

煤炭开采

2021年12月12日

中央释放稳增长信号，逆周期政策发力利好煤炭股

——行业周报

投资评级：看好（维持）

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《行业周报-长协基准价超预期上调，高长协公司优先受益》-2021.12.5

《长协基准价上调点评-长协基准价上调超预期，高长协标的率先受益》-2021.12.4

《行业周报-动力煤持稳运行，关注煤炭交易大会长协成果》-2021.11.28

● 中央释放稳增长信号，逆周期政策发力利好煤炭股

本周动力煤价格仍维稳运行，港口及产地价格基本环比持平，其中秦港 Q5500 动力煤现货价已连续近一月维持 1090 元/吨。本周基本面仍供需两旺，但需求端表现暂不及预期，进入 12 月份以来，冷空气活动偏弱，全国气温同比偏高，电厂日耗处于攀升阶段，但短期内表现并未超预期，日耗表现低于 2020 年同期，同时由于前期长协煤补库力度较大，当前电厂库存已补至相对高位，采购节奏有所放缓；供给方面，产地保供生产力度不减，开工率稳中有升。港口方面，本周秦港库存降幅较大，重新回落至 500 万吨标准线以下，短期对港口市场仍具支撑。总体来看，当前需求不及预期致使基本面对煤价支撑有所松动。后期判断，短期内仍需关注冷冬需求表现，当前总体日耗仍处与攀升阶段，仍具增长空间，供需两旺或可维持煤价偏稳运行。中长期展望，供给端煤矿项目获批政策门槛提高，未来 2~3 年新建产能对煤炭供给的增量补充有限，同时产能核增潜力空间有限；需求端，火电需求平稳增长趋势在“十四五”期间或不会改变，为动力煤需求提供支撑。政策方面，本周中央经济工作会议提出经济工作稳字当头，强调逆周期政策加力稳增长，支持基建超前发力；能源方面则提出立足以煤为主的基本国情，确保能源稳定供应。会议引导地产、基建预期修复以及能源发展纠偏，逆周期政策调节均对煤炭未来需求预期形成利好。我们认为当前煤炭板块偏悲观预期有望修复，长协基准价上调带动高长协动力煤龙头业绩持续改善，有望催化估值修复及重塑；同时需关注双碳背景下煤企在新能源、新材料等方向转型的潜力。**业绩稳健且高分红受益标的：兖矿能源、中国神华、陕西煤业、平煤股份；具有成长性预期受益标的：山西焦煤、晋控煤业、盘江股份、淮北矿业；新产业转型标受益标的：华阳股份、山煤国际、电投能源、金能科技、中国旭阳集团（H 股）；债务重组受益标的：永泰能源。**

● 煤电产业链：本周动力煤价平稳运行，冷冬需求增长暂不及预期

本周（2021 年 12 月 6 日-12 月 10 日）动力煤价格仍维稳运行，秦港 Q5500 动力煤现货价已连续近一月维持 1090 元/吨。本周基本面仍供需两旺，但需求端表现暂不及预期，进入 12 月份以来，冷空气活动偏弱，全国气温同比偏高，电厂日耗处于攀升阶段，但短期内表现并未超预期，日耗表现低于 2020 年同期，同时由于前期长协煤补库力度较大，当前电厂库存已补至相对高位，采购节奏有所放缓；供给方面，产地保供生产力度不减，开工率稳中有升。港口方面，本周秦港库存降幅较大，重新回落至 500 万吨标准线以下，短期对港口市场仍具支撑。总体来看，需求不及预期致使基本面对煤价支撑有所松动。

● 煤焦钢产业链：本周双焦皆稳，焦企利润好转开工率提升

焦炭方面：本周焦价暂稳运行，基本面仍表现为供需两弱。需求方面，钢铁限产仍严格执行，本周高炉开工率仍有下滑，焦炭库存呈累库趋势，需求整体承压；供给方面，由于煤焦价差修复焦企盈利持续改善，焦炉开工率低位提升。焦煤方面：本周焦煤港口价格持平，基本面整体偏向宽松。供给方面，保供背景下产地煤矿积极生产，进口端蒙煤通关仍受疫情影响，供给整体持续稳定；需求方面，焦企开工率提升带动焦煤补库需求提升，短期内焦煤需求边际略有好转，对焦煤价格提供支撑。政策角度来看，中央经济工作会议释放稳增长信号，引导基建、地产预期修复，或对煤焦钢产业后市形成利好。

● **风险提示：**经济增速下行风险，供需错配风险，可再生能源加速替代风险

目 录

1、 投资观点：中央释放稳增长信号，逆周期政策发力利好煤炭股.....	4
2、 煤炭板块回顾：本周小跌，跑输沪深 300	5
2.1、 行情：本周煤炭板块小跌 2.9%，跑输沪深 300 指数 6.04 个百分点	5
2.2、 估值表现：本周 PE 为 9.4 倍，PB 为 1.38 倍	6
3、 煤市关键指标速览	7
4、 煤电产业链：本周港口煤价持平，秦港库存大跌	9
4.1、 国内动力煤价格：本周港口价格持平，产地持平，期货大跌	9
4.2、 国际动力煤价格：本周国际港口价小跌	10
4.3、 动力煤库存：秦港库存大跌	10
5、 煤焦钢产业链：本周双焦皆稳，焦企开工率略有回升	11
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口持平，产地持平，期货小跌	11
5.2、 国内喷吹煤价格：本周持平	12
5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价小涨，中国港口到岸价持平	12
5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价微跌	13
5.5、 炼焦煤库存：本周总量大涨，天数大涨	13
5.6、 焦炭库存：本周总量小涨	14
5.7、 焦&钢厂需求：大中型焦厂开工率小涨，钢厂开工率小跌	14
6、 公司公告回顾	15
7、 行业动态	15
8、 风险提示	17

图表目录

图 1： 本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 6.04 个百分点（%）	6
图 2： 本周主要煤炭上市公司涨少跌多（%）	6
图 3： 本周煤炭板块市盈率 PE 为 9.4 倍，位列 A 股全行业倒数第四位	7
图 4： 本周煤炭板块市净率 PB 为 1.38 倍，位列 A 股全行业倒数第五位	7
图 5： 本周环渤海动力煤综合价格指数环比小跌（元/吨）	9
图 6： 本周秦皇岛 Q5500 动力煤现货价持平（元/吨）	9
图 7： 本周产地动力煤价格持平（元/吨）	9
图 8： 本周动力煤期货价格大跌（元/吨）	9
图 9： 本周国际港口动力煤价格小跌（美元/吨）	10
图 10： 本周秦皇岛港库存大跌（万吨）	10
图 11： 本周广州港库存大跌（万吨）	10
图 12： 本周长江口库存大涨（万吨）	11
图 13： 本周焦煤港口价格持平（元/吨）	11
图 14： 本周山西焦煤产地价格持平（元/吨）	11
图 15： 本周河北焦煤产地价格持平（元/吨）	12
图 16： 本周焦煤期货价格小跌（元/吨）	12
图 17： 本周喷吹煤价格持平（元/吨）	12
图 18： 本周海外焦煤价格小涨（美元/吨）	13
图 19： 本周中国港口焦煤到岸价持平（元/吨）	13

