

煤炭开采

2022 年 06 月 26 日

日耗快速提升&全球抢煤，煤炭底部布局正当时

——行业周报

投资评级：看好（维持）

张绪成（分析师）

陈晨（分析师）

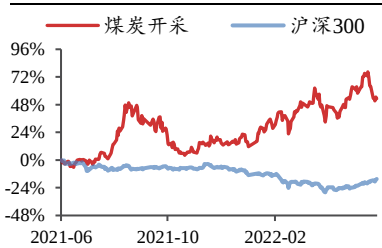
zhangxucheng@kysec.cn

chenchen1@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

证书编号：S0790522040001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《行业点评报告-上海市全面落实氢能产业发展，力争 2025 年燃料电池车保有量突破 1 万辆》-2022.6.21

《行业周报-供需紧张致价格仍有向上动能，煤炭股价值凸显》-2022.6.19

《行业点评报告-5 月煤炭环比供需紧张，煤价有望延续向上动能》-2022.6.16

● 日耗快速提升&全球抢煤，煤炭底部布局正当时

当前动力煤现货指标秦港平仓价连续两个月维持 1205 元/吨，推断已经停更；此外绝大部分动力煤港口和产地价格均停更。本周我们采用仍具有一定指导意义的“广州港神木块煤（Q6100）库提价”作为动力煤现货观测指标，当前报价 1973 元/吨，环比下跌 2.52%；此外长协占比高的环渤海动力煤指数报价 734 元/吨，环比下跌 0.14%。供给端：国内供应并不宽松，5 月国内产量 3.68 亿吨，环比仅增 1.4%，验证发改委引导的新产能并没有快速进入市场且仍需要一定的时间，近期欧洲多国重启煤电项目，导致进口市场进一步紧缺；需求端：随着复工及全国气温高升，电厂日耗持续增加，本周高温导致各地煤电消耗量进一步增加，全国电厂库存平均可用天数减少 1.6 天，由于疫情所积累库存正快速消耗，动力煤需求将逐步释放。后期判断：供给方面，新产能增量仍存在不确定性，下半年党的二十大召开将带来环保、安监压力，生产或将受到一定制约；欧盟及印度等国均在全球抢购煤炭，海内外煤价倒挂，中国进口煤量存在较大挑战；需求方面，复工和稳增长政策也在加速落地，以及进入迎峰度夏旺季，全国用电量提升有望带动耗煤量的提升。炼焦煤方面，供给端：国内生产正常；需求端：当前地产新开工状况仍低于预期，本周钢厂减产同时压降焦炭价格，导致焦炭开工率下跌，炼焦煤需求趋弱。后期判断：炼焦煤国内产量并无明显增量且没有保供政策，蒙煤运力短缺，即使在零关税下俄蒙进口煤量有限，国内供给状态较难改变；需求端随着疫情好转及稳增长政策的发力，地产及基建会带动上游焦煤需求反弹，价格有望企稳回升。当前国内供给没有明显增量且进口煤趋势性下滑，供给端仍面临较大挑战；需求端在国务院出台的一系列稳经济措施刺激下，煤炭需求将得到提升；综合来看，当前煤炭基本面处于供需紧张阶段，价格仍表现出较强的向上动能。对于国内煤价，发改委明确对电煤的年度长协和现货价格都存在限价政策，未来大部分动力煤公司表现出业绩稳定性和高分红更趋于公用事业属性，整体将会拔估值；化工原料煤以及水泥建材用煤仍有一定弹性，海外煤和炼焦煤具有完全弹性，涨价仍是股价的重要催化剂。大部分煤企高分红高股息率，且多数估值仅 5-6 倍，安全边际高，煤炭股的配置价值尤为凸显。**高分红受益标的：中国神华、陕西煤业、兖矿能源、平煤股份、山西焦煤、山煤国际、兰花科创；具有成长性预期受益标的：山西焦煤、晋控煤业、中煤能源、盘江股份、淮北矿业；能源转型受益标的：电投能源、靖远煤电、华阳股份、美锦能源；债务重组受益标的：永泰能源。**

