

## 增产保供持续 港口库存回升

——煤炭开采

申港证券  
SHENGANG SECURITIES

## 投资摘要:

## 市场回顾:

截至 11 月 5 日收盘,煤炭开采板块周下跌 3.46%,沪深 300 指数下跌 1.35%,煤炭开采板块涨幅落后沪深 300 指数 2.11%。从板块排名来看,采掘行业上周涨幅在申万 28 个板块中位列第 25 位,年初至今涨幅为 31.72%,在申万 28 个板块中位列第 3 位。

## 每周一谈:

**煤炭增产保供持续,港口库存回升:** 随着煤炭增产保供措施逐步落地,11 月以来煤炭产量显著回升,根据发改委,本周全国煤炭日产量最高至 1188 万吨,创出近年来新高,11 月 5 日全国统调电厂存煤 1.16 亿吨,可用天数 20 天,其中东三省统调电厂存煤可用 32 天,“两湖一江”存煤可用 25 天,电厂供煤有望持续大于耗煤;与此同时随着大秦线检修提前结束,港口煤炭库存逐步回升,截至 11 月 5 日秦皇岛港煤炭库存升至 526 万吨,同比增 5.2%,北方港口总库存升至 1870 万吨,同比增 4.55%;随着电厂库存的提升,港口煤价开始逐步回落,多产地跟进坑口限价措施(Q5500 上限为 1000 元/吨)后煤价预期有望逐步企稳,冬季逐步来临带动取暖需求增加,同时非电厂用户采购逐步增多,煤价逐步进入平稳区间,继续关注政策端影响;

**焦煤需求下行,弱势或将延续:** 随着上周澳煤逐步通关以及产地保供政策的执行,焦煤供给边际恢复,同时唐山、邯郸、淄博、安阳等地启动重污染应急响应政策,钢厂与焦企生产均受到压制,在此背景下焦价提降 200 元落地,反映出焦煤需求偏弱的预期逐步兑现;在采暖季错峰、冬奥会以及空气污染等因素的影响下,焦煤需求仍趋于下行,预计弱势将延续;

**市场影响:** 随着保供政策推进以及采暖季逐步来临,煤炭供给与需求同步增长,动力煤价波动区间趋于合理有助于稳定煤企业绩预期,继续关注冬储行情与政策端变动情况;受粗钢产量持续回落影响,焦煤需求端仍以偏弱为主,供给边际有增量,价格整体延续弱势格局;

**投资策略:** 重点推荐受益动力煤价波动中枢上行的陕西煤业、兖州煤业,长期关注受益于焦煤价增与国改深化的山西焦煤。

**风险提示:** 政策力度超预期,需求不及预期,电力政策变动。

## 行业重点公司跟踪

| 证券简称 | EPS(元) |       |       | PE   |       |       | 投资评级 |
|------|--------|-------|-------|------|-------|-------|------|
|      | 2020   | 2021E | 2022E | 2020 | 2021E | 2022E |      |
| 陕西煤业 | 1.54   | 1.92  | 2.01  | 6.3  | 6.2   | 5.9   | 增持   |
| 兖州煤业 | 1.3    | 3.63  | 3.8   | 6.9  | 6.4   | 6.1   | 增持   |
| 山西焦煤 | 0.48   | 1.1   | 1.23  | 11.8 | 8.4   | 7.5   | 增持   |

资料来源:公司财报、申港证券研究所

评级

增持(首次)

2021 年 11 月 08 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

高亢

研究助理

SAC 执业证书编号: S1660121010010

## 行业基本资料

|         |       |
|---------|-------|
| 股票家数    | 36    |
| 行业平均市盈率 | 8.86  |
| 市场平均市盈率 | 12.98 |

