

煤炭开采

长协基准价或将上调至 700 元，看好板块投资机会

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

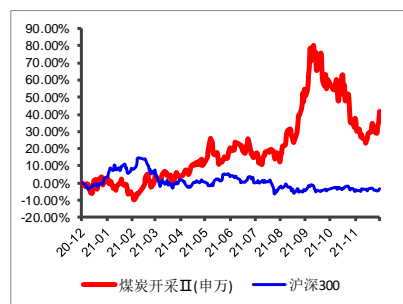
简称	股价 (元)	EPS				PE				PB	评级
		2019	2020	2021E	2022E	2019	2020	2021E	2022E		
昊华能源	9.18	0.22	0.04	2.08	2.52	41.7	229.5	4.4	3.6	1.23	买入
兰花科创	9.65	0.58	0.33	2.64	3.87	16.6	29.4	3.7	2.5	0.91	买入
兖州煤业	25.40	1.76	1.46	3.57	3.87	14.4	17.4	7.1	6.6	2.24	买入
陕西煤业	13.30	1.18	1.54	1.92	2.10	11.3	8.6	6.9	6.3	1.64	买入
潞安环能	11.56	0.80	0.65	2.85	3.01	14.5	17.8	4.1	3.8	1.04	买入
山西焦煤	8.52	0.54	0.48	1.07	1.09	15.7	17.8	8.0	7.8	1.58	买入
冀中能源	6.29	0.26	0.22	1.08	1.95	24.2	28.6	5.8	3.2	1.12	买入
平煤股份	8.59	0.59	0.90	1.74	3.41	14.6	9.5	4.9	2.5	1.24	买入

备注：股价为 12 月 3 日收盘价

基本状况

上市公司数量	36
行业总市值(百万元)	1,111,678
行业流通市值(百万元)	316,431

行业-市场走势对比



相关报告

《煤炭行业周思考 1127：煤价触底企稳，旺季来临市场情绪有望修复》20211127

投资要点

- 投资策略：**《2022 年煤炭中长期合同签订履约工作方案（征求意见稿）》发布，长协基准价较之前 535 元/吨价格上调约 31%至 700 元/吨，价格中枢大幅上涨，考虑行业动力煤产量约为 35 亿吨，基准价上调或将增厚行业利润总额约为 5000 亿元（35*165/1.13），长协煤占比高的煤企存在补涨机会，此次煤价上调亦或加快电价市场化改革的力度。近期，我们认为煤炭板块政策调控风险、煤价调整风险、地产需求端下滑风险等都释放较为充分，看好板块反弹行情。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。**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：**长协定价或将调整，提振行业信心。本周秦港山西产 5500 大卡动力煤价格 1090 元/吨，周环比持平。供给方面，国企以及大矿均按限价水平执行，价格较为平稳；全国煤炭交易会本周五（12 月 3 日）召开，前期市场存在担忧，贸易商及电厂采购下降，且当前多地电厂补库效果明显，存在压价现象，多数煤矿表示出现库存积压现象，榆林、鄂尔多斯等地部分煤矿价格有小幅下调。进口方面，外贸市场表现较为冷清，报价仍然坚挺。需求方面，电厂整体库存较高，截止 12 月 2 日，沿海八省电厂库存合计达到 3355 万吨，较去年同期增加 606 万吨，而日耗增加缓慢，可用天数达到 17.4 天，采购减缓，出现压价。本周秦港山西产 5500 大卡动力煤价格 1090 元/吨，周环比持平。全国煤炭交易大会上发改委发布了《2022 年煤炭中长期合同签订履约工作方案（征求意见稿）》，对煤炭长协定价机制做出调整，仍采用“基准价+浮动价”的机制，而基准价格由之前的 535 元上调至 700 元，合理浮动范围为 550 元-850 元/吨，浮动价的确定方法在原来的环渤海动力煤综合价格指数（BSPI）、CGTD 秦皇岛动力煤综合交易价格指数、中国沿海电煤价格采购指数（CECI）的基础上新增了全国煤炭交易中心综合价格指数（NCEI），即基准价和四个指数的权重分别为 50%、12.5%。若最终调整落地，长协煤价格中枢将大

幅提高，长协占比高的煤企政策利好较大，对行业有较大的提振作用。

- **炼焦煤小结及展望：价格稳定，进口再度受限。**本周主流炼焦煤价运行稳定，京唐港山西产主焦煤库提价（含税）2350元/吨，周环比持平，山西、陕西个别煤种价格回调，内蒙古乌海的肥煤价格反弹。供给方面，煤矿利润仍然较高，带动煤矿生产积极行，多数煤矿仍维持较高开工率。进口方面，本周甘其毛都口岸通关4日，日均通车243车（环比-266车），受变异毒株影响，周五开始暂停散装煤车入境，原煤价格小幅上涨。需求方面，焦企利润改善，生产意愿提升，部分焦企开始补库。整体而言，国内煤弱势运行，煤矿开工率仍处于高位，国内供应较为宽松，后续继续关注下游焦炭及地产基建需求情况。
- **焦炭小结及展望：盈利继续向好，需求或有边际改善。**截至12月2日，唐山地区二级冶金焦价格为2560元/吨，周环比持平，运行稳定。供给方面，中央环保督察组入驻山西地区，部分焦企限产力度有所增强，前期多数焦企已执行限产政策，此次预期此次检查对产量影响有限，加之多个品种焦煤价格下降，焦企高价煤炭库存基本消耗完毕，焦企利润环比继续回升，生产意愿有所提高。需求方面，随着冬奥会临近，本周河北唐山地区再次提升限产要求，区域内多家钢厂停产闷炉，停产检修情况增多，高炉开工率以及铁水产量持续下降。证监会就恒大集团的问题答记者问，认为恒大属于个案风险，大多数房企经营稳定，恒大集团风险事件对资本市场稳定运行的外溢影响可控，下一步将继续支持房地产企业合理正常融资。房地产行业边际有向好的可能，焦炭需求或有改善。
- **动力煤：港口煤价持平，港口库存下降。**（1）截至12月3日，秦皇岛港5500大卡山西产动力煤价格1090元/吨，周环比持平。（2）截至12月2日，纽卡斯尔动力煤价为160.30美元/吨，周环比下跌7.0%。（3）截至12月3日，秦皇岛港铁路调入量48.4万吨，周环比减少3.5万吨。（4）截至11月19日，秦皇岛港库存530.0万吨，周环比减少32万吨；广州港库存205.9万吨，周环比减少8万吨。
- **焦煤：国内焦煤价格环比持平，焦化厂库存环比减少。**（1）截至12月3日，京唐港山西产主焦煤库提价（含税）为2350元/吨，环比持平。（2）截至12月2日，峰景矿硬焦煤价格335.0美元/吨，周环比上升0.15%。（3）截至12月3日，国内独立焦化厂（100家）炼焦煤总库存593.03万吨，周环比减少23.2万吨。
- **焦炭：价格环比持平，焦化厂开工率上升。**（1）截至12月3日，唐山地区二级冶金焦价格为2560元/吨，周环比持平。（2）截至12月3日，国内独立焦化厂（100家）焦炉生产率60.24%，周环比上升0.91%。（3）截至12月3日，全国高炉开工率46.03%，周环比下降0.80%。（4）截至12月3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60.12万吨，周环比下降12.78万吨。
- **行业要闻回顾：**（1）满洲里疫情管控升级 暂停公路口岸现场作业活动（2）工业和信息化部关于印发《“十四五”工业绿色发展规划》的通知（3）700元的长协基准价对煤电双方来说是“互惠互利”的（4）到11月26日为止363家铁路直供电厂存煤平均可耗天数24.1天（5）发改委：“十四五”时期 民营钢铁企业要坚定不移地严禁新增产能。
- **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：港口煤价持平，港口库存下降.....	- 4 -
焦煤：国内焦煤价格环比持平，焦化厂库存环比减少.....	- 6 -
焦炭：价格环比持平，焦化厂开工率上升.....	- 7 -
投资策略：长协基准价或将上调至 700 元，看好板块投资机会.....	- 9 -
上周行业重要事件回顾.....	- 11 -
满洲里疫情管控升级 暂停公路口岸现场作业活动.....	- 11 -
工业和信息化部关于印发《“十四五”工业绿色发展规划》的通知....	- 11 -
700 元的长协基准价对煤电双方来说是“互惠互利”的.....	- 11 -
到 11 月 26 日为止 363 家铁路直供电厂存煤平均可耗天数 24.1 天.....	- 11 -
发改委：“十四五”时期 民营钢铁企业要坚定不移地严禁新增产能....	- 11 -
风险提示.....	- 12 -