图 20: 本周焦炭现货价格持平 (元/吨)	13
图 21: 本周螺纹钢现货价格微跌 (元/吨)	13
图 22: 本周炼焦煤库存总量大涨 (万吨)	14
图 23: 本周炼焦煤库存可用天数大涨 (天)	14
图 24: 本周焦炭库存总量小涨 (万吨)	14
图 25: 本周大中型焦厂开工率小涨, 小型小跌 (%)	15
图 26: 本周全国钢厂高炉开工率小跌 (%)	15
表 1: 主要煤炭上市公司盈利预测与估值	5
表 2: 煤电产业链指标梳理	7
表 3: 煤焦钢产业链指标梳理	8

1、投资观点：中央释放稳增长信号，逆周期政策发力利好煤炭股

- **煤电产业链：本周动力煤价平稳运行，冷冬需求增长暂不及预期。**本周（2021年12月6日-12月10日）动力煤价格仍维稳运行，秦港 Q5500 动力煤现货价已连续近一月维持 1090 元/吨。本周基本面仍供需两旺，但需求端表现暂不及预期，进入 12 月份以来，冷空气活动偏弱，全国气温同比偏高，电厂日耗处于攀升阶段，但短期内表现并未超预期，日耗表现低于 2020 年同期，同时由于前期长协煤补库力度较大，当前电厂库存已补至相对高位，采购节奏有所放缓；供给方面，产地保供生产力度不减，开工率稳中有升。港口方面，本周秦港库存降幅较大，重新回落至 500 万吨标准线以下，短期对港口市场仍具支撑。总体来看，需求不及预期致使基本面对煤价支撑有所松动。
- **煤焦钢产业链：本周双焦皆稳，焦企利润好转开工率提升。**焦炭方面：本周焦炭价暂稳运行，基本面仍表现为供需两弱。需求方面，钢铁限产仍严格执行，本周高炉开工率仍有下滑，焦炭库存呈累库趋势，需求整体承压；供给方面，由于煤焦价差修复焦企盈利持续改善，焦炉开工率低位提升。焦煤方面：本周焦煤港口价格持平，基本面整体偏向宽松。供给方面，保供背景下产地煤矿积极生产，进口端蒙煤通关仍受疫情影响，供给整体持续稳定；需求方面，焦企开工率提升带动焦煤补库需求提升，短期内焦煤需求边际略有好转，对焦煤价格提供支撑。政策角度来看，中央经济工作会议释放稳增长信号，引导基建、地产预期修复，或对煤焦钢产业后市形成利好。
- **后期投资观点。**本周动力煤价格仍维稳运行，港口及产地价格基本环比持平，其中秦港 Q5500 动力煤现货价已连续近一月维持 1090 元/吨。本周基本面仍供需两旺，但需求端表现暂不及预期，进入 12 月份以来，冷空气活动偏弱，全国气温同比偏高，电厂日耗处于攀升阶段，但短期内表现并未超预期，日耗表现低于 2020 年同期，同时由于前期长协煤补库力度较大，当前电厂库存已补至相对高位，采购节奏有所放缓；供给方面，产地保供生产力度不减，开工率稳中有升。港口方面，本周秦港库存降幅较大，重新回落至 500 万吨标准线以下，短期对港口市场仍具支撑。总体来看，当前需求不及预期致使基本面对煤价支撑有所松动。后期判断，短期内仍需关注冷冬需求表现，当前总体日耗仍处与攀升阶段，仍具增长空间，供需两旺或可维持煤价偏稳运行。中长期展望，供给端煤矿项目获批政策门槛提高，未来 2~3 年新建产能对煤炭供给的增量补充有限，同时产能核增潜力空间有限；需求端，火电需求平稳增长趋势在“十四五”期间或不会改变，为动力煤需求提供支撑。政策方面，本周中央经济工作会议提出经济工作稳字当头，强调逆周期政策加力稳增长，支持基建超前发力；能源方面则提出立足以煤为主的基本国情，确保能源稳定供应。会议引导地产、基建预期修复以及能源发展纠偏，逆周期政策调节均对煤炭未来需求预期形成利好。我们认为当前煤炭板块偏悲观预期有望修复，长协基准价上调带动高长协动力煤龙头业绩持续改善，有望催化估值修复及重塑；同时需关注双碳背景下煤企在新能源、新材料等方向转型的潜力。**业绩稳健且高分红受益标的：兖矿能源、中国神华、陕西煤业、平煤股份；具有成长性预期受益标的：山西焦煤、晋控煤业、盘江股份、淮北矿业；新产业转型标受益标的：华阳股份、山煤国际、电投能源、金能科技、中国旭阳集团（H 股）；债务重组受益标的：永泰能源。**

表1: 主要煤炭上市公司盈利预测与估值

上市公司	股价(元)	归母净利润(亿元)			EPS(元)			PE			PB	评级
	2021-12-10	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	2021-12-10	
中国神华	21.70	391.70	559.73	585.65	1.97	2.82	2.95	11.02	7.70	7.36	1.18	买入
潞安环能	11.22	19.31	87.04	97.93	0.65	2.91	0.77	17.26	3.86	14.57	1.01	买入
盘江股份	7.38	8.62	13.51	14.78	0.52	0.82	0.89	14.17	9.00	8.29	1.69	买入
山西焦煤	8.39	19.56	46.09	62.34	0.48	1.13	1.52	17.57	7.42	5.52	1.56	买入
平煤股份	8.46	13.88	39.05	73.21	0.60	1.66	3.12	13.99	5.10	2.71	1.22	买入
山煤国际	8.23	8.27	13.95	16.65	0.42	0.70	0.84	19.60	11.76	9.80	1.85	买入
神火股份	9.02	3.58	35.54	55.11	0.19	1.59	2.47	47.47	5.67	3.65	2.24	买入
金能科技	16.31	8.89	15.49	20.47	1.28	1.81	2.39	12.74	9.01	6.82	1.60	买入
淮北矿业	11.05	34.68	51.68	63.23	1.60	2.08	2.55	6.91	5.31	4.33	1.04	买入
宝丰能源	16.48	46.23	71.69	85.17	0.63	0.98	1.16	26.16	16.82	14.21	4.17	买入
兖矿能源	22.76	71.22	179.84	202.15	1.46	3.69	4.15	15.60	6.17	5.48	2.01	买入
电投能源	14.54	20.71	40.63	42.69	1.08	2.11	2.22	13.46	6.89	6.55	1.41	买入
晋控煤业	9.69	8.76	37.05	39.23	0.52	2.21	2.34	18.63	4.38	4.14	1.61	买入
永泰能源	1.88	44.85	10.33	10.79	0.20	0.05	0.05	9.31	37.60	37.60	0.99	增持
陕西煤业	12.65	148.83	190.75	200.17	1.54	1.97	2.06	8.21	6.43	6.13	1.56	未评级
华阳股份	11.02	15.05	28.71	29.56	0.63	1.19	1.23	17.49	9.23	8.97	1.41	未评级
中煤能源	6.45	59.04	152.50	151.23	0.45	1.15	1.14	14.33	5.61	5.65	0.76	未评级
冀中能源	5.98	7.86	30.37	59.00	0.22	0.86	1.67	26.90	6.96	3.58	1.07	未评级
开滦股份	7.09	10.79	21.06	19.64	0.68	1.33	1.24	10.43	5.35	5.73	0.85	未评级
山西焦化	6.36	10.97	26.73	24.28	0.56	1.04	0.95	11.42	6.10	6.71	1.28	未评级
中国旭阳集团	4.67	17.00	32.63	43.06	0.42	0.73	0.97	11.12	6.35	4.82	1.56	未评级