## 行业表现走势图



资料来源:申港证券研究所

## 相关报告

## 1. 每周一谈：增产保供持续 港口库存回升

### 1.1 煤炭增产保供持续，港口库存回升

**数据：**根据发改委，本周全国煤炭日产量最高达 1188 万吨，创出近年来新高，11 月 5 日全国统调电厂存煤 1.16 亿吨，可用天数 20 天，其中东三省统调电厂存煤可用 32 天，“两湖一江”存煤可用 25 天；根据 wind，截至 11 月 5 日秦皇岛港煤炭库存升至 526 万吨，同比增 5.2%，北方港口总库存升至 1870 万吨，同比增 4.55%；

**点评：**煤炭增产保供措施逐步落地，11 月以来煤炭产量显著回升，电厂供煤有望持续大于耗煤；与此同时随着大秦线检修提前结束，港口煤炭库存逐步回升，港口煤价逐步回落，多产地跟进坑口限价措施（Q5500 上限为 1000 元/吨）后煤价预期有望逐步企稳，冬季逐步来临带动取暖需求增加，同时非电厂用户采购逐步增多，煤价逐步进入平稳区间，继续关注政策端影响；

图1：动力煤港口现货与活跃合约期货价格（元/吨）



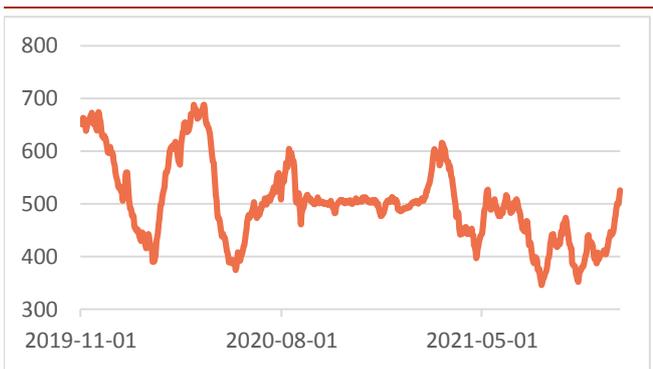
资料来源：Wind，申港证券研究所

图2：北方港口煤炭库存合计（万吨）



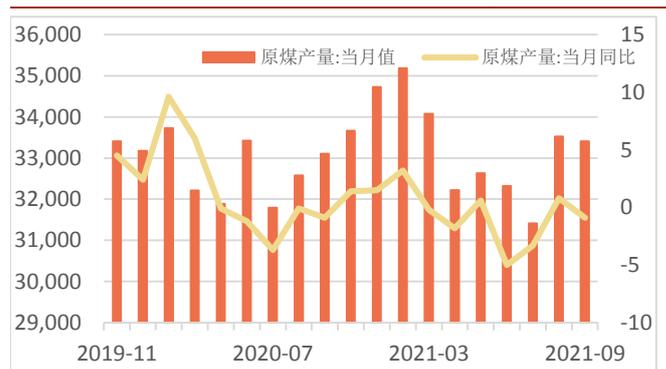
资料来源：Wind，申港证券研究所

图3：秦皇岛港煤炭库存合计（万吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图4：原煤月度产量与当月同比数据（至9月，万吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

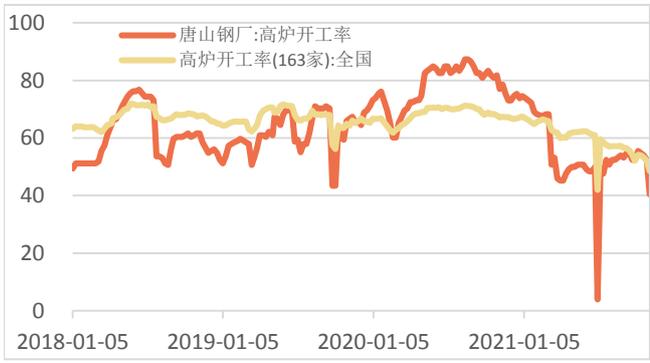
### 1.2 焦煤需求下行，弱势或将延续

**事件：**截至 11 月 5 日当周全国高炉开工率为 48.48%，环比回落 3.59pct；唐山地区高炉开工率为 40.48%，环比回落 11.9pct；国内独立焦化厂合计焦炉生产率 65.48%，大型焦企开工率 71.72%，中型焦企开工率 58.29%，小型焦企开工率 43.34%，均为年内低位；

**点评：**随着上周澳煤逐步通关以及产地保供政策的执行，焦煤供给边际恢复，同时

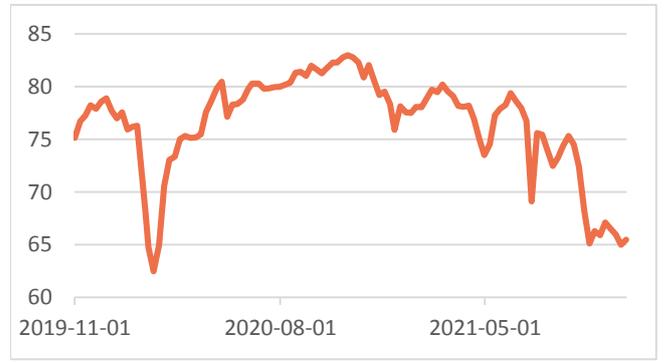
唐山、邯郸、淄博、安阳等地启动重污染应急响应政策，钢厂与焦企生产均受到压制，在此背景下焦价提降 200 元落地，反映出煤焦需求偏弱的预期逐步兑现；在采暖季错峰、冬奥会以及空气污染等因素的影响下，焦煤需求仍趋于下行，预计弱势将延续；

图5：全国及唐山高炉开工率



资料来源：Wind，申港证券研究所

图6：国内独立焦化厂（100家）焦炉开工率



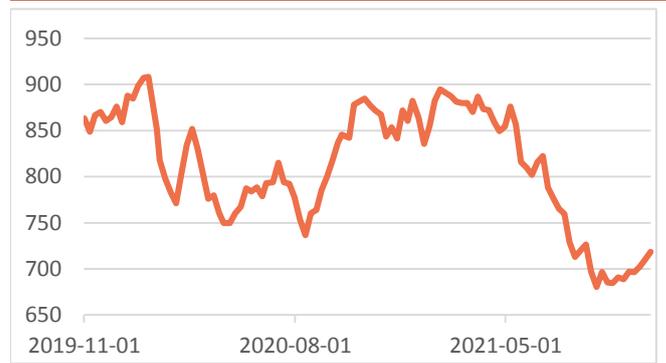
资料来源：Wind，申港证券研究所

图7：国内独立焦化厂炼焦煤库存（100家，万吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图8：国内样本钢厂炼焦煤库存（110家，万吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

## 2. 本周投资策略及重点推荐

随着保供政策推进以及采暖季逐步来临，煤炭供给与需求同步增长，动力煤价波动区间趋于合理有助于稳定煤企业绩预期，继续关注冬储行情与政策端变动情况；受粗钢产量持续回落影响，焦煤需求端仍以偏弱为主，供给边际有增量，价格整体延续弱势格局；重点推荐受益煤价波动中枢上行的陕西煤业、兖州煤业，长期关注受益于焦煤价增与国改深化的山西焦煤；

## 3. 风险提示

政策力度超预期，需求不及预期，电力政策变动。

## 研究助理简介

**高亢**，上海交通大学硕士，曾就职于多家期货公司负责黑色金属产业链分析工作，擅长从产业细节研究中发掘投资机会，2021年1月加入申港证券。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本报告中所引用信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下作出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的风险等级定级为 R3 仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

### 申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

|           |                                       |
|-----------|---------------------------------------|
| <b>增持</b> | 报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上       |
| <b>中性</b> | 报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间 |
| <b>减持</b> | 报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上       |

市场基准指数为沪深 300 指数

### 申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

|           |                                       |
|-----------|---------------------------------------|
| <b>买入</b> | 报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上      |
| <b>增持</b> | 报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间   |
| <b>中性</b> | 报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间 |
| <b>减持</b> | 报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上       |