● 煤电产业链：本周动力煤港口价小跌，电厂库存可用天数迅速下降

本周（2022 年 6 月 20 日-6 月 24 日）广州港神木块煤（Q6100）库提价 1973 元/吨，环比下跌 2.52%。供给端：国内供应并不宽松，发改委引导新产能进入市场仍需要一定的时间，以及新增实际产量与产能会存在较大差异，近期欧洲多国重启煤电项目，导致进口市场进一步紧缺；需求端：随着复工及全国气温升高，由于疫情所积累库存正快速消耗，动力煤需求将逐步释放。

● 煤焦钢产业链：本周焦煤弱焦炭稳，钢厂焦炭开工率下降

焦炭方面：本周焦价环比持平。供给方面，焦厂开工率下降；需求方面，各地基建落地尚不达预期，钢厂开工率下降。炼焦煤方面：本周港口焦煤价格大跌。供给端：国内生产正常；需求端：钢厂减产压降焦价，致焦炭开工率下跌，焦钢企业补库意愿不强。后期判断：供给端炼焦煤国内产量并无明显增量且没有保供政策，受疫情和运力影响，即使在零关税下俄蒙进口煤量有限，国内紧供给状态较难改变；需求端国内稳增长政策不动摇，随着疫情好转及政策后续发力，地产及基建会带动上游焦煤需求反弹，价格有望企稳回升。

● 风险提示：经济增速下行风险，疫情恢复不及预期风险，新能源加速替代风险

目 录

1、 投资观点：日耗快速提升&全球抢煤，煤炭底部布局正当时.....	4
2、 煤炭板块回顾：本周大跌 5.98%，跑输沪深 300	5
2.1、 行情：本周大跌 5.98%，跑输沪深 300 指数 7.97 个百分点	5
2.2、 估值表现：本周 PE 为 9.1，PB 为 1.55.....	6
3、 煤市关键指标速览	8
4、 煤电产业链：本周港口价格小跌，秦港库存大涨	10
4.1、 国内动力煤价格：本周港口价格小跌，产地持平，期货小跌.....	10
4.2、 国际动力煤价格：国际港口价格涨跌不一	11
4.3、 动力煤库存：本周秦港库存大涨	11
4.4、 秦港煤炭铁路调入量：本周秦港铁路调入量大跌.....	12
4.5、 国内海运费价格变动：本周海运费价格上涨.....	12
5、 煤焦钢产业链：本周焦煤弱焦炭稳，钢厂开工率小跌.....	13
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口大跌，产地小跌，期货大跌.....	13
5.2、 国内喷吹煤价格：本周持平	14
5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价大跌，中国港口到岸价大跌.....	14
5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价大跌.....	15
5.5、 炼焦煤库存：本周总量小跌，天数微涨	15
5.6、 焦炭库存：本周总量大跌	16
5.7、 钢铁库存：总量小涨	16
5.8、 焦&钢厂需求：本周小型焦厂开工率大跌，唐山钢厂开工率小跌.....	17
6、 无烟煤：无烟煤价格小涨	18
6.1、 国内无烟煤产地价格：晋城小涨，阳泉小涨.....	18
7、 公司公告回顾	18
8、 行业动态	19
9、 风险提示	20

图表目录

图 1： 本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 7.97 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 9.1 倍，位列 A 股全行业倒数第二位	7
图 4： 本周煤炭板块市净率 PB 为 1.55 倍，位列 A 股全行业倒数第八位	7
图 5： 本周环渤海动力煤综合价格指数环比微跌（元/吨）	10
图 6： 本周广州港神木块煤（Q6100）库提价小跌（元/吨）	10
图 7： 本周产地动力煤价格持平（元/吨）	10
图 8： 本周动力煤期货价格小跌（元/吨）	10
图 9： 国际港口动力煤价格涨跌不一（美元/吨）	11
图 10： 本周秦皇岛港库存大涨（万吨）	11
图 11： 本周广州港库存小涨（万吨）	11
图 12： 本周长江口库存小涨（万吨）	12
图 13： 本周秦港铁路调入量大跌（万吨）	12
图 14： 本周海运费价格上涨（万吨）	13

图 15: 本周焦煤港口价格大跌 (元/吨)	13
图 16: 本周山西焦煤产地价格小跌 (元/吨)	13
图 17: 本周河北焦煤产地价格持平 (元/吨)	14
图 18: 本周焦煤期货价格大跌 (元/吨)	14
图 19: 本周喷吹煤价格持平 (元/吨)	14
图 20: 本周海外焦煤价格大跌 (美元/吨)	15
图 21: 本周中国港口焦煤到岸价大跌 (元/吨)	15
图 22: 本周焦炭现货价持平 (元/吨)	15
图 23: 本周螺纹钢现货价格大跌 (元/吨)	15
图 24: 本周炼焦煤库存总量小跌 (万吨)	16
图 25: 本周炼焦煤库存可用天数微涨 (天)	16
图 26: 本周焦炭库存总量大跌 (万吨)	16
图 27: 钢铁库存总量小涨 (万吨)	17
图 28: 本周小型焦厂开工率大跌 (%)	17
图 29: 本周唐山钢厂高炉开工率小跌 (%)	17
图 30: 晋城沁水无烟煤价格小涨 (元/吨)	18
图 31: 阳泉无烟煤价格小涨 (元/吨)	18
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	8
表 3: 煤焦钢产业链指标梳理	8
表 4: 无烟煤价格指标梳理	9

