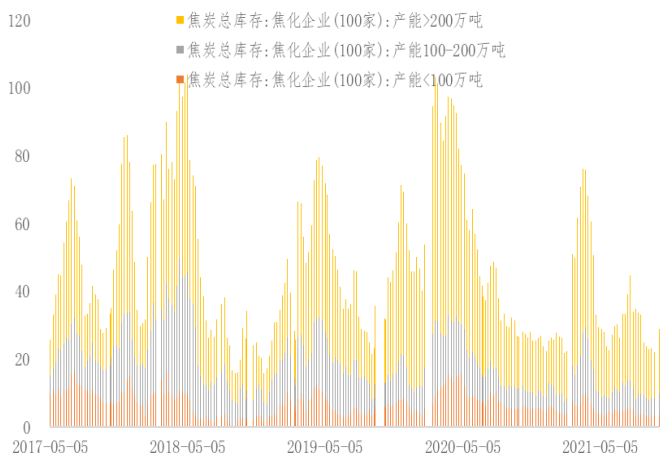
图 16：独立焦化厂焦炉生产率（单位：%）



资料来源：Wind，华金证券研究所

截至 2021 年 10 月 8 日，产能>200 万吨焦化企业的焦炭总库存为 19.13 万吨，较上周上涨 5.43 万吨，产能 100-200 万吨焦化企业的焦炭总库存为 6.05 万吨，较上周增加 1.01 万吨，产能<100 万吨焦化企业的焦炭总库存为 3.78 万吨，较上周增加 0.38 万吨；焦炭港口库存为 146.30 万吨，较上周下降 5.9 万吨。

图 17：焦化厂焦炭库存（单位：万吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 18：焦炭港口库存（单位：万吨）

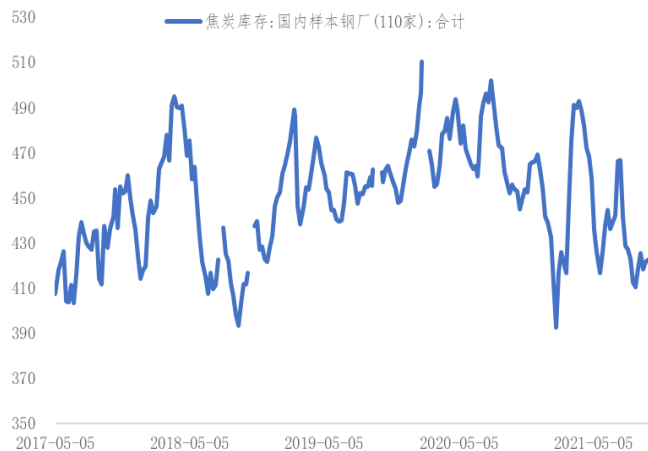


资料来源：Wind，华金证券研究所

备注：港口包括天津港、日照港、青岛港、连云港。

截至 2021 年 10 月 8 日，钢厂焦炭库存为 423.21 万吨，较上周增加 1.67 万吨。

图 19: 钢厂焦炭库存 (单位: 万吨)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

截至 2021 年 10 月 8 日, 全国螺纹钢价报收 6023 元/吨, 较上周涨 4.71%; 截至 2021 年 9 月 30 日, 高炉开工率为 52.07%, 较上周降 2.07 个百分点。

图 20: 全国螺纹钢价 (单位: 元/吨)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 21: 全国高炉开工率 (单位: %)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

3、 喷吹煤

截至 2021 年 10 月 8 日, 山西产喷吹煤市场价为 1970 元/吨, 较上周持平; 喷吹煤钢厂库存为 331.47 万吨, 较上周五减少 10.67 万吨, 对应可用天数为 15.87 天。

图 22: 山西产喷吹煤市场价 (单位: 元/吨)

图 23: 喷吹煤钢厂库存 (单位: 万吨)



资料来源: Wind, 华金证券研究所



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 24: 钢厂喷吹煤可用天数 (单位: 天)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

四、行业新闻摘要

【山西与 14 省区市签订煤炭保供合同】9 月 30 日，山西省保供十四省区市四季度煤炭中长期合同对接签订会在山西太原举行。中央驻晋煤炭企业将保供天津、福建、河北、广东、辽宁等 5 个省市，晋能控股集团有限公司对接广西、江苏、吉林、安徽、上海、浙江等 6 个省区市，山西焦煤集团承担河南省保供任务，华阳新材料集团承担海南省保供任务，潞安化工集团承担山东省保供任务，其余保供任务由山西省各市煤炭企业承担，保供总量合计 5500 万吨。（新华社）

【鄂尔多斯 29 家重点煤企对接 18 个省市中长协煤源】鄂尔多斯市能源局千方百计促进煤炭企业产能核增。1-9 月份，全市销售煤炭 5 亿吨，同比增加 2900 万吨，增幅 6.1%。截至目前，全市有 16 座煤矿获得产能核增批复，新增产能 3700 万吨/年。9 月 29 日，内蒙古自治区四季度煤炭中长协保供合同对接会召开，由鄂尔多斯市 29 户重点煤炭生产企业全部承担 18 个省区(市)5300 万吨煤源任务。（东方财富网）

【陕西将支援 14 省份保供用煤 3900 万吨】近期东北、华南、华东地区多省份电力供需形势较紧，国家重要能源基地陕西省积极主动履行煤炭区域协同保供职责，组织各产煤市、省内重点煤炭生产企业迅速增加煤炭产能，编制了国家下达陕西的保障湖南、湖北等 14 省份 3900 万吨煤炭任务分解表，协调落实了省内火电企业四季度保障发电供热用煤 926 万吨需求。（央视新闻）

【山西暴雨成灾，27 座煤矿停产】受暴雨影响，截至 10 月 4 日 8 时，山西共停产煤矿 27 座、非煤矿山 99 座、危化企业 7 家，停工在建工程 231 个，关闭景区 74 个。（21 世纪经济报道）

【发改委促煤炭长协保供 内蒙古 72 处煤矿核增年产能近亿吨】10 月 7 日，内蒙古能源局发文，明确允许锡林郭勒、乌海、鄂尔多斯、呼伦贝尔四市的 72 处煤矿，即日起可在确保安全的前提下，扩增煤炭产能，按核增后产能组织生产。这份名为《关于加快释放部分煤矿产能的紧急通知》显示，内蒙古共计有 72 处煤矿被列入“国家具备核增潜力名单”，共拟核增产能 9835 万吨/年，其中的非中央企业煤矿需在 10 月底前完成产能核增相关手续。核增部分是该 72 个煤矿原有年产能的 55.11%。（财新网）

【银保监会：保障煤电、煤炭等生产企业合理融资需求】为维护煤电行业 and 商品市场正常秩序，助力做好保供稳价工作，严防利用银行保险资金囤积居奇、哄抬价格，银保监会 10 月 5 日对外发布通知，要求保障煤电、煤炭、钢铁、有色金属等生产企业合理融资需求。通知强调，要严防银行保险资金影响商品市场正常秩序。严禁利用银行保险资金违规参与煤炭、钢铁、有色金属等大宗商品投机炒作。严禁挪用各种贷款包括经营贷、消费贷投机炒作茅台酒、名贵普洱茶等高端消费品，严禁银行保险资金违规流入股市、债市、期市，严禁对符合支持条件的煤电、煤炭等企

业和项目违规抽贷、断贷。（中国青年报）

【缓解电煤紧张，首批来自哈萨克斯坦的煤炭运抵浙江】10月4日，在浙能舟山六横煤炭中转码头，卸煤机正在卸装从哈萨克斯坦进口的电煤，这是浙江省首次向哈萨克斯坦采购煤炭，为当前紧缺电煤的浙江省带来了“及时雨”。哈萨克斯坦是世界上最大的内陆国，虽与我国新疆毗邻，但到浙江陆路遥远，需横穿中国，陆上运煤成本高昂。不过该国有铁路、运河联通黑海，海运相对较低的成本，在目前国内电煤价格高企背景下，让哈萨克斯坦煤炭有了采购来浙的经济可行性。据了解，这批13.6万吨的高热值（6000大卡）优质哈萨克斯坦煤，是浙能集团所属富兴燃料公司采购到六横煤炭中转码头的，装载这批煤炭的MV CARO号（卡罗）船在海上跑了30天，航行8501海里（约15700公里）。哈萨克斯坦全国煤资源储量约1767亿吨，位列全球第八，占世界总储量的4%，全国已探明和开采的煤田100个，可提供较为丰富的煤炭资源，且哈萨克斯坦煤热值高、硫份低、灰分低，可与低热值高硫煤炭掺配，满足浙江省内双控需求，助力浙江推进清洁燃煤。（浙江日报）

【国常会：将市场交易电价上下浮动范围调整为原则上均不超过20%】李克强主持召开国务院常务会议，会议指出，在稳定居民、农业、公益性事业电价前提下，将市场交易电价上下浮动范围由分别不超过10%、15%，调整为原则上均不超过20%。（中国证券报）

五、风险提示

经济衰退；供给释放超预期；进口煤价格大跌；暖冬；其他扰动因素。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

胡博、杨立宏声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn