

煤炭开采

政策“组合拳”来袭，动煤理性回归，双焦仍有支撑

本周行情回顾：

中信煤炭指数报收 2693.3 点，下降 3.74%，跑输沪深 300 指数 4.3pct，位列 30 个中信一级板块涨跌幅榜第 30 位。本周国家政策“组合拳”强力出击，主产地煤矿纷纷响应国家号召自主降价，国有企业港口限价也在积极执行，煤价“政策顶”已现，价格短期将进入下跌趋势，但后期若坑口价格难以全面下调，11-12 月份进入用煤旺季，价格在回落仍有反弹空间。

重点领域分析：

动力煤：政策施压，价格步入下行通道。 供需三旺下，煤价迭创新高，本周三港口 Q5500 继续飙升至 2,593 元/吨，创历史新高；后半周在政策压力下，煤价开始回调，自高点回落 250 元/吨。截至本周五，港口 Q5500 主流报价 2343 元/吨左右，周环比上涨 50 元/吨。近日，国家政策“组合拳”强力出击，主产地煤矿纷纷响应国家号召自主降价，国有企业港口限价也在积极执行，我们认为政策初衷一方面是想制止价格无序上涨，另一方面是想打击贸易商囤积居奇行为，加快下游补库速度。受此影响，港口价格有所回落，贸易商情绪大幅降温，恐慌心理再现，出货意愿较强。下游方面，依旧以观望为主，采购积极性下降，部分刚需采购电厂主要以长协拉运为主，市场异常冷清，成交惨淡。对于后期市场走势，研究员认为随着政策的持续打压，价格短期将进入下跌趋势，但后期若坑口价格难以全面下调，按目前趋势推演，冬季缺口仍存，外加库存处于绝对低位，10 月补库斜率较缓，进入“迎峰度冬”，在需求拉动下，待市场恐慌情绪消化后，煤价或仍有反弹。直至春节前随着工商业企业陆续放假，需求将大幅下滑，届时煤价才会出现市场化拐点。

焦煤：市场仍有支撑，价格稳中偏强。 本周，炼焦煤价格以上涨为主，其中山西地区低硫主焦煤和乌海肥煤价格止跌反弹，涨幅 100-150 元/吨不等；配焦煤涨幅较大，长治地区贫煤和贫瘦煤涨幅在 250-530 元/吨；京唐港山西主焦煤收 4100 元/吨，周环比持平。产地方面，受国家煤炭保供政策影响，煤矿目前普遍维持满负荷生产，然主产地国有煤矿多以保供电煤为主，焦煤供应依旧趋紧。进口方面，澳煤通关仍无进展，蒙煤口岸通关车辆数继续回升，甘其毛都口岸通关 4 天，日均通关 385 车，较上周同期增加 104 车，且后期计划单日通关增至 600 车。下游方面，多地发文要求焦钢企业错峰生产，开工率将有所下降，对原料煤需求或有不同程度减少，然目前焦钢企业优质资源库存暂处偏低位，对焦煤价格仍有一定支撑力度。综合来看，近期受政策调控影响，煤矿多持观望态度，预计短期内国内炼焦煤市仍将持稳运行。

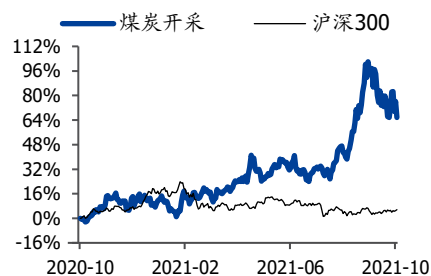
焦炭：市场暂稳运行，短期涨跌两难。 本周，焦炭供应紧张局面持续，市场暂稳运行。供应端，各地限产政策持续深入，山西、河北部分地区限产 20-30%，个别企业限产达 50%以上，焦炭供应延续收缩态势，开工率维持低位。需求端，钢厂高炉检修、停产较多，对焦炭需求偏低，临汾地区部分钢厂已开始落实秋冬季工业企业限产管控，高炉炼铁产能利用率下降。截至 10 月 22 日，山西临汾一级冶金焦价格 4160 元/吨；河北唐山准一级冶金焦 4220 元/吨；日照港准一级冶金焦 4250 元/吨。综合来看，焦企、钢厂受环保等因素存在一定的减产、停产现象，焦炭供应仍然紧张，钢厂需求偏低，但近期部分贸易商采购积极性稍有提升，焦企心态较好，预计焦炭市场持稳运行，价格涨跌两难。

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极大程度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。

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：jiangyuexin@gszq.com

相关研究

- 1、《煤炭开采：供需三旺，累库不及预期，煤价强势难改》2021-10-17
- 2、《煤炭开采：保供政策密集来袭，但冬季缺口仍存，不改煤价强势》2021-10-10
- 3、《煤炭开采：【国盛煤炭】凛冬将至，炭未观止，转型阵痛不可避免》2021-10-07

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	17.97	11.43	9.76	9.20
601001.SH	晋控煤业	买入	0.52	1.74	1.93	2.11	21.81	6.52	5.88	5.37
601225.SH	陕西煤业	买入	1.54	1.87	1.96	2.01	9.10	7.50	7.15	6.98
000983.SZ	山西焦煤	买入	0.48	1.07	1.16	1.23	21.15	9.49	8.75	8.25
600985.SH	淮北矿业	买入	1.40	2.39	2.85	3.13	9.73	5.70	4.78	4.35
601666.SH	平煤股份	增持	0.59	2.03	4.87	4.95	17.73	5.15	2.15	2.11
603113.SH	金能科技	买入	1.04	2.10	2.53	3.05	15.24	7.55	6.26	5.20

资料来源：Wind、国盛证券研究所

内容目录

1.本周核心观点	4
1.1.动力煤：政策施压，价格步入下行通道	4
1.1.1.产地：增产效果逐步显现，政策加码，煤价高位回落	4
1.1.2.港口：大秦线检修，港口累库不及预期	4
1.1.3.海运：调出量高位，运价持续增长	6
1.1.4.电厂：日耗触底回升，累库不及预期，补库任务艰巨	6
1.1.5.进口：国内采购积极，支撑外贸煤价迭创新高	6
1.1.6.价格：保供政策发力，煤价应声回落	7
1.2.焦煤：市场仍有支撑，价格稳中偏强	8
1.2.1.产地：煤矿开工恢复年内高位，但运力有限&配煤保供电煤，焦煤供应依旧趋紧	8
1.2.2.库存：下游开工小幅下降，但配煤保供电煤，港口&钢厂库存小幅下降	8
1.2.3.价格：市场仍有支撑，价格稳中偏强	9
1.3.焦炭：市场暂稳运行，短期涨跌两难	10
1.3.1.供需：焦钢厂双方开工继续低位运行	10
1.3.2.库存：恐慌情绪蔓延，贸易商积极出货，港口库存持续下降	11
1.3.3.利润：吨焦盈利 269 元/吨	12
1.3.4.价格：市场暂稳运行，价格涨跌两难	13
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	18
4.风险提示	19

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)	6
图表 8: 全国 73 港动力煤库存 (万吨)	6
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	18

1. 本周核心观点

1.1. 动力煤：政策施压，价格步入下行通道

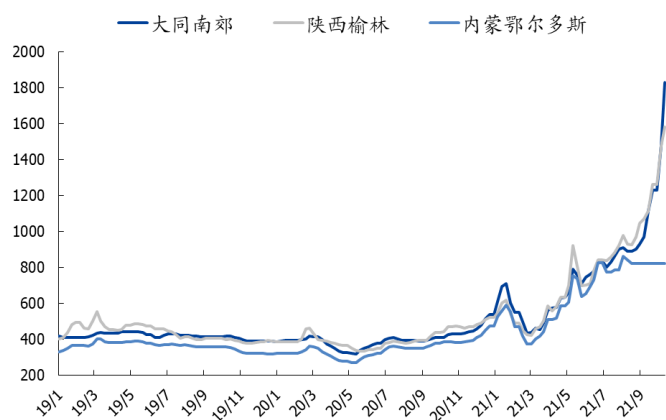
1.1.1. 产地：增产效果逐步显现，政策加码，煤价高位回落

本周，增产效果进一步显现，国家政策“组合拳”强力出击，主产地煤矿纷纷响应国家号召自主降价，国有企业港口限价也在积极执行，煤价“政策顶”已现，价格短期将进入下跌。上游煤矿增产保供政策逐步推进，部分煤矿增量多以点对点保供为主，优先保障电厂用煤，有余量再向市场销售。10月18日全国煤炭日产量已超过1160万吨，晋陕蒙日均产量860万吨，创今年以来新高。其中，鄂尔多斯地区月中煤管票充足，前期停产煤矿恢复生产，随着增产保供政策逐步推进，部分煤矿产量较前期有所增加；内蒙古煤炭交易市场数据显示，10月22日，全市生产煤矿231座。全市生产煤炭231.5万吨，处于历史高位。此外，在国家保供政策影响下，晋陕蒙煤炭产地各生产煤矿保供范围持续扩大，地销煤资源较前期有所减少。本周，国家发改委政策干预逐渐加码，晋陕蒙地区要求区域内国有煤矿纷纷下调煤价100元/吨左右，且产地煤矿多被纳入了保供行列，煤价上涨遭受政策压力。截至10月22日，

- 大同南郊 Q5500 报 1830 元/吨，周环比持平，同比偏高 1402 元/吨；
- 陕西榆林 Q5500 报 1583 元/吨，周环比持平，同比偏高 1113 元/吨；
- 内蒙鄂尔多斯 Q5500 报 824 元/吨，周环比持平，同比偏高 435 元/吨。

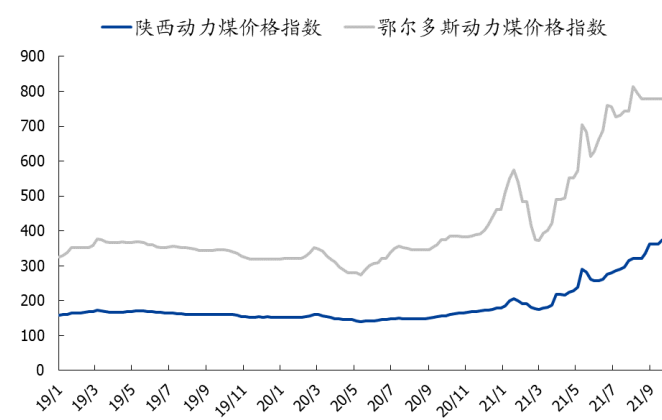
短期来看，随着政策的持续打压，价格短期将进入下跌趋势，但后期若坑口价格难以全面下调，按目前趋势推演，冬季缺口仍存，外加库存处于绝对低位，10月补库斜率较缓，进入“迎峰度冬”，在需求得拉动下，待市场恐慌情绪消化后，煤价或仍有反弹。直至春节前随着工商业企业陆续放假，需求将大幅下滑，届时煤价才会出现市场化拐点。

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：大秦线检修，港口累库不及预期

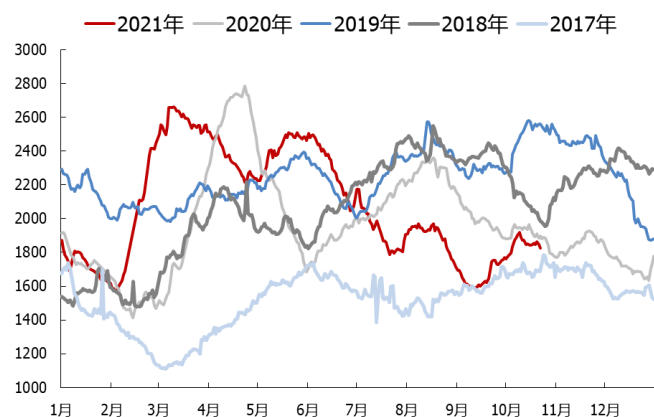
本周，煤炭上游增产保供不断加码，但大秦线仍处检修期，且受保供政策要求，铁路主运打长协，市场户请车困难，部分中小贸易户暂停发运，港口调入量小幅下降；随着政策调控力度加强，下游用户观望情绪渐起，多暂停采购，叠加周内封航天气一定程度影响装船作业，导致港口调出出现减量。总体来看，港口库存有下降趋势，累库不及预期，依旧低位运行，后续港口补库压力仍大。

- **环渤海港口方面：**本周（10.16~10.22）环渤海 9 港日均调入 175 万吨，周环比减

少4万吨；日均发运177万吨，周环比减少9万吨。截至10月22日，环渤海9港库存合计1826万吨，周环比减少20万吨，较去年同期偏低71万吨，较2019年同期偏低734万吨；

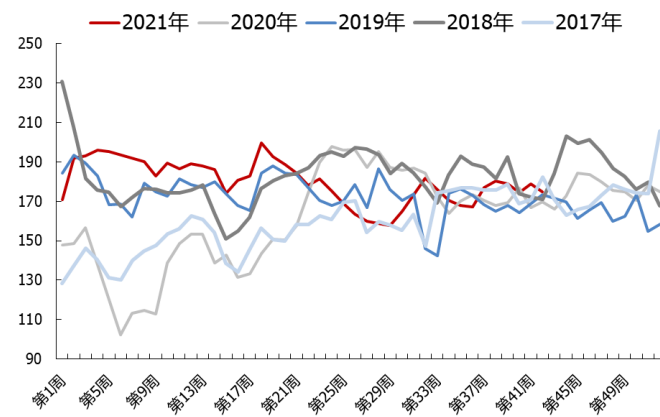
➤ **下游港口方面：**截至10月22日，长江口库存合计239万吨，周环比持平，同比偏低255万吨；广州港库存合计195万吨，周环比下降18万吨，同比偏低38万吨。

图表3：环渤海9港库存（万吨）



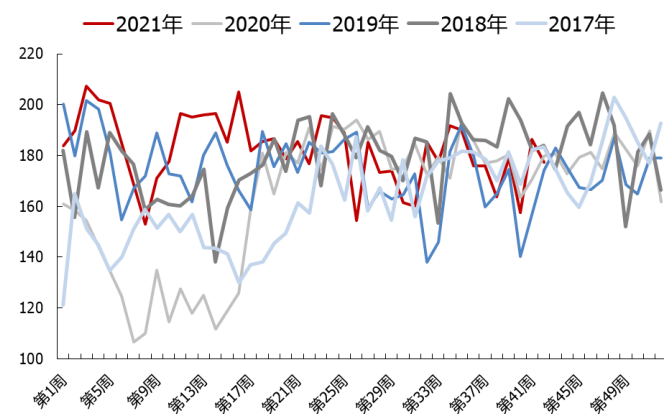
资料来源：wind，国盛证券研究所

图表4：环渤海9港日均调入量（周均）（万吨）



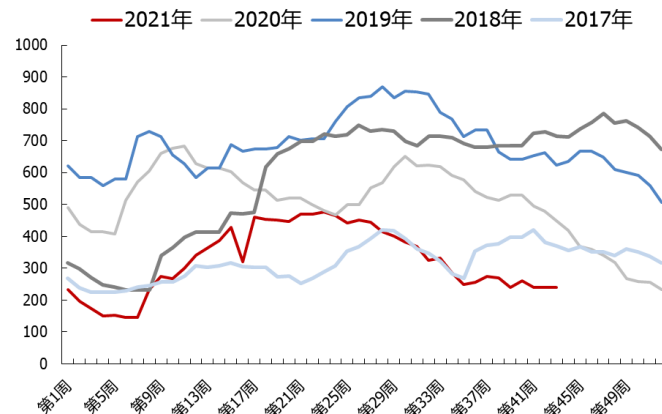
资料来源：wind，国盛证券研究所

图表5：环渤海9港日均调出量（周均）（万吨）



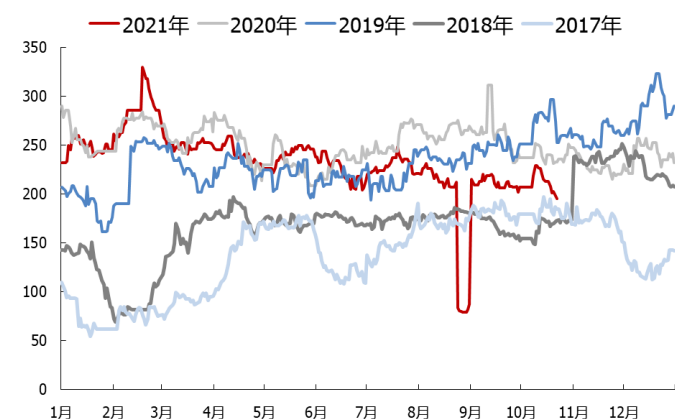
资料来源：wind，国盛证券研究所

图表6：江内港口库存（周频）（万吨）



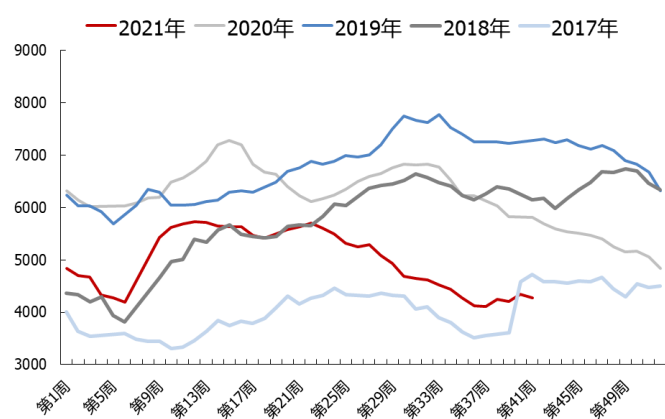
资料来源：wind，国盛证券研究所

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 73 港动力煤库存 (万吨)

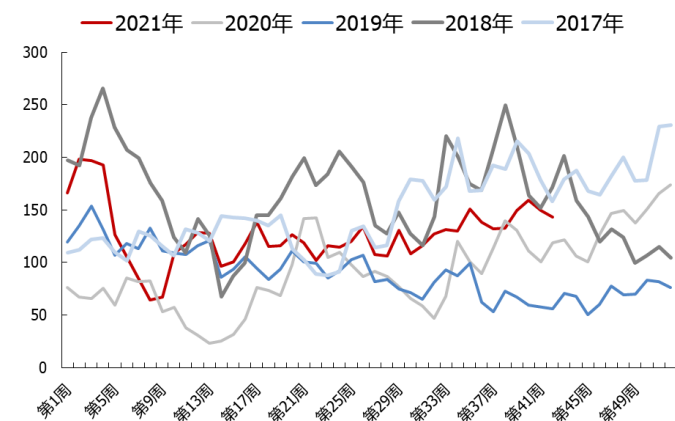


资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.1.3. 海运: 调出量高位, 运价持续增长

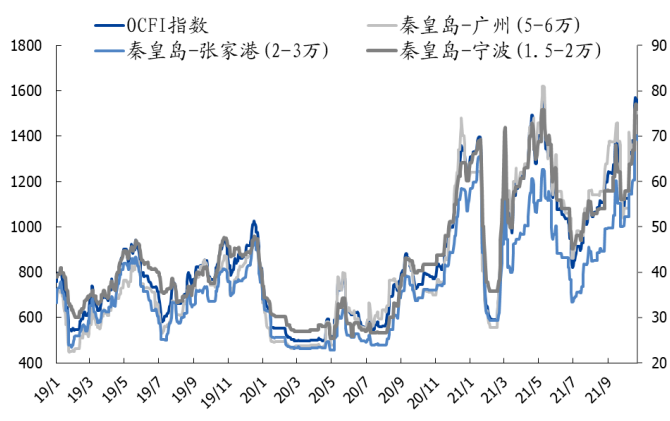
本周 (10.16~10.22), 观望情绪渐起, 环渤海 9 港锚地船舶数量周均 143 艘, 周环比减少 6 艘/日。近期油价上涨, 船东成本增加, 挺价意愿较强, 运价持续有涨。

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: 日耗触底回升, 累库不及预期, 补库任务艰巨

本周, 随着南方天气转凉, 需求季节性放缓, 叠加部分电厂对所辖机组进行停机检修, 沿海八省日耗上半周持续下滑, 但限电影响逐步消退, 工业用电走强, 水泥、化工、钢铁等行业煤炭消耗增加, 南方多数工业企业继续开足马力生产, 后半周日耗触底回升; 总体来看, 本周电厂日耗先抑后扬, 触底回升, 随着旺季临近, 电厂开始积极备货下, 可用天数小幅回升至 11 天左右。但当前下游电厂库存依旧低位运行, 难以满足迎峰度冬所需, 终端采购需求持续存在, 后续补库任务依旧艰巨。

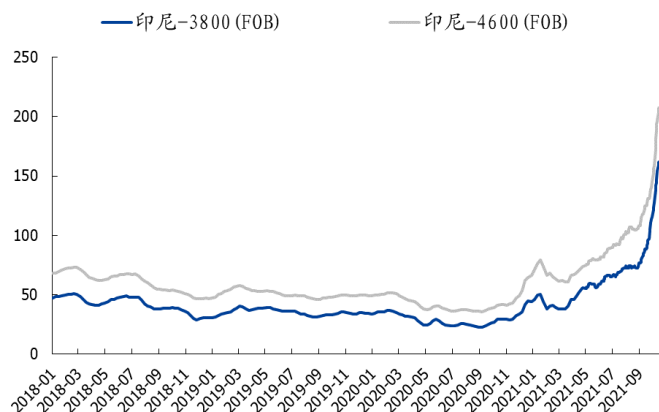
“迎峰度冬”耗煤高峰临近, 北半球冬季出现拉尼娜现象的几率较大, 今年或将迎来寒冬, 在天然气价格上涨背景下, 煤炭将充当供暖主力军作用, 冬季的煤炭需求仍有较强支撑。

1.1.5. 进口: 国内采购积极, 支撑外贸煤价迭创新高

本周，国际煤炭供需紧张，外贸煤价走强；其中，受中国买家需求强劲、积极询货带动，印尼动力煤价格继续大幅上涨。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。

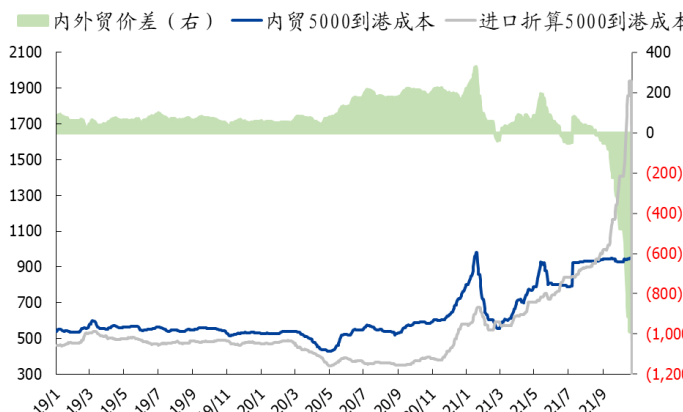
- 印尼煤-3800cal (FOB) 价格报收 161.6 美元/吨，周环比上涨 14.5 美元/吨；
- 印尼煤-4600cal (FOB) 价格报收 207.6 美元/吨，周环上涨 14.1 美元/吨。

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)



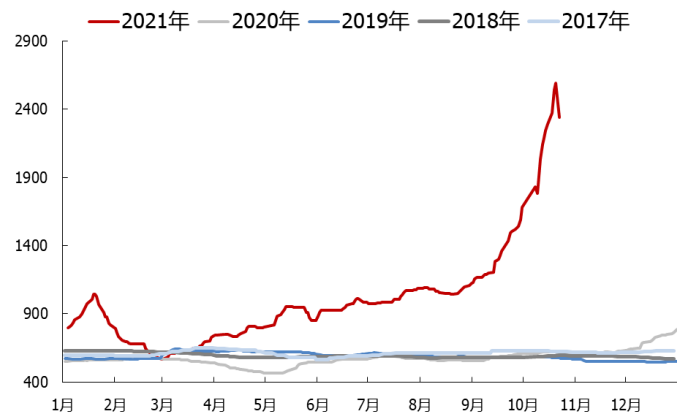
资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.1.6. 价格：保供政策发力，煤价应声回落

供运需三旺下，煤价迭创新高，本周三港口 Q5500 继续飙升至 2,593 元/吨，创历史新高；后半周在政策压力下，煤价开始回调，自高点回落 250 元/吨。**截至本周五，港口 Q5500 主流报价 2343 元/吨左右，周环比上涨 50 元/吨。**近日，国家政策“组合拳”强力出击，主产地煤矿纷纷响应国家号召自主降价，国有企业港口限价也在积极执行，我们认为政策初衷一方面是想制止价格无序上涨，另一方面是想打击贸易商囤积居奇行为，加快下游补库速度。受此影响，港口价格有所回落，贸易商情绪大幅降温，恐慌心理再现，出货意愿较强。下游方面，依旧以观望为主，采购积极性下降，部分刚需采购电厂主要以长协拉运为主，市场异常冷清，成交惨淡。对于后期市场走势，研究员认为随着政策的持续打压，价格短期将进入下跌趋势，但后期若坑口价格难以全面下调，按目前趋势推演，冬季缺口仍存，外加库存处于绝对低位，10 月补库斜率较缓，进入“迎峰度冬”，在需求得拉动下，待市场恐慌情绪消化后，煤价或仍有反弹。直至春节前随着工商业企业陆续放假，需求将大幅下滑，届时煤价才会出现市场化拐点。

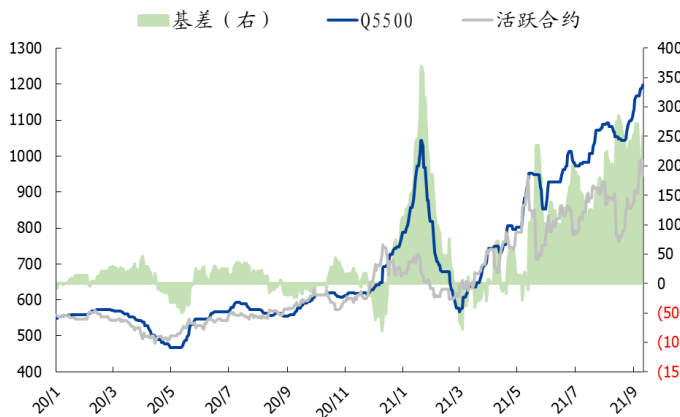
长期而言，“十四五”期间，煤炭在我国能源体系中的主体地位和压舱石作用不会改变，在国内供应增量有限（固定资产投资难以支撑产量大幅释放+“3060”背景下各主体新建意愿较弱）、进口煤管控常态化的背景下，行业供需总体平稳，集中度有望进一步提高，在煤炭供给侧结构性改革持续深化的背景下，煤炭行业高质量发展可期。

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: 市场仍有支撑, 价格稳中偏强

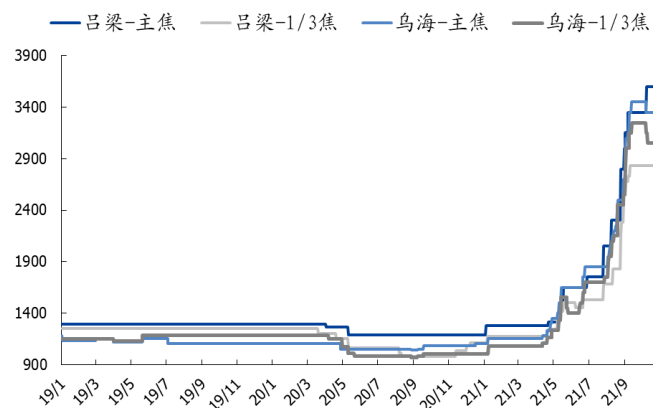
1.2.1.产地: 煤矿开工恢复年内高位, 但运力有限&配煤保供电煤, 焦煤供应依旧趋紧

本周, 受国家煤炭保供政策影响, 煤矿目前普遍维持满负荷生产, 然主产地国有煤矿暂多以保供电煤为主, 运力有限, 焦煤供应依旧趋紧。Sxcoal 数据显示, 汾渭统计本周样本煤矿权重开工周环比增加 0.4%至 105.4%, 七一后样本点煤矿开工累计回升 10%左右, 开工基本恢复至今年高位水平, 但部分炼焦配煤或当动力煤销售保障电煤供应, 焦煤实际增量有限。

价格方面, 本周山西吕梁、山西柳林、内蒙乌海等地焦煤价格涨跌互相, 但整体而言, 炼焦煤矿厂情绪较此前有所好转。截至 10 月 22 日,

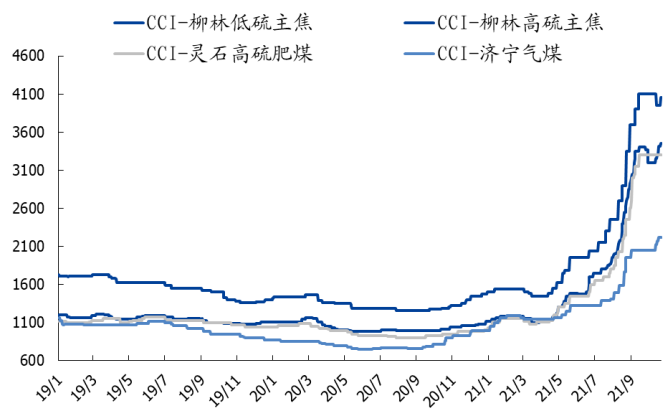
- 吕梁主焦报 3600 元/吨, 周环比持平, 同比偏高 2410 元/吨;
- 乌海主焦报 3350 元/吨, 周环比持平, 同比偏高 2270 元/吨;
- 柳林低硫主焦报 4050 元/吨, 周环比增加 100 元/吨, 同比偏高 2760 元/吨;
- 柳林高硫主焦报 3450/吨, 周环比增加 150 元/吨, 同比偏高 2435 元/吨。

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

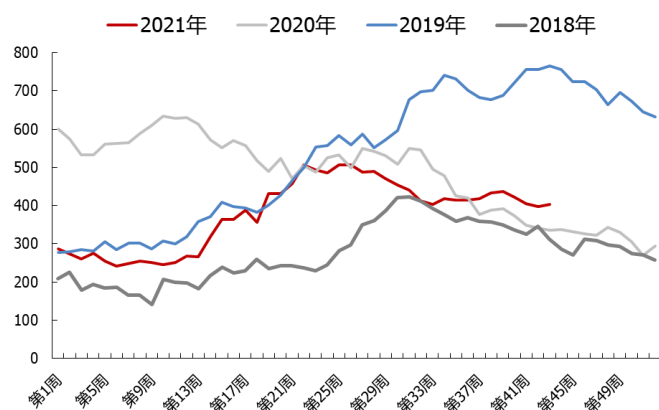
1.2.2.库存: 下游开工小幅下降, 但配煤保供电煤, 港口&钢厂库存小幅下降

本周, 因下游开工率有所下降, 采购积极性减弱, 致使港口小幅累库; 而下游焦企优质

资源库存暂处偏低位，外加部分炼焦配煤保供电煤，对焦煤价格仍有一定支撑力度。总体来看，炼焦煤加总库存 2267 万吨，周环比上升 4 万吨，同比偏低 554 万吨。其中，

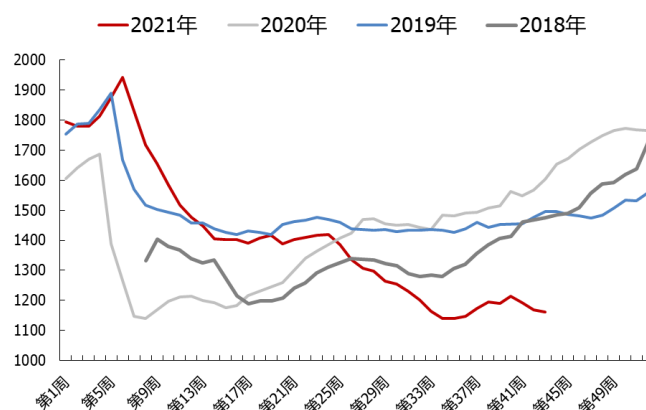
- 港口炼焦煤库存 404 万吨，周环比上升 6 万吨，同比偏高 69 万吨；
- 230 家独立焦企炼焦煤库存 1160 万吨，周环比下降 8 万吨，同比偏低 443 万吨；
- 110 家钢厂炼焦煤库存 702 万吨，周环比上升 6 万吨，同比偏低 179 万吨。

图表 17: 港口炼焦煤库存 (万吨)



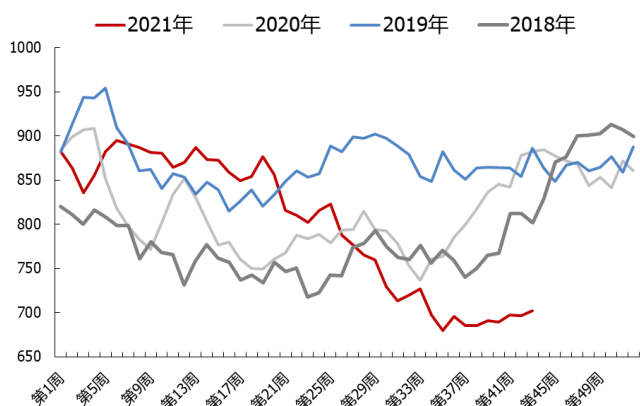
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 18: 230 家独立焦企炼焦煤库存 (万吨)



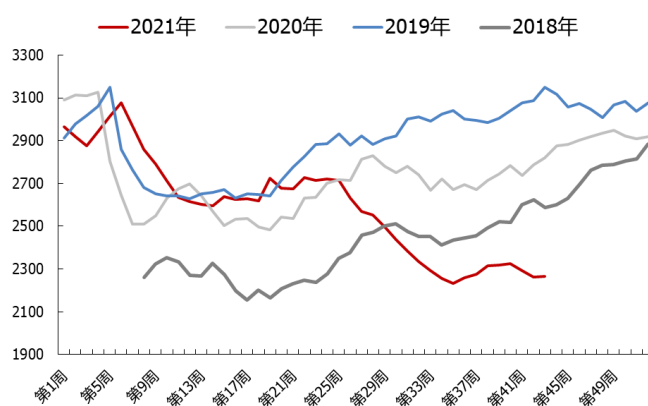
资料来源: wind, 国盛证券研究所

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

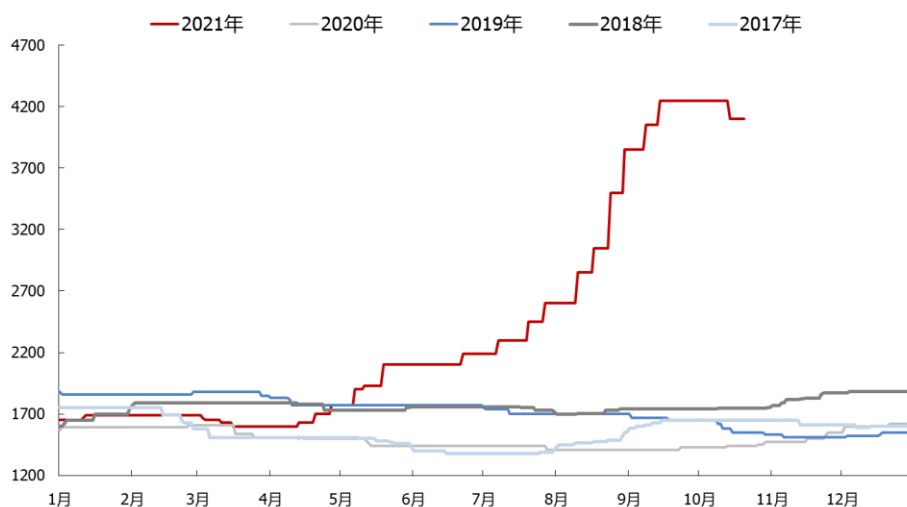
1.2.3. 价格: 市场仍有支撑, 价格稳中偏强

本周, 炼焦煤价格以上涨为主, 其中山西地区低硫主焦煤和乌海肥煤价格止跌反弹, 涨幅 100-150 元/吨不等; 配焦煤涨幅较大, 长治地区贫煤和贫瘦煤涨幅在 250-530 元/吨; 京唐港山西主焦报收 4100 元/吨, 周环比持平。产地方面, 受国家煤炭保供政策影响, 煤矿目前普遍维持满负荷生产, 然主产地国有煤矿暂多以保供电煤为主, 焦煤供应依旧趋紧。进口方面, 澳煤通关仍无进展, 蒙煤口岸通关车辆数继续回升, 甘其毛都口岸通关 4 天, 日均通关 385 车, 较上周同期增加 104 车, 且后期计划单日通关增至 600 车。下游方面, 多地发文要求焦钢企业执行错峰生产, 开工率将有所下降, 对原料煤需求或有不同程度减少, 然目前焦钢企业优质资源库存暂处偏低位, 对焦煤价格仍有一定支撑力度。综合来看, 近期受政策调控影响, 煤矿多持观望态度, 预计短期内国内炼焦煤市仍将持稳运行。

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

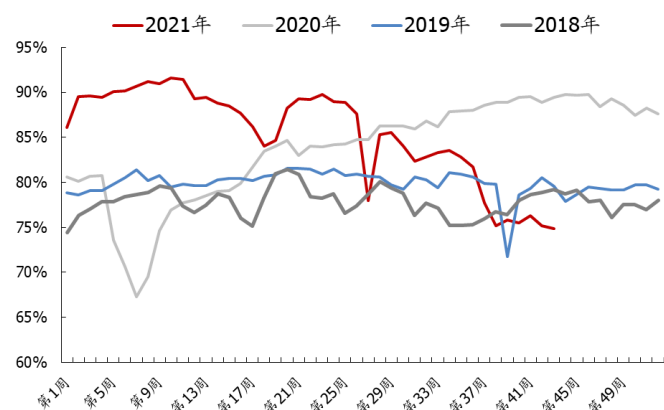
1.3.焦炭：市场暂稳运行，短期涨跌两难

1.3.1.供需：焦钢厂双方开工继续低位运行

供给方面：本周，各地限产政策持续深入，山西、河北部分区域限产20-30%，个别企业限产达50%以上，焦炭供应延续收缩态势，开工率维持低位。据Mysteel统计，本周全国230家独立样本焦企产能利用率74.9%，周环比下降0.3pct；日均焦炭产量54.5万吨，周环比下降0.2万吨。

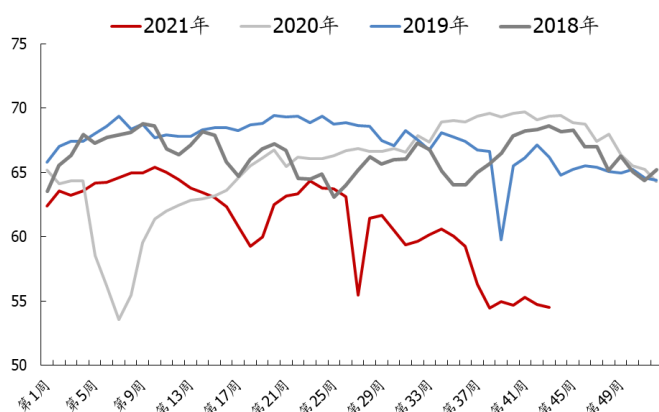
需求方面：本周，钢厂高炉检修、停产较多，对焦炭需求偏低，临汾地区部分钢厂已开始落实秋冬季工业企业限产管控。据Mysteel统计，本周全国247家样本钢厂高炉炼铁产能利用率80.1%，周环比下降0.6pct；日均铁水产量215吨，周环比下降1.6万吨，同比偏低31万吨。

图表 22: 230 家样本焦企产能利用率 (剔除淘汰)



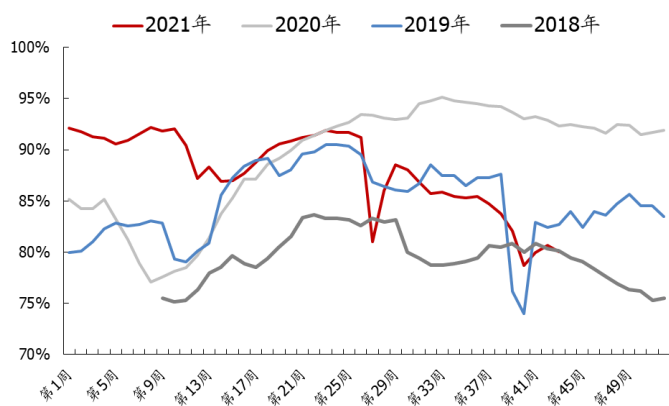
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 23: 230 家样本焦企日均焦炭产量 (万吨)



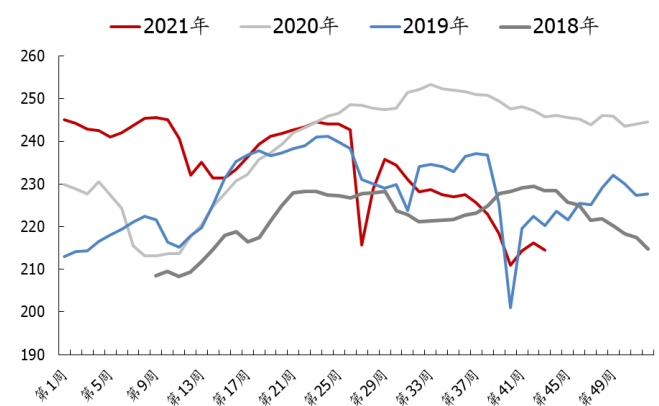
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

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)



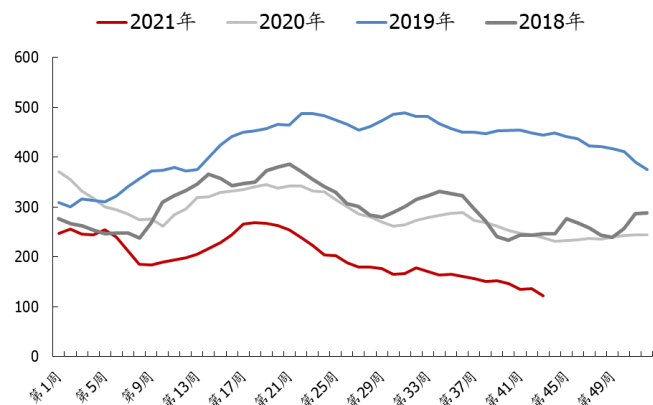
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

1.3.2. 库存: 恐慌情绪蔓延, 贸易商积极出货, 港口库存持续下降

本周, 本周受期货盘面连续涨停及跌停影响, 港口情绪大幅波动, 恐慌情绪蔓延, 贸易商积极出货, 且多无集港意向, 港口库存持续下降。物流运输畅通后, 钢企多按需采购, 焦企出货较为顺畅, 焦企库存开始下降, 厂内库存低位运行。钢厂高炉检修、停产较多, 厂内焦炭库存略有增加。总体来看, 焦炭加总库存持续上涨; 据 Mysteel 统计, 本周焦炭加总库存 632 万吨, 周环比下降 17 万吨, 同比偏低 127 万吨。其中,

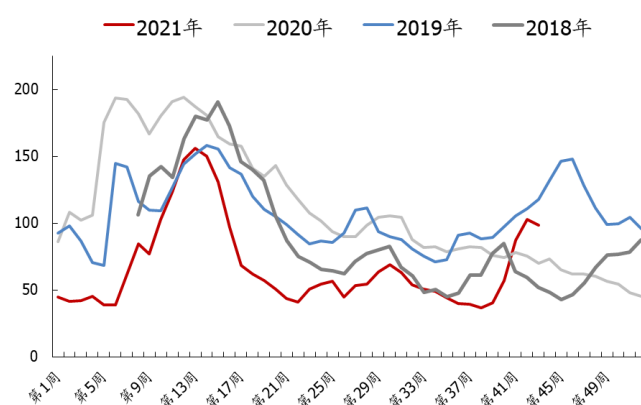
- **港口方面:** 据 Mysteel 统计, 本周港口库存 121 万吨, 周环比下降 14 万吨, 同比偏低 118 万吨;
- **焦企方面:** 据 Mysteel 统计, 本周 230 家样本焦企焦炭库存 99 万吨, 周环比下降 4 万吨, 同比偏高 29 万吨;
- **钢厂方面:** 据 Mysteel 统计, 本周 110 家样本钢厂焦炭库存 412 万吨, 周环比上升 1 万吨, 同比偏低 37 万吨。

图表 26: 港口焦炭库存 (万吨)



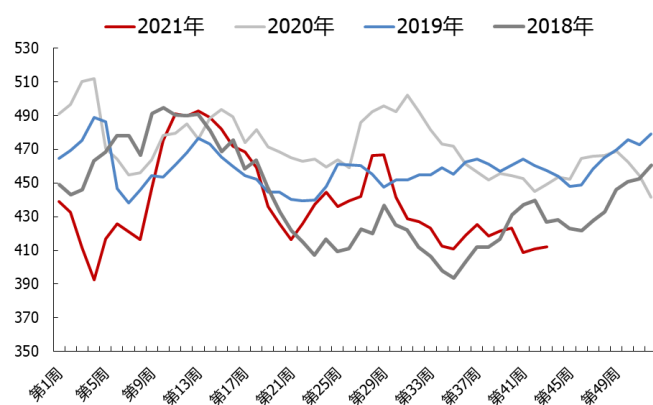
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 27: 230 家样本焦企焦炭库存 (万吨)



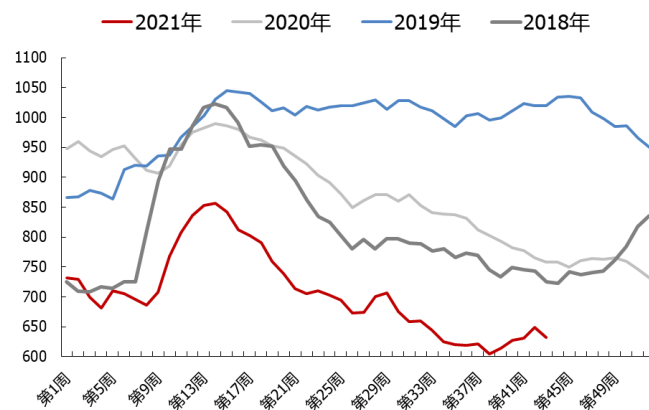
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

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)



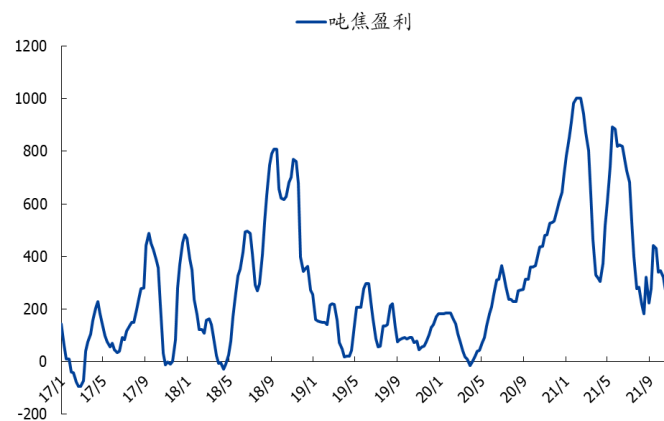
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

1.3.3.利润: 吨焦盈利 269 元/吨

本周, 焦炭市场主流暂稳运行, 焦企盈利水平小幅波动。据 Mysteel 统计, 本周样本焦企平均吨焦盈利 269 元, 周环比下降 53 元。其中,

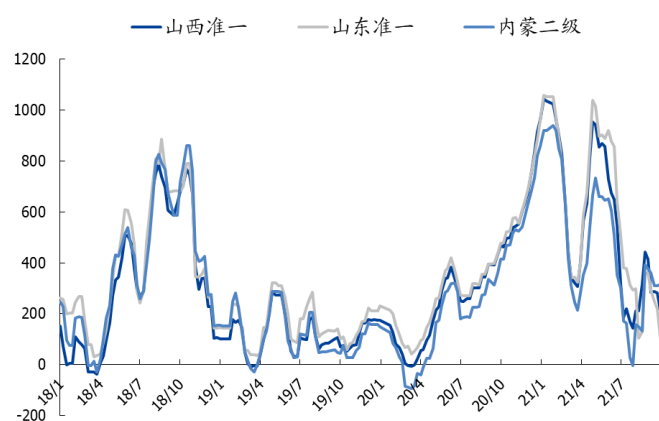
- 山西准一级焦平均盈利 218 元, 周环比下降 64 元;
- 山东准一级焦平均盈利 109 元, 周环比下降 110 元;
- 内蒙二级焦平均盈利 316 元, 周环比上升 5 元。

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)



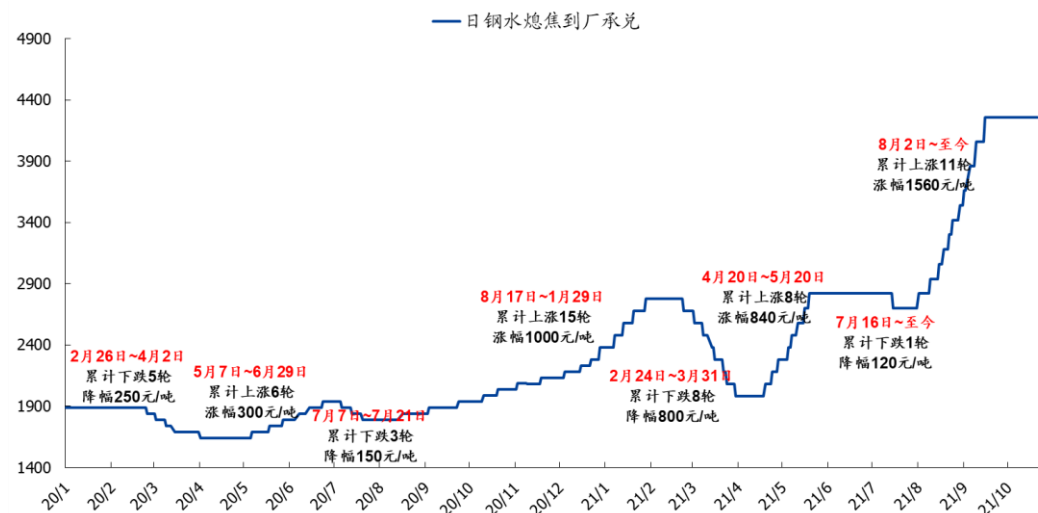
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

1.3.4. 价格: 市场暂稳运行, 价格涨跌两难

本周, 焦炭供应紧张局面持续, 市场暂稳运行。供应端, 各地限产政策持续深入, 山西、河北部分区域限产 20-30%, 个别企业限产达 50%以上, 焦炭供应延续收缩态势, 开工率维持低位。需求端, 钢厂高炉检修、停产较多, 对焦炭需求偏低, 临汾地区部分钢厂已开始落实秋冬季工业企业限产管控, 高炉炼铁产能利用率下降。截至 10 月 22 日, 山西临汾一级冶金焦价格 4160 元/吨; 河北唐山准一级冶金焦 4220 元/吨; 日照港准一级冶金焦 4250 元/吨。综合来看, 焦企、钢厂受环保等因素存在一定的减产、停产现象, 焦炭供应仍然紧张, 钢厂需求偏低, 但近期部分贸易商采购积极性稍有提升, 焦企心态较好, 预计焦炭市场持稳运行, 价格涨跌两难。

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 3582.6 点, 上升 0.29%, 沪深 300 指数报收 4959.7 点, 上升 0.56%。
中信煤炭指数报收 2693.3 点, 下降 3.74%, 跑输沪深 300 指数 4.3pct, 位列 30 个
中信一级板块涨跌幅榜第 30 位。

个股方面，本周煤炭板块上市公司中**7**家上涨，**29**家下跌。

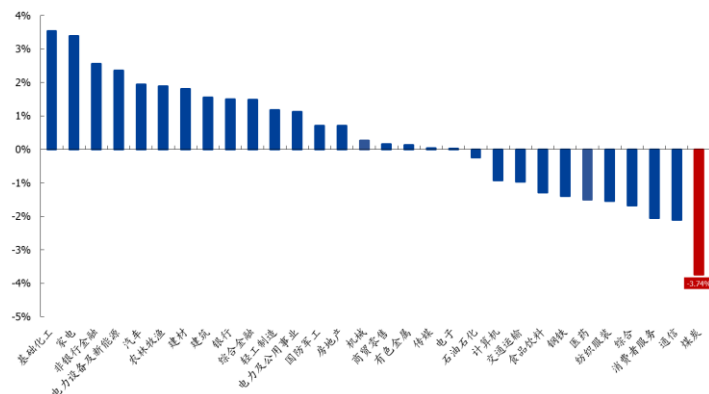
- ◆ **涨幅前五：**云煤能源、安源煤业、上海能源、兰花科创、ST 平能，分别上涨 13.59%、11.46%、10.07%、8.01%、5.39%。
- ◆ **跌幅前五：**山煤国际、平煤股份、山西焦煤、盘江股份、开滦股份，分别下跌-10.08%、-9.36%、-8.97%、-8.28%、-7.64%。

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	3582.60	0.29%	3.2%
沪深 300	4959.73	0.56%	-4.8%
煤炭（中信）	2693.30	-3.74%	52.9%

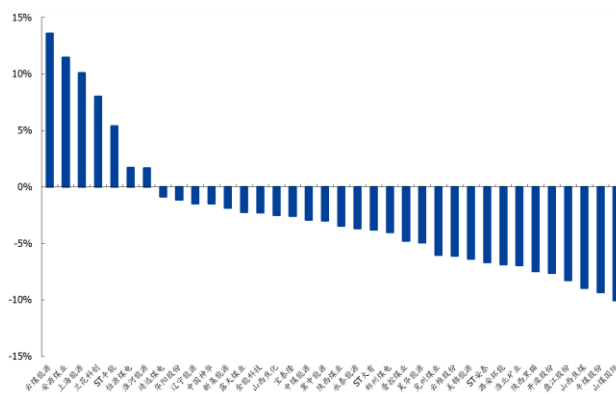
资料来源: wind, 国盛证券研究所

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

预计 10 月进入拉尼娜状态，并于冬季形成一次弱到中等强度的拉尼娜事件。

来自国家气候中心 10 月 22 日最新消息,今年 7 月以来,赤道中东太平洋海温持续下降,预计 10 月进入拉尼娜状态,并于冬季形成一次弱到中等强度的拉尼娜事件。而早些时候,世界气象组织(WMO)发布的厄尔尼诺/拉尼娜事件通报也指出,一次较弱的拉尼娜事件可能在 2021 年晚些时候开始形成,并连续延续到第二年。10 月 20 日,国务院总理李克强主持召开国务院常务会议。会议指出,确保人民群众特别是受灾群众安全温暖过冬是党中央、国务院的明确要求。据预测,今年冬季北方等地区气温较常年同期偏低,可能出现极端天气。

(来源: 中国气象局, 2021-10-22)

“北溪-2”天然气管道第二支线或于12月完成注气

央视新闻客户端消息，据俄新社报道，当地时间 22 日，俄罗斯总统普京在参加“瓦尔

代”论坛会议时表示,“北溪-2”天然气管道第二支线或于2021年12月中旬完成注气。如果“北溪-2”天然气管道的许可证在德国办理成功,俄罗斯马上就可以通过该管道向欧洲输送天然气。普京还表示,俄罗斯可以向欧洲市场增加天然气供应量,输送能力可以达到550亿立方米,预估欧洲目前的天然气缺口达700亿立方米。“北溪-2”天然气管道第一支线于10月18日完成技术性注气,管道内气压和气容量已经达到开始供应的标准。目前该项目运营公司“Nord Stream 2 AG”正在以独立运营商身份申请运营许可证,并达到欧盟的天然气要求标准。许可证申请分为两个部分,首先德国监管机构将制定一项决定草案,然后欧盟委员会将对其进行评估。整个过程,按照相关法律要求可能需要几个月的时间。德国监管机构在9月份已经收到了申请所需的全套文件。

(来源:央视新闻,2021-10-22)

国家发展改革委召开专题会议研究制止煤炭企业牟取暴利的政策措施

10月22日上午,国家发展改革委价格司召集中国煤炭工业协会和部分重点煤炭企业开会,研究制止煤炭企业牟取暴利、保障煤炭价格长期稳定在合理区间的具体政策措施。会议听取了中煤协和部分重点煤炭企业关于当前行业生产经营状况及产量、价格、成本、利润等情况的汇报,讨论了行业合理价格和利润水平,研究了制止煤炭企业牟取暴利、保障煤炭价格长期稳定在合理区间的具体政策措施。会议强调,煤炭企业要自觉依法规范经营,合理制定价格;对违反现行制止牟取暴利规定的价格违法行为,将依法予以严厉处罚。会议明确,近期,国家发展改革委价格司将派出多个调查组,赴煤炭主产省对煤炭生产、流通企业的成本和利润情况进行实地调查,为研究确定煤炭价格合理区间提供参考依据。

(来源:国家发展和改革委员会,2021-10-22)

国家发展改革委组织开展煤炭生产、流通成本和价格调查

近期煤炭价格快速上涨,不仅大幅推高下游行业生产成本,也对冬季电力等能源供应保障和群众温暖过冬产生不利影响。按照《价格法》有关规定,为加强煤炭市场价格监管,研究对煤炭价格进行干预的具体措施,国家发展改革委迅速组织各地发展改革委、重点煤炭生产企业、贸易企业和用煤企业,开展煤炭生产、流通成本和价格专项调查,详细了解煤炭生产企业成本情况、销售价格,贸易企业煤炭购进和销售价格,煤炭流通费用,用煤企业采购价格等相关情况。

(来源:国家发展和改革委员会,2021-10-22)

国家矿山安全监察局关于近期矿山事故情况的通报

今年国庆节前后,全国共发生10起矿山生产安全事故,造成18人死亡,其中,内蒙古、黑龙江、陕西接连发生3起较大矿山事故,共造成10人遇难,矿山安全生产形势严峻复杂。此外,陕西还发生1起泥石流引发的矿山灾害,造成4人死亡。现将有关情况通报如下:9月24日,内蒙古自治区鄂尔多斯市汇能煤电集团巴隆图煤炭有限公司露天煤矿(以下简称内蒙古巴隆图煤矿)发生窒息事故,造成3人死亡。10月7日,黑龙江省七台河市茄子河区鹿山优质煤有限公司二井(以下简称黑龙江鹿山二井)发生冲击地压事故,造成7人被困,经57小时全力救援,4人获救、3人遇难。10月9日,陕西省宝鸡市太白黄金矿业有限公司因连日降雨,发生山体滑坡,致使巷道上方地表低洼处顶板塌陷,约800立方米泥石流涌入井下巷道,造成4人死亡。10月11日,陕西煤业化工集团彬长矿业胡家河矿业有限公司(以下简称陕西胡家河煤矿)综放工作面回风巷超前25米至90米段发生冲击地压事故,造成4人死亡、6人重伤、20人轻伤,事故原因正在调查中。

(来源:国家矿山安全监察局,2021-10-22)

国家能源集团召开能源保供专题会议

国家能源集团坚决贯彻中央决策部署,认真落实上级部委各项工作要求,以强有力的措施,全力以赴保煤保电保供暖保民生,坚决打好能源保供“攻坚战”。10月1日-20日,集团自产煤产量同比增加225.5万吨,增幅7.5%;发电量累计完成547.8亿度,同比增幅15%,其中火电同比增加63.6亿度,增幅17.2%。10月21日,国家能源集团召开保供

专题会议，再对照、再部署、再推动、再督导集团公司能源保供工作。会议要求，全集团坚决贯彻习近平总书记重要批示精神，严格落实国家增产增供部署，提高政治站位，扛起骨干能源央企责任，有效发挥一体化优势，在确保安全的前提下，打好能源保供攻坚战，为今冬明春保供供暖做出应有贡献、发挥示范作用。会议安排，加快煤矿证照及核增手续办理，取得证照手续批复的保供矿井，在确保安全和环保前提下尽早达产稳产；做实煤电一体产业基地，推进有关煤矿电厂一体运营、集中统一管理；煤电机组不得无计划检修，不得无故减出力，要应启尽启，应发尽发，确保“开得出、顶得上、稳得住”，确保供热机组和自有供热管网“零事故、零临修”，确保可燃用天数不低于7天；巩固增强提升畅通一体化运营，优化运输组织、加快车辆周转，最大化释放运输能力，保证煤炭“产得出、收得上、运得出”；带头推动煤炭价格回归合理水平，坚决执行煤炭限价政策，5500大卡港口平仓价不超1800元/吨，并据此倒推核心区外购煤采购指导价格，同时严格兑现落实所有长协合同，落实发电供热企业煤炭中长期合同全覆盖。

（来源：国家能源集团，2021-10-21）

国家发展改革委组织赴河北秦皇岛港督导煤炭保供稳价工作

为认真落实党中央、国务院一系列安排部署，切实做好今冬明春煤炭保供稳价工作，确保经济社会平稳运行，10月20日，国家发展改革委评估督导司主要负责同志带队，委价格司、价格监测中心、国家公共信用信息中心、中国经济导报社等单位参加，赴河北省秦皇岛市督导煤炭保供稳价工作。督导组在秦皇岛港现场组织晋能控股、中煤集团、国能集团等相关企业座谈，了解当前供需形势，坚决遏制、依法规管囤积炒作，确保今冬明春能源电力安全稳定供应。督导组一行实地督导了有关企业中长期合同履行、港口煤炭运输等情况。督导组指出，相关保供单位要积极履行企业社会责任，切实落实保供稳价要求，严格执行煤炭中长期合同，引导煤炭价格回归合理区间，强化产运需衔接，优先保障发电供热用户的煤炭资源供应。督导组强调，对恶意囤积、哄抬价格等违法行为，坚决予以查处，全力维护煤炭市场秩序。

（来源：国家发改委，2021-10-21）

国家发展改革委组织赴河北曹妃甸港督导煤炭保供稳价工作

为认真落实党中央、国务院一系列安排部署，切实做好今冬明春煤炭保供稳价工作，确保经济社会平稳运行，10月20日，国家发展改革委评估督导司负责同志带队，委运行局、价格监测中心、国家公共信用信息中心、中国经济导报社等单位参加，赴河北省唐山市督导煤炭保供稳价工作。督导组在曹妃甸港现场组织华能集团、华电集团、大唐集团、国投集团等相关企业座谈，了解当前供需形势，坚决遏制、依法规管囤积炒作，确保今冬明春能源电力安全稳定供应。督导组一行实地督导了有关企业中长期合同履行、港口煤炭运输等情况。督导组指出，相关保供单位要积极履行企业社会责任，切实落实保供稳价要求，严格执行煤炭中长期合同，引导煤炭价格回归合理区间，强化产运需衔接，优先保障发电供热用户的煤炭资源供应。督导组强调，对恶意囤积、哄抬价格等违法行为，坚决予以查处，全力维护煤炭市场秩序。

（来源：国家发改委，2021-10-21）

国家发展改革委在河南煤炭储备交易中心鹤壁园区调研

为认真贯彻落实党中央、国务院一系列安排部署，做好今冬明春能源电力安全稳定供应，10月20日下午，国家发展改革委财金司主要负责同志带队赴河南煤炭储备交易中心鹤壁园区调研。调研期间，财金司主要负责同志传达了国务院领导同志关于坚决遏制、依法规管囤积炒作的重要指示精神，强调做好发电供热用煤现货市场供应事关人民群众温暖过冬，事关经济平稳运行，要在提升政府能源储备能力的同时，切实加强煤炭现货市场管理，严厉打击哄抬物价、扰乱市场经济秩序行为，重点打击资本炒作煤炭现货市场行为并公开曝光，督促有关市场主体守法合规经营，促进煤炭现货市场平稳健康发展。

（来源：国家发改委，2021-10-21）

国家发展改革委研究依法对煤炭价格实行干预措施

国家发展改革委将会同有关部门，密切关注煤炭市场动态和价格走势，梳理、排查保供

稳价工作存在的矛盾和问题，及时协调解决；市场监管部门将加大执法检查力度，坚持“零容忍”，严厉打击散播虚假信息、价格串通、哄抬价格、囤积居奇等违法行为，切实维护市场秩序。会议要求，煤炭企业要切实提高站位，树立大局意识，主动做好保供稳价工作；强化法律意识，依法合规经营，严格履行中长期交易合同；积极履行社会责任，促进上下游行业协调发展，保障发电供热和民生用煤需求，助力经济平稳运行。

（来源：国家发展和改革委员会，2021-10-20）

国家发展改革委组织召开煤电油气运重点企业保供稳价座谈会

会议指出，按照党中央、国务院部署，各有关方面有力有序推进落实能源保供稳价工作，已取得阶段性成效。9月底以来，已核增一批生产煤矿，日均产量已比9月份增加了120万吨以上，10月18日的日产量已超过1160万吨，创今年新高。目前全国统调电厂存煤近8800万吨，可用16天，比月初增加900万吨以上；其中东北三省电厂存煤可用24天，比月初增加11天。在已签订年度中长期合同的基础上，发电供热企业与煤炭企业又签订了1.5亿吨中长期合同，绝大部分省份合同签订率达到或接近100%，部分省份中长期合同煤炭缺口已落实煤源，正在抓紧签约。同时，进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革，近日江苏、山东、湖北、山西等地新增市场交易价格已按价格政策实现近20%的上浮。会议对下一步保供稳价工作提出了明确要求：一是进一步释放煤炭产能。二是稳定增加煤炭产量。三是引导煤炭价格回归合理水平。四是进一步落实发电供热企业煤炭中长期合同全覆盖。五是推动煤电机组应发尽发。六是严格按照合同保障供用气。七是加强能源运输保障。八是加强期现货市场联动监管。

（来源：国家发展和改革委员会，2021-10-20）

国资委对央企进一步做好今冬明春能源电力保供工作再部署

10月18日，国资委党委召开扩大会议，对中央企业进一步做好今冬明春能源电力保供工作进行再部署再安排。国资委党委书记、主任郝鹏主持会议并讲话强调，要深入学习贯彻习近平总书记重要指示精神，贯彻落实党中央、国务院决策部署，按照近期召开的国务院常务会议要求，进一步增强责任感、使命感，突出服务大局，坚持系统观念，统筹能源安全保障、绿色转型发展和生产经营安全，以更加有力有效措施提升能源安全稳定保障能力，切实发挥好中央企业顶梁柱主力军作用，更好保障群众基本生活和经济平稳运行。国资委党委委员出席会议。会议指出，近期国资央企坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，紧急动员部署，千方百计组织生产，调动一切资源扩产增销保供。煤炭企业主动作为增产保供，在东北地区煤炭日均产量稳步增长；发电企业不计代价补充电煤库存，快速启动临停燃煤机组，全力以赴多发多供；电网企业统筹全网资源，加强运行监测，保障电网稳定运行，为能源电力保供作出了积极贡献，以实际行动体现了国资央企的责任担当。

（来源：国资委，2021-10-19）

发改委研究依法对煤炭价格实行干预措施 促进煤炭价格回归合理区间

近期煤炭价格快速上涨，连创历史新高，大幅推高下游行业生产成本，对电力供应和冬季供暖产生不利影响，社会各方面反映强烈。针对上述情况，为做好煤炭市场保供稳价工作，10月19日下午国家发展改革委组织重点煤炭企业中国煤炭工业协会，中国电力企业联合会召开今冬明春能源保供工作机制煤炭专题座谈会，研究依法对煤炭价格实施干预措施。国家发展改革委将充分运用《价格法》规定的一切必要手段，研究对煤炭价格进行干预的具体措施，促进煤炭价格回归合理区间，促进煤炭市场回归理性，确保能源安全稳定供应，确保人民群众温暖过冬。

（来源：国家发改委，2021-10-19）

秦皇岛港与重点煤企联合承诺，发布港口平舱指导价，共同为保供稳价做贡献

近期国家加快核增产能步伐，简化手续，一系列保供稳价政策组合拳持续落地并快速见效。主产区开始开展定点保供，晋陕蒙及东北地区日均产煤、存煤均现明显增量，长效机制持续发挥保民生、稳经济的重要作用。但是逐渐转冷的天气让煤炭供应和价格再度牵动起大家的心；今天在我国北煤南运主枢纽秦皇岛港了解到。秦皇岛港进一步协调联

动，主动联络各方，达成共识，与煤、电上下游企业、铁路等运输单位，签订保供稳价诚信经营《承诺书》。据悉：承诺书的有效时间将覆盖整个今冬明春供暖季，承诺的核心内容是，在环渤海港口的动力煤，装船下水平仓价格 5500 卡不高于 1800 元/吨，5000 卡不高于 1500 元，4500 卡不高于 1200 元/吨，其他高卡资源不超 2000 元/吨。港口指导价根据市场供求关系和保供需要适时合理调整。

（来源：秦皇岛煤炭网，2021-10-17）

3.2.重点公司公告

图表 36: 本周重点公司公告

000983	山西焦煤	购买股权：公司正在筹划以发行股份及支付现金方式购买山西焦煤集团有限责任公司持有的分立后存续的华晋焦煤有限责任公司 51% 股权、购买李金玉和高建平合计持有的明珠煤业 49% 股权并募集配套资金。目前，本次重大资产重组所涉审计、评估等相关工作正在积极推进中。 采矿许可：2021 年 10 月 19 日，公司收到采矿权人变更为水峪煤业并同步续展后的《采矿许可证》，对标的资产所涉及的采矿权人变更事宜已在预计时间内履行完毕。汾西矿业将继续履行对标的资产的其它相关承诺。
000723	美锦能源	提供担保：公司通过全资子公司浙江美锦参股的浙江氢能拟向上海农村商业银行金山支行及浙江平湖农村商业银行独山港支行申请贷款不超过 1.1 亿元，贷款期限为 5 年。30% 承担连带保证责任，即担保限额为 3300 万元。浙江氢能其他股东均按照其持股比例为浙江氢能的该项债务向贷款人提供连带责任保证担保，浙江氢能将为公司提供相应的反担保，该担保事项尚需提交拟于 2021 年 11 月 3 日召开的第六次临时股东大会审议。
000780	ST 平能	资产剥离：截至公告披露日，本次资产剥离中临朐龙源已不属于龙源电力纳入合并报表范围内的控股子公司；2021 年 10 月 15 日，福建国电分别向福建龙源、莆田龙源指定账户一次性支付了上述瑕疵资产的全部转让价款。至此，福建龙源、莆田龙源瑕疵资产已完成交割，瑕疵资产的所有权利、利益及风险已经转移至福建国电风电，并由福建国电风电承担瑕疵资产的所有责任和义务。 终止换股合并：公司向中国证券监督管理委员会申请中止龙源电力集团股份有限公司换股吸收合并内蒙古平庄能源股份有限公司及重大资产出售及支付现金购买资产暨关联交易审查，原因为龙源电力部分用地瑕疵资产拟进行剥离，且有关工作需要一定时间，公司决定向中国证监会申请中止审查本次交易事项。 三季度报告：公司第三季度营业收入 6.3 亿元，同比增长 55.7%，归母净利润亏损 428.7 万元，同比增长 93.9%，扣非净利润亏损 302.3 万元，同比增长 95.8%；截止第三季度末，公司总资产合计 44.0 亿元，同比增 5.1%，所有者权益 27.3 亿元，同比减少 10.33%。
600188	兖州煤业	产销情况：公司境外控股子公司兖煤澳洲 2021 年第三季度商品煤产量 990 万吨，同比减少 3%，商品煤销量 1040 万吨，同比增加 3%；前三季度商品煤产量 2740 万吨，同比减少 6%，商品煤销量 2760 万吨，同比减少 3%。 业绩预增：公司预计 2021 年前三季度实现归母净利润约 115.0 亿元，与追溯调整前上年同期数据相比，将增加 58.1 亿元或 102.1%；与追溯调整后上年同期数据相比，将增加 45.2 亿元或 64.8%。公司预计 2021 年前三季度实现扣非净利润约 117.7 亿元，与追溯调整前上年同期数据相比，将增加 81.5 亿元或 225.5%；与追溯调整后上年同期数据相比，将增加 68.6 亿元或 139.9%。公司 2021 年前三季度较上年同期业绩大幅提升，主要是由于前三季度公司主要产品价格大幅提升以及前三季度新增资产业绩表现优异，影响公司 2021 年前三季度业绩较追溯调整前上年同期业绩同比提升。 运营数据：公司第三季度商品煤产量 2680 万吨，销量 2656 万吨，分别同比减少 15.3%、33.2%；

前三季度商品煤产量 7777 万吨，销量 7747 万吨，分别同比减少 14.1%，31.7%。

股份质押：公司于 2021 年 10 月 19 日接到控股股东秦庆平先生通知，将其持有的公司部分股份质押给西藏信托有限公司，本次股份质押股数 950 万股，占所持股份比例 2.9%，占公司总股本比例 1.1%。

现金管理：公司全资孙公司金能化学于 2021 年 10 月 19 日利用暂时闲置非公开发行股票募集资金向国元证券股份有限公司购买了 5000 万元收益凭证。

提供担保：公司为全资孙公司金能化学提供担保，本次担保变更主债权合同，变更金额为 470 万元，截至目前，公司为金能化学提供的担保合同余额为人民币 22.8 亿元，已实际使用的担保余额为人民币 12.8 亿元（含本次担保）。

延期回购：质押给中泰证券股份有限公司的 7800 万股无限售流通股办理了延期购回的业务，质押期限延期至 2022 年 10 月 21 日；将其 2021 年 4 月 21 日在中泰证券股份有限公司办理的合计 990 万股股票质押式回购交易办理了还款手续，还款金额为 5017.5 万元。

增资新朔铁路：公司第五届董事会第九次会议审议并批准，公司向新朔铁路增资 32 亿元，其中 5 亿元用于新朔铁路本部日常运营，27 亿元用于新朔铁路向国能新准铁路有限责任公司同比例增资。

三季度报告：公司第三季度营业收入 889.7 亿元，同比增长 45.6%，利润总额 213.1 亿元，同比增长 13.9%，实现归母净利润 147.3 亿元，同比增长 14.1%，扣非净利润 148.1 亿元，同比增长 27.9%；截止第三季度末，公司总资产合计 5890.9 亿元，同比增长 5.6%，所有者权益 3666.2 亿元，同比增长 1.8%。

运营数据：公司发布 2021 年 9 月主要运营数据公告，公司 2021 年 9 月煤炭产量 996.2 万吨，销量 2001.5 万吨，分别同比减少 7.1%、8.0%；前三季度煤炭产量 1.0 亿吨，销量 2.0 亿吨，分别同比增加 13.4%、16.8%。

解除质押：公司于近日接公司控股股东冀中能源集团通知，获悉冀中能源集团将其所持有公司部分股份解除质押，本次解除质押股份数量为 6000 万股，占其所持股份 3.8%，占公司总股本 1.7%。

采购机械：公司于 2021 年 10 月 22 日召开董事会审议通过了《关于购买设备暨关联交易的议案》，为保障公司常村煤矿生产接替需要，满足矿井安全生产投入需求，董事会同意公司向河南能源化工集团重型装备有限公司采购采购 6 架 ZFG13000/25/38D 型排头支架、212 架 ZF10000/22/35D 型液压支架和 1 组 ZT20000/25/40D 型端头支架，用于常村煤矿 21 煤柱工作面，交易总金额为 1.6 亿元。

经营数据：公司 2021 年第三季度商品煤产量 307.0 万吨，同比增长 6.5%，商品煤销量 309.7 万吨，同比增长 7.2%；煤炭销售收入 18.1 亿元、成本 9.1 亿元、毛利 9.0 亿元，分别同比增长 85.4%、25.7%、256.9%。

经营数据：公司前三季度原煤产量 572.6 万吨，同比减少 12.9%，洗精煤产量 331.4 万吨，同比减少 19.1%，商品煤销量 414.8 万吨，同比减少 9.4%；煤炭销售收入 37.6 亿元、成本 22.9 亿元、毛利 14.7 亿元，分别同比增长 9.2%、11.2%、6.2%。

三季度报告：公司第三季度营业收入 25.4 亿元，同比增长 47.9%，实现归母净利润 3.4 亿元，同比增长 55.2%，扣非净利润 3.3 亿元，同比增长 50.8%；截止第三季度末，公司总资产合计 196.0 亿元，同比增 8.5%，所有者权益 72.2 亿元，同比减少 2.7%。

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