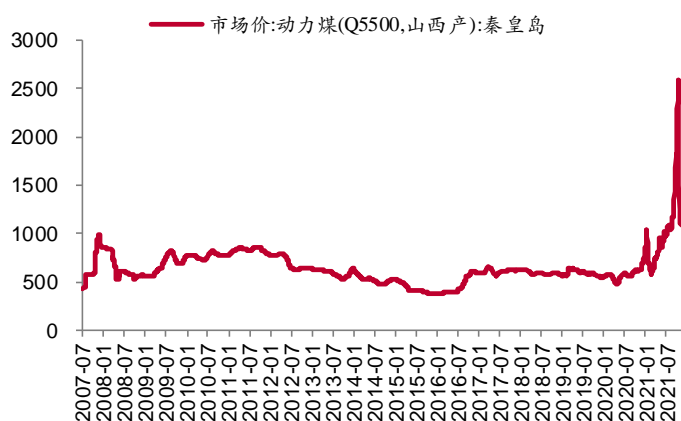
图表目录

图表 1：本周秦皇岛动力煤价格持平.....	- 4 -
图表 2：本周山西地区动力煤价格持平.....	- 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减少.....	- 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 (12.2).....	- 5 -
图表 7：长江港口煤炭库存环比增加 (万吨).....	- 5 -
图表 8：本周京唐港主焦煤库提价环比持平.....	- 6 -
图表 9：本周国际炼焦煤价格上升.....	- 6 -
图表 10：港口炼焦煤库存环比上升.....	- 6 -
图表 11：焦化厂炼焦煤库存环比减少.....	- 6 -
图表 12：本周唐山地区焦炭价格环比持平.....	- 7 -
图表 13：本周螺纹钢现货价格环比上升.....	- 7 -
图表 14：本周全国独立焦化厂生产率环比上升.....	- 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增加.....	- 9 -
图表 19：焦化厂合计焦炭库存环比下降.....	- 9 -
图表 20：重点公司盈利预测与估值.....	- 10 -

动力煤：港口煤价持平，港口库存下降

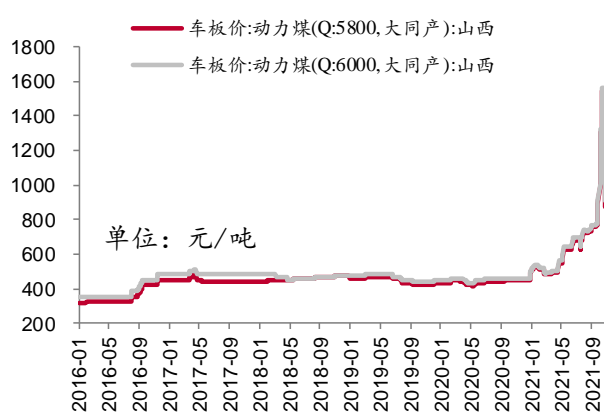
- 本周，秦皇岛港动力煤价格持平。截至12月3日：
 - ◆ 5500大卡山西产动力煤价格1090元/吨，周环比持平。
- 山西地区动力煤价格持平。截至12月3日：
 - ◆ 大同矿区动力煤(Q6000)车板价(含税):820元/吨，周环比持平；
 - ◆ 大同矿区动力煤(Q5800)车板价(含税):780元/吨，周环比持平；

图表 1：本周秦皇岛动力煤价格持平



来源：中泰证券研究所，wind

图表 2：本周山西地区动力煤价格持平



来源：中泰证券研究所，wind

- 本周，国际动力煤价格下跌。截至12月2日：
 - ◆ 纽卡斯尔动力煤价格为160.30美元/吨，周环比下跌7.0%；
 - ◆ 欧洲ARA港口动力煤价格为119.50美元/吨，周环比下跌20.7%；
 - ◆ 南非RB动力煤价格为132.00美元/吨，周环比下跌19.2%。

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减少。截至12月03日，秦皇岛港铁路调入量48.40万吨，周环比减少3.5万吨。
- 本周，秦皇岛、广州港库存环比减少。截至12月3日：
 - ◆ 秦皇岛港库存530.0万吨，周环比减少32万吨；

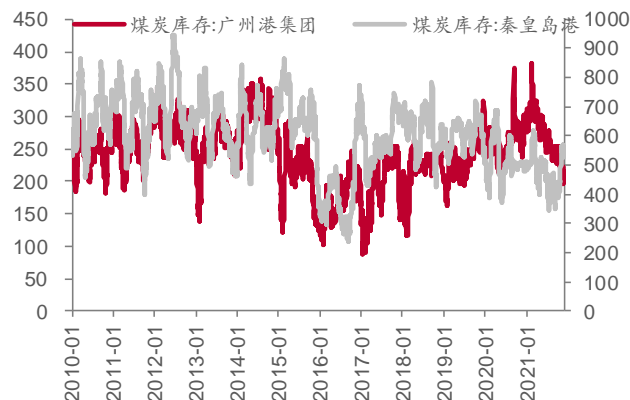
◆ 广州港库存 205.9 万吨，周环比减少 8 万吨。

图表 4: 本周秦皇岛港口煤炭铁路调入量减少



来源: 中泰证券研究所, wind

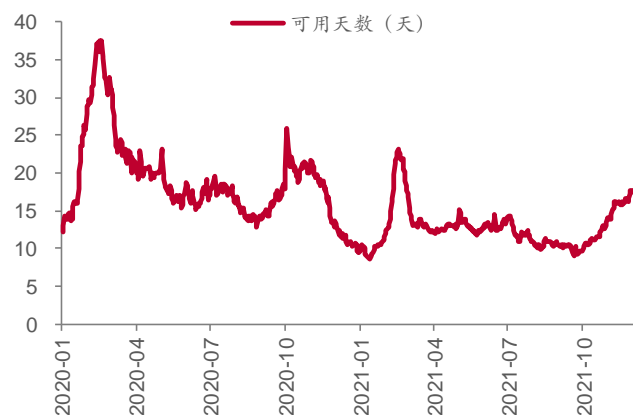
图表 5: 本周秦皇岛港口煤炭库存环比减少



来源: 中泰证券研究所, wind

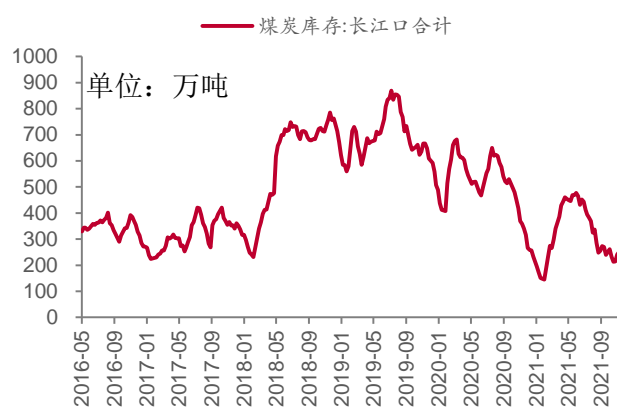
- 沿海重点电厂煤炭库存环比上升，可用天数上升。截至 12 月 2 日，沿海八省电厂煤炭库存量 3354.6 万吨，日耗 192.3 万吨，可用天数 17.4 天，环比（11 月 25 日）分别上升 124.4 万吨、减少 8.7 万吨、上升 1.3 天。
- 长江口煤炭库存环比增加。截至 11 月 26 日，长江口煤炭库存量 255 万吨，周环比增加 5 万吨。

图表 6: 沿海电厂煤炭可用天数环比上升 (12.2)



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增加(万吨)



来源: 中泰证券研究所, 煤炭资源网

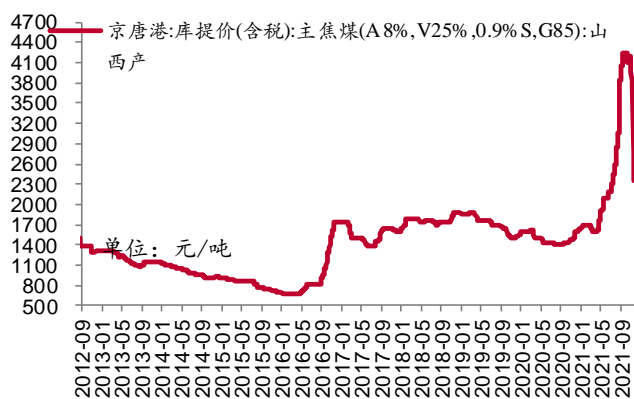
- 动力煤小结及展望：长协定价或将调整，提振行业信心。本周秦港山西产 5500 大卡动力煤价格 1090 元/吨，周环比持平。供给方面，国企以及大矿均按限价水平执行，价格较为平稳；全国煤炭交易会本周五（12 月 3 日）召开，前期市场存在担忧，贸易商及电厂采购下降，且当前多

地电厂补库效果明显,存在压价现象,多数煤矿表示出现库存积压现象,榆林、鄂尔多斯等地部分煤矿价格有小幅下调。进口方面,外贸市场表现较为冷清,报价仍然坚挺。需求方面,电厂整体库存较高,截止12月2日,沿海八省电厂库存合计达到3355万吨,较去年同期增加606万吨,而日耗增加缓慢,可用天数达到17.4天,采购减缓,出现压价。本周秦港山西产5500大卡动力煤价格1090元/吨,周环比持平。全国煤炭交易大会上发改委发布了《2022年煤炭中长期合同签订履约工作方案(征求意见稿)》,对煤炭长协定价机制做出调整,仍采用“基准价+浮动价”的机制,而基准价格由之前的535元上调至700元,合理浮动范围为550元-850元/吨,浮动价的确定方法在原来的环渤海动力煤综合价格指数(BSPI)、CCTD秦皇岛动力煤综合交易价格指数、中国沿海电煤价格采购指数(CECI)的基础上新增了全国煤炭交易中心综合价格指数(NCEI),即基准价和四个指数的权重分别为50%、12.5%。若最终调整落地,长协煤价格中枢将大幅提高,长协占比高的煤企政策利好较大,对行业有较大的提振作用。

焦煤：国内焦煤价格环比持平，焦化厂库存环比减少

- **港口焦煤价格环比持平。**截至12月3日,京唐港山西产主焦煤库提价(含税)为2350元/吨,环比持平。
- **本周国际炼焦煤价格上升。**截至12月2日,峰景矿硬焦煤价格335.50美元/吨,周环比上升0.15%;低挥发喷吹煤价格210.00美元/吨,周环比持平。

图表 8：本周京唐港主焦煤库提价环比持平



来源:中泰证券研究所,wind

图表 9：本周国际炼焦煤价格上升



来源:中泰证券研究所,wind

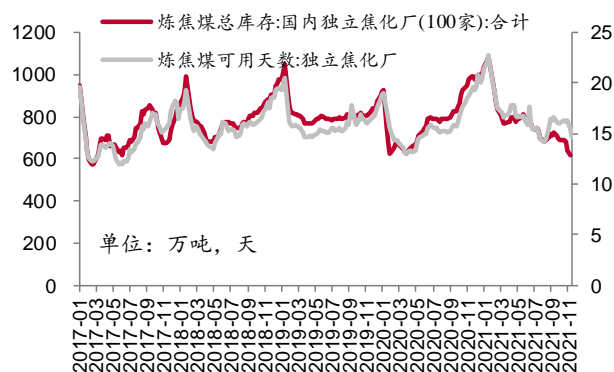
- **炼焦煤港口库存环比上升。**截止12月3日,京唐港库290万吨,周环比增加10万吨。
- **独立焦化厂炼焦煤库存减少,可用天数环比下降。**截至12月3日,国内独立焦化厂(100家)炼焦煤总库存592.03万吨,周环比减少23.2万吨,炼焦煤可用天数14.68天,周环比下降0.8天。

图表 10：港口炼焦煤库存环比上升

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



来源：中泰证券研究所，wind

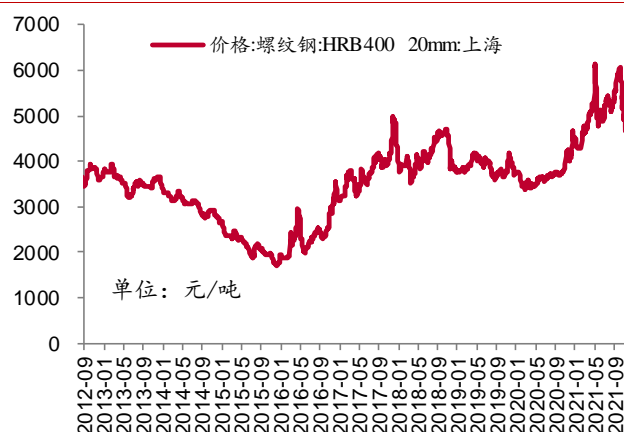
- 炼焦煤小结及展望：价格稳定，进口再度受限。**本周主流炼焦煤价运行稳定，京唐港山西产主焦煤库提价（含税）2350 元/吨，周环比持平，山西、陕西个别煤种价格回调，内蒙古乌海的肥煤价格反弹。供给方面，煤矿利润仍然较高，带动煤矿生产积极行，多数煤矿仍维持较高开工率。进口方面，本周甘其毛都口岸通关 4 日，日均通车 243 车（环比-266 车），受变异毒株影响，周五开始暂停散装煤车入境，原煤价格小幅上涨。需求方面，焦企利润改善，生产意愿提升，部分焦企开始补库。整体而言，国内煤弱势运行，煤矿开工率仍处于高位，国内供应较为宽松，后续继续关注下游焦炭及地产基建需求情况。

焦炭：价格环比持平，焦化厂开工率上升

- 本周，国内主要城市焦炭价格环比持平。**截至 12 月 3 日，唐山地区二级冶金焦价格为 2560 元/吨，周环比持平。
- 本周，螺纹钢价格环比上升。**截至 12 月 3 日，螺纹钢（上海 HRB40020mm）现货价格为 4810 元/吨，周环比上升 10 元/吨。

图表 12：本周唐山地区焦炭价格环比持平


来源：中泰证券研究所，wind

图表 13：本周螺纹钢现货价格环比上升


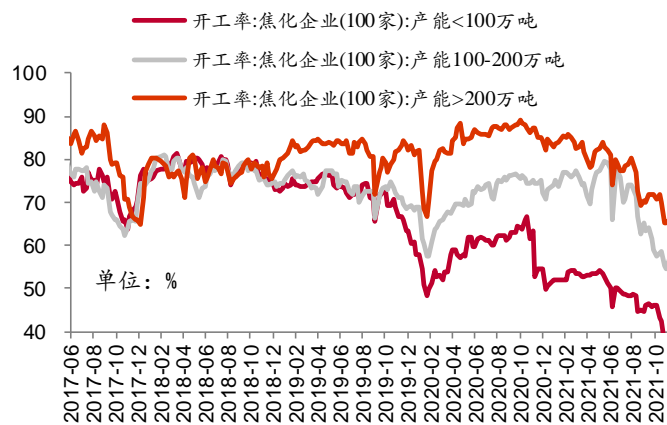
来源：中泰证券研究所，wind

- 本周，焦化厂生产率环比上升，焦化厂开工率上升。**截至 12 月 3 日，国内独立焦化厂（100 家）焦炉生产率 60.24%，周环比上升 0.91%；截至 12 月 3 日，产能小于 100 万吨的焦化企业（100 家）开工率 34.27%，

周环比下降 1.84%；产能在 100-200 万吨的焦化企业（100 家）开工率环比上升 2.33%至 56.70%；产能大于 200 万吨的焦化企业（100 家）开工率周环比上升 0.92%至 65.95%。

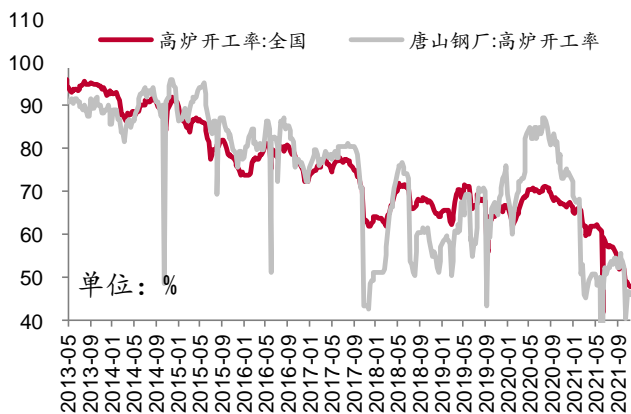
图表 14：本周全国独立焦化厂生产率环比上升


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 12 月 3 日，全国高炉开工率 47.79%，周环比下降 0.41%；唐山钢厂高炉开工率 46.03%，周环比下降 0.80%。截至 12 月 3 日，全国螺纹钢主要钢厂开工率 52.79%，周环比上升 0.99%。

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

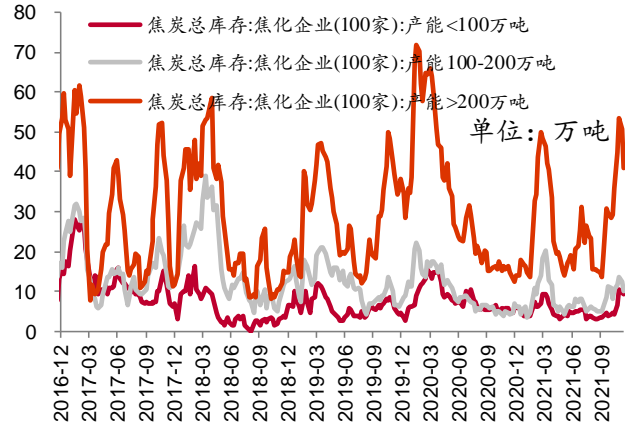
- 钢厂焦炭库存环比增加，焦化企业库存环比下降。截至 12 月 3 日，国内样本钢厂（110 家）焦炭库存 407.72 万吨，周环比增加 7.89 万吨；截至 12 月 3 日，三类焦化企业（产能<100 万吨；产能 100-200 万吨；产能>200 万吨）焦炭总库存 60.12 万吨，周环下降 12.78 万吨。

图表 18: 国内样本钢厂焦炭库存环比增加



来源: 中泰证券研究所, wind

图表 19: 焦化厂合计焦炭库存环比下降



来源: 中泰证券研究所, wind

- 焦炭小结及展望：盈利继续向好，需求或预期边际改善。**截至 12 月 2 日，唐山地区二级冶金焦价格为 2560 元/吨，周环比持平，运行稳定。供给方面，中央环保督察组入驻山西地区，部分焦企限产力度有所增强，前期多数焦企已执行限产政策，此次预期此次检查对产量影响有限，加之多个品种焦煤价格下降，焦企高价煤炭库存基本消耗完毕，焦企利润环比继续回升，生产意愿有所提高。需求方面，随着东奥会临近，本周河北唐山地区再次提升限产要求，区域内多家钢厂停产闷炉，停产检修情况增多，高炉开工率以及铁水产量持续下降。证监会就恒大集团的问题答记者问，认为恒大属于个案风险，大多数房企经营稳定，恒大集团风险事件对资本市场稳定运行的外溢影响可控，下一步将继续支持房地产企业合理正常融资。房地产行业边际有向好的可能，焦炭需求预期或有改善。

投资策略：长协基准价或将上调至 700 元，看好板块投资机会

- 投资策略：**《2022 年煤炭中长期合同签订履约工作方案（征求意见稿）》发布，长协基准价较之前 535 元/吨价格上调约 31%至 700 元/吨，价格中枢大幅上涨，考虑行业动力煤产量约为 35 亿吨，基准价上调或将增厚行业利润总额约为 5000 亿元（35*165/1.13），长协煤占比高的煤企存在补涨机会，此次煤价上调或将加快电价市场化改革的力度。近期，我们认为煤炭板块政策调控风险、煤价调整风险、地产需求端下滑风险等都释放较为充分，看好板块反弹行情。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(+)	22.60	2.21	2.17	1.97	2.65	2.78	2.89	10	10.4	11.5	8.5	8.1	7.8	买入
	601225.SH	陕西煤业(+)	13.30	1.10	1.18	1.54	1.92	2.10	2.18	12	11.3	8.6	6.9	6.3	6.1	买入
	600188.SH	兖州煤业(+)	25.40	1.61	1.76	1.46	3.57	3.87	4.08	16	14.4	17.4	7.1	6.6	6.2	买入
	601101.SH	昊华能源(+)	9.18	0.63	0.22	0.04	2.08	2.52	3.00	15	41.7	229.5	4.4	3.6	3.1	买入
	601001.SH	晋控煤业	9.60	0.39	0.54	0.52	1.43	1.39	1.47	25	17.8	18.5	6.7	6.9	6.5	未评级
	601898.SH	中煤能源	6.53	0.26	0.42	0.45	0.83	0.83	0.88	25	15.5	14.5	7.9	7.9	7.4	未评级
焦煤	600985.SH	淮北矿业(+)	11.14	1.68	1.68	1.60	2.46	2.67	2.86	7	6.6	7.0	4.5	4.2	3.9	买入
	000983.SZ	山西焦煤(+)	8.52	0.57	0.54	0.48	1.07	1.09	1.12	15	15.7	17.8	8.0	7.8	7.6	买入
	600395.SH	盘江股份(+)	7.46	0.57	0.66	0.52	0.71	0.83	0.94	13	11.3	14.3	10.5	9.0	7.9	买入
	601666.SH	平煤股份(+)	8.59	0.30	0.50	0.60	1.74	3.41	3.54	28	17.4	14.2	4.9	2.5	2.4	买入
	601699.SH	潞安环能(+)	11.56	0.89	0.80	0.65	2.85	3.01	3.10	13	14.5	17.8	4.1	3.8	3.7	买入
	000937.SZ	冀中能源(+)	6.29	0.25	0.26	0.22	1.08	1.95	2.06	25	24.7	28.3	5.8	3.2	3.1	买入
无烟煤	600123.SH	兰花科创(+)	9.65	0.95	0.58	0.33	2.64	3.87	4.36	10	16.6	29.4	3.7	2.5	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(+)	16.69	1.88	1.13	1.28	2.01	2.76	2.96	9	14.8	13.0	8.3	6.0	5.6	买入
	600997.SH	开滦股份(+)	7.20	0.86	0.72	0.68	1.31	1.41	1.46	8	10.0	10.6	5.5	5.1	4.9	增持
	601015.SH	陕西黑猫(+)	7.26	0.26	0.02	0.17	0.71	0.82	0.94	28	363.0	42.7	10.2	8.9	7.7	增持
	000723.SZ	美锦能源	16.09	0.44	0.23	0.17	0.65	0.59	0.70	37	70.0	94.6	24.6	27.3	23.0	未评级
	简单平均				17	0	33	8	7	6						
剔除异常(负值及超过500)后平均				17	37	33	8	7	6							

来源：wind、中泰证券研究所

备注：股价取2021年12月3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

满洲里疫情管控升级 暂停公路口岸现场作业活动

- 满洲里市新冠肺炎疫情防控指挥部发布的第 55 号公告提出，自 12 月 3 日起，暂停公路口岸现场包括装卸、运输、通关等作业活动。（来源：煤炭资源网）

工业和信息化部关于印发《“十四五”工业绿色发展规划》的通知

- 工信部印发《“十四五”工业绿色发展规划》提出，到 2025 年，工业产业结构、生产方式绿色低碳转型取得显著成效，绿色低碳技术装备广泛应用，能源资源利用效率大幅提高，绿色制造水平全面提升，为 2030 年工业领域碳达峰奠定坚实基础。碳排放强度持续下降。单位工业增加值二氧化碳排放降低 18%，钢铁、有色金属、建材等重点行业碳排放总量控制取得阶段性成果。污染物排放强度显著下降。有害物质源头管控能力持续加强，清洁生产水平显著提高，重点行业主要污染物排放强度降低 10%。（来源：煤炭资源网）

700 元的长协基准价对煤电双方来说是“互惠互利”的

- 2021 年 12 月 3 日召开的全国煤炭交易大会上发布的由国家发改委制定的《2022 年煤炭中长期合同签订履约工作方案（征求意见稿）》对新一年的长协煤价格机制做了一定的调整。总体仍然坚持“基准价+浮动价”价格机制，但实行月度定价，并且在 550-850 元/吨的合理区间内浮动。而下水煤基准价暂按 5500 大卡动力煤 700 元/吨签订，较此前的 535 元上调约 31%；非下水煤按 700 元扣除港杂费、运费之后的坑口费测算，具体浮动范围根据全国煤炭交易中心、中国煤炭运销协会等几家机构发布的价格指数确定。（来源：煤炭资源网）

到 11 月 26 日为止 363 家铁路直供电厂存煤平均可耗天数 24.1 天

- 11 月 29 日中国国家铁路集团有限公司称，11 月 1 日至 26 日，国家铁路发送电煤 1.18 亿吨，同比增加 3020 万吨，增长 34.6%，而且在 11 月前 26 日有 12 天刷新单日装车 6.5 万车的历史纪录。到 11 月 26 日为止，全国 363 家铁路直供电厂存煤 6566 万吨，较 9 月底增长 120.2%，平均可耗天数达到 24.1 天，较 9 月底增长 10.1 天，存煤可耗天数 12 天以下的直供电厂全部消除。另据太原局调度所相关人员介绍，我国运煤主要通道——大秦线，11 月份日均完成 127 万吨，其中 24 天保持在 130 万吨以上。通过加大大秦线煤炭供给力度，秦皇岛、唐山、曹妃甸 3 港存煤达到 2140 万吨，环比增加 500 万吨。11 月份，太原局日均发送煤炭 203 万吨，其中电煤日均完成 22360 车，环比增加 2708 车。（来源：煤炭资源网）

发改委：“十四五”时期 民营钢铁企业要坚定不移地严禁新增产能

- 近日，产业司一级巡视员夏农出席由全联冶金商会举办的 2021 民营钢铁

经济高质量发展交流会并致辞。夏农同志指出，“十四五”时期，民营钢铁企业要坚定不移地严禁新增产能，落实好碳达峰碳中和要求，加快兼并重组力度、加强节能降耗、污染物减排等工艺装备创新和产业化应用，实现高质量发展。（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。