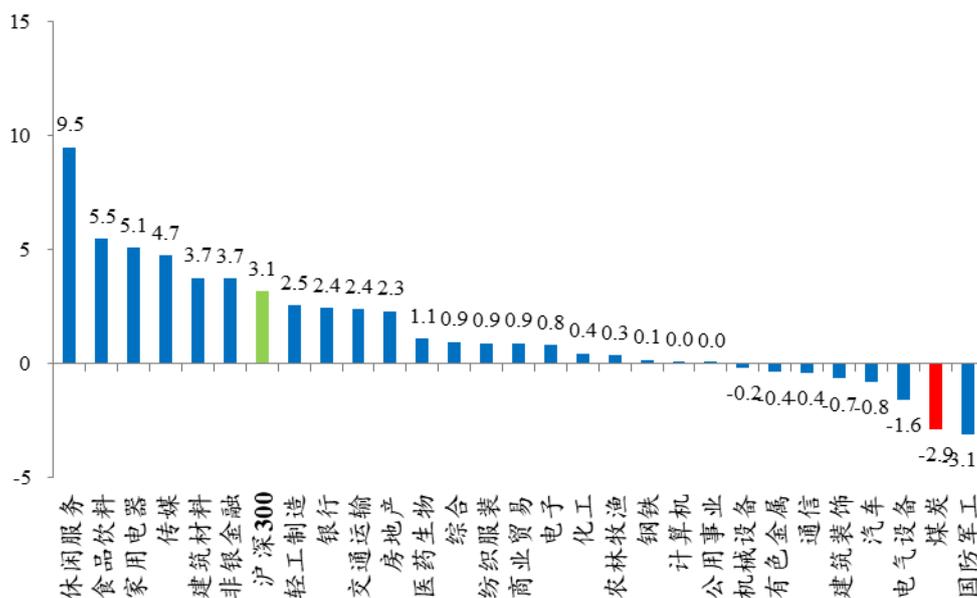
数据来源: Wind、开源证券研究所

注: 上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源研究所预测, 未评级标的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期。

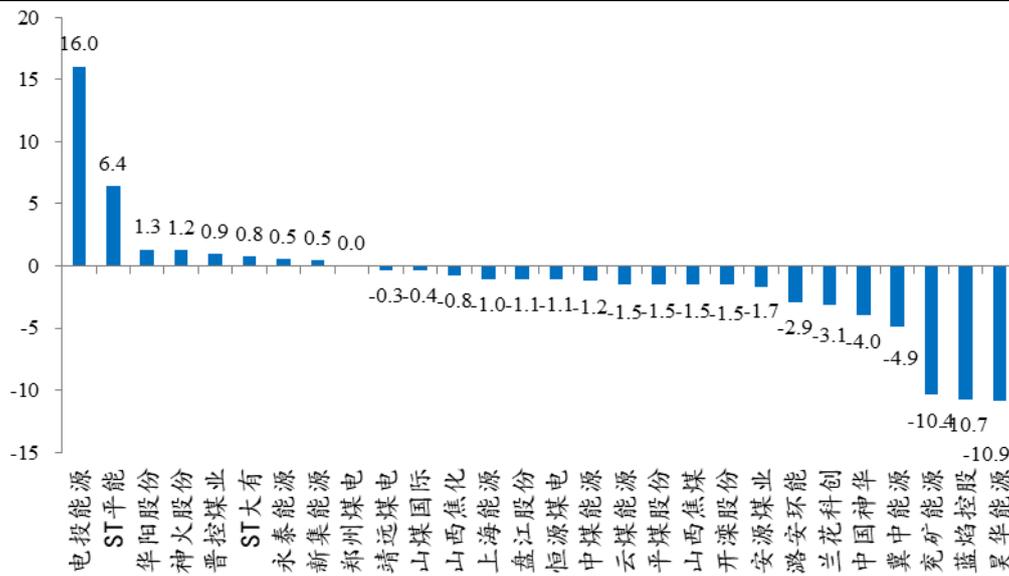
2、煤炭板块回顾: 本周小跌, 跑输沪深 300

2.1、行情: 本周煤炭板块小跌 2.9%, 跑输沪深 300 指数 6.04 个百分点

本周(2021年12月6日-12月10日)煤炭指数小跌2.9%, 沪深300指数小涨3.14%, 煤炭指数跑输沪深300指数6.04个百分点。主要煤炭上市公司涨少跌多, 涨幅前三名公司为: 电投能源(+16.04%)、ST平能(+6.4%)、华阳股份(+1.29%); 跌幅前三名公司为: 昊华能源(-10.89%)、蓝焰控股(-10.74%)、兖矿能源(-10.39%)。

图1: 本周煤炭板块跑输沪深300指数 6.04个百分点(%)


