

煤炭开采

2021年12月26日

寒潮来袭需求边际向好，看好煤企转型增长潜力

——行业周报

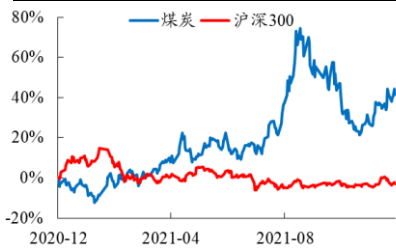
投资评级：看好（维持）

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-兖矿能源开启煤企转型新征程，安全生产再成政策焦点》-2021.12.19

《行业周报-中央释放稳增长信号，逆周期政策发力利好煤炭股》-2021.12.12

《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

● 寒潮来袭需求边际向好，看好煤企转型增长潜力

本周动力煤价格弱势运行，港口价格降幅较大，主因电厂高库存、供需宽平衡基本面对煤价支撑较弱，同时受本周大集团外购煤价下调带动影响。本周需求端表现有所改观，寒潮来袭全国出现大范围降温，支撑电厂日耗如期高增，带动当前电厂去库存力度加大，但考虑到电厂存煤及可用天数仍处于高位，整体采购需求偏弱；供给方面，当前保供政策仍在执行，但近期山西煤矿盗采事故引发安全生产形势趋于严峻，多地安检力度加大促使产地供给边际有所收紧。总体来看，当前供需基本面表现为宽平衡，但边际来看供需均有向好迹象。后期判断，我们认为煤价下跌空间或有限。需求方面，短期内仍需关注冷冬需求表现，当前冷空气活动加强，电厂日耗仍有攀升空间，同时也需关注电厂去库存情况；供给方面，需关注安监力度的边际变化，短期内在煤炭供应得到基本保障的基础上，政策对于安全生产关注度再度提升，晋陕两地均加大安检力度开展专项活动，安全与保供两者间的跷跷板效应或将再度体现，后期存在供给收紧可能。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；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。我们认为煤炭行业已逐渐步入高盈利时代，业绩或趋向稳健释放，在此基础上部分煤企已开始布局新能源、新材料等新赛道转型，顺应双碳政策方向，结合中央经济工作会议上“立足以煤为主的基本国情”及“推动煤炭和新能源优化组合”的相关表态，以兖矿能源、电投能源等煤企为代表，我们看好传统能源企业转型增长潜力。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：本周动力煤价承压下跌，供需有边际向好迹象

本周（2021年12月20日-12月24日）动力煤价格弱势运行，秦港Q5500动力煤现货价跌破1000元。煤价下跌主因电厂高库存、供需宽平衡基本面对煤价支撑较弱，同时受本周大集团外购煤价下调带动影响。本周需求端表现有所改观，寒潮来袭全国出现大范围降温，多地创下今冬气温新低，支撑电厂日耗如期高增，带动当前电厂去库存力度加大，但考虑到电厂存煤及可用天数仍处于高位，整体采购需求偏弱；供给方面，当前保供政策仍在执行，但近期山西煤矿盗采事故引发安全生产形势趋于严峻，多地安检力度加大促使产地供给边际有所收紧。总体来看，当前供需基本面表现为宽平衡，但边际来看供需均有向好迹象。

● 煤焦钢产业链：本周焦煤涨&焦炭稳，钢厂双焦补库意愿增强

焦炭方面：本周焦价暂稳运行，基本面边际向好，焦价提涨存在支撑。需求方面，尽管当前钢铁限产仍严格执行，但后期高炉复产预期增强，钢厂陆续开启补库，需求端边际略有向好；供给方面，环保限产力度不减，焦企开工率低位，同时临近年终部分落后产能即将关停，供给端逐步收紧。焦煤方面：本周焦煤产地价格偏强运行。供给方面，近期山西煤矿事故引发安检力度加大，同时部分保供任务完成的煤矿主动停减产，焦煤供应呈收紧趋势；需求方面，下游焦钢企补库意愿增强，近期焦煤库存逐步攀升。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：寒潮来袭需求边际向好，看好煤企转型增长潜力.....	4
2、 煤炭板块回顾：本周微涨 0.25%，跑赢沪深 300.....	5
2.1、 行情：本周煤炭板块微涨 0.25%，跑赢沪深 300 指数 0.93 个百分点.....	5
2.2、 估值表现：本周 PE 为 9.9 倍，PB 为 1.43 倍.....	6
3、 煤市关键指标速览.....	7
4、 煤电产业链：本周港口煤价大跌，秦港库存小涨.....	9
4.1、 国内动力煤价格：本周港口价格大跌，产地下跌，期货大跌.....	9
4.2、 国际动力煤价格：本周国际港口价上涨.....	10
4.3、 动力煤库存：秦港库存小涨.....	10
5、 煤焦钢产业链：本周焦煤涨&焦炭稳，焦钢企开工率下滑.....	11
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口大涨，产地小涨，期货大涨.....	11
5.2、 国内喷吹煤价格：本周持平.....	12
5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价持平，中国港口到岸价小跌.....	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：本周总量小涨，天数小涨.....	13
5.6、 焦炭库存：本周总量小涨.....	14
5.7、 焦&钢厂需求：大小型焦厂开工率下跌，钢厂开工率微跌.....	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： 本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 0.93 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 9.9 倍，位列 A 股全行业倒数第五位.....	7
图 4： 本周煤炭板块市净率 PB 为 1.43 倍，位列 A 股全行业倒数第六位.....	7
图 5： 本周环渤海动力煤综合价格指数环比微跌（元/吨）.....	9
图 6： 本周秦皇岛 Q5500 动力煤现货价大跌（元/吨）.....	9
图 7： 本周产地动力煤价格下跌（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上涨（美元/吨）.....	10
图 10： 本周秦皇岛港库存小涨（万吨）.....	10
图 11： 本周广州港库存大涨（万吨）.....	10
图 12： 本周长江口库存小涨（万吨）.....	11
图 13： 本周焦煤港口价格大涨（元/吨）.....	11
图 14： 本周山西焦煤产地价格小涨（元/吨）.....	11
图 15： 本周河北焦煤产地价格持平（元/吨）.....	12
图 16： 本周焦煤期货价格大涨（元/吨）.....	12
图 17： 本周喷吹煤价格持平（元/吨）.....	12
图 18： 本周海外焦煤价格持平（美元/吨）.....	13
图 19： 本周中国港口焦煤到岸价小跌（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小涨 (万吨)	14
图 23: 本周炼焦煤库存可用天数小涨 (天)	14
图 24: 本周焦炭库存总量小涨 (万吨)	14
图 25: 本周大小型焦厂开工率下跌, 中型小涨 (%)	15
图 26: 本周全国钢厂高炉开工率微跌 (%)	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：寒潮来袭需求边际向好，看好煤企转型增长潜力

- **煤电产业链：本周动力煤价承压下跌，供需有边际向好迹象。**本周（2021年12月20日-12月24日）动力煤价格弱势运行，秦港 Q5500 动力煤现货价跌破 1000 元。煤价下跌主因电厂高库存、供需宽平衡基本面对煤价支撑较弱，同时受本周大集团外购煤价下调带动影响。本周需求端表现有所改观，寒潮来袭全国出现大范围降温，多地创下今冬气温新低，支撑电厂日耗如期高增，带动当前电厂去库存力度加大，但考虑到电厂存煤及可用天数仍处于高位，整体采购需求偏弱；供给方面，当前保供政策仍在执行，但近期山西煤矿盗采事故引发安全生产形势趋于严峻，多地安检力度加大促使产地供给边际有所收紧。总体来看，当前供需基本面表现为宽平衡，但边际来看供需均有向好迹象。
- **煤焦钢产业链：本周焦煤涨&焦炭稳，钢厂双焦补库意愿增强。**焦炭方面：本周焦价暂稳运行，基本面边际向好，焦价提涨存在支撑。需求方面，尽管当前钢铁限产仍严格执行，但后期高炉复产预期增强，钢厂陆续开启补库，需求端边际略有向好；供给方面，环保限产力度不减，焦企开工率低位，同时临近年终部分落后产能即将关停，供给端逐步收紧。焦煤方面：本周焦煤产地价格偏强运行。供给方面，近期山西煤矿事故引发安检力度加大，同时部分保供任务完成的煤矿主动停减产，焦煤供应呈收紧趋势；需求方面，下游焦钢企补库意愿增强，近期焦煤库存逐步攀升。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。**本周动力煤价格弱势运行，港口价格降幅较大，主因电厂高库存、供需宽平衡基本面对煤价支撑较弱，同时受本周大集团外购煤价下调带动影响。本周需求端表现有所改观，寒潮来袭全国出现大范围降温，支撑电厂日耗如期高增，带动当前电厂去库存力度加大，但考虑到电厂存煤及可用天数仍处于高位，整体采购需求偏弱；供给方面，当前保供政策仍在执行，但近期山西煤矿盗采事故引发安全生产形势趋于严峻，多地安检力度加大促使产地供给边际有所收紧。总体来看，当前供需基本面表现为宽平衡，但边际来看供需均有向好迹象。后期判断，我们认为煤价下跌空间或有限。需求方面，短期内仍需关注冷冬需求表现，当前冷空气活动加强，电厂日耗仍有攀升空间，同时也需关注电厂去库存情况；供给方面，需关注安监力度的边际变化，短期内在煤炭供应得到基本保障的基础上，政策对于安全生产关注度再度提升，晋陕两地均加大安检力度开展专项活动，安全与保供两者间的跷跷板效应或将再度体现，后期存在供给收紧可能。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；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。我们认为煤炭行业已逐渐步入高盈利时代，业绩或趋向稳健释放，在此基础上部分煤企已开始布局新能源、新材料等新赛道转型，顺应双碳政策方向，结合中央经济工作会议上“立足以煤为主的基本国情”及“推动煤炭和新能源优化组合”的相关表态，以兖矿能源、电投能源等煤企为代表，我们看好传统能源企业转型增长潜力。
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
	2021-12-24	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	2021-12-24	
中国神华	22.46	391.70	559.73	585.65	1.97	2.82	2.95	11.40	7.96	7.61	1.22	买入
潞安环能	11.78	19.31	87.04	97.93	0.65	2.91	0.77	18.12	4.05	15.30	1.06	买入
盘江股份	7.64	8.62	13.51	14.78	0.52	0.82	0.89	14.66	9.32	8.58	1.75	买入
山西焦煤	8.77	19.56	46.09	62.34	0.48	1.13	1.52	18.37	7.76	5.77	1.63	买入
平煤股份	8.66	13.88	39.05	73.21	0.60	1.66	3.12	14.32	5.22	2.78	1.25	买入
山煤国际	8.71	8.27	13.95	16.65	0.42	0.70	0.84	20.74	12.44	10.37	1.96	买入
神火股份	9.24	3.58	35.54	55.11	0.19	1.59	2.47	48.63	5.81	3.74	2.29	买入
金能科技	17.39	8.89	15.49	20.47	1.28	1.81	2.39	13.59	9.61	7.28	1.70	买入
淮北矿业	11.15	34.68	51.68	63.23	1.60	2.08	2.55	6.97	5.36	4.37	1.05	买入
宝丰能源	17.83	46.23	71.69	85.17	0.63	0.98	1.16	28.30	18.19	15.37	4.52	买入
兖矿能源	25.90	71.22	179.84	202.15	1.46	3.69	4.15	17.75	7.02	6.24	2.29	买入
电投能源	16.58	20.71	40.63	42.69	1.08	2.11	2.22	15.35	7.86	7.47	1.60	买入
晋控煤业	10.10	8.76	37.05	39.23	0.52	2.21	2.34	19.42	4.57	4.32	1.68	买入
永泰能源	1.85	44.85	10.33	10.79	0.20	0.05	0.05	9.16	37.00	37.00	0.98	增持
陕西煤业	12.55	148.83	193.61	203.30	1.54	2.00	2.10	8.15	6.28	5.98	1.55	未评级
华阳股份	12.68	15.05	27.85	28.68	0.63	1.16	1.19	20.13	10.95	10.63	1.62	未评级
中煤能源	6.74	59.04	151.77	150.26	0.45	1.14	1.13	14.98	5.89	5.95	0.80	未评级
冀中能源	5.81	7.86	30.37	59.00	0.22	0.86	1.67	26.14	6.76	3.48	1.04	未评级
开滦股份	7.32	10.79	21.65	20.77	0.68	1.36	1.31	10.76	5.37	5.60	0.87	未评级
山西焦化	6.40	10.97	30.18	32.33	0.56	1.18	1.26	11.49	5.43	5.07	1.29	未评级
中国旭阳集团	4.76	17.00	32.63	43.06	0.42	0.73	0.97	11.33	6.48	4.91	1.59	未评级

数据来源: Wind、开源证券研究所

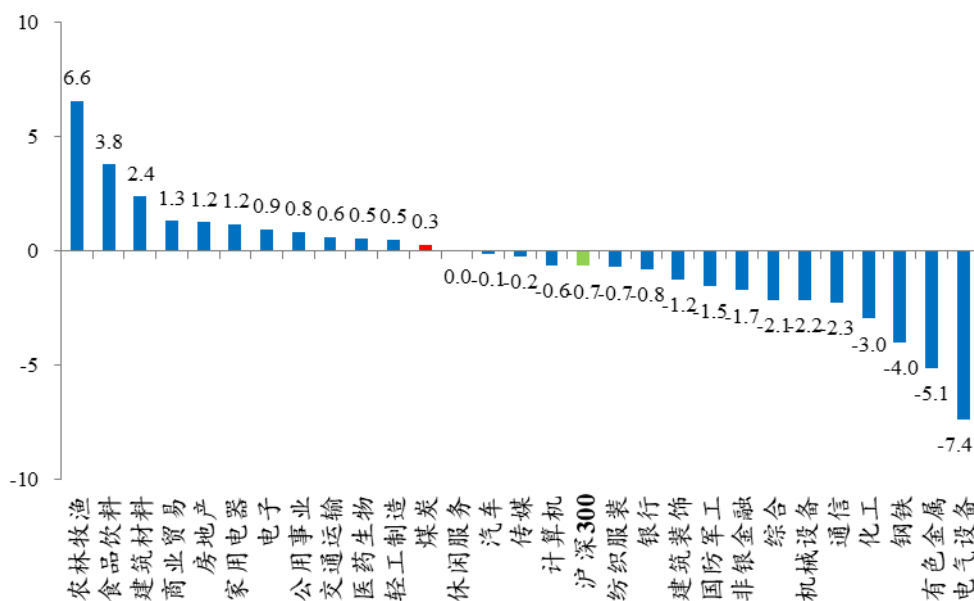
注: 上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源研究所预测, 未评级标的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期。

2、煤炭板块回顾: 本周微涨 0.25%, 跑赢沪深 300

2.1、行情: 本周煤炭板块微涨 0.25%, 跑赢沪深 300 指数 0.93 个百分点

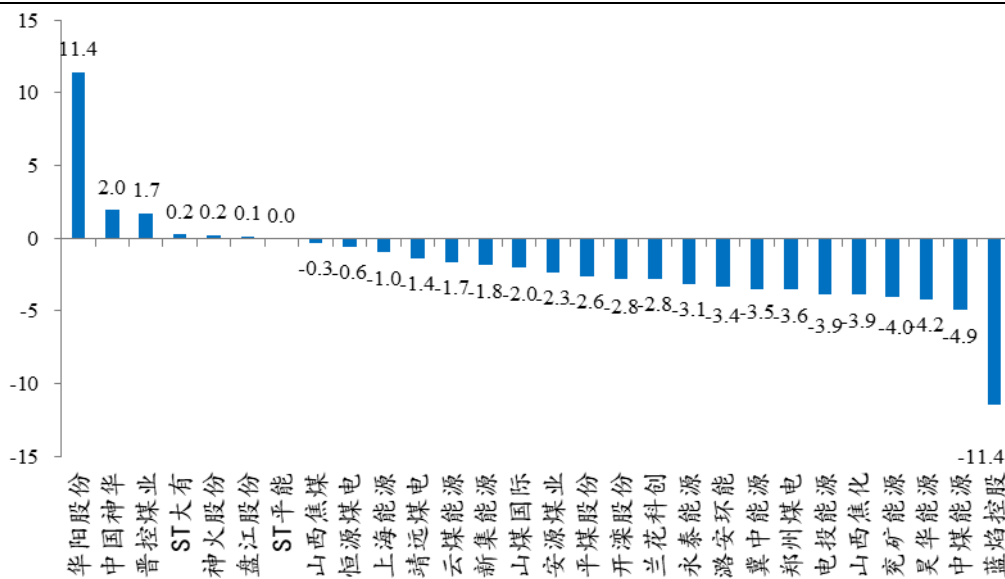
本周 (2021 年 12 月 20 日-12 月 24 日) 煤炭指数微涨 0.25%, 沪深 300 指数微跌 0.67%, 煤炭指数跑赢沪深 300 指数 0.93 个百分点。主要煤炭上市公司涨少跌多, 涨幅前三家公司为: 华阳股份 (+11.42%)、中国神华 (+1.95%)、晋控煤业 (+1.71%); 跌幅前三家公司为: 蓝焰控股 (-11.44%)、中煤能源 (-4.94%)、昊华能源 (-4.18%)。

图1: 本周煤炭板块跑赢沪深300指数 0.93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 (%)

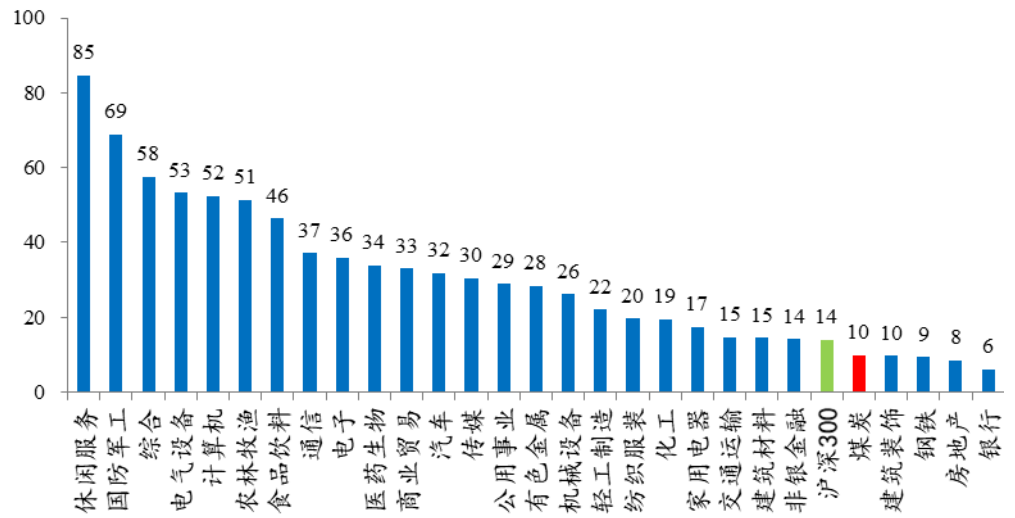


数据来源: Wind、开源证券研究所

2.2、估值表现: 本周 PE 为 9.9 倍, PB 为 1.43 倍

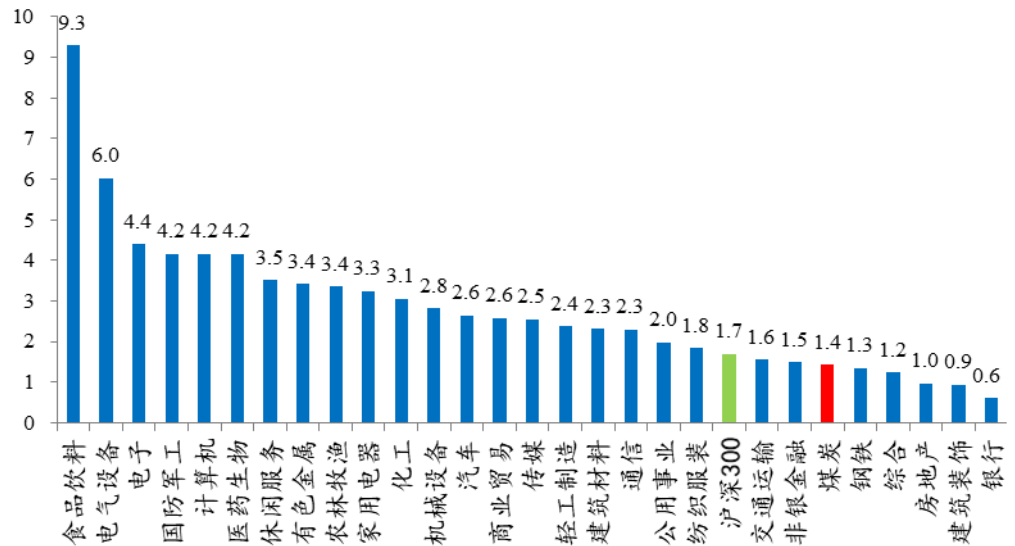
截至 2021 年 12 月 24 日, 根据 PE(TTM)剔除异常值 (负值) 后, 煤炭板块平均市盈率 PE 为 9.9 倍, 位列 A 股全行业倒数第五位; 市净率 PB 为 1.43 倍, 位列 A 股全行业倒数第六位。

图3: 本周煤炭板块市盈率 PE 为 9.9 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

图4: 本周煤炭板块市净率 PB 为 1.43 倍, 位列 A 股全行业倒数第六位



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	周涨跌幅	周涨跌幅
港口价格	环渤海动力煤价格指数(Q5500)	元/吨	743	746	-3	-0.40%
	秦皇岛港山西产 Q5500	元/吨	940	1080	-140	-12.96%
产地价格	陕西动力煤价格指数	点	338	341	-3	-0.76%
	陕西动力煤价格指数	元/吨	866	872	-6	-0.69%
	陕西榆林 Q5500 市场价	元/吨	950	970	-20	-2.06%
	山西大同 Q5800 车板价	元/吨	770	770	0	0.00%
	内蒙鄂尔多斯 Q5300 车板价	元/吨	900	1010	-110	-10.89%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	148	142	5.5	3.87%

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	151	145	5.6	3.90%
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	美元/吨	187	178	9.2	5.19%
期货价格	期货价格: 动力煤	元/吨	708	741	-33	-4.43%
库存	秦皇岛港库存量	万吨	509	490	19	3.88%
	长江口库存量	万吨	378	370	8	2.16%
	广州港库存量	万吨	192	172	20	11.64%

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	2450	2350	100	4.26%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1950	1950	0	0.00%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	2150	2100	50	2.38%
	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	340	0	0.00%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤(山西产)库提价	元/吨	2450	2350	100	4.26%
	京唐港主焦煤(澳洲产)库提价	元/吨	2390	2440	-50	-2.05%
	(国内-进口)差价	元/吨	60	—	—	—
期货价格	焦煤: 期货价格	元/吨	2327	2168	159	7.33%
	焦煤: 现货价格	元/吨	1950	1950	0	0.00%
	焦煤期货升贴水	元/吨	377	—	—	—
	焦炭: 期货价格	元/吨	3169	3051	118	3.85%
	焦炭: 现货价格	元/吨	2560	2560	0	0.00%
	焦炭期货升贴水	元/吨	609	—	—	—
	螺纹钢: 期货价格	元/吨	4519	4505	14	0.31%
	螺纹钢: 现货价格	元/吨	4870	4900	-30	-0.61%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-351	—	—	—
	库存	炼焦煤库存: 国内独立焦化厂(100家)	万吨	638	610	27.8
炼焦煤库存: 国内样本钢厂(110家)		万吨	790	788	2	0.25%
炼焦煤库存可用天数: 独立焦化厂		天	15.79	15.17	0.62	4.09%
炼焦煤库存可用天数: 国内样本钢厂(110家)		天	16.5	16.45	0.05	0.30%
焦炭库存: 国内样本钢厂(110家)		万吨	438	427	10.56	2.47%
需求	焦化厂开工率: 产能<100万吨	%	31.66	32.08	-0.42	—
	焦化厂开工率: 产能100-200万吨	%	62.63	60.19	2.44	—
	焦化厂开工率: 产能>200万吨	%	66.55	68.03	-1.48	—
	全国钢厂高炉开工率	%	45.99	46.41	-0.42	—
	唐山钢厂高炉开工率	%	39.68	41.27	-1.59	—

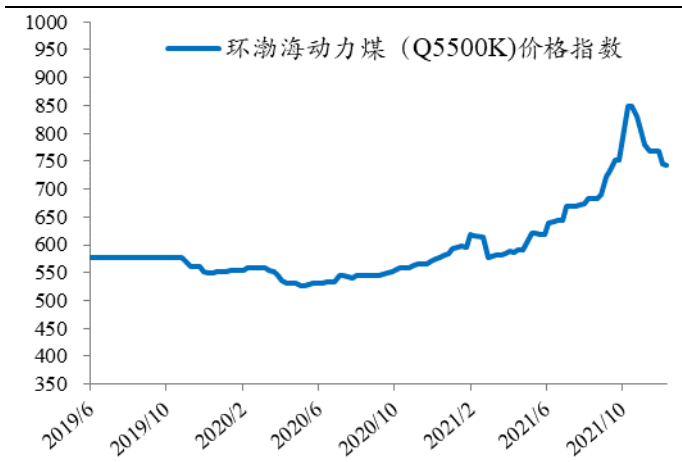
数据来源: Wind、开源证券研究所

4、煤电产业链：本周港口煤价大跌，秦港库存小涨

4.1、国内动力煤价格：本周港口价格大跌，产地下跌，期货大跌

- **港口价格大跌。**截至12月15日，环渤海动力煤综合价格指数为743元/吨，环比下跌3元/吨，跌幅0.4%。截至12月24日，秦皇岛Q5500动力煤现货价为940元/吨，环比下跌140元/吨，跌幅12.96%。
- **产地价格下跌。**截至12月24日，陕西榆林Q5500报价950元/吨，环比下跌20元/吨，跌幅2.06%；山西大同Q5800报价770元/吨，环比持平；内蒙鄂尔多斯Q5300报价900元/吨，环比下跌110元/吨，跌幅10.89%。
- **期货价格大跌。**截至12月24日，动力煤期货主力合约报价708元/吨，环比下跌33元/吨，跌幅4.43%。现货价格940元/吨，环比下跌140元/吨，跌幅12.96%，贴水幅度缩小。

图5：本周环渤海动力煤综合价格指数环比微跌（元/吨）



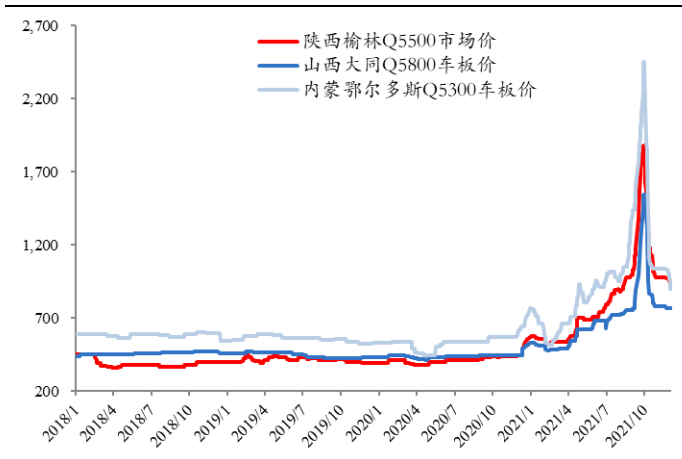
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：本周秦皇岛Q5500动力煤现货价大跌（元/吨）



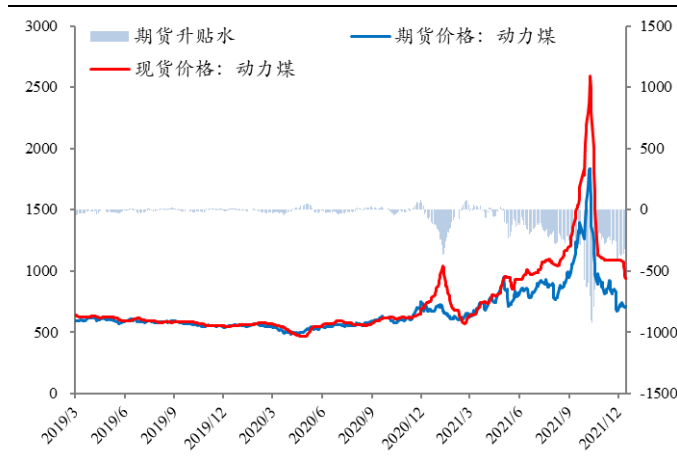
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：本周产地动力煤价格下跌（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）

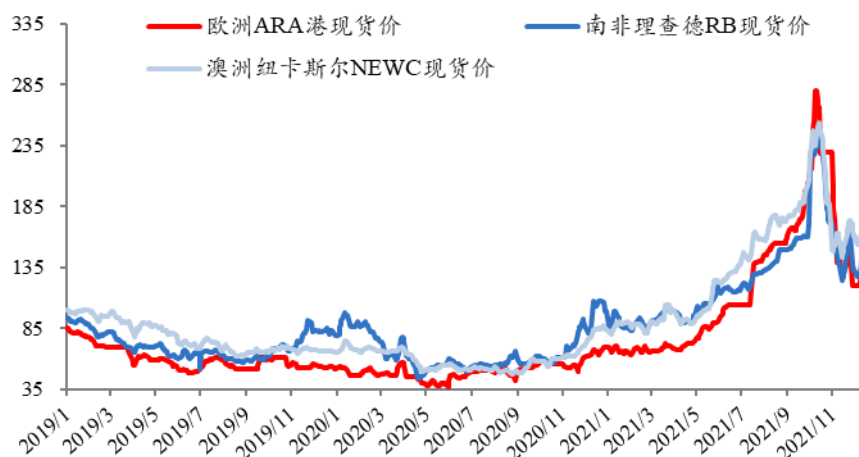


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、国际动力煤价格：本周国际港口价上涨

- **国际港口价格上涨。**截至12月23日，欧洲ARA港报价147.5美元/吨，环比上涨5.5美元/吨，涨幅3.87%；理查德RB报价150.7美元/吨，环比上涨5.65美元/吨，涨幅3.9%；纽卡斯尔NEWC报价187.37美元/吨，环比上涨9.24美元/吨，涨幅5.19%。

图9：本周国际港口动力煤价格上涨（美元/吨）

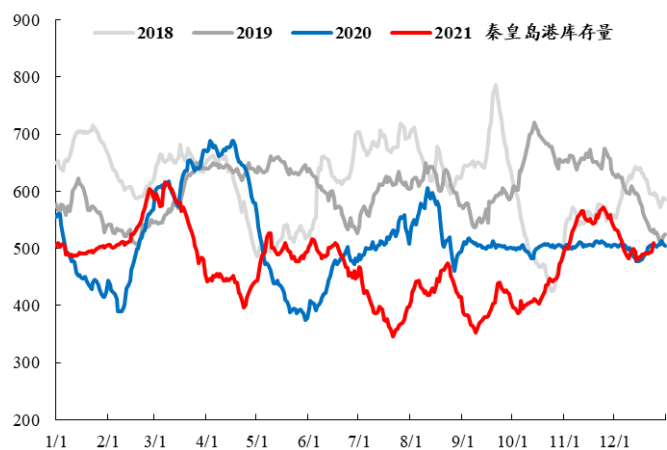


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.3、动力煤库存：秦港库存小涨

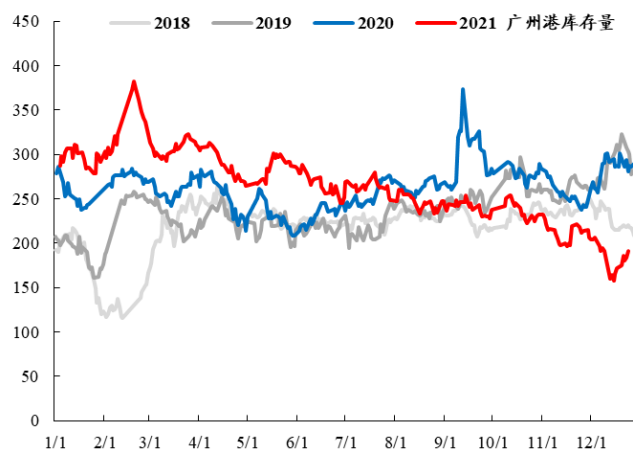
- **秦港库存小涨。**截至12月24日，秦港库存509万吨，环比上涨19万吨，涨幅3.88%；广州港库存192万吨，环比上涨20万吨，涨幅11.64%；长江口库存378万吨，环比上涨8万吨，涨幅2.16%。

图10：本周秦皇岛港库存小涨（万吨）



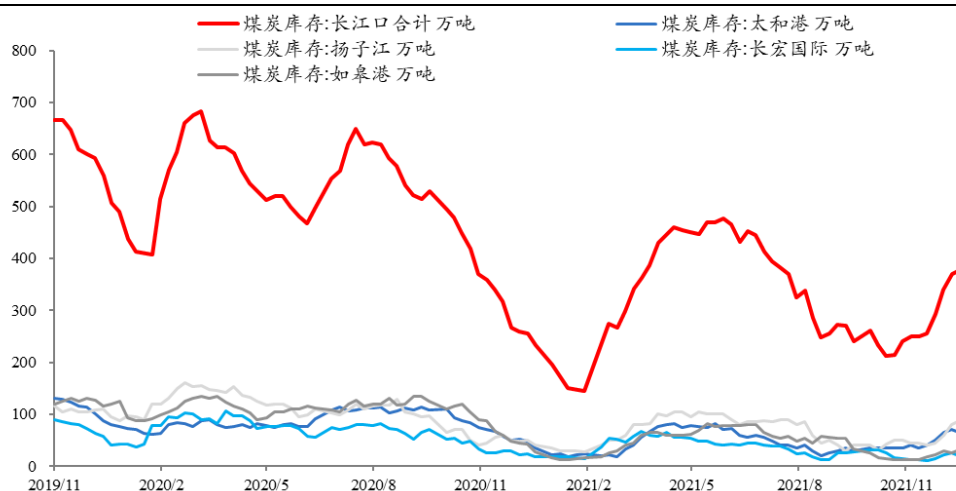
数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：本周广州港库存大涨（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图12: 本周长江口库存小涨 (万吨)



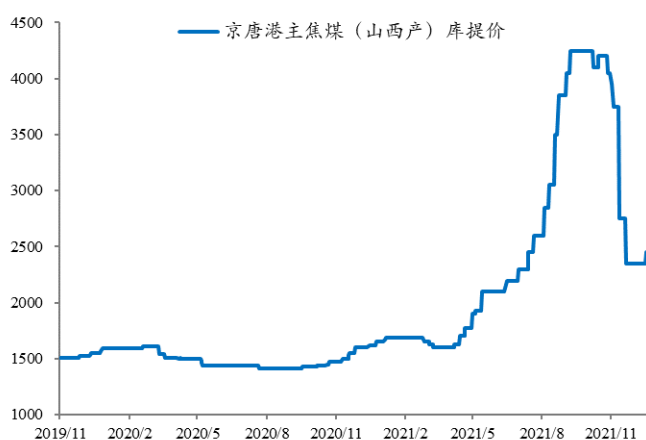
数据来源: Wind、开源证券研究所

5、煤焦钢产业链: 本周焦煤涨&焦炭稳, 焦钢企开工率下滑

5.1、国内炼焦煤价格: 本周港口大涨, 产地小涨, 期货大涨

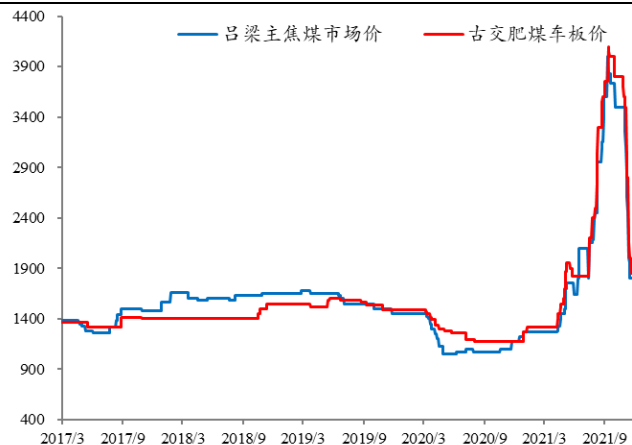
- **港口价格大涨。**截至12月24日, 京唐港主焦煤报价2450元/吨, 环比上涨100元/吨, 涨幅4.26%。
- **产地价格小涨。**截至12月24日, 山西产地, 吕梁主焦煤报价1950元/吨, 环比持平; 古交肥煤报价2150元/吨, 环比上涨50元/吨, 涨幅2.38%。截至12月24日, 河北产地, 邯郸主焦煤报价2400元/吨, 环比持平。
- **期货价格大涨。**截至12月24日, 焦煤期货主力合约报价2327元/吨, 环比上涨159元/吨, 涨幅7.33%; 现货报价1950元/吨, 环比持平; 期货升水377元/吨, 升水幅度扩大。

图13: 本周焦煤港口价格大涨 (元/吨)

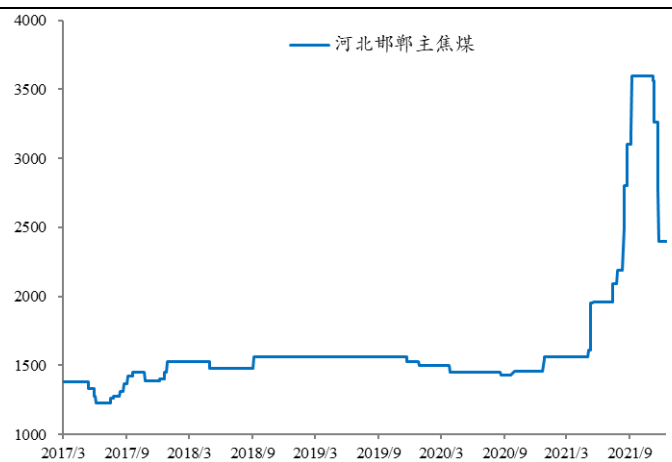


数据来源: Wind、开源证券研究所

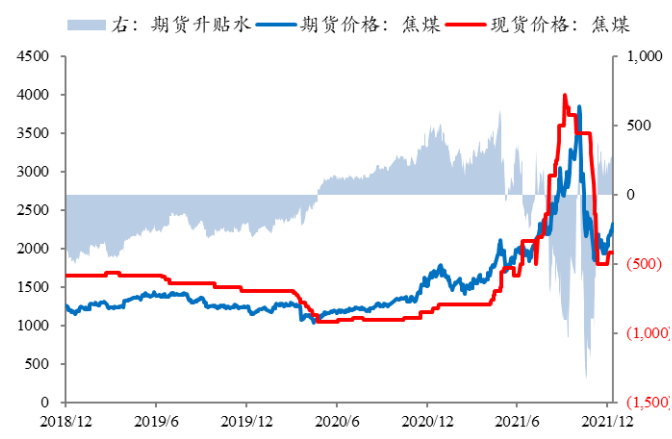
图14: 本周山西焦煤产地价格小涨 (元/吨)



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)


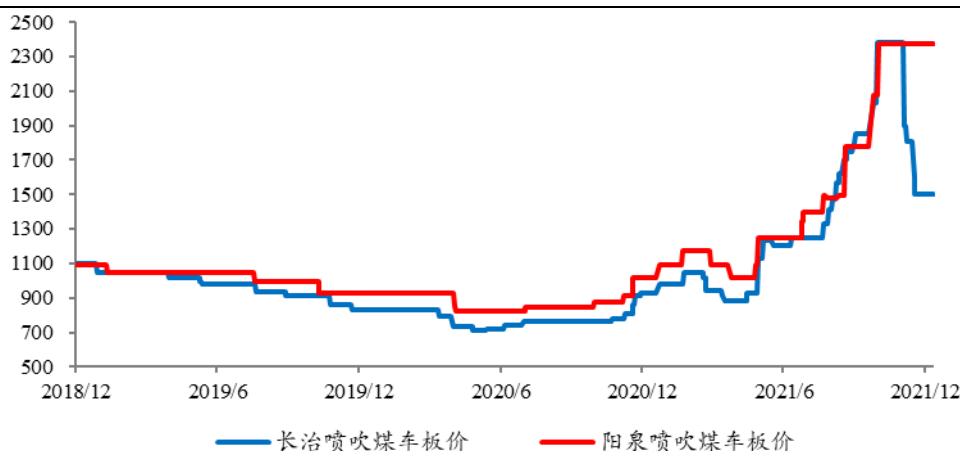
数据来源: Wind、开源证券研究所

图16: 本周焦煤期货价格大涨 (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24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)


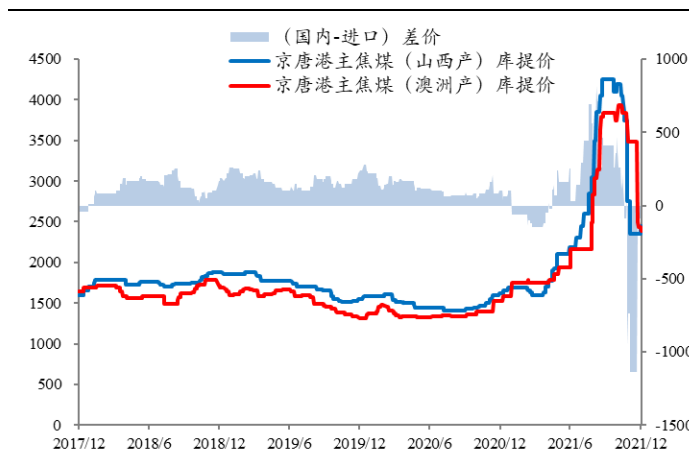
数据来源: Wind、开源证券研究所

5.3、国际炼焦煤价格: 本周海外煤价持平, 中国港口到岸价小跌

- **海外焦煤价格持平。**截至12月24日，峰景矿硬焦煤报价340美元/吨，环比持平。
- **中国港口到岸价小跌。**截至12月24日，京唐港主焦煤（澳洲产）报价2390元/吨，环比下跌50元/吨，跌幅2.05%；京唐港主焦煤（山西产）报价2450元/吨，环比上涨100元/吨，涨幅4.26%；国内焦煤价格与国外价差60元/吨，进口煤价格优势扩大。

图18: 本周海外焦煤价格持平 (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小跌 (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 24 日, 焦炭现货报价 2560 元/吨, 环比持平; 焦炭期货主力合约报价 3169 元/吨, 环比上涨 118 元/吨, 涨幅 3.85%; 期货升水 609 元/吨, 升水幅度扩大。
- **螺纹钢现货价格微跌。**截至 12 月 24 日, 螺纹钢现货报价 4870 元/吨, 环比下跌 30 元/吨, 跌幅 0.61%; 期货主力合约报价 4519 元/吨, 环比上涨 14 元/吨, 涨幅 0.31%; 期货贴水 351 元/吨, 贴水幅度缩小。

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

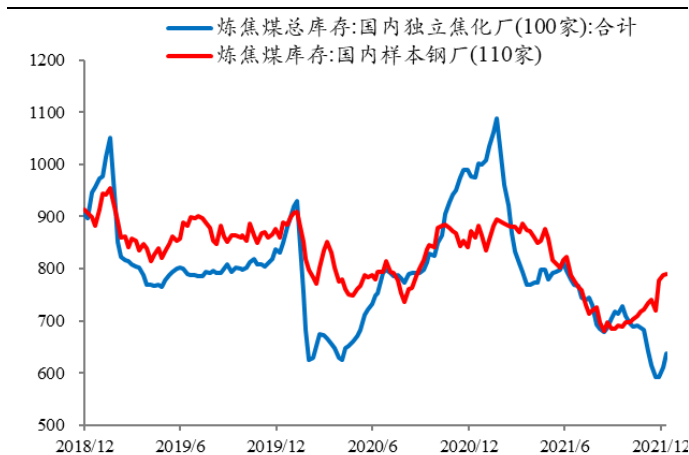
图21: 本周螺纹钢现货价格微跌 (元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

5.5、炼焦煤库存: 本周总量小涨, 天数小涨

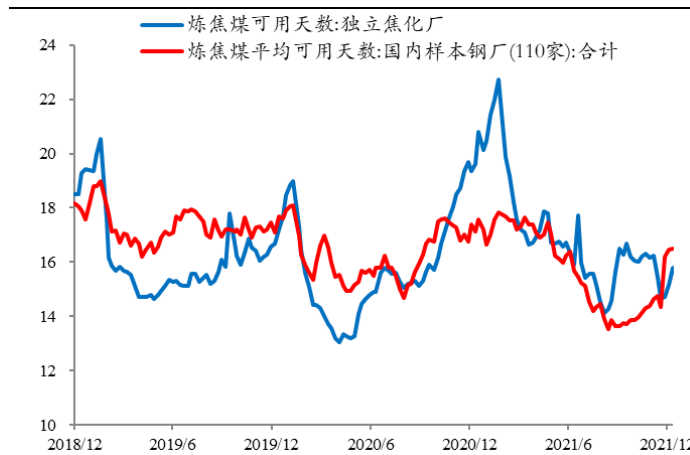
- **炼焦煤库存总量小涨。**截至 12 月 24 日, 国内独立焦化厂 (100 家) 炼焦煤库存 638 万吨, 环比上涨 28 万吨, 涨幅 4.56%; 国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存 790 万吨, 环比上涨 2 万吨, 涨幅 0.25%。炼焦煤库存总量小涨。
- **炼焦煤库存可用天数小涨。**截至 12 月 24 日, 独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 15.79 天, 环比上涨 0.62 天, 涨幅 4.09%; 国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存可用天数 16.5 天, 环比上涨 0.05 天, 涨幅 0.3%。独立焦化厂和钢厂合计库存可用天数小涨。

图22: 本周炼焦煤库存总量小涨(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小涨(天)

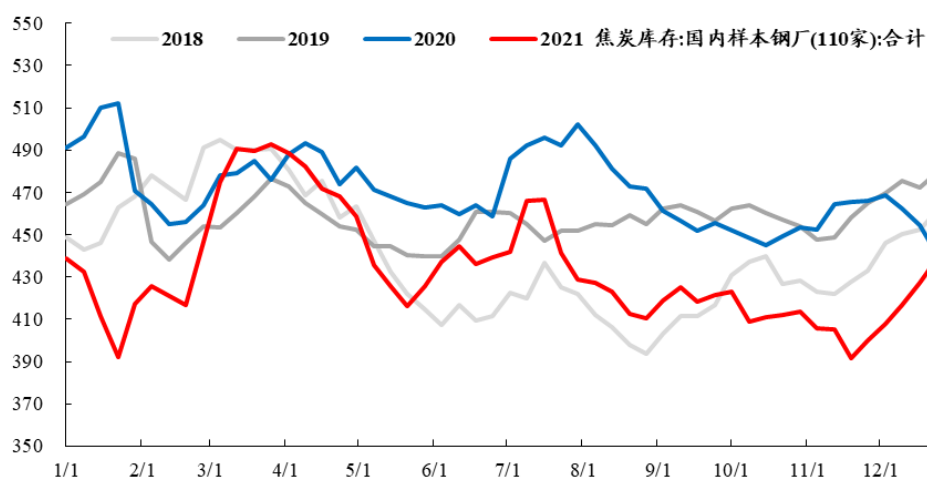


数据来源: Wind、开源证券研究所

5.6、焦炭库存: 本周总量小涨

- **焦炭库存总量小涨。**截至12月24日,国内样本钢厂(110家)焦炭库存438万吨,环比上涨11万吨,涨幅2.47%。

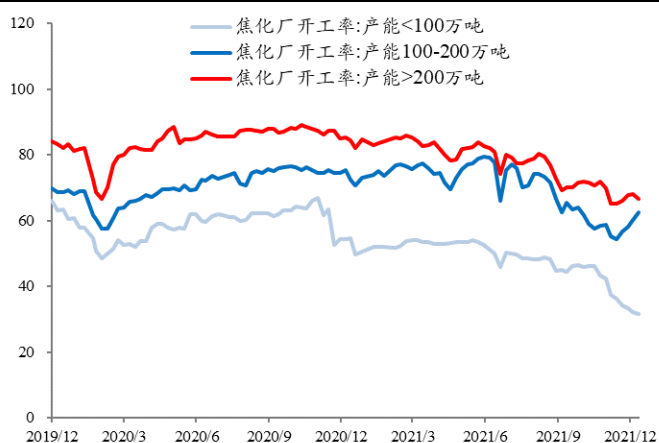
图24: 本周焦炭库存总量小涨(万吨)



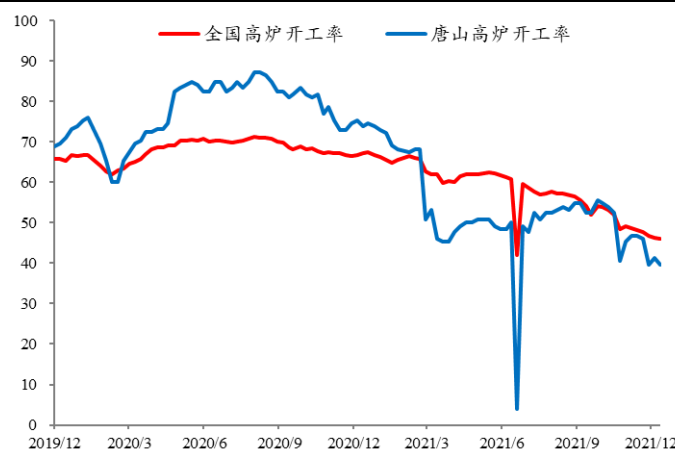
数据来源: Wind、开源证券研究所

5.7、焦&钢厂需求: 大小型焦厂开工率下跌, 钢厂开工率微跌

- **大小型焦厂开工率下跌, 中型小涨。**截至12月24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31.66%, 环比下跌0.42个百分点; 产能100-200万吨为62.63%, 环比上涨2.44个百分点; 产能大于200万吨为66.55%, 环比下跌1.48个百分点。
- **全国钢厂高炉开工率微跌。**截至12月24日,全国钢厂高炉开工率为45.99%, 环比下跌0.42个百分点; 唐山高炉开工率为39.68%, 环比下跌1.59个百分点。

图25: 本周大小型焦厂开工率下跌, 中型小涨 (%)


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微跌 (%)


数据来源: Wind、开源证券研究所

6、公司公告回顾

■ 【金能科技】关于不提前赎回“金能转债”的提示性公告

公司股票自2021年12月3日至2021年12月23日期间触发“金能转债”的赎回条款,公司本次不行使“金能转债”的提前赎回权利。在未来三个月内(2021年12月23日至2022年3月22日),如公司触发“金能转债”的赎回条款均不行使“金能转债”的提前赎回权利。在此之后若“金能转债”再次触发赎回条款,届时公司董事会将再次召开会议决定是否行使“金能转债”的提前赎回权利。

■ 【永泰能源】与国能山东合资设立新能源公司

公司所属全资子公司华瀛山东与国能山东共同出资设立国能永泰新能源有限公司(暂定名),拟定注册资本5,000万元,其中:国能山东出资2,550万元,持股51%;华瀛山东出资2,450万元,持股49%。首期出资额暂定为2,000万元,由双方按股比出资;剩余出资由双方根据项目工程进度和投资计划按股比缴纳。国能永泰一期光伏发电项目建设规模暂定4万千瓦,实际建设规模根据当地政府相关政策及市场发展的需要确定,并逐步开发建设其它项目。

7、行业动态

■ **生态环境部: 10月以来已批或在批煤矿环评新增产能1.27亿吨/年。**12月23日,生态环境部举行例行新闻发布会。生态环境部环境影响评价与排放管理司司长刘志全在回答记者提问时表示,生态环境部在兜住生态环境底线的基础上推进加快形成煤炭产能,仅10月以来已批或在批环评的煤矿项目涉及新增产能已超过1.27亿吨/年。

■ **山西省政府部署安全生产领域风险隐患大排查大整治“百日攻坚”集中行动。**12月21日,山西省政府召开全省安全生产领域风险隐患大排查大整治集中行动暨严厉打击盗采矿产资源专项行动部署视频会议,对“百日攻坚”集中行动进行部署。会议指出,近期山西省连续发生寿阳“12·6”较大火灾事故和孝义“12·15”盗采煤炭资源引发透水事件,安全生产形势严峻。会议强调,各级各部门各单位要坚决落实中央领导重要批示要求及

省委省政府决策部署，立即在全省开展安全生产领域风险隐患大排查大整治“百日攻坚”集中行动，要集中人力物力，滚动式、拉网式、地毯式开展全面排查，对发现的各类安全生产非法违法行为，按照“四个一律”依法严惩。要坚决落实安全生产责任制和“三必须”原则，坚持党政同责、一岗双责，扣紧责任链条。要按照“12341”工作机制，坚决打通责任落实的“最后一公里”，全力防范化解各类安全风险，为“两节”、“两会”和冬奥会召开营造良好的安全环境。

- **国际能源署：全球燃煤发电量，2021年或创历史新高。**近日，国际能源署（IEA）发布报告指出，2021年全球燃煤发电量较2020年将出现强烈反弹，甚至可能创下历史新高，但这很可能损害全球对抗气候变化的努力。根据IEA的数据，2021年全球燃煤发电量预计将较2020年上涨9%。2020年，受新冠肺炎疫情以及全球绿色转型影响，全球燃煤发电量同比下滑了4.4%，同时，全球煤价也一度跌至谷底。但随着需求复苏，2021年全球煤价一路高歌猛进，一度创下298美元/吨的高价。IEA分析认为，推动全球燃煤发电量上涨的主要因素是经济复苏的加速，同时，各国高企的天然气电价也让燃煤发电再度具备竞争力。另外，IEA也指出，从全球煤炭需求来看，2021年，水泥、钢铁等高耗能产业耗煤量也出现了增长，涨幅高达6%。
- **统计局：12月中旬全国各煤种价格各有涨跌。**国家统计局12月24日公布的数据显示，12月中旬全国各煤种价格各有涨跌。各煤种具体价格变化情况如下：无烟煤（洗中块，挥发份≤8%）价格1984.2元/吨，较上期下跌10.2元/吨，跌幅0.5%。普通混煤（山西粉煤与块煤的混合煤，热值4500大卡）价格801.7元/吨，较上期下跌57.1元/吨，跌幅6.6%。山西大混（质量较好的混煤，热值5000大卡）价格为926.7元/吨，较上期下跌58.3元/吨，跌幅5.9%。山西优混（优质的混煤，热值5500大卡）价格为1073.3元/吨，较上期下跌86.1元/吨，跌幅7.4%。大同混煤（大同产混煤，热值5800大卡）价格为1153.3元/吨，较上期下跌91.1元/吨，跌幅7.3%。焦煤（主焦煤，含硫量<1%）价格为2091.7元/吨，较上期上涨91.7元/吨，涨幅4.6%。上述数据显示，12月中旬全国动力煤价格持续下跌；无烟煤开始走弱，炼焦煤反弹上涨。此外，12月中旬全国焦炭（二级冶金焦）价格2478.5元/吨，与上期持平。
- **11月中国进口炼焦煤同比增长107.99%，无烟煤增长88.86%。**海关总署公布的最新数据显示，2021年11月份，中国进口炼焦煤774.17万吨，同比增长107.99%，环比增长76.59%。2021年1-11月，中国累计进口炼焦煤4720.95万吨，同比下降31.6%。2021年11月份，中国进口无烟煤111.83万吨，同比增长88.86%，环比增长45.41%。2021年1-11月，中国累计进口无烟煤873.22万吨，同比增长42.45%。
- **11月中国进口动力煤同比增长293.1%，褐煤增长209.6%。**海关总署公布的最新数据显示，2021年11月份，中国进口动力煤（包含烟煤和次烟煤，但不包括褐煤，下同）1476.3万吨，同比增加1100.7万吨，增长293.1%；环比增加152.3万吨，增长11.51%。2021年1-11月，中国累计进口动力煤12842.3万吨，同比增加1739.7万吨，增长15.67%。2021年11月份，中国进口褐煤1142.9万吨，同比增长209.62%，环比增长33.67%。2021年1-11月，中国累计进口褐煤10836.4万吨，同比增长37.44%。

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