

煤炭开采

政策持续施压，动煤大幅回落，焦煤或补跌

本周行情回顾：

中信煤炭指数报收 2470.0 点，下降 8.29%，跑输沪深 300 指数 7.3pct，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”继续强力出击，一方面，秦皇岛港与重点煤企联合承诺，当下 5500cal 坑口售价不得超过 1200 元/吨，港口平仓不得超过 1500 元/吨；一方面，拟建立“规范的煤炭市场价格机制”，采取“基准+浮动”的价格机制，此举若正式实施，煤企业绩将在当前基础上出现一定回调，受此影响，本周板块跌幅较大。

重点领域分析：

动力煤：政策“组合拳”强力出击，煤价大幅回落。截至本周五，港口 Q5500 主流报价 1500 元/吨左右，周环比下跌约 800 元/吨（自前期高点回落超 1000 元/吨）。近日，为保障人民群众温暖过冬，国家相关部门密集出台增产保供稳价等措施，在政策强有力干预下，晋陕蒙国有矿坑口价全部降至 1200 元/吨以下，同时国家层面持续加大增产保供力度，产地多数煤矿以保供电煤为主，增产效果较为明显。港口方面，增产保供不断加码，且大秦线秋季检修正式结束，港口调入量开始提升，库存基本平稳。下游方面，保供煤陆续达到电厂，电厂库存水平有所提升；整体而言，随着煤增产保供政策落实，煤炭市场供应增加明显，煤炭日产量创今年新高，电厂库存稳步提升，为应对冬季供暖需求的增加，社会用电量预期较好等，后期产能还将进一步释放，加之政府限价等政策调控不断推出，预计煤价短期仍有下跌空间，后期多关注电厂下月补库和日耗情况，以及进一步的政策情况。

焦煤：供需紧张局面有所缓和，后期或补跌。本周，炼焦煤市场稳中个调运行，京唐港山西主焦煤报收 4200 元/吨，周环比上涨 100 元/吨。本周，主产地煤矿供应继续恢复，山西吕梁等地在产能核增后产量释放较快。进口蒙煤方面，甘其毛都口岸由于疫情影响单日通关降至 200 车左右。海运煤方面，近日 sxcoal 消息显示有前期堆放的澳煤即将放行通关，据汾渭调研，东北及烟台地区部分企业已收到通知，主要针对去年 10 月以前报关的在港澳煤资源，其它地区暂未有明确消息。需求端，由于近期各地环保检查频繁，山西、河北等地焦企出现不同程度限产，焦企对配焦煤采购放缓，按需采购为主。整体看，焦煤供应端紧张局面较前期有所缓和，在动煤大幅下跌的背景下，炼焦煤后期或将补跌。

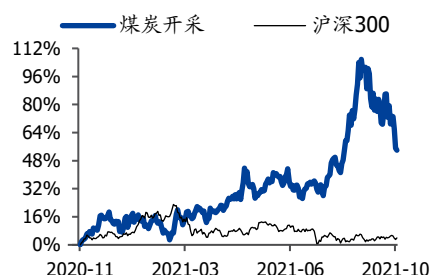
焦炭：供需双弱，市场涨跌两难。本周，焦炭供应紧张局面持续，市场继续平稳运行。供应端，随着供暖季临近，山西以及河北部分地区环保限产持续加强，焦企开工明显下降，同时厂内库存继续回落，短期焦炭供给延续收缩态势。需求端，受环保、天气等因素影响，部分钢厂限产再度加强，开工率下滑，对焦炭多按需采购。截至 10 月 29 日，山西临汾一级冶金焦价格 4160 元/吨；河北唐山准一级冶金焦 4220 元/吨；日照港准一级冶金焦 4250 元/吨。综合来看，焦企、钢厂受环保等因素存在一定的减产、停产现象，市场供需基本处于平衡状态，供需两弱，市场继续平稳运行。后市来看，市场受政策影响波动较大，焦价涨跌两难，预计焦炭市场或将暂稳运行。

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，从而导致当期需求扩张遇见供给约束，价格中枢确定性提升。看好煤炭高盈利、高现金流、高分红的中国神华、陕西煤业、兖州煤业，建议关注晋控煤业、山煤国际、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：政策“组合拳”来袭，动煤理性回归，双焦仍有支撑》2021-10-24
- 2、《煤炭开采：供运需三旺，累库不及预期，煤价强势难改》2021-10-17
- 3、《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

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	1.43	1.46	1.57	16.70	7.36	7.21	6.70
601001.SH	晋控煤业	买入	0.52	2.23	2.46	2.66	20.63	4.81	4.36	4.03
601225.SH	陕西煤业	买入	1.54	2.15	2.63	2.72	8.12	5.82	4.76	4.60
000983.SZ	山西焦煤	买入	0.48	1.21	1.31	1.39	19.25	7.64	7.05	6.65
600985.SH	淮北矿业	买入	1.40	2.39	2.85	3.13	9.03	5.29	4.44	4.04
601666.SH	平煤股份	增持	0.59	2.03	4.87	4.95	14.39	4.18	1.74	1.72
603113.SH	金能科技	买入	1.04	1.79	2.22	2.71	13.59	7.89	6.36	5.21

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“组合拳”强力出击，煤价大幅回落	4
1.1.1. 产地：政策干预叠加增产效果显现，煤价持续大幅回落	4
1.1.2. 港口：拉运积极，港口库存微跌	4
1.1.3. 海运：富余运力增多，运价下降	6
1.1.4. 电厂：日耗触底回升，库存持续走高	6
1.1.5. 进口：外贸煤价走跌	6
1.1.6. 价格：政策持续打压，煤价大幅回落	7
1.2. 焦煤：供需紧张局面有所缓和，后期或补跌	8
1.2.1. 产地：供应陆续恢复，价格涨跌互现	8
1.2.2. 库存：优质资源库存偏低，补库需求仍存	8
1.2.3. 价格：供需紧张局面有所缓和，后期或补跌	9
1.3. 焦炭：供需双弱，市场涨跌两难	10
1.3.1. 供需：环保限产依旧，焦钢双方开工继续下行	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 258 元/吨	12
1.3.4. 价格：市场继续平稳运行，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	17
4. 风险提示	22

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	17

1.本周核心观点

1.1.动力煤：政策“组合拳”强力出击，煤价大幅回落

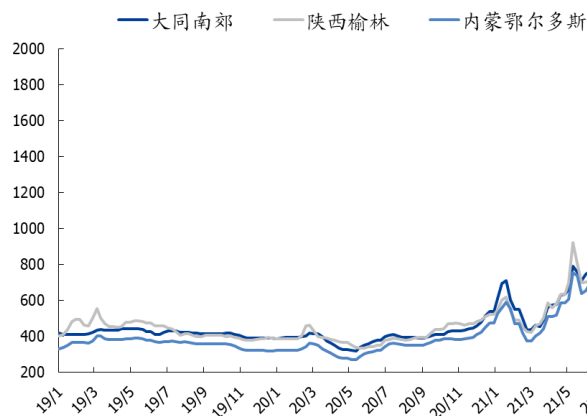
1.1.1.产地：政策干预叠加增产效果显现，煤价持续大幅回落

本周，为保障人民群众温暖过冬，国家相关部门密集出台增产保供稳价等措施，在政策强有力干预下，晋陕蒙国有矿坑口价全部降至1200元/吨以下，同时国家层面持续加大增产保供力度，产地多数煤矿以保供电煤为主，增产效果较为明显。本周，大部分国有煤矿均已落实增产保供任务，按照分解后的任务量安排生产。据sxcoal数据显示，主产地66家煤矿平均开工率104.5%，环比上周增加5.5%，居今年以来高位；其中山西地区开工率环比上周增加1.3%；陕西地区开工率环比上周增加7.4%，内蒙古地区开工率环比上周持平（主因内蒙古伊旗、准旗、东胜地区受疫情影响，煤矿产销及拉运受到负面影响）。此外，在国家保供政策影响下，部分煤矿任务量较大，基本已停止外销。截至10月29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 1103 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。

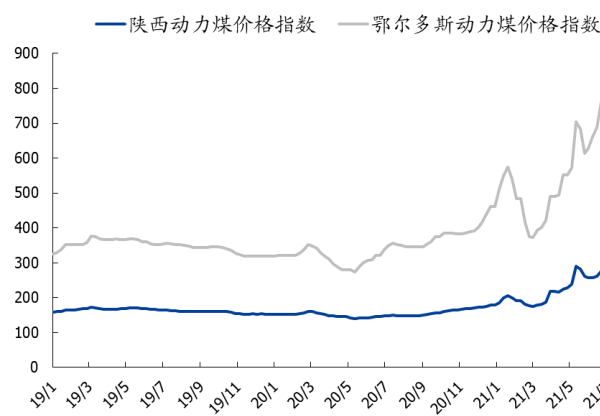
短期来看，在政策“组合拳”连续且强力出击下，目前价格已与基本面无关，后续继续关注政策动向。

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）



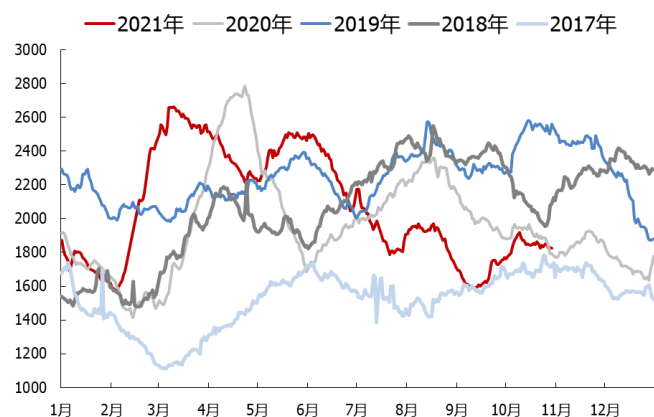
资料来源：wind，国盛证券研究所

1.1.2.港口：拉运积极，港口库存微跌

本周，煤炭上游增产保供不断加码，可售资源增多，且大秦线秋季检修正式结束，铁路运输全线恢复，港口调入量开始提升；正值冬季储煤阶段，下游电厂以及供暖企业备货较为积极，港口调出快速提升。总体来看，港口库存微跌，依旧低位运行，后续仍有较大补库压力。

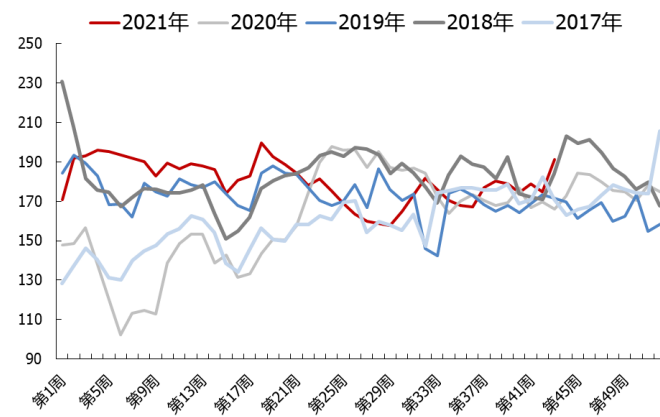
- **环渤海港口方面：**本周（10.23~10.29）环渤海 9 港日均调入 191 万吨，周环比增加 17 万吨；日均发运 193 万吨，周环比增加 16 万吨。截至 10 月 29 日，环渤海 9 港库存合计 1824 万吨，周环比减少 2 万吨，较去年同期偏高 33 万吨，较 2019 年同期偏低 739 万吨；
- **下游港口方面：**截至 10 月 29 日，长江口库存合计 213 万吨，周环比持平，同比偏低 205 万吨；广州港库存合计 197 万吨，周环比下降 1 万吨，同比偏低 43 万吨。

图表3: 环渤海9港库存(万吨)



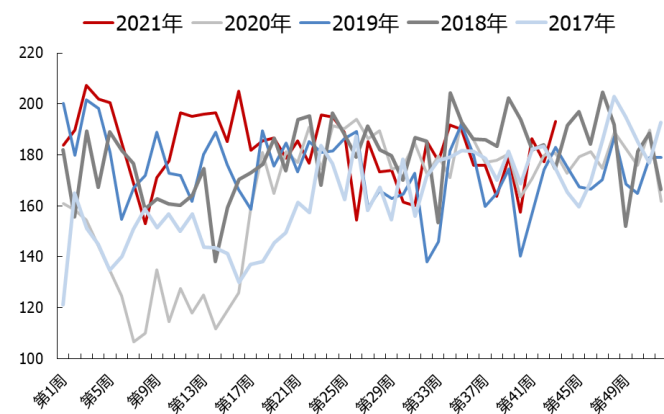
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表4: 环渤海9港日均调入量(周均)(万吨)



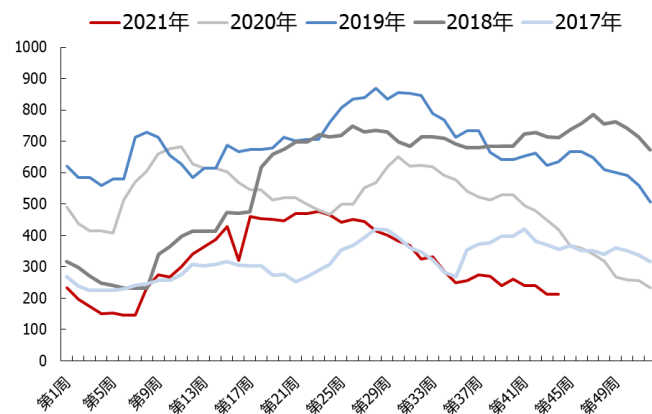
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表5: 环渤海9港日均调出量(周均)(万吨)



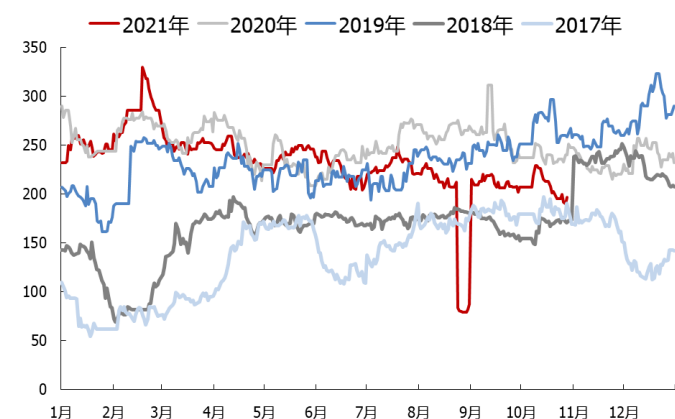
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表6: 江内港口库存(周频)(万吨)



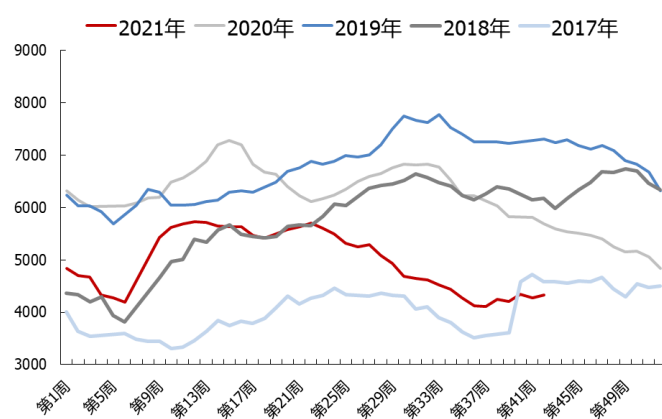
资料来源: wind, 国盛证券研究所

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)

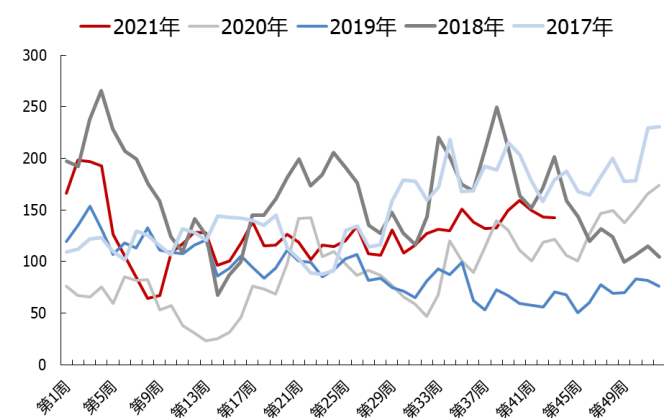


资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.1.3. 海运: 富余运力增多, 运价下降

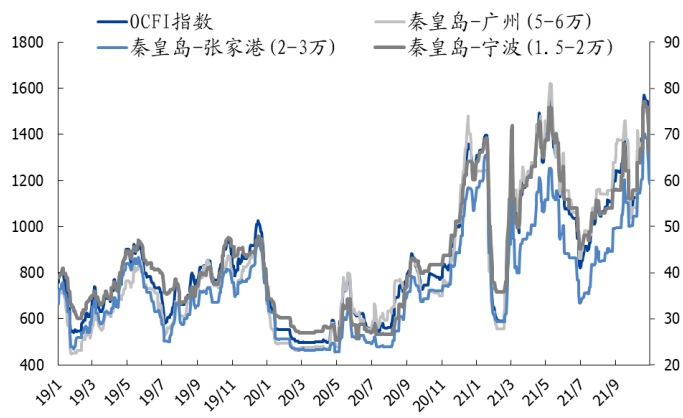
本周 (10.23~10.29), 受港口价格大幅下调影响, 港口市场观望情绪进一步加重, 环渤海 9 港锚地船舶数量周均 142 艘, 周环比减少 1 艘/日。基于月底进江航线需求减弱, 富余运力增多, 运价开始下降。

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, 库存持续走高

本周, 前半周基于南方天气适宜, 电厂日耗相对减少, 电厂被动垒库, 统调电厂及重点电厂存煤数量均出现环比增加, 但仍处于历史低位。后半周, 电厂机组检修结束, 随着民用电和工业用电负荷恢复, 电厂日耗开始增加, 但基于下游拉运积极、保供煤陆续达到电厂, 下游电厂存煤量仍有小幅增长。总体来看, 本周电厂日耗先抑后扬, 电厂开始积极备货下, 可用天数继续回升至 12 天上下。

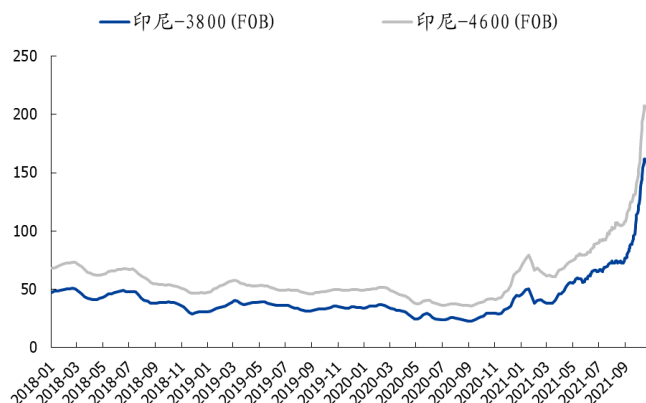
随着天气逐渐转冷, 北方供暖季到来, 电厂要担负发电、供暖两重任务, 煤炭需求将进一步增加。此外, 北半球冬季出现拉尼娜现象的几率较大, 今年或将迎来寒冬, 在天然气价格上涨背景下, 煤炭将充当供暖主力军作用, 冬季的煤炭需求仍有较强支撑。

1.1.5. 进口: 外贸煤价走跌

本周，澳洲、南非等地外贸煤价开始走跌，印尼动力煤应声下跌，但总体来看仍处于历史高位。未来进口煤价格是内贸煤价格的重要支撑之一，进口煤价格高企，有望支撑国内煤价。

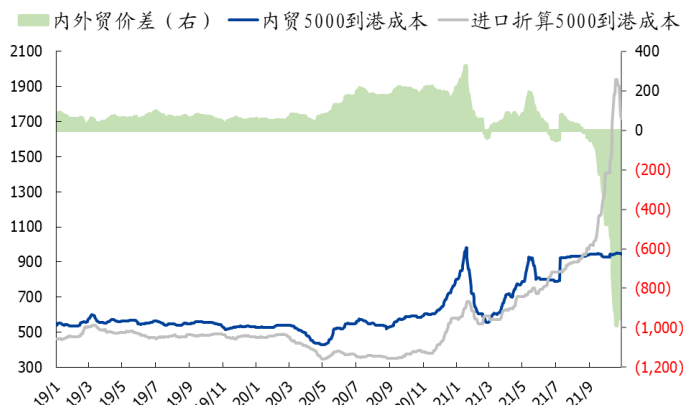
- 印尼煤-3800cal (FOB) 价格报收 147.5 美元/吨，周环比下降 14.1 美元/吨；
- 印尼煤-4600cal (FOB) 价格报收 200.5 美元/吨，周环下降 7.1 美元/吨。

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)



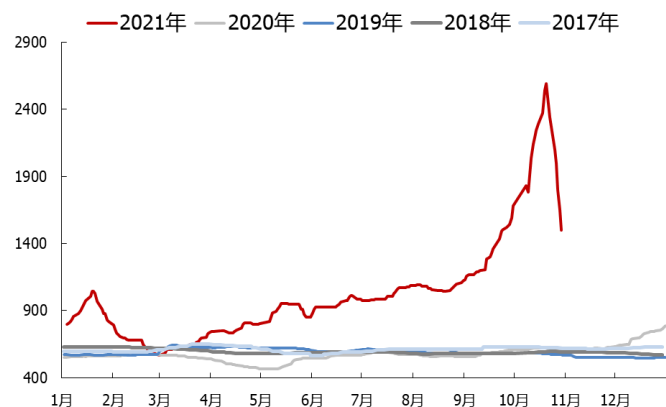
资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.1.6. 价格: 政策持续打压, 煤价大幅回落

截至本周五，港口 Q5500 主流报价 1500 元/吨左右，周环比下跌约 800 元/吨（自前期高点回落超 1000 元/吨）。近日，为保障人民群众温暖过冬，国家相关部门密集出台增产保供稳价等措施，在政策强有力干预下，晋陕蒙国有矿坑口价全部降至 1200 元/吨以下，同时国家层面持续加大增产保供力度，产地多数煤矿以保供电煤为主，增产效果较为明显。港口方面，增产保供不断加码，且大秦线秋季检修正式结束，港口调入量开始提升，库存基本平稳。下游方面，保供煤陆续达到电厂，电厂库存水平有所提升；整体而言，随着煤增产保供政策落实，煤炭市场供应增加明显，煤炭日产量创今年新高，电厂库存稳步提升，为应对冬季供暖需求的增加，社会用电量预期较好等，后期产能还将进一步释放，加之政府限价等政策调控不断推出，预计煤价短期仍有下跌空间，后期多关注电厂下月补库和日耗情况，以及进一步的政策情况。

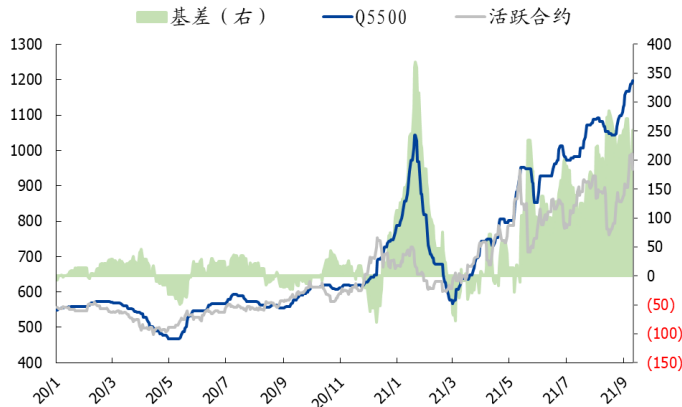
长期而言，“十四五”期间，煤炭在我国能源体系中的主体地位和压舱石作用不会改变，在国内供应增量有限（固定资产投资难以支撑产量大幅释放+“3060”背景下各主体新建意愿较弱）、进口煤管控常态化的背景下，行业供需总体平稳，集中度有望进一步提高，在煤炭供给侧结构性改革持续深化的背景下，煤炭行业高质量发展可期。

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: 供需紧张局面有所缓和, 后期或补跌

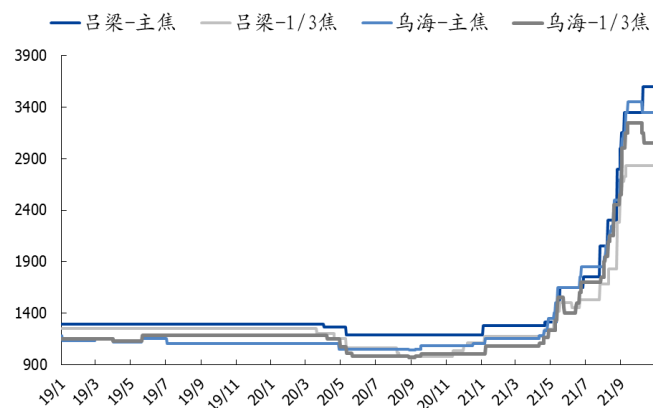
1.2.1.产地: 供应陆续恢复, 价格涨跌互现

本周, 主产地煤矿供应继续恢复, 汾渭统计本周样本煤矿原煤产量明显增加, 山西吕梁等地在产能核增后产量释放较快。Sxcoal 数据显示, 原煤产量周环比增加 11.2 万吨至 628.4 万吨, 样本煤矿权重开工周环比小幅降 0.3%至 105.1%。

价格方面, 本周炼焦煤价格以稳为主, 其中主焦煤多数煤矿价格持稳运行, 少数煤矿有零星补涨现象, 涨幅在 100 元/吨。配焦煤受动力煤价格下跌影响, 部分煤种价格出现回落, 长治地区贫煤和贫瘦煤降幅在 200-500 元/吨, 尤其贫煤降幅较大, 个别煤矿降幅在 600 元/吨以上。截至 10 月 29 日,

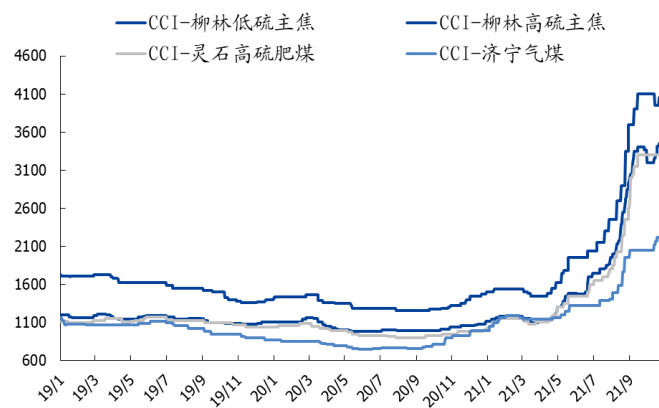
- 吕梁主焦报 3600 元/吨, 周环比持平, 同比偏高 2410 元/吨;
- 乌海主焦报 3350 元/吨, 周环比持平, 同比偏高 2270 元/吨;
- 柳林低硫主焦报 4050 元/吨, 周环比持平, 同比偏高 2750 元/吨;
- 柳林高硫主焦报 3480 元/吨, 周环比上涨 30 元/吨, 同比偏高 2440 元/吨。

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

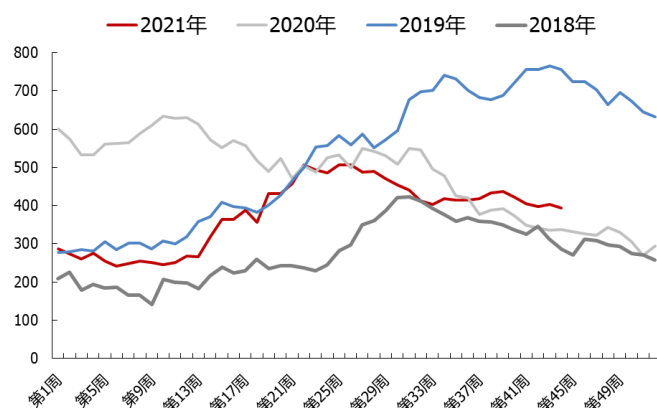
1.2.2.库存: 优质资源库存偏低, 补库需求仍存

本周, 港口库存小幅下降, 下游焦钢企业均有不同程度限产, 对原料煤多按需采购, 部

分优质资源厂内库存偏低，仍有较强的补库需求。总体来看，炼焦煤加总库存 2257 万吨，周环比下降 10 万吨，同比偏低 619 万吨。其中，

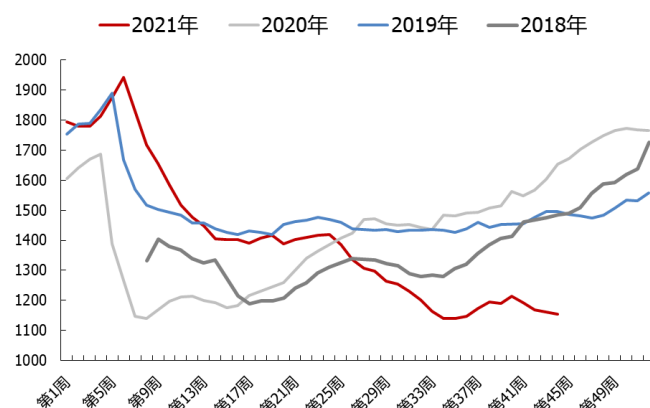
- 港口炼焦煤库存 394 万吨，周环比下降 10 万吨，同比偏高 56 万吨；
- 230 家独立焦企炼焦煤库存 1153 万吨，周环比下降 7 万吨，同比偏低 501 万吨；
- 110 家钢厂炼焦煤库存 710 万吨，周环比上升 8 万吨，同比偏低 175 万吨。

图表 17: 港口炼焦煤库存 (万吨)



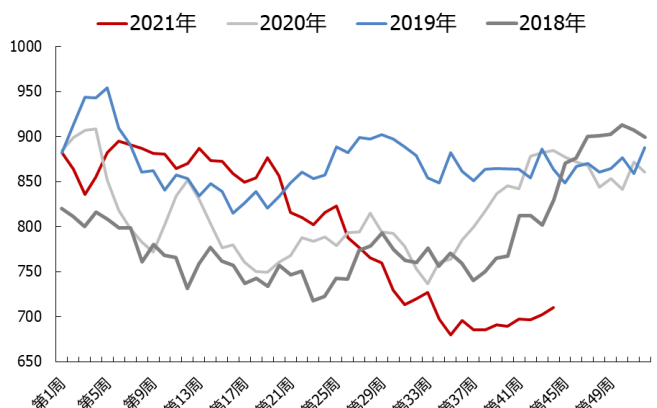
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 18: 230 家独立焦企炼焦煤库存 (万吨)



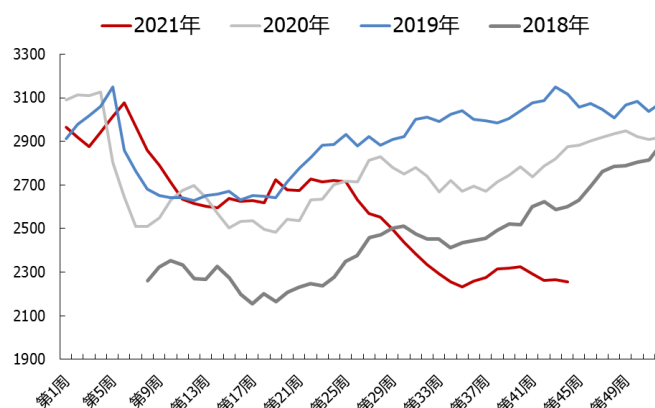
资料来源: wind, 国盛证券研究所

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: 供需紧张局面有所缓和, 后期或补跌

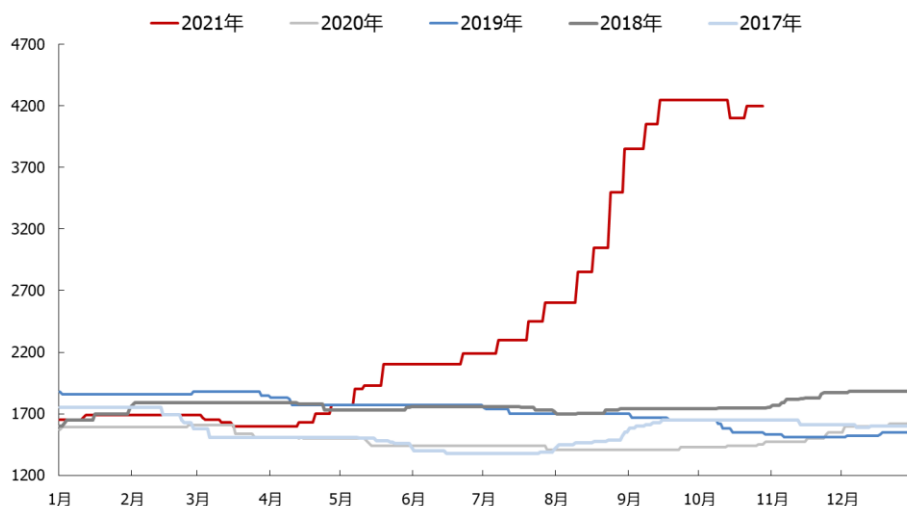
本周, 炼焦煤市场稳中个调运行, 京唐港山西主焦报收 4200 元/吨, 周环比上涨 100 元/吨。本周, 主产地煤矿供应继续恢复, 山西吕梁等地在产能核增后产量释放较快。进口蒙煤方面, 甘其毛都口岸由于疫情影响单日通关降至 200 车左右。海运煤方面, 近日 sxcoal 消息显示有前期堆放的澳煤即将放行通关, 据汾渭调研, 东北及烟台地区部分企业已收到通知, 主要针对去年 10 月以前报关的在港澳煤货源, 其它地区暂未有明确消息。需求端, 由于近期各地环保检查频繁, 山西、河北等地焦企出现不同程度限产, 焦企对配焦煤采购放缓, 按需采购为主。整体看, 焦煤供应端紧张局面较前期有所缓和, 在动煤大幅下跌的背景下, 炼焦煤后期或将补跌。

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

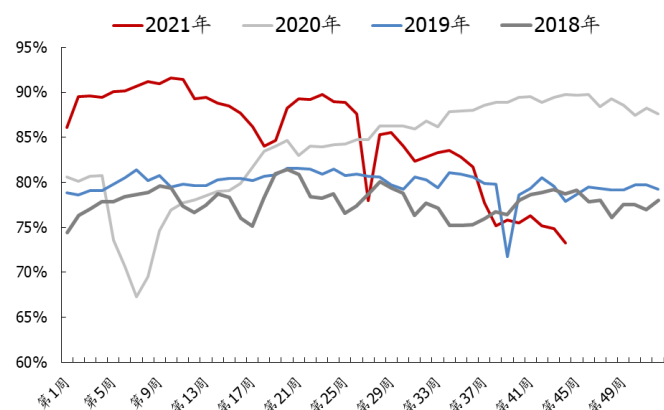
1.3. 焦炭：供需双弱，市场涨跌两难

1.3.1. 供需：环保限产依旧，焦钢双方开工继续下行

供给方面：本周，随着供暖季临近，山西以及河北部分地区环保限产持续加强，焦企开工明显下降。据 Mysteel 统计，本周全国 230 家独立样本焦企产能利用率 73.3%，周环比下降 1.6pct；日均焦炭产量 53.4 万吨，周环比下降 1.1 万吨。

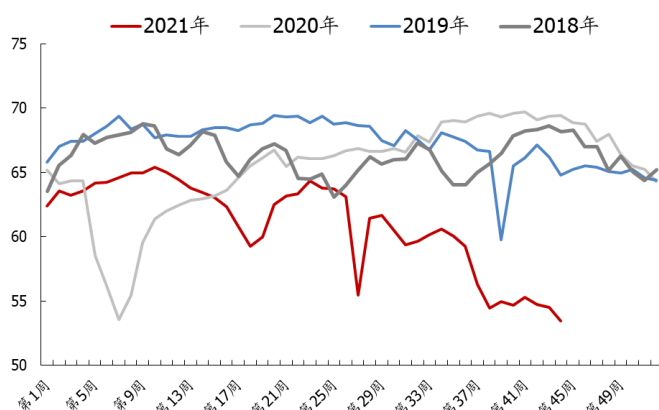
需求方面：本周，受环保、天气等因素影响，部分钢厂限产再度加强，开工率下滑。据 Mysteel 统计，本周全国 247 家样本钢厂高炉炼铁产能利用率 78.8%，周环比下降 1.2pct；日均铁水产量 211 吨，周环比下降 3.3 万吨，同比偏低 35 万吨。

图表 22: 230 家样本焦企产能利用率 (剔除淘汰)



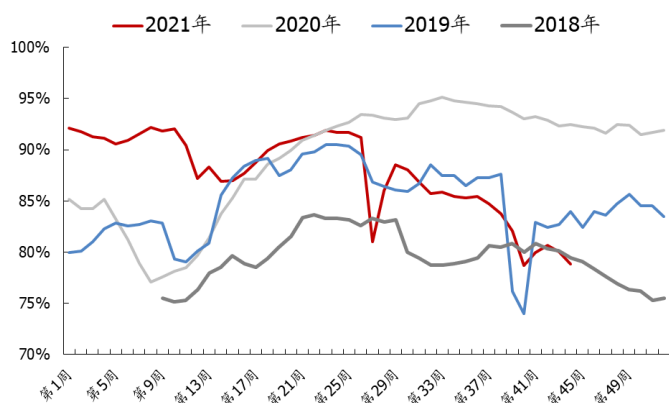
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 23: 230 家样本焦企日均焦炭产量 (万吨)



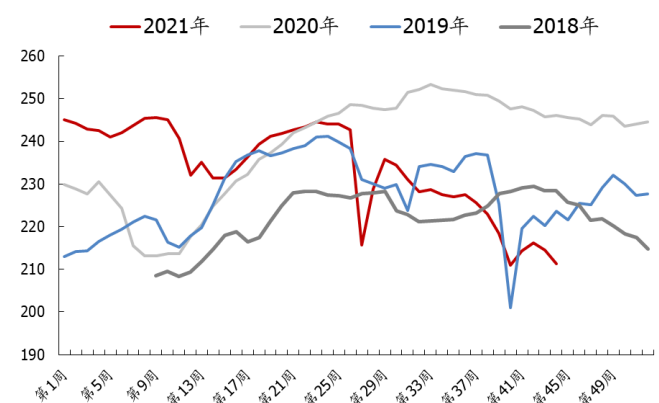
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

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)



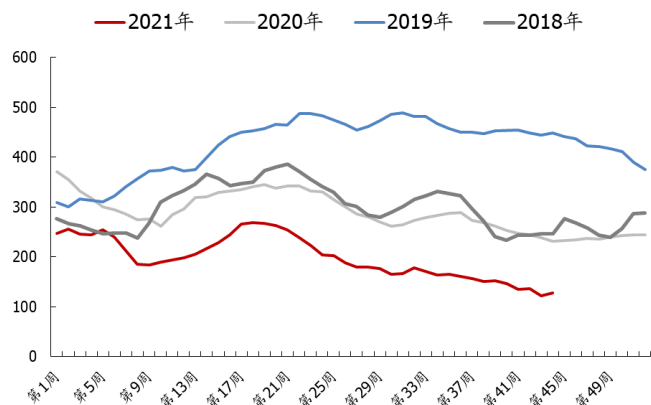
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

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, 受期货盘面跌停影响, 港口恐慌情绪蔓延, 贸易商积极出货, 且多无集港意向, 港口库存持续下降。焦企出货较为顺畅, 厂内库存有小幅下降。钢企多按需采购, 且高炉检修、停产较多, 库存小幅增长。总体来看, 焦炭加总库存基本稳定; 据 Mysteel 统计, 本周焦炭加总库存 637 万吨, 周环比上升 5 万吨, 同比偏低 121 万吨。其中,

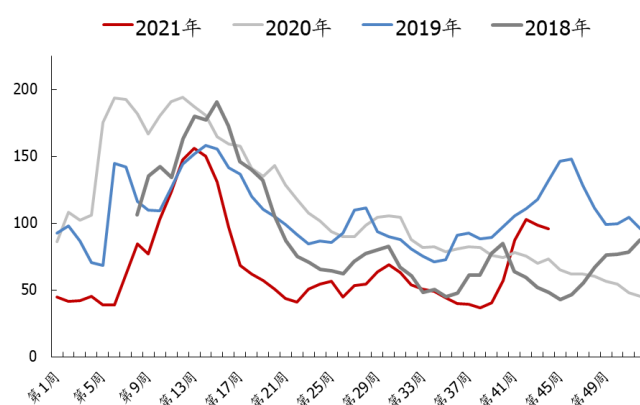
- **港口方面:** 据 Mysteel 统计, 本周港口库存 127 万吨, 周环比上升 6 万吨, 同比偏低 104 万吨;
- **焦企方面:** 据 Mysteel 统计, 本周 230 家样本焦企焦炭库存 96 万吨, 周环比下降 3 万吨, 同比偏高 23 万吨;
- **钢厂方面:** 据 Mysteel 统计, 本周 110 家样本钢厂焦炭库存 414 万吨, 周环比上升 2 万吨, 同比偏低 40 万吨。

图表 26: 港口焦炭库存 (万吨)



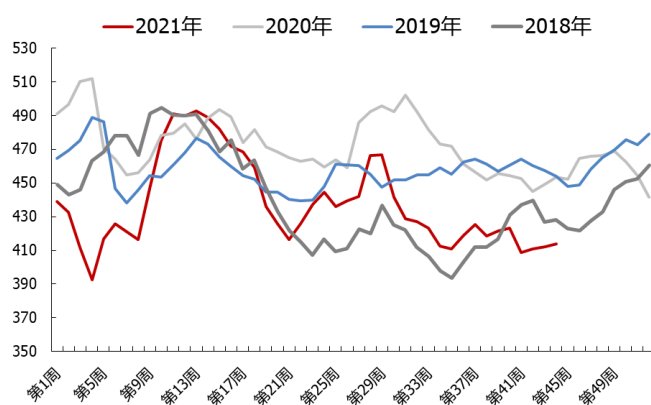
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

图表 27: 230 家样本焦企焦炭库存 (万吨)



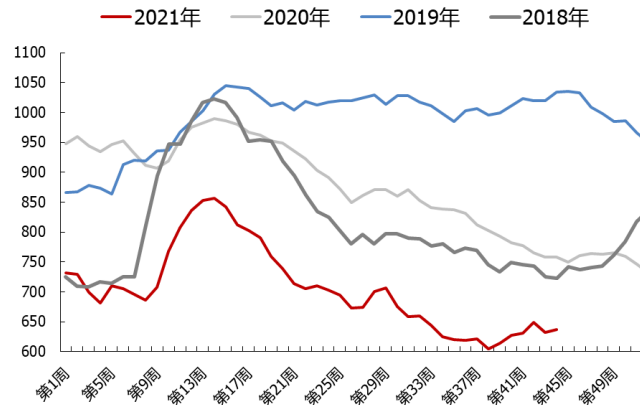
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

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)



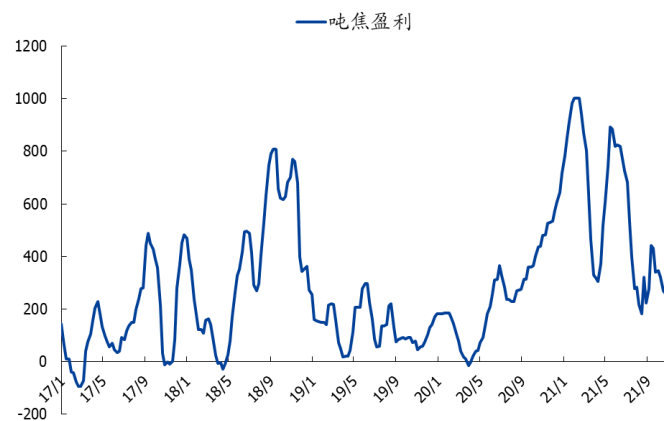
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

1.3.3. 利润: 吨焦盈利 258 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 258 元, 周环比下降 11 元。其中,

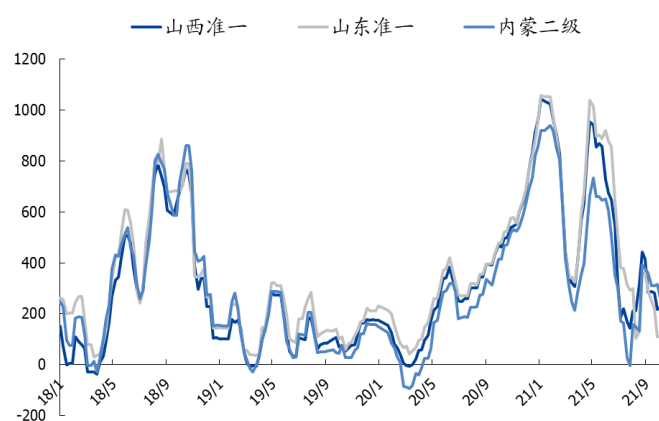
- 山西准一级焦平均盈利 226 元, 周环比上升 8 元;
- 山东准一级焦平均盈利 110 元, 周环比上升 1 元;
- 内蒙二级焦平均盈利 266 元, 周环比下降 50 元。

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)



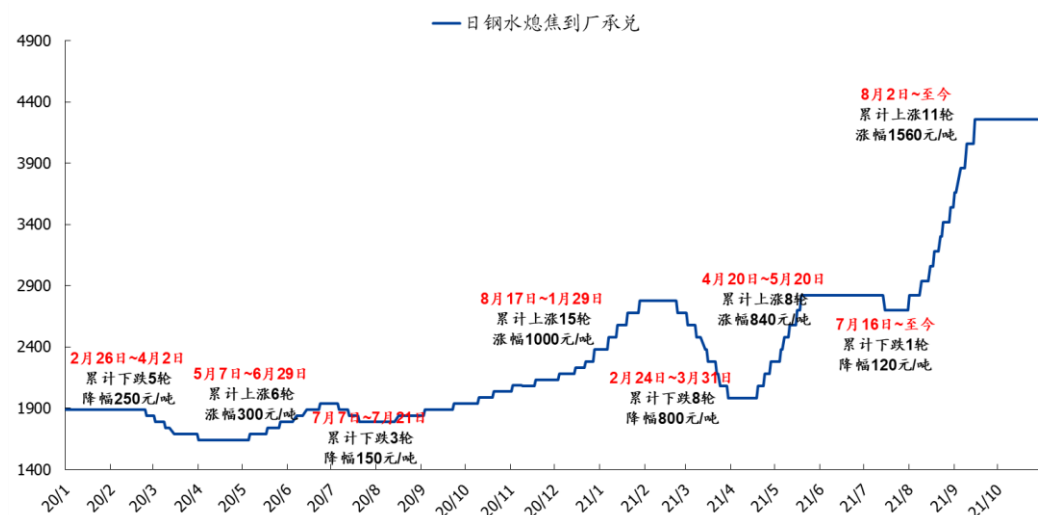
资料来源: Mysteel, 国盛证券研究所

1.3.4. 价格: 市场继续平稳运行, 价格涨跌两难

本周, 焦炭供应紧张局面持续, 市场继续平稳运行。供应端, 随着供暖季临近, 山西以及河北部分地区环保限产持续加强, 焦企开工明显下降, 同时厂内库存继续回落, 短期焦炭供给延续收缩态势。需求端, 受环保、天气等因素影响, 部分钢厂限产再度加强, 开工率下滑, 对焦炭多按需采购。截至 10 月 29 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, 市场供需基本处于平衡状态, 供需两弱, 市场继续平稳运行。后市来看, 市场受政策影响波动较大, 焦价涨跌两难, 预计焦炭市场或将暂稳运行。

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 3547.3 点, 下降 0.98%, 沪深 300 指数报收 4908.8 点, 下降 1.03%。
中信煤炭指数报收 2470.0 点, 下降 8.29%, 跑输沪深 300 指数 7.3pct, 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 1 家上涨, 35 家下跌。

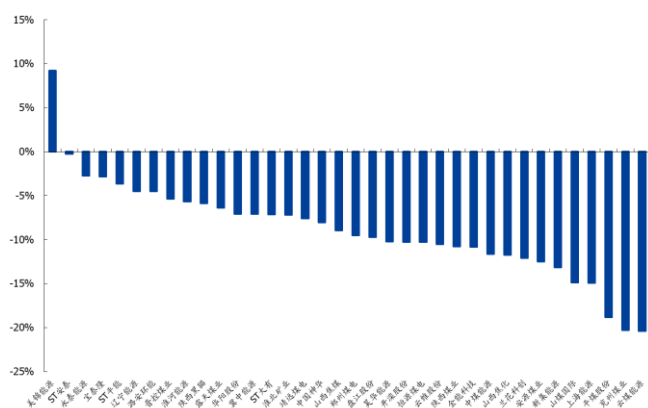
- ◆ **涨幅前一:** 美锦能源上涨 9.23%。
- ◆ **跌幅前五:** 云煤能源、兖州煤业、平煤股份、上海能源、山煤国际, 分别下跌-20.37%、-20.30%、-18.83%、-14.93%、-14.88%。

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	3547.34	-0.98%	2.1%
沪深 300	4908.77	-1.03%	-5.8%
煤炭 (中信)	2470.04	-8.29%	40.3%

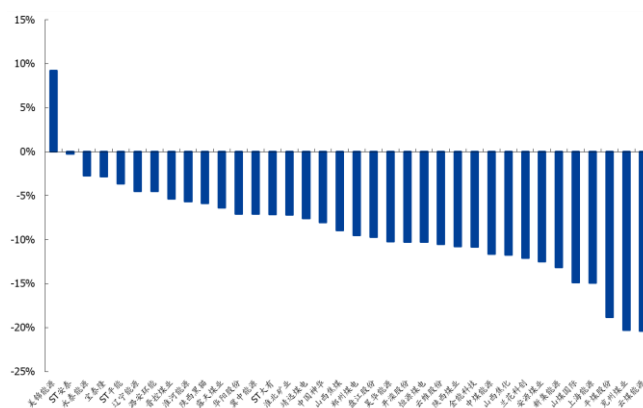
资料来源: wind, 国盛证券研究所

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

关于进一步做好煤炭、天然气等能源物资运输保障工作的通知

为深入贯彻党中央、国务院决策部署, 进一步做好煤炭、天然气等能源物资运输保障工作, 支撑保障国民经济健康平稳运行, 经国务院联防联控机制综合组同意, 现就有关事项通知如下: 一、充分认识做好能源物资运输保障工作的重要意义。二、切实做好能源物资运输车辆通行保障。三、加强能源物资运输从业人员健康服务。四、研究优化能源物资运输组织方式。五、加强应急运输保障队伍建设及值班值守。六、加强货运物流行业疫情防控。山西、内蒙古、陕西、新疆等煤炭主产区省份, 河北、山东、贵州、甘肃、青海、宁夏等涉疫省份交通管控与运输保障工作专班, 应于 2021 年 10 月 30 日前, 将本《通知》部署的各项工作推进落实情况报国务院联防联控机制综合组交通管控与运输保障专班。此后, 每周二、周五 12:00 前报送煤炭、天然气道路运输保障工作情况、存在的问题, 重大突发情况即时报。其他煤炭、天然气等道路运输受阻的省份, 也应及时报送相关信息。

(来源: 交通运输部, 2021-10-29)

山西省关于进一步严厉打击煤矿严重违法违规生产建设行为的通知

为认真贯彻落实新《安全生产法》，始终保持“打非治违”高压态势不放松，确保全省煤矿安全生产形势稳定向好。按照国家矿山安全监察局《关于进一步严厉打击煤矿严重违法违规生产建设行为的通知》（矿安〔2021〕124号）要求，现就进一步严厉打击煤矿严重违法违规生产建设行为有关事项通知如下：一、严格执法监督检查，对照内容重点打击。二、扎实开展隐患排查，严肃处置事故隐患。三、保持重拳打击态势，严厉查处三违行为。四、坚持部门联合执法，加大联合惩戒力度。五、充分发挥社会监督，营造合力保安氛围。

（来源：山西省应急管理厅，2021-10-28）

发改委、市场监管总局联合开展煤炭现货市场价格专项督查

为认真贯彻落实党中央、国务院关于煤炭保供稳价的系列决策部署，按照煤电油气运保障工作部际协调机制统一部署，国家发展改革委、市场监管总局组成4个联合督查组，分赴晋陕蒙煤炭主产区和秦皇岛港等北方主要下水煤港口，开展煤炭现货市场价格专项督查。督查组将深入煤矿、交易市场、发运站、储煤场、码头堆场、煤炭贸易企业、用煤单位，实地调查煤炭现货市场价格，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。坚持“零容忍”态度，对未严格落实煤炭保供稳价要求的地区和企业进行约谈，严厉打击捏造、散布涨价信息、囤积居奇、哄抬价格、价格串通等违法行为，促进煤炭现货市场价格加快回归合理区间，切实维护市场秩序。督查组还将对煤炭主产区和企业增产增供、中长期合同签约履约、违规存煤场所清理、保障人民群众温暖过冬等情况进行督导检查，督促各有关方面切实提高政治站位，树立大局意识，积极履行社会责任，依法依规释放产能，全力以赴增加产量，严格执行煤炭中长期合同，强化产运需衔接，保障煤炭稳定供应，确保人民群众温暖过冬。

（来源：国家发展和改革委员会，2021-10-28）

商务部：中国 97%以上的商品价格、服务价格是由市场决定的

商务部副部长兼国际贸易谈判副代表王受文表示，关于非市场贸易行为的问题，要再回到中国的《宪法》上来。《宪法》第15条规定，中国实行社会主义市场经济。在改革开放，特别是党的十八大以来，中国坚持全面深化改革，不断完善社会主义市场经济体制，中国市场化进程可以说在不断推进、加深和提高。目前，中国97%以上的商品价格、服务价格是由市场决定的，已经有比较完整的市场化利率体系，利率是由比较完整的市场化利率体系确定的，汇率市场机制也在不断完善，土地、劳动力、资本、技术、数据这些要素市场的改革也在不断推进。同时，中国正在建设高标准的市场体系，全面实施市场准入负面清单制度。除需要由政府审批的市场准入外，都是自由准入的。中国还健全公平竞争审查机制，加强反垄断、反不正当竞争执法，《破产法》普遍适用于各类市场主体。所以在市场准入和退出要素的使用、产权的保护等方面，都消除了壁垒，形成了公平竞争的市场环境。

（来源：商务部，2021-10-28）

山西关于开展 2021-2022 年秋冬季错峰生产的通知

（一）制定工作方案。各市工信局、生态环境局负责组织实施秋冬季错峰生产工作，联合制定本市错峰生产方案，明确错峰生产企业名单。各市错峰生产方案根据本地区实际情况，在落实“六稳六保”要求和环境空气质量改善要求的基础上进行优化调整。各市错峰生产方案及企业清单于10月29日前分别报省工信厅、省生态环境厅（同时报送电子版），并在当地主要媒体予以公告，接受社会监督，确保错峰生产工作公平、公正、公开。（二）加强督导检查。各市工信局、生态环境局要对参与错峰生产企业开展常态化督导检查，通过电量分析、现场核查、台账核查、运输核查、在线监控等手段持续跟踪错峰生产落实情况。工信部门要按照行业管理职责，及时掌握行业内重点企业错峰生产动态，对各市错峰生产执行情况进行督促督导，及时协调解决企业错峰生产中出现的問題。生态环境部门对秋冬防期间不落实错峰生产的企业，环保绩效评级做降级处理。（三）加强工作指导。省工信厅、省生态环境厅将适时对各市错峰生产落实情况开展工作抽查，

及时研究解决工作推进中存在的问题,确保工作取得实效。各级各部门要加大服务力度,协调督促企业利用错峰生产间隙期,加快工艺装备、环保设施升级改造和更新大修,及时协调解决错峰生产过程中出现的重点难点问题。

(来源:山西省工业和信息化厅, 2021-10-25)

国家发展改革委依规对煤炭等能源价格指数行为启动评估和合规性审查

近期,国家发展改革委接到群众举报,反映部分煤炭等能源资讯机构未使用真实交易价格、滥用询价报价、发布道听途说信息甚至编造发布虚假价格指数、操纵价格指数等,加剧投机炒作,导致煤炭价格完全脱离供求基本面,严重损害了国家和社会公共利益。为规范价格指数行为,促进价格指数市场健康有序发展,国家发展改革委价格司会同有关方面成立联合工作组,根据《重要商品和服务价格指数行为管理办法(试行)》(国家发展改革委令 2021 年第 43 号),对国内具有全国性影响的所有煤炭价格指数编制发布单位,启动价格指数行为评估和合规性审查。对评估和合规性审查中发现的违规行为,将依规采取约谈、公开曝光、限期整改、暂停发布、列入失信名单等惩戒措施;对构成犯罪的,由相关部门依法追究法律责任。

(来源:国家发展改革委, 2021-10-25)

关于调整煤矿项目建设规模加快释放先进产能有关事宜的通知

山西省、陕西省发展改革委、能源局,内蒙古自治区能源局,新疆维吾尔自治区发展改革委,中国中煤能源集团有限公司:为深入贯彻落实党中央、国务院关于能源稳定供应的决策部署,加快释放煤炭优质先进产能,有效增加煤炭供应,现就调整部分煤矿项目建设规模有关事宜通知如下:一、经煤电油气运保障工作部际协调机制研究,山西省肖家洼等 35 处煤矿补充纳入今冬明春重点保供煤矿名单,在符合安全和环保要求前提下,可在接到此通知后先按调整后的规模组织应急保供生产。二、保供煤矿应抓紧向原核准(审批)机关申请调整建设规模,同步办理环境影响评价、安全生产等手续。调整建设规模煤矿应落实产能置换要求,产能置换可采取承诺方式。上述手续原则上应于 2023 年 6 月底前办理完成。

(来源:国家发改委, 2021-10-25)

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。会议听取了中煤能源集团有限公司和中国煤炭工业协会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:国家发改委, 2021-10-25)

国家发展改革委依法加强对煤炭中长期合同履行信用监管

国家发展改革委坚决贯彻党中央、国务院关于能源保供稳价的决策部署,依法加强对煤炭供应中长期合同履行情况的信用监管,督促签约市场主体严格履行合同约定义务,对未严格履约的市场主体依法纳入失信记录、实施重点监管,对严重违法失信市场主体将进行公开曝光并依法予以惩戒。按照“合同信息进平台、履约进度有跟踪、典型案例广收集,重点问题全核查,逐个督导促解决”的工作要求,今年 10 月以来,国家发展改革委通过甄别、分析确定重点案例,指导地方经济运行部门对首批纳入重点监管的 9 笔电煤供应中长期合同履行行为进行了核查、提醒、约谈、督导。截至目前,据用煤电力企业反馈,9 个案例涉及的问题都已得到解决。目前已进一步归集 108 个案例纳入甄别和核实程序。下一步,国家发展改革委将按照有关文件要求,强化部门协同联动,督促煤炭上下游企业做到电煤中长期合同应签尽签,持续加强合同履行信用监管,充分发挥煤

炭中长期合同稳定市场、保障供应的“压舱石”作用。

（来源：国家发展和改革委员会，2021-10-25）

晋陕蒙多措并举增产增供 市场煤价理性回归

为贯彻落实党中央、国务院关于做好煤炭保供稳价工作、确保群众温暖过冬的决策部署，山西省、内蒙古自治区、陕西省多措并举，推动煤炭价格理性回归。山西省煤炭工业协会向全省煤炭企业发出稳煤价保供应倡议书，要求煤炭企业稳价降价，抑制煤炭价格过快上涨，保持煤炭市场平稳运行。内蒙古自治区能源局会同鄂尔多斯市政府联合召开煤炭保供稳价专题视频会，倡导煤炭生产企业降低煤价，企业全面响应，市场煤价逐步下降。陕西省发展改革委、市场监督管理局联合发出通知，要求煤炭企业积极履行社会责任，严格履行中长期合同。企业积极作为，多数企业主动降低市场交易煤价，并根据实际生产、流通成本为下游企业提供质价相符产品，自觉依法规范经营，共同维护煤炭市场价格秩序。

（来源：国家发展改革委，2021-10-25）

3.2.重点公司公告

图表 36: 本周重点公司公告

601011	宝泰隆	三季度报告: 公司前三季度营业总收入 26.0 亿元，同比上升 49.4%，实现归母净利润为 1.2 亿元，同比上升 809.0%；经营活动产生的现金流量净额 3.9 亿元，同比增加 135.72%。基本每股收益 0.08 元/股，同比增长 810.76%，稀释每股收益 0.08 元/股，同比增长 810.76%。 经营数据: 公司 2021 年 1-3 季度焦炭产量 91.8 万吨，同比增加 6.28%，销量 92.2 万吨，同比增加 5.80%。焦炭营业收入 20.5 亿元，营业成本 17.9 亿元。新材料行业，针状焦产量 5060 吨，同比增加 995.24%，销量 8844 吨，同比增加 15.96%。
600740	山西焦化	三季度报告: 公司前三季度营业总收入 81.8 亿元，同比增长 63.2%，实现归母净利润 18.5 亿元，同比增长 98.9%，扣非归母净利润 18.4 亿元，同比增长 99.45%；经营活动产生的现金流量净额 5.7 亿元，同比增加 445.53%。基本每股收益 0.72 元/股，同比增长 98.95%。
601015	陕西黑猫	三季度报告: 公司前三季度营业收入 141.2 亿元，同比增长 142.6%，实现归母净利润 12.2 亿元，同比增长 6202%，扣非归母净利润 12.2 亿元，同比增长 6003%；基本每股收益 0.71 元/股，同比增长 7000%。
600123	兰花科创	资产减值: 公司对兰兴煤业需提取资产减值准备共计 3.5 亿元，其中：固定资产计提减值 1737.3 万元、在建工程计提减值 1.6 亿元、无形资产计提减值 1.7 亿元。本次计提资产减值将减少公司 2021 年 1-9 月归母净利润 2.0 亿元。 经营数据: 公司前三季度煤炭产量 813.8 万吨，同比增长 21.7%；销量 771.0 万吨，同比增长 24.4%；销售收入 54.1 亿元，同比增长 91.2%；毛利 34.7 亿元，同比增长 137.8%。
601666	平煤股份	增资子公司: 公司拟以自有资金对控股子公司上海国厚增加注册资本 9.9 亿元，另一方股东宏涛船务不再参与本次增资，增资后注册资本由 10.1 亿元增至 20 亿元，其中平煤股份认缴出资 18.8 亿元，股权比例为 93.8%，宏涛船务有限公司认缴出资 1.3 亿元，股权比例为 6.3%。 三季度报告: 公司前三季度营业收入 195.7 亿元，同比增长 16.2%，归母净利润 17.7 亿元，同比增长 69.3%，扣非归母净利润 17.5 亿元，同比增长 70.54%。基本每股收益 0.77 元/股，同比增长 69.35%，稀释每股收益 0.77 元/股，同比增长 68.64%。
002128	露天煤业	三季度报告: 公司前三季度营业收入 180.0 亿元，同比增长 22.8%，归母净利润 28.7 亿元，同比增长 39.6%，扣非归母净利润 29 亿元，同比增长 41.70%。基本每股收益 1.5 元/股，同比增长 40.19%，稀释每股收益 1.5 元/股，同比增长 40.19%。 提供担保: 公司控股子公司霍煤鸿骏铝电公司为其全资子公司霍白配售电公司提供购售电经营担保，霍煤鸿骏铝电公司拟为霍白配售电公司参与内蒙古电力交易市场的购售电经营业务提供

连带责任保证，担保金额 2.1 亿元。

600157	永泰能源	经营数据: 2021 年 1-6 月, 公司实现原煤产量 500.36 万吨、较上年同期增加 8.82%, 销量 502.95 万吨、较上年同期增加 11.34%; 洗精煤产量 163.15 万吨、较上年同期增加 15.99%, 销量 158.99 万吨、较上年同期增加 12.75%。公司 2021 年前三季度原煤产量 303.1 万吨, 同比增加 16.1%, 销量 304.4 万吨, 同比减少 14.4%, 煤炭采选销售收入 31.7 亿元, 同比增长 133.1%, 毛利 19.5 亿元, 同比增长 282.6%。 三季度报告: 公司前三季度累计实现总收入 184.3 亿元, 同比增长 17.1%, 归母净利润 7.2 亿元, 同比增长 261.0%, 扣非归母净利润 5.2 亿元, 同比增长 316.90%。经营活动产生的现金流量净额 36.5 亿元, 同比增加 0.22%。基本每股收益 0.03 元/股, 同比增长 261.80%, 稀释每股收益 0.03 元/股, 同比增长 261.80%。
601225	陕西煤业	关联交易: 公司将其持有神南产业 800 万元出资额转让给曹家滩矿业、将其持有神南产业 2.2 亿元出资额转让给小保当矿业、将其持有神南产业 9831.8 万元出资额转让给张家峁矿业; 陕北矿业将其持有神南产业 800 万元出资额转让给曹家滩矿业; 红柳林矿业、柠条塔矿业和张家峁矿业分别以自有资金现金新增神南产业 1.6 亿元、1.7 亿元以及 9168.2 万元出资额, 神南产业注册资本增加至 18 亿元。 三季度报告: 公司前三季度营业收入 1213.1 亿元, 同比增长 89.0%, 归母净利润 142.6 亿元, 同比增长 24.3%, 扣非归母净利润 145.7 亿元, 同比增长 107.18%。经营活动产生的现金流量净额 319 亿元, 同比增加 190.37%。基本每股收益 1.47 元/股, 同比增长 24.27%。
601101	昊华能源	三季度报告: 公司前三季度累计实现总收入 55.8 亿元, 同比增长 80.1%, 归母净利润 12.9 亿元, 同比增长 1146.0%, 扣非归母净利润 12.8 亿元, 同比增长 1145.3%。经营活动产生的现金流量净额 34.3 亿元, 同比增加 138.5%。基本每股收益 1.07 元/股, 同比增长 1146%, 稀释每股收益 1.07 元/股, 同比增长 1146%。 重大诉讼: 公司近日收到北京市第一中级人民法院出具的《应诉通知书》、《民事起诉状》等法律文书, 中铁物总以股东损害公司债权人利益责任纠纷为案由起诉昊华能源, 并将诚和国贸列为第三人, 涉案金额为 3.1 亿元债权, 目前诉讼案尚未开庭审理。
000723	美锦能源	三季度报告: 公司前三季度累计实现总收入 157.7 亿元, 同比增长 75.7%, 归母净利润 20.2 亿元, 同比增长 344.8%, 扣非归母净利润 21.7 亿元, 同比增长 345.13%。经营活动产生的现金流量净额 40.4 亿元, 同比增加 279.03%。基本每股收益 0.47 元/股, 同比增长 327.27%, 稀释每股收益 0.47 元/股, 同比增长 327.27%。 战略合作: 公司近日与昇辉科技签署《战略合作框架协议》, 双方将在氢气的制储运加、可再生氢能供应链、氢动力核心装备、氢能关键零部件制造、氢能源车辆运营推广、碳资产运营管理等开展深度合作。
600508	上海能源	三季度报告: 公司前三季度累计实现总收入 70.1 亿元, 同比增长 28.9%, 归母净利润 62.4 亿元, 同比增长 3.5%, 扣非归母净利润 59.5 亿元, 同比减少 2.67%。经营活动产生的现金流量净额 81.8 亿元, 同比增加 89.66%。基本每股收益 0.86 元/股, 同比增长 3.61%。 关联交易: 公司发布关于增加 2021 年度煤炭采购关联交易额度的公告, 公司拟新增与新集能源、大屯煤电公司龙东煤矿、中煤南京公司累计发生不超过 4.81 亿元的煤炭采购关联交易。
600792	云煤能源	经营数据: 公司 2021 年前三季度焦炭产量 142.9 万吨, 同比减少 7.2%, 销量 142.9 万吨, 同比减少 10.0%, 焦炭收入 36.1 亿元, 同比增长 38.3%, 毛利 6.0 亿元, 同比增加 51.3%。 三季度报告: 公司前三季度累计实现总收入 43.6 亿元, 同比增长 28.1%, 归母净利润 1.3 亿元, 同比增长 926.2%, 扣非归母净利润 1.3 亿元, 同比增长 1695.43%。经营活动产生的现金流量净额 1.8 亿元, 同比增加 919.31%。基本每股收益 0.13 元/股, 同比增长 1167.72%, 稀释每股收益 0.13 元/股, 同比增长 1167.72%。 子公司清算: 公司发布关于拟清算并注销公司全资子公司的公告, 公司拟清算并注销金山煤矿, 并授权公司经营管理层负责办理相关事宜。
601898	中煤能源	三季度报告: 公司前三季度累计实现总收入 1617.4 亿元, 同比增长 61.3%, 归母净利润 118.6

亿元，同比增长 185.4%，扣非归母净利润 117.9 亿元，同比增长 193.2%。经营活动产生的现金流量净额 32.2 亿元，同比增加 65.6%。基本每股收益 0.89 元/股，同比增长 187.1%，稀释每股收益 0.89 元/股，同比增长 187.1%。

关联交易：公司发布关于所属子公司购买产能置换指标暨关联交易公告，本次交易标的为西沙河煤业公司所属西沙河煤矿 126 万吨/年产能置换指标，经交易双方友好协商，确定产能置换指标交易单价为 115 元/吨。据此，西沙河煤业公司所属西沙河煤矿 126 万吨/年产能置换指标的交易价格为 1.4 亿元（含税率 6%的增值税）。

关联交易：公司发布关于所属子公司放弃对平朔发展公司同比例增资暨关联交易公告，中煤集团拟以其对平朔发展公司享有的 13.7 亿元债权以债转股的方式向平朔发展公司增资。本次增资完成后，平朔发展公司注册资本由 42.0 亿元增加至 55.7 亿元，其中中煤集团持股 71.5%、平朔集团持股 21.0%、装备公司持股 7.5%。

关联交易：公司全资子公司平朔集团拟购买中煤集团持有的平朔工业集团 100%股权，收购价格以经评估的评估值为基准确定，为 14.1 亿元。

三季度报告：公司前三季度累计实现总收入 309.3 亿元，同比增长 69.7%，归母净利润 58.3 亿元，同比增长 324.9%，扣非归母净利润 58.3 亿元，同比增长 313.68%。经营活动产生的现金流量净额 43.8 亿元，同比增加 3133.56%。基本每股收益 0.45 元/股，同比增长 323.91%，稀释每股收益 0.45 元/股，同比增长 323.91%。

对外捐赠：公司拟向襄垣县人民政府捐赠房屋和机器设备等相关实物固定资产，用于保障公司办公地襄垣县侯堡镇地区生产生活供水。截止 2021 年 6 月 30 日资产清查基准日，拟捐赠的实物固定资产的账面价值 1128.2 万元。

601699 潞安环能

资金支持：公司拟通过委托贷款和内部借款方式，向子公司上庄煤业提供 8740 万元资金支持额度，用于子公司流动资金周转、矿井基建等，该资金额度使用期限为三年，利率不低于全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率。

债券发行：公司发布公司债券发行预案公告，因 2017 年 10 月 27 日发行的 60 亿元五年期公司债券到期本息偿付规模较大，为优化公司债务结构和减轻短期银贷压力，进一步降低公司财务费用，公司拟以新发行债券方式予以置换，本次公司债券的发行规模总额为不超过人民币 60 亿元，可一次或分期发行，基础期限为不超过 5 年。

600725 云维股份

三季度报告：公司前三季度累计实现总收入 14.4 亿元，同比增长 64.3%，归母净利润 1452.9 万元，同比增长 21.9%，扣非归母净利润 1452 万元，同比增长 278.27%。经营活动产生的现金流量净额 -1.04 亿元，同比减少 42.1%。基本每股收益 0.01 元/股，同比增长 21.65%，稀释每股收益 0.01 元/股，同比增长 21.65%。

000937 冀中能源

三季度报告：公司前三季度累计实现总收入 219.8 亿元，同比增长 35.2%，归母净利润 13.7 亿元，同比增长 66.3%，扣非归母净利润 11 亿元，同比增长 25.34%。经营活动产生的现金流量净额 28.1 亿元，同比减少 31.5%。基本每股收益 0.23 元/股，同比增长 66.29%，稀释每股收益 0.23 元/股，同比增长 66.29%。

600403 ST 大有

三季度报告：公司前三季度累计实现总收入 59.6 亿元，同比增长 35.5%，归母净利润 5.4 亿元，同比增长 289.5%，扣非归母净利润 3.9 亿元。经营活动产生的现金流量净额 45.1 亿元，同比增加 123.57%。基本每股收益 0.22 元/股，同比增长 289.22%，稀释每股收益 0.22 元/股，同比增长 289.22%。

601001 晋控煤业

三季度报告：公司前三季度累计实现总收入 113.1 亿元，同比增长 40.9%，归母净利润 26.0 亿元，同比增长 240.3%，扣非归母净利润 24 亿元，同比增长 213.12%。经营活动产生的现金流量净额 38.4 亿元，同比增加 68.55%。基本每股收益 1.55 元/股，同比增长 236.96%，稀释每股收益 1.55 元/股，同比增长 236.96%。

人事变动：公司副董事长武望国先生因年龄原因申请辞去公司董事、副董事长及董事会专业委员会委员职务，辞职后不再担任公司其他职务。公司于 2021 年 10 月 28 日召开第七届董事会第十四次会议，选举谷敬煊先生为公司第七届董事会董事，任期与第七届董事会一致。

授信续期: 公司发布第七届董事会第十四次会议审议通过了《关于公司申请银行授信额度续期的议案》，同意公司对原与招商银行股份有限公司朔州分行签署的人民币 15 亿元的授信协议进行续期，期限一年。

603113 金能科技

三季度报告: 公司前三季度累计实现总收入 79.2 亿元，同比增长 46.9%，归母净利润 11.3 亿元，同比增长 76.5%，扣非归母净利润 10.5 亿元，同比增长 86.91%。经营活动产生的现金流量净额 10.6 亿元，同比增加 11.37%。基本每股收益 1.33 元/股，同比增长 40%，稀释每股收益 1.19 元/股，同比增长 43.37%。

经营数据: 公司 2021 年第三季度焦炭产量 37.8 万吨，同比增长 11.5%，销量 38.5 万吨，同比增长 16.9%，焦炭销售收入 12.5 亿元，同比增长 83.4%；炭黑产量 10.7 万吨，同比增长 40.5%，销量 10.4 万吨，同比增长 36.9%，炭黑销售收入 7.0 亿元，同比增长 111.9%。

公司理财: 公司及金能化学拟使用总额不超过人民币 26 亿元的闲置自有资金购买短期（不超过 12 个月）的理财产品，在该额度内由公司循环滚动使用。

资金运用: 公司及金能化学拟在不影响募集资金投资计划正常进行的前提下，使用不超过 6.5 亿元人民币的闲置的非公开发行股票募集资金进行现金管理，购买低风险、期限不超过十二个月的理财产品。

600397 安源煤业

经营数据: 公司 2021 年第三季度原煤产量 117.7 万吨，同比减少 6.7%，商品煤销量 106.9 万吨，同比减少 5.3%，商品煤销售收入 9.2 亿元，同比增长 17.5%，成本 7.0 亿元，同比增长 0.4%，商品煤毛利 2.2 亿元，同比增长 157.8%。

三季度报告: 公司前三季度累计实现总收入 82.8 亿元，同比增长 55.7%，归母净利润亏损 3031.2 万元，同比增长 86.5%，扣非归母净利润亏损 4024 亿元，同比增加 73.34%。经营活动产生的现金流量净额 1.2 亿元，同比增加 287.47%。基本每股收益-0.03 元/股，同比增长 86.53%，稀释每股收益-0.03 元/股，同比增长 86.53%。

经营数据: 公司 2021 年第三季度商品煤产量 394.8 万吨，同比减少 9.0%，商品煤销量 375.4 万吨，同比减少 13.6%，商品煤销售收入 25.5 亿元，同比增长 6.3%，同比减少 10.8%，商品煤毛利率 29.1%，较去年同期增加 13.67 个百分点。

三季度报告: 公司前三季度累计实现总收入 42.8 亿元，同比减少 0.3%，归母净利润 752.0 万元。截止第三季度末，公司总资产 143.7 亿元，同比减少 5.0%，所有者权益 50.4 亿元，同比增长 1.5%。

600758 辽宁能源

人事变动: 公司于近日收到公司董事赵东东先生、监事宇智泉先生的书面辞职申请。赵东东先生因工作原因向公司董事会申请辞去公司董事职务。宇智泉先生因工作原因向公司监事会申请辞去公司监事、监事会主席职务。公司发布第十届董事会第十五次会议决议公告，会议决定解聘高国勤先生、孙洪峰先生、李志佳先生的公司副总经理职务，聘任董利先生为公司总工程师；会议审议并通过了关于机构改革和机构职能调整的议案，对公司部分机构改革并进行职能调整；会议同意高国勤先生为公司董事候选人，并提交公司股东大会审议；会议审议并通过了关于修改《公司章程》的议案。公司发布第九届监事会第八次会议决议公告，拟推荐李飏先生为公司监事候选人。

000983 山西焦煤

三季度报告: 公司前三季度累计实现总收入 296.9 亿元，同比增长 24.6%，归母净利润 31.7 万元，同比增长 91.5%，扣非归母净利润 31.5 亿元，同比增长 90.15%。经营活动产生的现金流量净额 69.4 亿元，同比增加 106.08%。基本每股收益 0.77 元/股，同比增长 91.50%，稀释每股收益 0.77 元/股，同比增长 91.50%。

关联交易: 经董事会审议通过，山焦霍州对腾晖煤业融资租赁的担保解除，由公司按持股比例 51%为腾晖煤业担保，对方股东继续提供 49%的连带责任担保。截至 2021 年 9 月末，腾晖煤业已偿还本金 1.1 亿元，剩余金额 3.4 亿元，公司按持股比例 51%提供担保，实际担保金额 1.7 亿元。

600997 开滦股份

经营数据: 2021 年第三季度，公司共生产洗精煤 77.1 万吨，销量 49.6 万吨，洗精煤销售收入 7.5 亿元；生产焦炭 108.2 万吨，销量 108.2 万吨，洗精煤销售收入 31.2 亿元。

		三季度报告: 2021 年第三季度公司实现营业收入 54.1 亿元, 同比增长 20.5%, 实现归母净利润 4.8 亿元, 同比增长 92.0%; 前三季度累计实现总收入 163.6 亿元, 同比增长 20.9%, 归母净利润 16.1 亿元, 同比增长 99.6%, 扣非归母净利润 16.1 亿元, 同比增长 99.7%。经营活动产生的现金流量净额 28.5 亿元, 同比增加 1120.78%。基本每股收益 1.01 元/股, 同比增长 98.04%, 稀释每股收益 1.01 元/股, 同比增长 98.04%。
601918	新集能源	三季度报告: 2021 年第三季度公司实现营业收入 32.9 亿元, 同比增加 34.9%, 实现归母净利润 6.6 亿元, 同比增长 121.8%; 前三季度累计实现总收入 85.0 亿元, 同比增长 39.4%, 归母净利润 18.2 亿元, 同比增长 363.1%。截至 2021 年第三季度末, 公司资产总额 312.0 亿元, 较年初增加 9.6%; 所有者权益 87.0 亿元, 较年初增加 25.2%。
000552	靖远煤电	三季度报告: 2021 年第三季度公司实现营业收入 12.7 亿元, 同比增加 44.7%, 实现归母净利润 1.8 亿元, 同比增长 54.4%; 前三季度累计实现总收入 35.2 亿元, 同比增长 26.9%, 归母净利润 4.6 亿元, 同比增长 19.5%。截至 2021 年第三季度末, 公司资产总额 141.0 亿元, 较年初增加 4.11%; 所有者权益 85.6 亿元, 较年初增加 2.4%。
600971	恒源煤电	三季度报告: 2021 年第三季度公司实现营业收入 17.5 亿元, 同比增长 53.5%, 实现归母净利润 3.2 亿元, 同比增长 1557.2%; 前三季度累计实现总收入 48.0 亿元, 同比增长 36.1%, 归母净利润 8.1 亿元, 同比增长 98.8%。截止第三季度末, 公司总资产 165.6 亿元, 同比增长 4.7%, 所有者权益 96.0 亿元, 同比增长 2.7%。
600575	淮河能源	三季度报告: 2021 年第三季度公司实现营业收入 67.0 亿元, 同比增长 93.0%, 实现归母净利润 1.0 亿元, 同比减少 38.7%; 前三季度累计实现总收入 167.3 亿元, 同比增长 100.2%, 归母净利润 3.8 亿元, 同比减少 18.4%。截止第三季度末, 公司总资产 186.4 亿元, 同比增长 5.8%, 所有者权益 98.8 亿元, 同比增长 2.4%。
600121	郑州煤电	经营数据: 2021 年第三季度, 公司共生产煤炭 107.2 万吨, 销量 105.3 万吨, 煤炭收入 5.4 亿元, 毛利 1.6 亿元, 同比增长 15.3%。(2) 公司发布 2021 年第三季度报告, 2021 年第三季度公司实现营业收入 6.3 亿元, 同比减少 19.3%, 归母净利润亏损 1.8 亿元, 同比减少 91.1%; 前三季度累计实现总收入 21.4 亿元, 同比增长 6.8%, 归母净利润亏损 7259.0 万元, 同比增长 82.2%。截至 2021 年第三季度末, 公司资产总额 127.8 亿元, 较年初减少 11.5%; 所有者权益 18.2 亿元, 较年初增加 0.3%。
600188	兖州煤业	三季度报告: 2021 年第三季度公司实现营业收入 396.6 亿元, 同比减少 19.3%, 实现归母净利润 54.9 亿元, 同比增长 229.2%; 前三季度累计实现总收入 1050.4 亿元, 同比减少 36.2%, 归母净利润 115.3 亿元, 同比增长 65.2%, 扣非归母净利润 117.6 亿元, 同比增长 139.69%。经营活动产生的现金流量净额 193.3 亿元, 同比增加 109.21%。基本每股收益 1.16 元/股, 同比增长 66.44%, 稀释每股收益 1.16 元/股, 同比增长 66.44%。截至 2021 年第三季度末, 公司资产总额 2798.1 亿元, 较年初增加 8.1%; 所有者权益 612.6 亿元, 较年初增加 13.2%。
600348	华阳股份	三季度报告: 2021 年第三季度公司实现营业收入 91.2 亿元, 同比增加 18.5%, 实现归母净利润 11.4 亿元, 同比增长 205.0%; 前三季度累计实现总收入 280.0 亿元, 同比增长 21.7%, 归母净利润 22.9 亿元, 同比增长 109.3%, 扣非归母净利润 22 亿元, 同比增长 107.16%。经营活动产生的现金流量净额 47.8 亿元, 同比增加 70.01%。基本每股收益 0.95 元/股, 同比增长 106.52%, 稀释每股收益 0.95 元/股, 同比增长 106.52%。截至 2021 年第三季度末, 公司资产总额 653.8 亿元, 较年初增加 13.7%; 所有者权益 612.6 亿元, 较年初减少 3.8%。 关联交易: 公司发布关于签订矿业权资源整合委托服务补充协议并委托控股股东支付七元矿矿业权出让收益的关联交易公告, 公司为适时取得七元矿矿业权, 拟与控股股东签订《矿业权资源整合委托服务协议之补充协议》, 委托控股股东华阳集团继续向山西省自然资源厅支付矿业权出让收益, 根据该协议, 预计 2025 年底前公司将通过控股股东分期缴款总金额不超过 33.9 亿元矿业权出让收益, 具体缴款时间和缴款方式遵照山西省自然资源厅的要求办理。(3) 公司发布关于召开 2021 年第六次临时股东大会的通知, 审议关于签订矿业权资源整合委托服务协议之补充协议并委托控股股东支付七元矿矿业权出让收益的议案。

600546 山煤国际

经营数据: 公司发布 2021 年第三季度主要生产经营数据公告, 2021 年第三季度, 公司共生产原煤 908.1 万吨, 同比减少 11.2%, 商品煤销量 1489.6 万吨, 同比减少 43.9%, 煤炭收入 127.9 亿元, 同比增长 33.9%, 毛利 37.7 亿元, 同比增长 103.6%。

三季度报告: 2021 年第三季度公司实现营业收入 129.7 亿元, 同比增长 34.3%, 实现归母净利润 9.1 亿元, 同比增长 354.6%; 前三季度累计实现总收入 305.2 亿元, 同比增长 10.3%, 归母净利润 17.5 亿元, 同比增长 171.9%, 扣非归母净利润 17.9 亿元, 同比增长 148.57%。经营活动产生的现金流量净额 68.8 亿元, 同比增加 225.39%。基本每股收益 0.88 元/股, 同比增长 166.67%, 稀释每股收益 0.88 元/股, 同比增长 166.67%。截至 2021 年第三季度末, 公司资产总额 466.1 亿元, 较年初增加 15.9%; 所有者权益 108.0 亿元, 较年初增加 18.8%。

600985 淮北矿业

经营数据: 2021 年前三季度, 公司共生产商品煤 1603.6 万吨, 同比增长 1.8%, 销售 1482.0 万吨, 同比增长 21.0%, 实现产品收入 109.9 亿元, 同比增长 30.0%, 毛利 44.4 亿元, 同比增长 26.0%。

三季度报告: 2021 年第三季度公司实现营业收入 205.8 亿元, 同比增长 57.8%, 实现归母净利润 11.2 亿元, 同比增长 6.7%; 前三季度累计实现总收入 485.2 亿元, 同比增长 26.5%, 归母净利润 36.4 亿元, 同比增长 31.3%, 扣非归母净利润 35.3 亿元, 同比增长 41.15%。经营活动产生的现金流量净额 57.2 亿元, 同比增加 26.66%。基本每股收益 1.58 元/股, 同比增长 23.44%, 稀释每股收益 1.58 元/股, 同比增长 37.39%。截至 2021 年第三季度末, 公司资产总额 706.1 亿元, 较年初增加 5.4%; 所有者权益 264.6 亿元, 较年初增加 24.3%。

计提标准: 公司发布关于会计估计变更的公告, 公司下属煤炭生产单位的井巷建筑物折旧计提标准由产量法变更为平均年限法。

600408 ST 安泰

经营数据: 2021 年第三季度, 公司共生产焦炭 55.1 万吨, 销售 54.8 万吨, 实现产品收入 15.1 亿元, 平均售价为 2765.3 元/吨; 生产 H 型钢产品 38.7 万吨, 销售 39.4 万吨, 实现产品收入 19.4 亿元, 平均售价为 4931.0 元/吨。

三季度报告: 2021 年第三季度公司实现营业收入 37.5 亿元, 同比增长 55.2%, 实现归母净利润 1011.5 万元, 同比减少 82.0%; 前三季度累计实现总收入 94.4 亿元, 同比增长 52.2%, 归母净利润 4.5 亿元, 同比增长 617.8%, 扣非归母净利润 4.3 亿元, 同比增长 174.2%。经营活动产生的现金流量净额 3 亿元, 同比减少 44%。基本每股收益 0.45 元/股, 同比增长 650%, 稀释每股收益 0.45 元/股, 同比增长 650%。截止第三季度末, 公司总资产 55.7 亿元, 较年初减少 0.03%, 所有者权益 30.0 亿元, 较年初增加 17.7%。

终止重组: 公司发布关于终止筹划重大资产重组的公告, 公司原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, 后经交易双方友好协商, 决定终止筹划本次重大资产重组。

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