数据来源: Wind、开源证券研究所

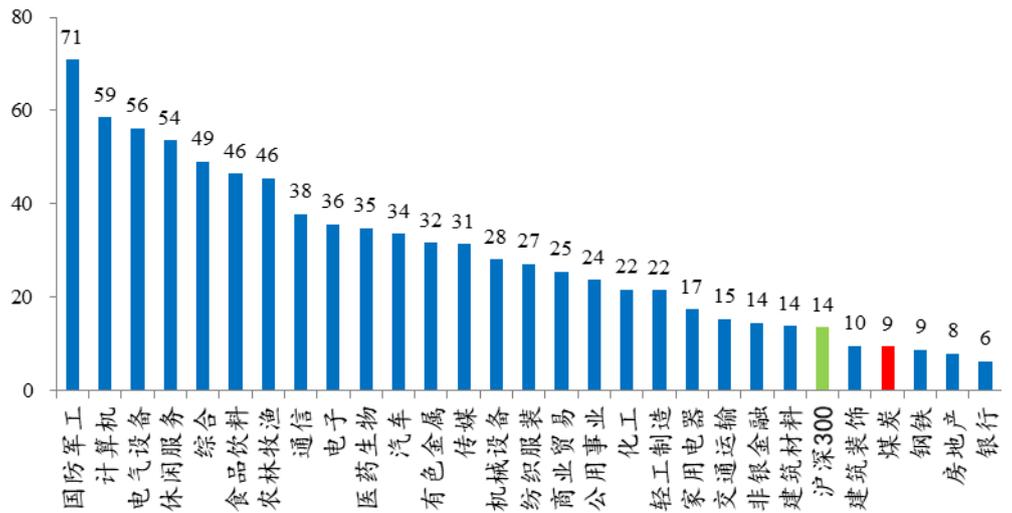
图2: 本周主要煤炭上市公司涨少跌多(%)


数据来源: Wind、开源证券研究所

2.2、估值表现: 本周 PE 为 9.4 倍, PB 为 1.38 倍

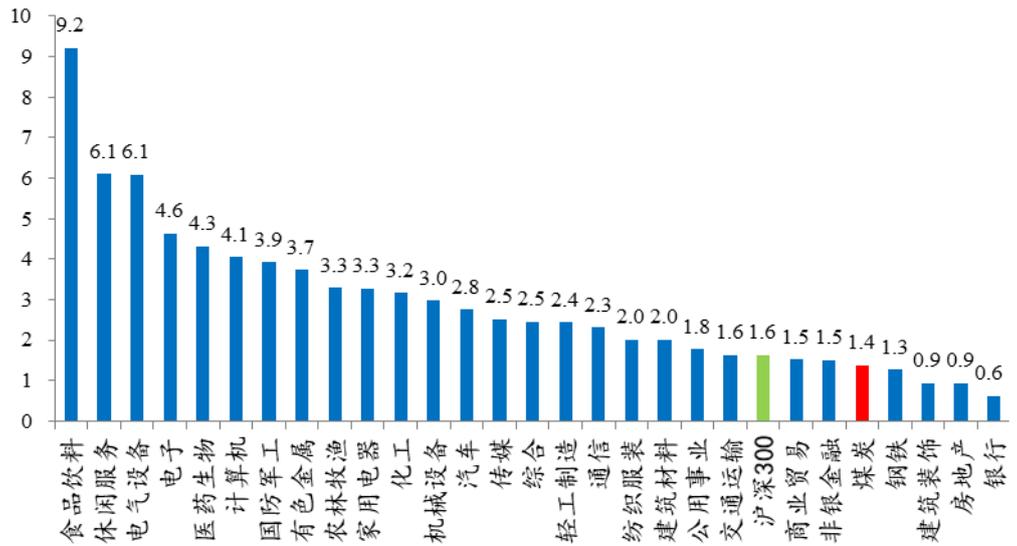
截至 2021 年 12 月 10 日, 根据 PE(TTM) 剔除异常值 (负值) 后, 煤炭板块平均市盈率 PE 为 9.4 倍, 位列 A 股全行业倒数第四位; 市净率 PB 为 1.38 倍, 位列 A 股全行业倒数第五位。

图3: 本周煤炭板块市盈率 PE 为 9.4 倍, 位列 A 股全行业倒数第四位



数据来源: Wind、开源证券研究所

图4: 本周煤炭板块市净率 PB 为 1.38 倍, 位列 A 股全行业倒数第五位



数据来源: Wind、开源证券研究所

3、煤市关键指标速览

表2: 煤电产业链指标梳理

煤电产业链-指标		单位	最新数据	上周数据	周涨跌额	周涨跌幅
港口价格	环渤海动力煤价格指数(Q5500)	元/吨	746	767	-21	-2.74%
	秦皇岛港山西产 Q5500	元/吨	1090	1090	0	0.00%
产地价格	陕西动力煤价格指数	点	343	354	-10	-2.94%
	陕西动力煤价格指数	元/吨	878	905	-27	-2.98%
	陕西榆林 Q5500 市场价	元/吨	980	980	0	0.00%
	山西大同 Q5800 车板价	元/吨	780	780	0	0.00%
	内蒙鄂尔多斯 Q5300 车板价	元/吨	1040	1040	0	0.00%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	120	120	0.0	0.00%

煤电产业链-指标		单位	最新数据	上周数据	周涨跌额	周涨跌幅
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	130	132	-2.1	-1.56%
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	美元/吨	156	160	-3.8	-2.40%
期货价格	期货价格：动力煤	元/吨	677	854	-177	-20.71%
库存	秦皇岛港库存量	万吨	487	530	-43	-8.11%
	长江口库存量	万吨	339	293	46	15.70%
	广州港库存量	万吨	186	206	-20	-9.91%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：煤焦钢产业链指标梳理

煤焦钢产业链-指标		单位	最新数据	上周数据	周涨跌额	周涨跌幅
港口价格	京唐港主焦煤（山西产）库提价	元/吨	2350	2350	0	0.00%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1800	1800	0	0.00%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1850	1850	0	0.00%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1500	1500	0	0.00%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	2375	2375	0	0.00%
	峰景矿硬焦煤	美元/吨	340	334	6	1.80%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤（山西产）库提价	元/吨	2350	2350	0	0.00%
	京唐港主焦煤（澳洲产）库提价	元/吨	3490	3490	0	0.00%
	（国内-进口）差价	元/吨	-1140	—	—	—
期货价格	焦煤：期货价格	元/吨	1935	1986	-51.5	-2.59%
	焦煤：现货价格	元/吨	1800	1800	0	0.00%
	焦煤期货升贴水	元/吨	135	—	—	—
	焦炭：期货价格	元/吨	2911	2847	64	2.25%
	焦炭：现货价格	元/吨	2560	2560	0	0.00%
	焦炭期货升贴水	元/吨	351	—	—	—
	螺纹钢：期货价格	元/吨	4322	4384	-62	-1.41%
	螺纹钢：现货价格	元/吨	4800	4810	-10	-0.21%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-478	—	—	—
	库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100家）	万吨	592	592	0.2
炼焦煤库存：国内样本钢厂（110家）		万吨	778	720	58	8.07%
炼焦煤库存可用天数：独立焦化厂		天	14.72	14.68	0.04	0.27%
炼焦煤库存可用天数：国内样本钢厂（110家）		天	16.21	14.34	1.87	13.04%
焦炭库存：国内样本钢厂（110家）		万吨	417	408	8.81	2.16%
需求	焦化厂开工率：产能<100万吨	%	33.26	34.27	-1.01	—
	焦化厂开工率：产能100-200万吨	%	58.12	56.7	1.42	—
	焦化厂开工率：产能>200万吨	%	67.71	65.95	1.76	—
	全国钢厂高炉开工率	%	46.69	47.79	-1.1	—
	唐山钢厂高炉开工率	%	39.68	46.03	-6.35	—

数据来源：Wind、开源证券研究所

4、煤电产业链：本周港口煤价持平，秦港库存大跌

4.1、国内动力煤价格：本周港口价格持平，产地持平，期货大跌

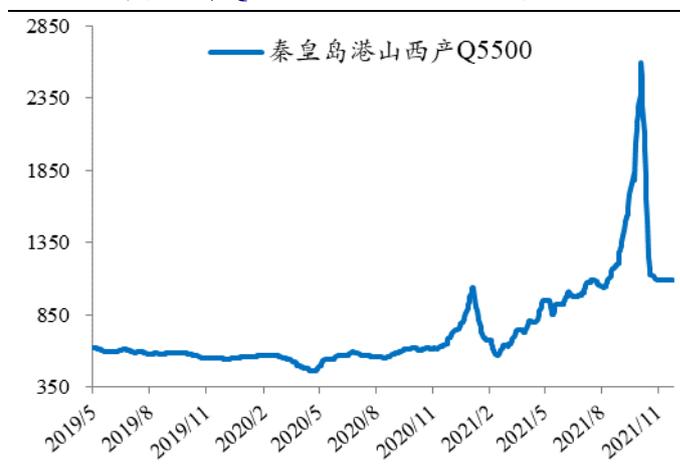
- **港口价格持平。**截至12月8日，环渤海动力煤综合价格指数为746元/吨，环比下跌21元/吨，跌幅2.74%。截至12月10日，秦皇岛Q5500动力煤现货价为1090元/吨，环比持平。
- **产地价格持平。**截至12月10日，陕西榆林Q5500报价980元/吨，环比持平；山西大同Q5800报价780元/吨，环比持平；内蒙鄂尔多斯Q5300报价1040元/吨，环比持平。
- **期货价格大跌。**截至12月10日，动力煤期货主力合约报价677元/吨，环比下跌177元/吨，跌幅20.71%。现货价格1090元/吨，环比持平。期货贴水413元，贴水幅度扩大。

图5：本周环渤海动力煤综合价格指数环比小跌（元/吨）



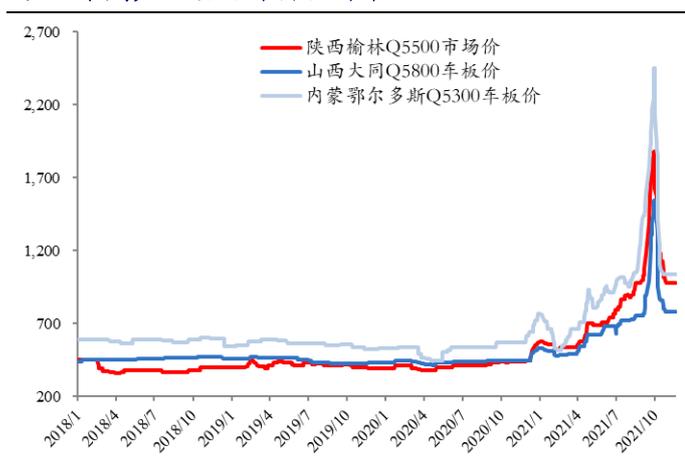
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：本周秦皇岛Q5500动力煤现货价持平（元/吨）



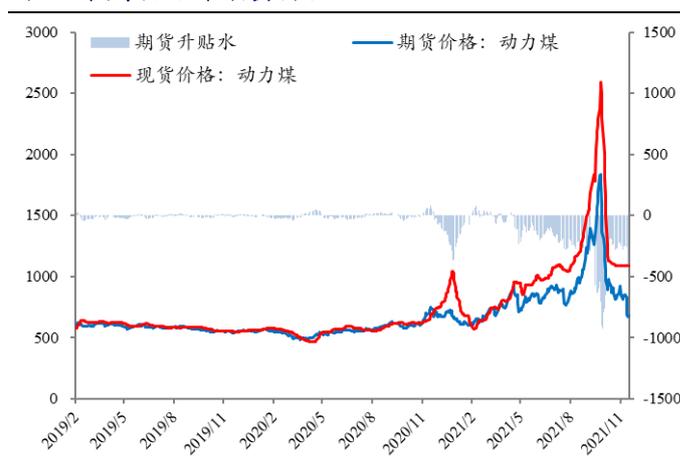
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：本周产地动力煤价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周动力煤期货价格大跌（元/吨）

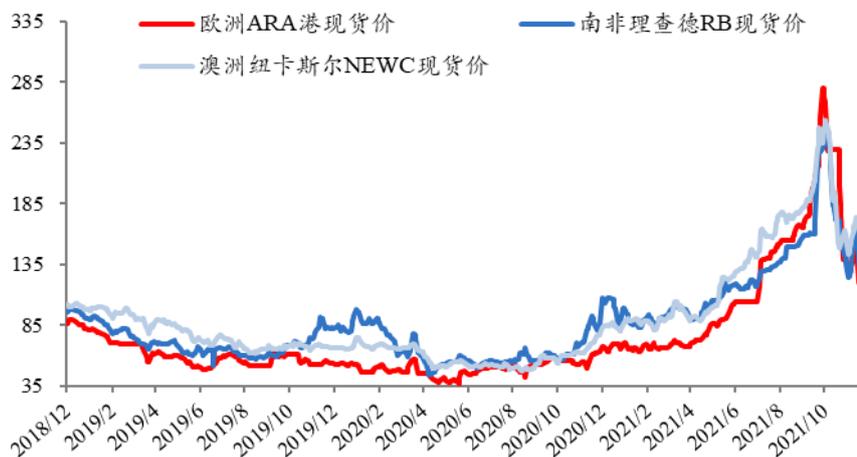


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、国际动力煤价格：本周国际港口价小跌

- **国际港口价格小跌。**截至12月9日，欧洲ARA港报价119.5美元/吨，环比持平；理查德RB报价129.94美元/吨，环比下跌2美元/吨，跌幅1.56%；纽卡斯尔NEWC报价156.46美元/吨，环比下跌3.84美元/吨，跌幅2.4%。

图9：本周国际港口动力煤价格小跌（美元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

4.3、动力煤库存：秦港库存大跌

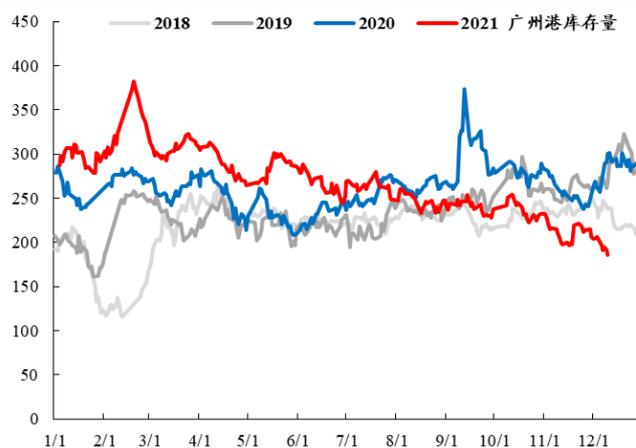
- **秦港库存大跌。**截至12月10日，秦港库存487万吨，环比下跌43万吨，跌幅8.11%；广州港库存186万吨，环比下跌20万吨，跌幅9.91%；长江口库存339万吨，环比上涨46万吨，涨幅15.7%。

图10：本周秦皇岛港库存大跌（万吨）

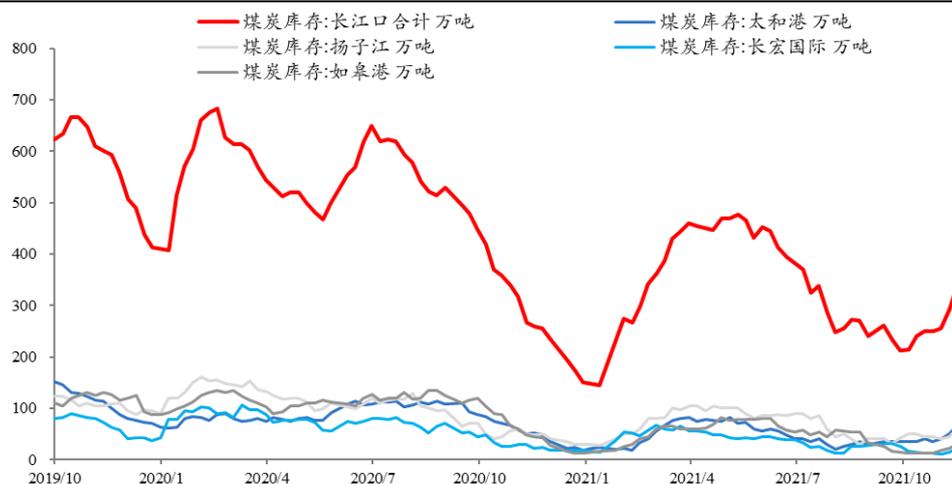


数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：本周广州港库存大跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图12: 本周长江口库存大涨 (万吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

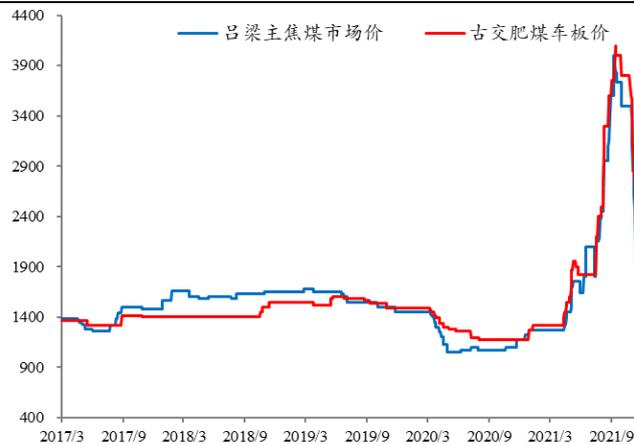
5、煤焦钢产业链: 本周双焦皆稳, 焦企开工率略有回升

5.1、国内炼焦煤价格: 本周港口持平, 产地持平, 期货小跌

- **港口价格持平。**截至 12 月 10 日, 京唐港主焦煤报价 2350 元/吨, 环比持平。
- **产地价格持平。**截至 12 月 10 日, 山西产地, 吕梁主焦煤报价 1800 元/吨, 环比持平; 古交肥煤报价 1850 元/吨, 环比持平。截至 12 月 10 日, 河北产地, 邯郸主焦煤报价 2400 元/吨, 环比持平。
- **期货价格小跌。**截至 12 月 10 日, 焦煤期货主力合约报价 1935 元/吨, 环比下跌 52 元/吨, 跌幅 2.59%; 现货报价 1800 元/吨, 环比持平; 期货升水 135 元/吨, 由升水转贴水。

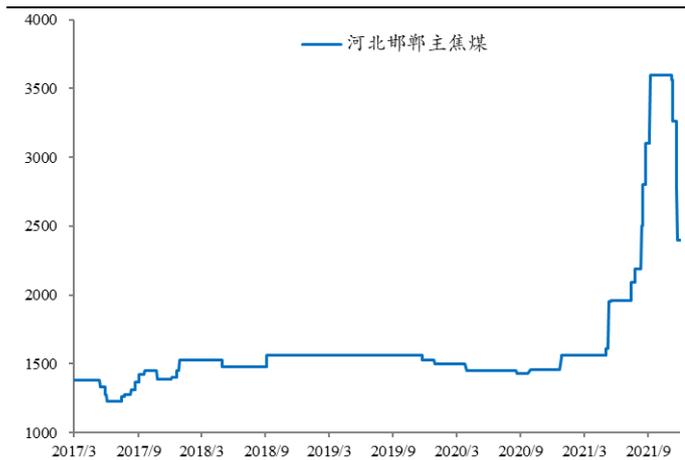
图13: 本周焦煤港口价格持平 (元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图14: 本周山西焦煤产地价格持平 (元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图15: 本周河北焦煤产地价格持平 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图16: 本周焦煤期货价格小跌 (元/吨)

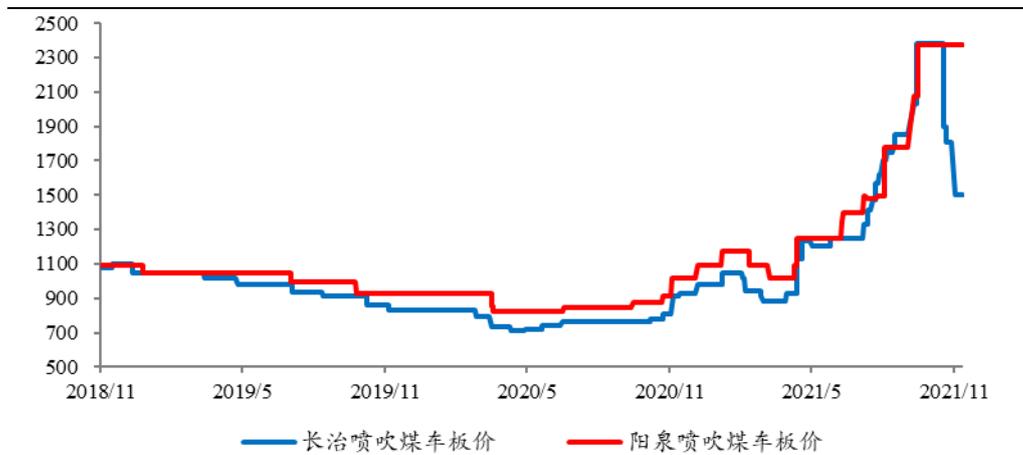


数据来源: Wind、开源证券研究所

5.2、国内喷吹煤价格: 本周持平

- **喷吹煤价格持平。**截至12月10日，长治喷吹煤车板价报价1500元/吨，环比持平；阳泉喷吹煤车板价报价2375元/吨，环比持平。

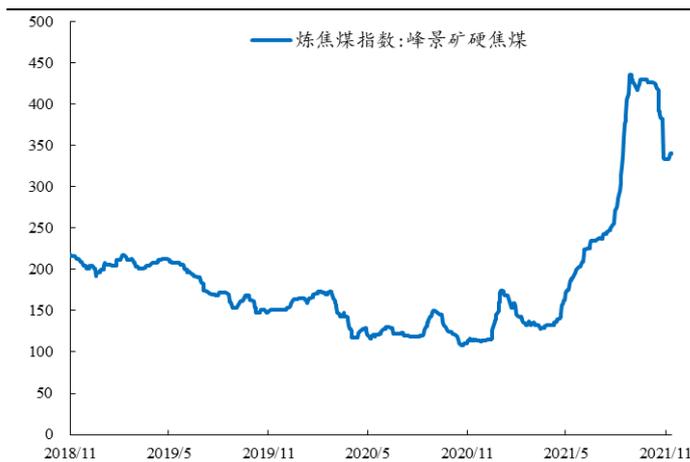
图17: 本周喷吹煤价格持平 (元/吨)



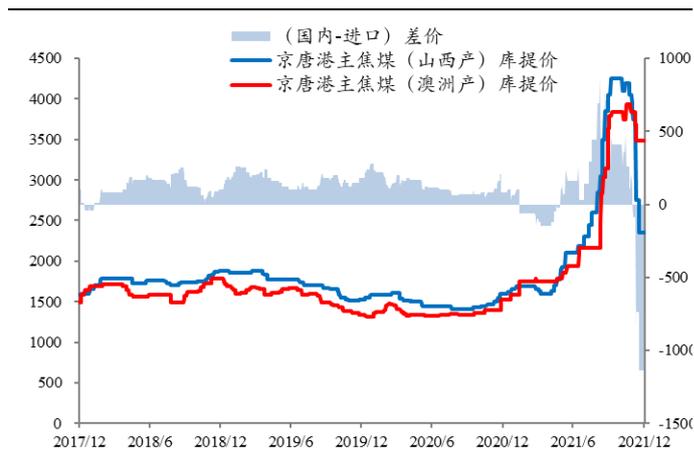
数据来源: Wind、开源证券研究所

5.3、国际炼焦煤价格: 本周海外煤价小涨, 中国港口到岸价持平

- **海外焦煤价格小涨。**截至12月10日，峰景矿硬焦煤报价340美元/吨，环比上涨6美元/吨，涨幅1.8%。
- **中国港口到岸价持平。**截至12月10日，京唐港主焦煤(澳洲产)报价3490元/吨，环比持平；京唐港主焦煤(山西产)报价2350元/吨，环比持平；国内焦煤价格与国外价差-1140元/吨，进口煤不具备价格优势。

图18: 本周海外焦煤价格小涨 (美元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图19: 本周中国港口焦煤到岸价持平 (元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

5.4、焦&钢价格: 本周焦炭现货价持平, 螺纹钢现货价微跌

- **焦炭现货价格持平。**截至 12 月 10 日, 焦炭现货报价 2560 元/吨, 环比持平; 焦炭期货主力合约报价 2911 元/吨, 环比上涨 64 元/吨, 涨幅 2.25%; 期货升水 351 元/吨, 升水幅度扩大。
- **螺纹钢现货价格微跌。**截至 12 月 10 日, 螺纹钢现货报价 4800 元/吨, 环比下跌 10 元/吨, 跌幅 0.21%; 期货主力合约报价 4322 元/吨, 环比下跌 62 元/吨, 跌幅 1.41%; 期货贴水 478 元/吨, 贴水幅度扩大。

图20: 本周焦炭现货价格持平 (元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图21: 本周螺纹钢现货价格微跌 (元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

5.5、炼焦煤库存: 本周总量大涨, 天数大涨

- **炼焦煤库存总量大涨。**截至 12 月 10 日, 国内独立焦化厂 (100 家) 炼焦煤库存 592 万吨, 环比上涨 0 万吨, 涨幅 0.04%; 国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存 778 万吨, 环比上涨 58 万吨, 涨幅 8.07%。炼焦煤库存总量大涨。
- **炼焦煤库存可用天数大涨。**截至 12 月 10 日, 独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 14.72 天, 环比上涨 0 天, 涨幅 0.27%; 国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存可用天数 16.21 天, 环比上涨 1.87 天, 涨幅 13.04%。独立焦化厂和钢厂合计库存可用天数大涨。

图22: 本周炼焦煤库存总量大涨(万吨)

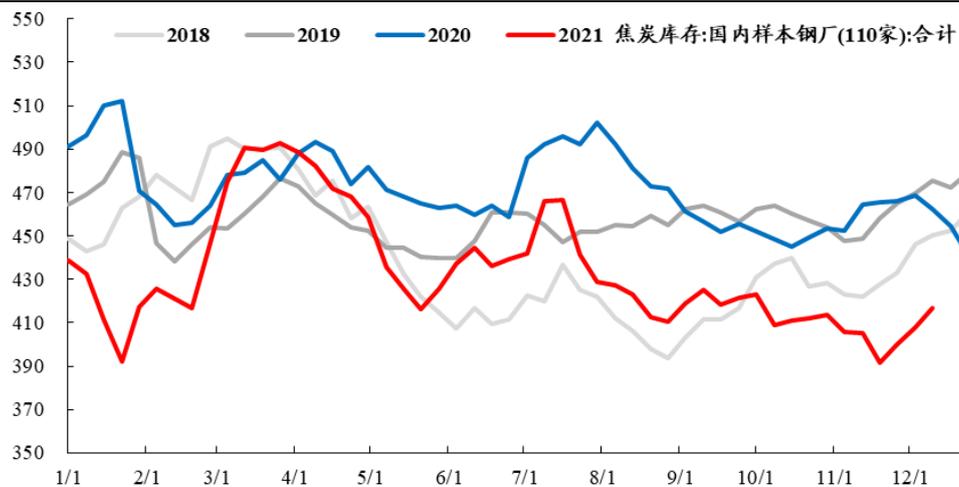

数据来源: Wind、开源证券研究所

图23: 本周炼焦煤库存可用天数大涨(天)


数据来源: Wind、开源证券研究所

5.6、焦炭库存: 本周总量小涨

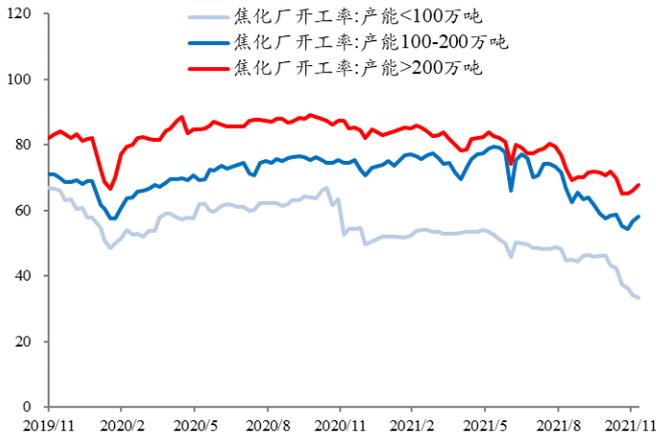
- **焦炭库存总量小涨。**截至12月10日,国内样本钢厂(110家)焦炭库存417万吨,环比上涨9万吨,涨幅2.16%。

图24: 本周焦炭库存总量小涨(万吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

5.7、焦&钢厂需求: 大中型焦厂开工率小涨, 钢厂开工率小跌

- **大中型焦厂开工率小涨, 小型小跌。**截至12月10日,焦化厂开工率按产能大小划分情况为: 产能小于100万吨为33.26%, 环比下跌1.01个百分点; 产能100-200万吨为58.12%, 环比上涨1.42个百分点; 产能大于200万吨为67.71%, 环比上涨1.76个百分点。
- **全国钢厂高炉开工率小跌。**截至12月10日,全国钢厂高炉开工率为46.69%, 环比下跌1.1个百分点; 唐山高炉开工率为39.68%, 环比下跌6.35个百分点。

图25: 本周大中型焦厂开工率小涨, 小型小跌 (%)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图26: 本周全国钢厂高炉开工率小跌 (%)


数据来源: Wind、开源证券研究所

6、公司公告回顾

■ 【淮北矿业】关于下属公司购买产能置换指标暨关联交易的公告

公司下属成达矿业通过产能置换指标交易方式取得 800 万吨/年煤炭产能指标, 其中向公司控股股东淮北矿业集团购买产能置换指标 493.70 万吨/年, 交易价格 26536.375 万元, 构成关联交易; 向公司下属全资子公司淮矿股份购买产能置换指标 306.30 万吨/年, 交易价格 16463.625 万元, 不构成关联交易。以上两项共计 43000 万元。产能指标用于陶忽图煤矿项目。

■ 【兖州煤业】关于变更证券简称的实施公告

经公司申请, 并经上海证券交易所核准, 公司证券简称于 2021 年 12 月 9 日起由“兖州煤业”变更为“兖矿能源”, 公司证券代码“600188”保持不变。自上市以来, 公司始终坚持以产业运营为基础、以资本运作促发展, 借力资本市场积极推进产业结构优化升级和布局调整。公司已由从事单一煤炭开采与销售的地方区域性企业, 发展成为多产业并举及全球布局的国际化能源集团。公司将积极落实国家“双碳”战略部署、贯彻新发展理念、拓展新产业布局, 致力于打造全球一流清洁能源综合服务商。公司名称变更为“兖矿能源集团股份有限公司”、简称变更为“兖矿能源”, 能够更加全面反映公司业务内涵和产业布局, 适应经营管理及业务发展需要。本次变更事项不会对公司生产经营造成重大影响。

7、行业动态

- **国家矿山安监局: 2021 年前 11 月矿山事故同比减少 59 起。**国家矿山安全监察局综合司副司长、新闻发言人赵玉辉 9 日表示: 2021 年前 11 个月, 全国矿山共发生事故 336 起, 同比减少 59 起。进入 12 月, 全国矿山周期性、阶段性、系统性安全风险相互交织叠加, 安全生产面临复杂严峻形势。年终岁尾, 一些企业为赶工期、抢进度, 无视安全盲目生产建设, 非法违法、冒险蛮干带来的风险加剧。2021 年以来矿产品价格持续高位运行, 一些企业为多出煤、多出矿, 灾害治理工程跟不上, 导致采掘接续紧张。赵玉辉说, 下一步, 在周期性安全风险防范上, 紧盯非法违法生产建设行为不放松, 紧盯瓦斯“第一杀手”不放松, 紧盯顶板管理不放松; 在阶段性安全风险防范上, 既严守安全底线, 又为保供保驾护航, 确保煤炭安全保供,

确保人民群众温暖过冬；在系统性安全风险防范上，严防严控采掘接续紧张甚至失调，坚决遏制岁末年初事故多发势头。

- **1-10 月份煤炭工业规模以上企业主要经济指标。**日前，2021 年 1-10 月份全国规模以上煤炭企业主要经济指标公布。1-10 月份，煤炭行业经济形势总体稳中向好，行业营收及利润双增长，亏损企业亏损额下降；企业资产负债率略有下降，应收账款增加。指标显示，1-10 月份，4334 家规模以上煤炭企业营业收入 25254.3 亿元，同比增长 52.7%；营业成本 15710.7 亿元，同比增长 32.9%；应收账款 4474.9 亿元，同比增长 52.8%；利润总额 5435.7 亿元，同比增长 210.2%。1-10 月份，规模以上煤炭企业资产合计 66818.4 亿元，同比增长 12.3%；负债合计 43387.3 亿元，同比增长 11.3%；资产负债率 64.9%，比 2020 年同期下降 0.6 个百分点。指标显示，1-10 月份，规模以上煤炭企业流动资产平均余额 30230.8 亿元，同比增长 25.0%；企业销售费用、管理费用和财务费用，分别较 2020 年增长 3.1%、20.5%和 7.2%。
- **11 月份大秦线完成货物运输量 3816 万吨，同比增长 0.98%。**大秦铁路 12 月 7 日发布的公告显示，2021 年 11 月，公司核心经营资产大秦线完成货物运输量 3816 万吨，同比增长 0.98%，上月同比持平。环比来看，较 2021 年 10 月份增加 530 万吨，增长 16.13%。11 月份日均运量 127.20 万吨，较 10 月份的 106.00 万吨增加 21.2 万吨。日均开行重车 84.4 列，其中：日均开行 2 万吨列车 64.8 列。2021 年 1-11 月大秦线累计完成货物运输量 38145 万吨，同比增长 3.91%，增幅较前 10 月收窄 0.34 个百分点。

8、风险提示

- 经济增速下行风险
- 供需错配引起的风险
- 可再生能源加速替代风险

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、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、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn