

## 煤炭开采

## 2000 亿再贷款支持行业发展，煤价短期风险释放充分

评级：增持（维持）

分析师：陈晨

执业证书编号：S0740518070011

电话：

Email：chenchen@r.qlzq.com.cn

## 重点公司基本状况

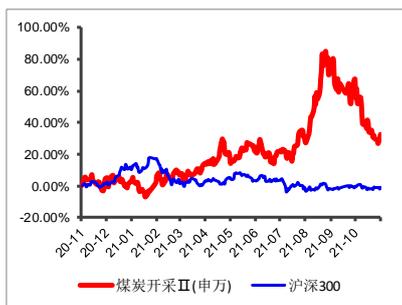
简称	股价 (元)	EPS				PE				PB	评级
		2019	2020	2021E	2022E	2019	2020	2021E	2022E		
昊华能源	8.49	0.22	0.04	2.08	2.52	38.6	212.3	4.1	3.4	1.14	买入
兰花科创	9.38	0.58	0.33	2.64	3.87	16.2	28.6	3.6	2.4	0.88	买入
兖州煤业	22.76	1.76	1.46	3.57	3.87	12.9	15.6	6.4	5.9	2.01	买入
陕西煤业	12.23	1.18	1.54	1.92	2.10	10.4	7.9	6.4	5.8	1.51	买入
潞安环能	11.10	0.80	0.65	2.85	3.01	13.9	17.1	3.9	3.7	1.00	买入
山西焦煤	8.35	0.54	0.48	1.07	1.09	15.4	17.4	7.8	7.7	1.55	买入
冀中能源	5.85	0.26	0.22	1.08	1.95	22.5	26.6	5.4	3.0	1.04	买入
平煤股份	7.58	0.59	0.90	1.74	3.41	12.8	8.4	4.4	2.2	1.09	买入

备注：股价为11月19日收盘价

## 基本状况

上市公司数量	36
行业总市值(百万元)	1,001,431
行业流通市值(百万元)	287,359

## 行业-市场走势对比



## 相关报告

《煤炭行业周思考 1113：煤价下调幅度放缓，关注旺季需求释放》20211113

## 投资要点

- 投资策略：**11月17日国常会指出，我国能源资源禀赋以煤为主，支持设立2000亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款，此次融资政策主要支持煤炭安全高效绿色智能开采、煤炭清洁高效加工、煤电清洁高效利用、工业清洁燃烧和清洁供热、民用清洁采暖、煤炭资源综合利用和大力推进煤层气开发利用等领域。我们认为此次再贷款出台，表明了政策对煤炭主体能源地位的认可和支持，有利于促进煤炭行业转型升级，有利于促进绿色智能开采、煤电碳捕捉封存利用（CCUS）、高端煤化工、煤层气开发、电气化改造等相关领域的发展，有利于提振产业链投资的信心。当前来看，动力煤价格逐步趋于稳定，下游需求持续提升，产销情况良好，煤价风险释放比较充分；中长期来看，我们认为煤炭供应端的约束依然较强，在需求每年小幅增长的背景下，未来若干年煤炭就是稀缺资源，存量产能或就是高额利润，现在主流个股按照50-60%去分红，煤炭股的股息率预计仍将达到两位数级别，煤炭资产有待重新定价，继续看好板块投资价值。优先推荐市场煤占比高及有产能增长弹性标的，动力煤股建议关注：昊华能源、兖州煤业、陕西煤业、中煤能源、中国神华。冶金煤股建议关注：潞安环能、平煤股份、山西焦煤、淮北矿业、冀中能源、山西焦化。无烟煤建议关注：兰花科创。焦炭股建议关注：开滦股份、金能科技、中国旭阳集团、陕西黑猫。
- 动力煤小结及展望：煤价趋于稳定，日耗不断提升。**本周国内煤价下跌幅度进一步收窄，趋于稳定，本周秦港山西产5500大卡动力煤价格1090元/吨，周环比下跌10元/吨。供给方面，主产地多处煤矿调控到政府限价附近后基本产销平衡，产地煤矿生产积极，煤矿拉煤车增多，煤价趋稳，高卡煤种货源较少，少数煤矿反弹20-50元/吨。进口方面，因政策因素仍存，下游压盘询价，部分贸易商低价抛货，成交很少。需求方面，电厂库存提升明显，随着新一轮寒潮天气降临，电厂日耗也不断提升，部分刚需电厂纷纷补库，下游需求逐渐释放。整体而言，煤价本周趋于稳定，并在限价范围有小幅回弹趋势，后续关注旺季下游消耗及去库速度。
- 炼焦煤小结及展望：下游需求弱勢，焦煤价格回落。**本周炼焦煤价格大幅下跌，京唐港山西产主焦煤库提价（含税）2750元/吨，周环比下降1000元/吨，山西、内蒙区域等地的主焦煤和肥煤价格均出现大幅回落，整体来看焦煤价格居高偏弱。供给方面，除了部分煤矿因出货不畅产量下滑，

多数煤矿维持正常生产，供应相对宽松，焦企亏损情况下采购较少，煤矿库存增加。进口方面，本周甘其毛都口岸通关4日，日均通关458车（环比+114车），疫情形势好转，通关增加，蒙煤价格已接近贸易商成本线，节奏幅度放缓，受煤价下跌影响，短盘运费下降至260-350元/吨。需求方面，本周钢厂提降节奏较快，亏损焦企增多，焦企开工及生产降至极低水平，对炼焦煤减少甚至暂停采购，但目前焦企库存处于低位，部分开始小单采购。整体而言，下游需求持续走弱，焦煤价格承压明显，市场偏弱，后续仍需关注焦企库存及补库情况。

- **焦炭小结及展望：关注焦企盈利可能回升。**截至11月19日，唐山地区二级冶金焦价格为3160元/吨，周环比下跌400元/吨，本周第五轮提降落地，累计降幅1000元/吨。供给方面，焦企厂内累库情况持续，部分焦企低价出货但成交较少，产地焦企多因亏损主动限产，加之环保限产政策约束，焦企开工及生产降至极低位置，供应端明显走弱。需求方面，随着环保管控力度加大，钢厂生产持续走低，焦炭刚需承压下行，同时钢厂销售不畅利润倒挂，以按需采购为主。整体而言，焦炭市场亏损面加大，限产力度也不断加大，供应短的强力收缩可能使得焦炭盈利触底回升。
- **动力煤：港口煤价下跌，港口库存下降。**（1）截至11月19日，秦皇岛港5500大卡山西产动力煤价格1090元/吨，周环比下跌10元/吨。（2）截至11月18日，纽卡斯尔动力煤价为152.52美元/吨，周环比下跌4.1%。（3）截至11月19日，秦皇岛港铁路调入量52.6万吨，周环比增加0.9万吨。（4）截至11月19日，秦皇岛港库存545.0万吨，周环比减少21.0万吨；广州港库存219.2万吨，周环比增加21.1万吨。
- **焦煤：国内焦煤价格环比下跌，焦化厂库存环比减少。**（1）截至11月19日，京唐港山西产主焦煤库提价（含税）为2750元/吨，环比下跌1000元/吨。（2）截至11月18日，峰景矿硬焦煤价格383.75美元/吨，周环比下跌8.69%。（3）截至11月19日，国内独立焦化厂（100家）炼焦煤总库存640.88万吨，周环比减少40.9万吨。
- **焦炭：价格环比下跌，焦化厂开工率下降。**（1）截至11月19日，唐山地区二级冶金焦价格为3160元/吨，周环比下跌400元/吨。（2）截至11月19日，国内独立焦化厂（100家）焦炉生产率59.81%，周环比下降4.40%。（3）截至11月19日，全国高炉开工率48.62%，周环比下降0.55%。（4）截至11月19日，三类焦化企业（产能<100万吨；产能100-200万吨；产能>200万吨）焦炭总库存77.82万吨，周环比上升14.78万吨。
- **行业要闻回顾：**（1）1-10月全国原煤产量33.0亿吨 同比增长4.0%（2）重庆10月火电耗煤同比增长超300% 多地增购电煤保供给（3）坑口动力煤价格腰斩后现企稳迹象（4）国常会：设立2000亿元专项再贷款 支持煤炭清洁高效利用（5）主产地焦企亏损幅度加大 短期焦价下行压力仍存。
- **风险提示：**经济增速不及预期；政策调控力度过大；可再生能源替代等；煤炭进口影响风险。

## 内容目录

动力煤：港口煤价下跌，港口库存下降.....	- 4 -
焦煤：国内焦煤价格环比下跌，焦化厂库存环比减少.....	- 6 -
焦炭：价格环比下跌，焦化厂开工率下降.....	- 7 -
投资策略：2000 亿再贷款支持行业发展，煤价短期风险释放充分.....	- 9 -
上周行业重要事件回顾.....	- 11 -
1-10 月全国原煤产量 33.0 亿吨 同比增长 4.0%.....	- 11 -
重庆 10 月火电耗煤同比增长超 300% 多地增购电煤保供给.....	- 11 -
坑口动力煤价格腰斩后现企稳迹象.....	- 11 -
国常会：设立 2000 亿元专项再贷款 支持煤炭清洁高效利用.....	- 11 -
主产地焦企亏损幅度加大 短期焦价下行压力仍存.....	- 12 -
风险提示.....	- 12 -

## 图表目录

图表 1：本周秦皇岛动力煤价格下跌.....	- 4 -
图表 2：本周山西地区动力煤价格下跌.....	- 4 -
图表 3：本周国际动力煤价格下跌.....	- 4 -
图表 4：本周秦皇岛港口煤炭铁路调入量增加.....	- 5 -
图表 5：本周秦皇岛港口煤炭库存环比减少.....	- 5 -
图表 6：沿海电厂煤炭可用天数环比上升（11.18）.....	- 5 -
图表 7：长江港口煤炭库存环比持平（万吨）.....	- 5 -
图表 8：本周京唐港主焦煤库提价环比下跌.....	- 6 -
图表 9：本周国际炼焦煤价格下跌.....	- 6 -
图表 10：港口炼焦煤库存环比持平.....	- 7 -
图表 11：焦化厂炼焦煤库存环比减少.....	- 7 -
图表 12：本周唐山地区焦炭价格环比下跌.....	- 7 -
图表 13：本周螺纹钢现货价格环比下跌.....	- 7 -
图表 14：本周全国独立焦化厂生产率环比下降.....	- 8 -
图表 15：分类焦化厂开工率情况.....	- 8 -
图表 16：本周全国高炉开工率周环比下降.....	- 8 -
图表 17：螺纹钢主要钢厂开工率环比上升.....	- 8 -
图表 18：国内样本钢厂焦炭库存环比下降.....	- 9 -
图表 19：焦化厂合计焦炭库存环比上升.....	- 9 -
图表 20：重点公司盈利预测与估值.....	- 10 -

## 动力煤：港口煤价下跌，港口库存下降

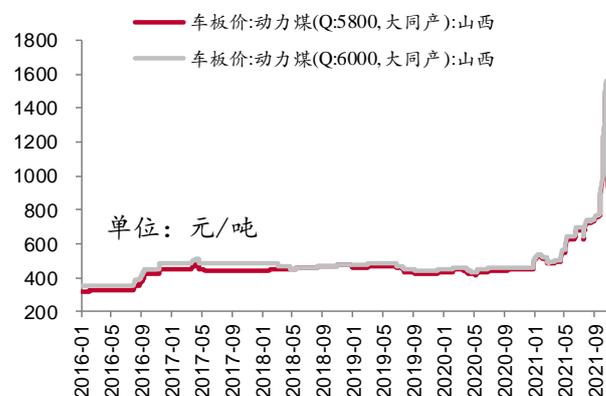
- 本周，秦皇岛港动力煤价格下跌。截至11月19日：
  - ◆ 5500大卡山西产动力煤价格1090元/吨，周环比下跌10元/吨；
- 山西地区动力煤价格下降。截至11月19日：
  - ◆ 大同矿区动力煤(Q6000)车板价(含税):820元/吨，周环比下跌10元/吨；
  - ◆ 大同矿区动力煤(Q5800)车板价(含税):780元/吨，周环比下跌20元/吨；

图表 1: 本周秦皇岛动力煤价格下跌



来源：中泰证券研究所，wind

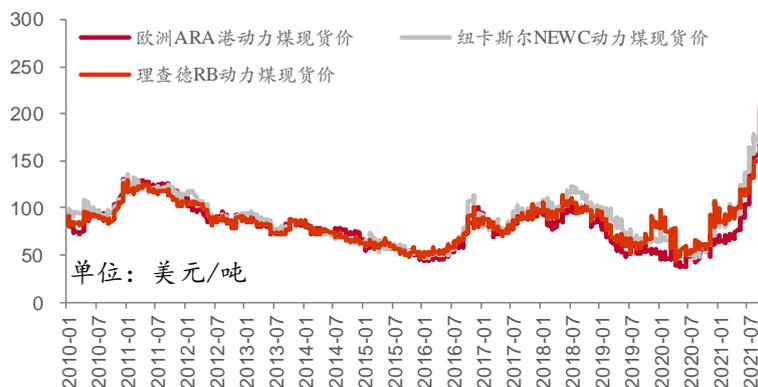
图表 2: 本周山西地区动力煤价格下跌



来源：中泰证券研究所，wind

- 本周，国际动力煤价格下跌。截至11月18日：
  - ◆ 纽卡斯尔动力煤价格为152.52美元/吨，周环比下跌4.1%；
  - ◆ 欧洲ARA港口动力煤价格为132.38美元/吨，周环比下跌6.4%；
  - ◆ 南非RB动力煤价格为129.25美元/吨，周环比下跌7.4%。

图表 3: 本周国际动力煤价格下跌



来源：中泰证券研究所，wind

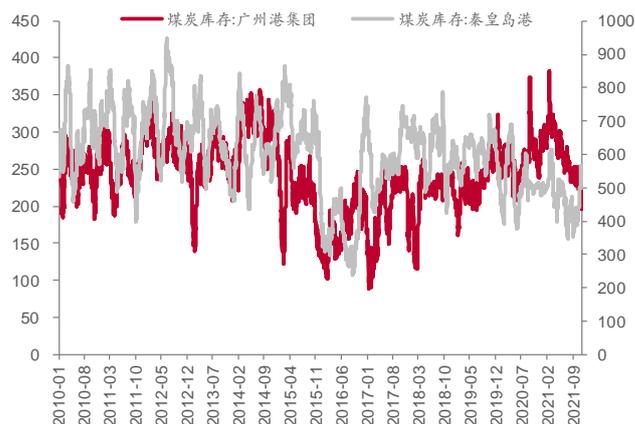
- 本周秦皇岛港口煤炭铁路调入量增加。截至11月19日，秦皇岛港铁路调入量52.6万吨，周环比增加0.9万吨。
- 本周，秦皇岛港口库存环比减少，广州港库存环比增加。截至11月19日：
  - ◆ 秦皇岛港库存545.0万吨，周环比减少21.0万吨；
  - ◆ 广州港库存219.2万吨，周环比增加21.1万吨。

图表4：本周秦皇岛港口煤炭铁路调入量增加



来源：中泰证券研究所，wind

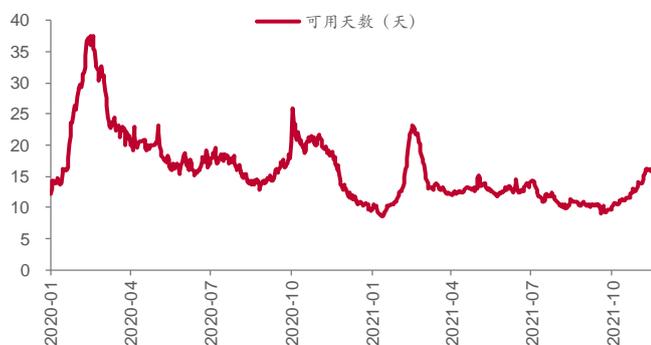
图表5：本周秦皇岛港口煤炭库存环比减少



来源：中泰证券研究所，wind

- 沿海重点电厂煤炭库存环比上升，可用天数上升。截至11月18日，沿海八省电厂煤炭库存量2869.2万吨，日耗177.2万吨，可用天数16.2天，环比（11月11日）分别上升102.4万吨、增加4.1万吨、上升0.2天。
- 长江口煤炭库存环比持平。截至11月19日，长江口煤炭库存量250万吨，周环比持平。

图表6：沿海电厂煤炭可用天数环比上升（11.18）



来源：中泰证券研究所，煤炭市场网

图表7：长江港口煤炭库存环比持平（万吨）



来源：中泰证券研究所，煤炭资源网

- 动力煤小结及展望：煤价趋于稳定，日耗不断提升。**本周国内煤价下跌幅度进一步收窄，趋于稳定，本周秦港山西产 5500 大卡动力煤价格 1090 元/吨，周环比下跌 10 元/吨。供给方面，主产地多处煤矿调控到政府限价附近后基本产销平衡，产地煤矿生产积极，煤矿拉煤车增多，煤价趋稳，高卡煤种货源较少，少数煤矿反弹 20-50 元/吨。进口方面，因政策因素仍存，下游压盘询价，部分贸易商低价抛货，成交很少。需求方面，电厂库存提升明显，随着新一轮寒潮天气降临，电厂日耗也不断提升，部分刚需电厂纷纷补库，下游需求逐渐释放。整体而言，煤价本周趋于稳定，并在限价范围有小幅回弹趋势，后续关注旺季下游消耗及去库速度。

### 焦煤：国内焦煤价格环比下跌，焦化厂库存环比减少

- 港口焦煤价格环比下跌。**截至 11 月 19 日，京唐港山西产主焦煤库提价（含税）为 2750 元/吨，环比下跌 1000 元/吨。
- 本周国际炼焦煤价格下跌。**截至 11 月 18 日，峰景矿硬焦煤价格 383.75 美元/吨，周环比下跌 8.69%；低挥发喷吹煤价格 218.50 美元/吨，周环比下跌 14.48%。

图表 8：本周京唐港主焦煤库提价环比下跌



图表 9：本周国际炼焦煤价格下跌

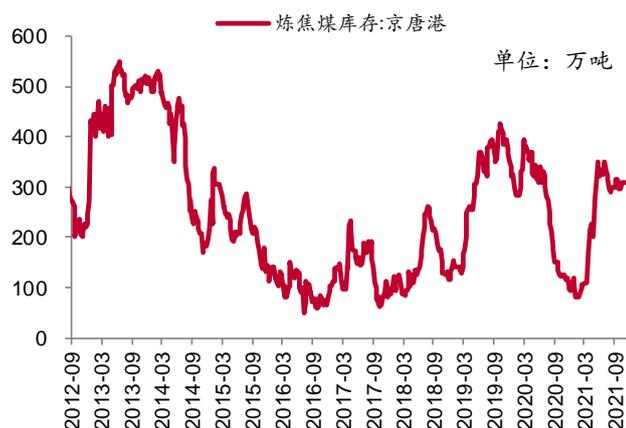


来源：中泰证券研究所，wind

来源：中泰证券研究所，wind

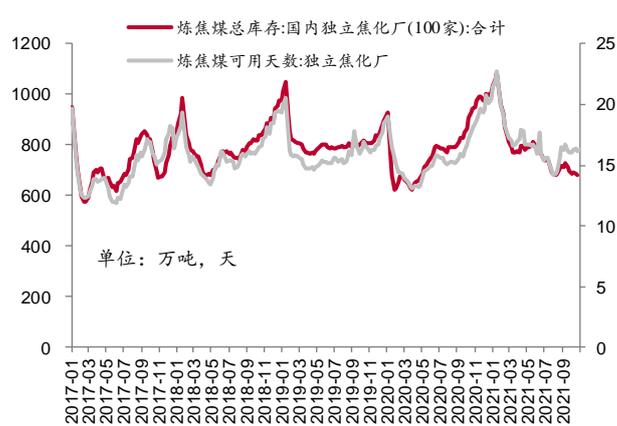
- 炼焦煤港口库存环比持平。**截止 11 月 19 日，京唐港库 310 万吨，周环比持平。
- 独立焦化厂炼焦煤库存减少，可用天数环比上升。**截至 11 月 19 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤总库存 640.88 万吨，周环比减少 40.9 万吨，炼焦煤可用天数 16.24 天，周环比上升 0.1 天。

图表 10: 港口炼焦煤库存环比持平



来源: 中泰证券研究所, wind

图表 11: 焦化厂炼焦煤库存环比减少



来源: 中泰证券研究所, wind

- 炼焦煤小结及展望: 下游需求弱势, 焦煤价格回落。**本周炼焦煤价格大幅下跌, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)2750元/吨, 周环比下降1000元/吨, 山西、内蒙区域等地的主焦煤和肥煤价格均出现大幅回落, 整体来看焦煤价格居高偏弱。供给方面, 除了部分煤矿因出货不畅产量下滑, 多数煤矿维持正常生产, 供应相对宽松, 焦企亏损情况下采购较少, 煤矿库存增加。进口方面, 本周甘其毛都口岸通关4日, 日均通关458车(环比+114车), 疫情形势好转, 通关增加, 蒙煤价格已接近贸易商成本线, 节奏幅度放缓, 受煤价下跌影响, 短盘运费下降至260-350元/吨。需求方面, 本周钢厂提降节奏较快, 亏损焦企增多, 焦企开工及生产降至极低水平, 对炼焦煤减少甚至暂停采购, 但目前焦企库存处于低位, 部分开始小单采购。整体而言, 下游需求持续走弱, 焦煤价格承压明显, 市场偏弱, 后续仍需关注焦企库存及补库情况。

### 焦炭: 价格环比下跌, 焦化厂开工率下降

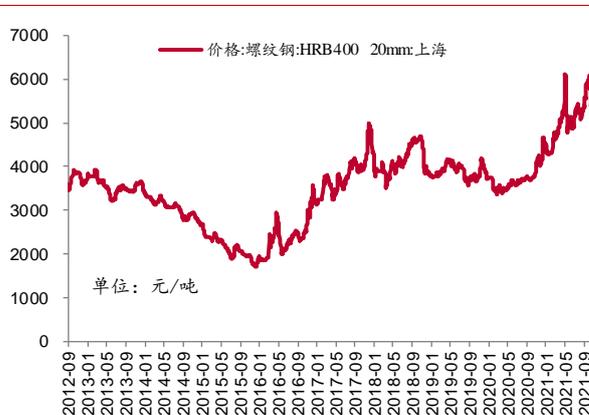
- 本周, 国内主要城市焦炭价格环比下跌。**截至11月19日, 唐山地区二级冶金焦价格为3160元/吨, 周环比下跌400元/吨。
- 本周, 螺纹钢价格环比下跌。**截至11月19日, 螺纹钢(上海HRB40020mm)现货价格为4720元/吨, 周环比下跌150元/吨。

图表 12: 本周唐山地区焦炭价格环比下跌



来源: 中泰证券研究所, wind

图表 13: 本周螺纹钢现货价格环比下跌



来源: 中泰证券研究所, wind

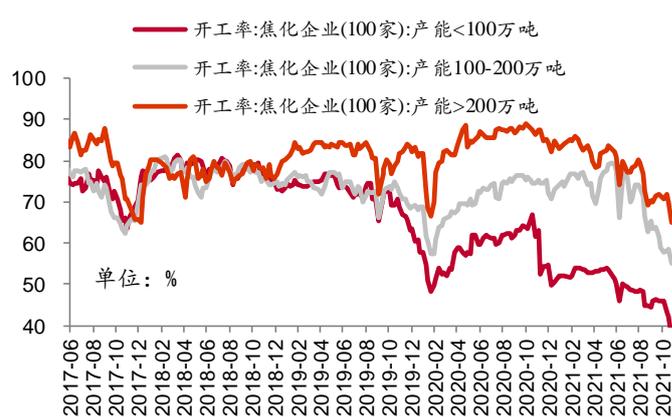
- 本周，焦化厂生产率环比下降，焦化厂开工率下降。截至11月19日，国内独立焦化厂（100家）焦炉生产率59.81%，周环比下降4.40%；截至11月19日，产能小于100万吨的焦化企业（100家）开工率37.29%，周环比下降4.95%；产能在100-200万吨的焦化企业（100家）开工率环比下降3.24%至55.32%；产能大于200万吨的焦化企业（100家）开工率周环比下降4.66%至65.21%。

图表 14: 本周全国独立焦化厂生产率环比下降



来源: 中泰证券研究所, wind

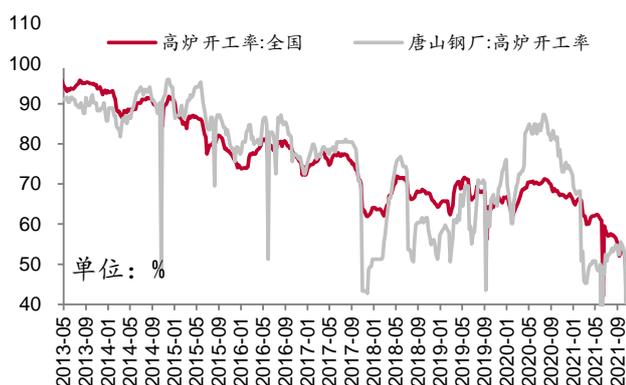
图表 15: 分类焦化厂开工率情况



来源: 中泰证券研究所, wind

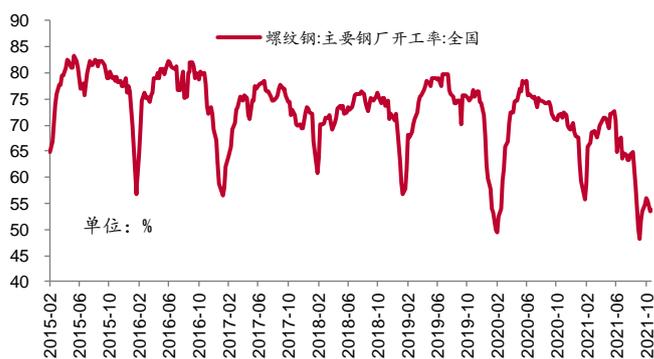
- 本周，全国高炉开工率周环比下降。截至11月19日，全国高炉开工率48.62%，周环比下降0.55%；唐山钢厂高炉开工率46.83%，周环比上升1.59%。截至11月19日，全国螺纹钢主要钢厂开工率53.77%，周环比上升0.33%。

图表 16: 本周全国高炉开工率周环比下降



来源: 中泰证券研究所, wind

图表 17: 螺纹钢主要钢厂开工率环比上升



来源: 中泰证券研究所, wind

- 钢厂焦炭库存环比下降，焦化企业库存环比上升。截至11月19日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存391.45万吨，周环比下降13.65万吨；

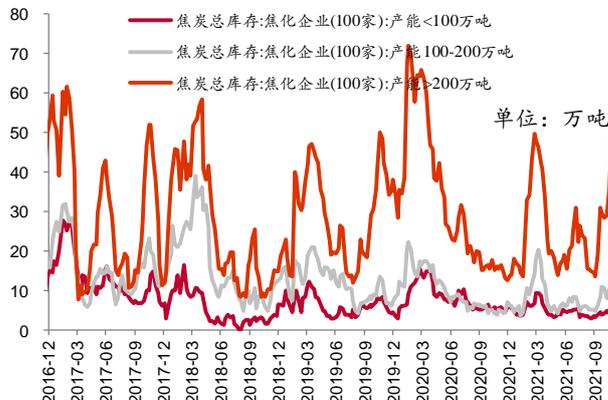
截至 11 月 19 日，三类焦化企业（产能<100 万吨；产能 100-200 万吨；产能>200 万吨）焦炭总库存 77.82 万吨，周环上升 14.78 万吨。

**图表 18：国内样本钢厂焦炭库存环比下降**



来源：中泰证券研究所，wind

**图表 19：焦化厂合计焦炭库存环比上升**



来源：中泰证券研究所，wind

- **焦炭小结及展望：关注焦企盈利可能回升。**截至 11 月 19 日，唐山地区二级冶金焦价格为 3160 元/吨，周环比下跌 400 元/吨，本周第五轮提降落地，累计降幅 1000 元/吨。供给方面，焦企厂内累库情况持续，部分焦企低价出货但成交较少，产地焦企多因亏损主动限产，加之环保限产政策约束，焦企开工及生产降至极低位置，供应端明显走弱。需求方面，随着环保管控力度加大，钢厂生产持续走低，焦炭刚需承压下行，同时钢厂销售不畅利润倒挂，以按需采购为主。整体而言，焦炭市场亏损面加大，限产力度也不断加大，供应端的强力收缩可能使得焦炭盈利触底回升。

## 投资策略：2000 亿再贷款支持行业发展，煤价短期风险释放充分

- **投资策略：**11 月 17 日国常会指出，我国能源资源禀赋以煤为主，支持设立 2000 亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款，此次融资政策主要支持煤炭安全高效绿色智能开采、煤炭清洁高效加工、煤电清洁高效利用、工业清洁燃烧和清洁供热、民用清洁采暖、煤炭资源综合利用和大力推进煤层气开发利用等领域。我们认为此次再贷款出台，表明了政策对煤炭主体能源地位的认可和支持，有利于促进煤炭行业转型升级，有利于促进绿色智能开采、煤电碳捕捉封存利用（CCUS）、高端煤化工、煤层气开发、电气化改造等相关领域的发展，有利于提振产业链投资的信心。当前来看，动力煤价格逐步趋于稳定，下游需求持续提升，产销情况良好，煤价风险释放比较充分；中长期来看，我们认为煤炭供应端的约束依然较强，在需求每年小幅增长的背景下，未来若干年煤炭就是稀缺资源，存量产能或就是高额利润，现在主流个股按照 50-60%去分红，煤炭股的股息率预计仍将达到两位数级别，煤炭资产有待重新定价，继续看好板块投资价值。

- **优先推荐市场煤占比高及有产能增长弹性标的，动力煤股建议关注：**昊华能源（市场化定价，业绩弹性非常大）；兖州煤业（煤炭、煤化工双轮驱动，弹性高分红标的）；陕西煤业（资源禀赋优异的成长龙头，业绩稳健高分红）；中煤能源（煤炭产能仍有扩张预期，煤化工业务提供业绩弹性）；中国神华（煤企巨无霸，业绩稳定高分红）。**冶金煤建议关注：**潞安环能（市场煤占比高，业绩弹性大）；平煤股份（高分红的中南地区焦煤龙头，减员增效空间大）；山西焦煤（炼焦煤行业龙头，山西国企改革标的）；淮北矿业（低估值区域性焦煤龙头，焦煤、砂石骨料、煤焦化等多项业绩增长点齐头并进）；山西焦化（持股中煤华晋 49% 股权，焦煤资产业绩弹性大）；冀中能源（市场化销售机制，低估值区域焦煤龙头）。**无烟煤建议关注：**兰花科创（煤炭化工一体化，未来产能增量可期，煤价弹性大）；**焦炭股建议关注：**开滦股份（低估值的煤焦一体化龙头）；金能科技（盈利能力强的焦炭公司，青岛 PDH 新项目将成公司增长引擎）；中国旭阳集团（焦炭行业龙头，市占率持续提升）；陕西黑猫（成长逻辑强，量价齐升）。

图表 20：重点公司盈利预测与估值

分类	公司代码	公司名称	股价(元)	EPS						PE						评级
				18A	19A	20A	21E	22E	23E	18A	19A	20A	21E	22E	23E	
动力煤	601088.SH	中国神华(+)	19.34	2.21	2.17	1.97	2.65	2.78	2.89	9	8.9	9.8	7.3	7.0	6.7	买入
	601225.SH	陕西煤业(+)	12.23	1.10	1.18	1.54	1.92	2.10	2.18	11	10.4	7.9	6.4	5.8	5.6	买入
	600188.SH	兖州煤业(+)	22.76	1.61	1.76	1.46	3.57	3.87	4.08	14	12.9	15.6	6.4	5.9	5.6	买入
	601101.SH	昊华能源(+)	8.49	0.63	0.22	0.04	2.08	2.52	3.00	13	38.6	212.3	4.1	3.4	2.8	买入
	601001.SH	晋控煤业	9.07	0.39	0.54	0.52	1.43	1.39	1.47	23	16.8	17.4	6.3	6.5	6.2	未评级
	601898.SH	中煤能源	6.15	0.26	0.42	0.45	0.83	0.83	0.88	24	14.6	13.7	7.4	7.4	7.0	未评级
焦煤	600985.SH	淮北矿业(+)	11.00	1.68	1.68	1.60	2.46	2.67	2.86	7	6.5	6.9	4.5	4.1	3.8	买入
	000983.SZ	山西焦煤(+)	8.35	0.57	0.54	0.48	1.07	1.09	1.12	15	15.4	17.5	7.8	7.7	7.5	买入
	600395.SH	盘江股份(+)	7.19	0.57	0.66	0.52	0.71	0.83	0.94	13	10.9	13.8	10.1	8.7	7.6	买入
	601666.SH	平煤股份(+)	7.58	0.30	0.50	0.60	1.74	3.41	3.54	25	15.3	12.5	4.4	2.2	2.1	买入
	601699.SH	潞安环能(+)	11.10	0.89	0.80	0.65	2.85	3.01	3.10	12	13.9	17.1	3.9	3.7	3.6	买入
	000937.SZ	冀中能源(+)	5.85	0.25	0.26	0.22	1.08	1.95	2.06	24	22.9	26.3	5.4	3.0	2.8	买入
无烟煤	600123.SH	兰花科创(+)	9.38	0.95	0.58	0.33	2.64	3.87	4.36	10	16.2	28.6	3.6	2.4	2.2	买入
焦炭	600740.SH	山西焦化(+)	6.41	1.21	0.31	0.56	1.16	1.19	1.22	5	20.4	11.5	5.5	5.4	5.3	买入
	603113.SH	金能科技(+)	15.85	1.88	1.13	1.28	2.01	2.76	2.96	8	14.0	12.4	7.9	5.7	5.4	买入
	600997.SH	开滦股份(+)	6.91	0.86	0.72	0.68	1.31	1.41	1.46	8	9.6	10.2	5.3	4.9	4.7	增持
	601015.SH	陕西黑猫(+)	7.18	0.26	0.02	0.17	0.71	0.82	0.94	28	359.0	42.2	10.1	8.8	7.6	增持
	000723.SZ	美锦能源	12.50	0.44	0.23	0.17	0.65	0.59	0.70	28	54.3	73.5	19.1	21.2	17.9	未评级
简单平均				15	0	30	7	6	6							
剔除异常(负值及超过500)后平均				15	36	30	7	6	6							

来源：wind、中泰证券研究所

备注：股价取 2021 年 11 月 19 日收盘价；标注 (+) 的公司为中泰煤炭团队预测 EPS，其他为 wind 一致预期。

## 上周行业重要事件回顾

### 1-10月全国原煤产量33.0亿吨 同比增长4.0%

- 11月15日,国家统计局发布数据显示,10月份,生产原煤35709万吨,同比增长4.0%,上月为下降0.9%,比2019年同期增长5.5%,两年平均增长2.7%,日均产量1152万吨。进口煤炭2694万吨,同比增长96.2%。1-10月份,生产原煤329716万吨,同比增长4.0%,比2019年同期增长4.1%,两年平均增长2.0%;进口煤炭25734万吨,同比增长1.9%。10月份,全国钢材产量10174万吨,同比下降14.9%。1-10月份,全国钢材产量112235万吨,同比增长2.8%。10月份,全国焦炭产量3599万吨,同比下降11.3%。1-10月份,全国焦炭产量39410万吨,同比增长0.1%。10月份,全国水泥产量20140万吨,同比下降17.1%。1-10月份,全国水泥产量197263万吨,同比增长2.1%。(来源:煤炭资源网)

### 重庆10月火电耗煤同比增长超300% 多地增购电煤保供

- 进入第三季度以来,重庆电力负荷持续攀升,随之而来的电煤消耗量也大幅上升,仅10月单月火电耗煤就同比增长超过300%。1-10月重庆市用电量持续运行在高位区间,其中第一产业用电量4.7亿千瓦时,第二产业用电量649.7亿千瓦时,第三产业用电量261.8亿千瓦时,城乡居民生活用电量203.6亿千瓦时。一直以来,陕煤集团都是重庆煤炭供应主力,面对电煤保供难题,重庆加紧推动陕煤集团增发电煤入渝。截至目前,今年陕煤集团入渝电煤已达880万吨,同比增长84%,为重庆电煤保供发挥了“压舱石”作用。另外,重庆还加紧从新疆、山西等北方省份增购电煤,通过多方协调,预计山西、新疆在今冬明春将为重庆累计增供400万吨电煤。(来源:煤炭资源网)

### 坑口动力煤价格腰斩后现企稳迹象

- 近日,产地煤价出现了企稳的迹象,中国煤炭资源网数据显示,“三西地区”动力煤坑口价已连续几期持稳,部分虽继续下探,但跌幅微小。截至11月16日,CCI大同5500报收960元/吨,鄂尔多斯5500报收883元/吨,榆林5800报收1055元/吨。其中大同5500大卡已连续第三期环比持平,鄂尔多斯5500大卡是第二期,榆林5800大卡经过连续两期持平后,16日环比下跌1元/吨。目前产地大部分煤矿生产稳定,供应正常;执行限价之后,市场心态趋稳部分下游用户开始采购,煤矿拉运车辆增多;受销售情况的不同,中高卡煤上周有累库现象的煤矿库存基本已经出清,价格走稳;低卡煤出货一般,价格继续承压。(来源:煤炭资源网)

### 国常会:设立2000亿元专项再贷款 支持煤炭清洁高效利用

- 国务院总理11月17日主持召开的国务院常务会议决定,在前期设立碳减排金融支持工具的基础上,再设立2000亿元支持煤炭清洁高效利用专

项再贷款，形成政策规模，推动绿色低碳发展。此次设立的 2000 亿元专项再贷款，按照聚焦重点、更可操作的要求和市场化原则，专项支持煤炭安全高效绿色智能开采、煤炭清洁高效加工、煤电清洁高效利用、工业清洁燃烧和清洁供热、民用清洁采暖、煤炭资源综合利用和大力推进煤层气开发利用。具体方式是，全国性银行向支持范围内符合标准的项目自主发放优惠贷款，利率与同期限档次贷款的市场报价利率大致持平，人民银行可按贷款本金等额提供再贷款支持。同时会议要求，统筹研究合理降低项目资本金比例、适当税收优惠、加强政府专项债资金支持、加快折旧等措施，加大对煤炭清洁高效利用项目的支持力度。（来源：煤炭资源网）

### 主产地焦企亏损幅度加大 短期焦价下行压力仍存

- 目前焦炭市场第五轮降价基本落地，累计降幅 1000 元/吨。随着市场连续降价，主产地焦企亏损幅度及范围逐步增加。中国煤炭资源网监测数据显示，截至 11 月 15 日，样本独立焦化厂焦炭库存量为 61.82 万吨，较上期水平增加 13.7 万吨，较 10 月初大幅增加 40.02 万吨，较去年年内高点 63.52 万吨相比仅差 1.7 万吨。数据显示，11 月 15 日，样本钢厂焦炭库存为 105.76 万吨，较上期水平回落 5.64 万吨，较 10 月初的 106.82 万吨减少 1.06 万吨或 1.0%。CCI 汾渭估价显示，截至 11 月 16 日，山东日照准一级焦价格 3200 元/吨，日环比下调 150 元/吨，周环比下调 550 元/吨，月环比下调 800 元/吨，与去年同期相比上涨 40.4%。山西吕梁准一级焦价格 3060 元/吨，周环比下调 600 元/吨，月环比下调 1000 元/吨，与去年同期相比上涨 58.5%；河北唐山准一级焦价格 3260 元/吨，周环比下调 600 元/吨，月环比下调 1000 元/吨，与去年同期相比上涨 53.1%。（来源：煤炭资源网）

## 风险提示

- **(1) 经济增速不及预期风险。**中小城市房地产市场降温、地方政府财政吃紧、与美国贸易问题等，都可能引发经济需求不及预期风险，进而可能拖累电力、粗钢、建材等消费，影响煤炭产销量和价格。
- **(2) 政策调控力度过大风险。**供给侧结构性改革仍是主导行业供需格局的重要因素，但为了保供应稳价格，可能使得行政性调控手段存在力度过大风险。
- **(3) 可再生能源持续替代风险。**国内水力发电的装机规模较大，若水力发电超预期增发则会引发对火电的替代。风电、太阳能、核电等新能源产业持续快速发展，虽然目前还没有形成较大的规模，但长期的替代需求影响将持续存在，目前还处在量变阶段。
- **(4) 煤炭进口影响风险。**随着世界主要煤炭生产国和消费国能源结构的不断改变，国际煤炭市场变化将对国内煤炭市场供求关系产生重要影响，从而对国内煤企的煤炭生产、销售业务产生一定的影响。

**投资评级说明：**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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（另有说明的除外）。

**重要声明：**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。