1、投资观点：日耗快速提升&全球抢煤，煤炭底部布局正当时

- **煤电产业链：本周动力煤港口价小跌，电厂库存可用天数迅速下降。**本周（2022年6月20日-6月24日）广州港神木块煤（Q6100）库提价1973元/吨，环比下跌2.52%。供给端：国内供应并不宽松，发改委引导新产能进入市场仍需要一定的时间，以及新增实际产量与产能会存在较大差异，近期欧洲多国重启煤电项目，导致进口市场进一步紧缺；需求端：随着复工及全国气温升高，由于疫情所积累库存正快速消耗，动力煤需求将逐步释放。
- **煤焦钢产业链：本周焦煤弱焦炭稳，钢厂焦企开工率下降。**本周焦价环比持平。供给方面，焦厂开工率下降；需求方面，各地基建落地尚不达预期，钢厂开工率下降。炼焦煤方面：本周港口焦煤价格大跌。供给端：国内生产正常；需求端：钢厂减产压降焦价，致焦企开工率下跌，焦钢企业补库意愿不强。后期判断：供给端炼焦煤国内产量并无明显增量且没有保供政策，受疫情和运力影响，即使在零关税下俄蒙进口煤量有限，国内紧供给状态较难改变；需求端国内稳增长政策不动摇，随着疫情好转及政策后续发力，地产及基建会带动上游焦煤需求反弹，价格有望企稳回升。
- **后期投资观点。**当前动力煤现货指标秦港平仓价连续两个月维持1205元/吨，推断已经停更；此外绝大部分动力煤港口和产地价格均停更。本周我们采用仍具有一定指导意义的“广州港神木块煤（Q6100）库提价”作为动力煤现货观测指标，当前报价1973元/吨，环比下跌2.52%；此外长协占比高的环渤海动力煤指数报价734元/吨，环比下跌0.14%。供给端：国内供应并不宽松，5月国内产量3.68亿吨，环比仅增1.4%，验证发改委引导的新产能并没有快速进入市场且仍需要一定的时间，近期欧洲多国重启煤电项目，导致进口市场进一步紧缺；需求端：随着复工及全国气温升高，电厂日耗持续增加，本周高温导致各地煤电消耗量进一步增加，全国电厂库存平均可用天数减少1.6天，由于疫情所积累库存正快速消耗，动力煤需求将逐步释放。后期判断：供给方面，新产能增量仍存在不确定性，下半年党的二十大召开将带来环保、安监压力，生产或将受到一定制约；欧盟及印度等国均在全球抢购煤炭，海内外煤价倒挂，中国进口煤量存在较大挑战；需求方面，复工和稳增长政策也在加速落地，以及进入迎峰度夏旺季，全国用电量提升有望带动耗煤量的提升。炼焦煤方面，供给端：国内生产正常；需求端：当前地产新开工状况仍低于预期，本周钢厂减产同时压降焦炭价格，导致焦企开工率下跌，炼焦煤需求趋弱。后期判断：炼焦煤国内产量并无明显增量且没有保供政策，蒙煤运力短缺，即使在零关税下俄蒙进口煤量有限，国内供给状态较难改变；需求端随着疫情好转及稳增长政策的发力，地产及基建会带动上游焦煤需求反弹，价格有望企稳回升。当前国内供给没有明显增量且进口煤趋势性下滑，供给端仍面临较大挑战；需求端在国务院出台的一系列稳经济措施刺激下，煤炭需求将得到提升；综合来看，当前煤炭基本面处于供需紧平衡阶段，价格仍表现出较强的向上动能。对于国内煤价，发改委明确对电煤的年度长协和现货价格都存在限价政策，未来大部分动力煤公司表现出业绩稳定性和高分红更趋于公用事业属性，整体将会拔估值；化工原料煤以及水泥建材用煤仍有一定弹性，海外煤和炼焦煤具有完全弹性，涨价仍是股价的重要催化剂。大部分煤企高分红高股息率，且多数估值仅5-6倍，安全边际高，煤炭股的配置价值尤为凸显。**高分红受益标的：中国神华、陕西煤业、兖矿能源、平煤股份、山西焦煤、山煤国际、兰花科创；具有成长性预期受益标的：山西焦煤、晋控煤业、中煤能源、盘江股份、淮北矿业；能源转型受益标的：电投能源、靖远煤电、华阳股份、美锦能源；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	年报披露时间
		2022/6/24	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E			
中国神华	31.20	502.69	651.16	698.56	2.53	3.28	3.52	12.33	9.51	8.86	1.56	买入	3/28	
潞安环能	13.68	67.08	97.86	103.66	2.24	3.27	3.47	6.11	4.18	3.94	1.15	买入	4/21	
盘江股份	8.53	11.72	18.94	21.06	0.71	0.88	0.98	12.05	9.69	8.70	1.66	买入	3/30	
山西焦煤	12.32	41.66	92.20	97.38	1.02	2.25	2.38	12.12	5.48	5.18	2.00	买入	3/9	
平煤股份	12.73	29.22	73.21	81.48	1.26	3.16	3.52	10.08	4.03	3.62	1.73	买入	3/30	
山煤国际	18.12	49.38	56.37	59.03	2.49	2.84	2.98	7.28	6.38	6.08	3.42	买入	4/14	
神火股份	12.68	32.34	66.12	70.13	1.45	2.94	3.12	8.74	4.31	4.06	2.77	买入	4/28	
金能科技	10.72	9.35	13.03	16.00	1.11	1.52	1.87	9.66	7.05	5.73	1.06	买入	4/27	
淮北矿业	13.76	47.80	68.74	73.20	2.04	2.77	2.95	6.75	4.97	4.66	1.23	买入	3/1	
宝丰能源	14.63	70.70	80.51	109.02	0.97	1.10	1.49	15.08	13.30	9.82	3.53	买入	3/24	
兖矿能源	35.53	162.59	268.93	287.29	3.34	5.43	5.81	10.64	6.54	6.12	2.59	买入	4/25	
电投能源	13.59	35.60	59.85	63.33	1.85	3.11	3.30	7.35	4.37	4.12	1.24	买入	4/14	
晋控煤业	15.44	46.58	58.48	61.12	2.78	3.49	3.65	5.55	4.42	4.23	1.99	买入	4/25	
美锦能源	12.29	25.67	22.44	28.38	0.60	0.53	0.66	20.48	23.19	18.62	4.29	买入	4/27	
靖远煤电	4.30	7.24	18.14	22.71	0.32	0.77	0.96	13.65	5.58	4.48	1.20	买入	4/28	
中煤能源	9.80	132.82	234.07	275.04	1.00	1.77	2.07	9.80	5.54	4.73	1.07	买入	4/22	
兰花科创	16.10	23.53	33.07	37.01	2.06	2.90	3.24	7.82	5.55	4.97	1.31	买入	4/25	
华阳股份	12.61	35.34	48.99	53.43	1.47	2.04	2.22	8.58	6.18	5.68	1.45	买入	3/24	
永泰能源	1.64	10.64	13.70	15.65	0.05	0.06	0.07	34.24	27.33	23.43	0.85	增持	3/28	
陕西煤业	19.82	211.40	260.09	258.48	2.18	2.68	2.67	9.09	7.39	7.43	2.11	未评级	4/21	
冀中能源	8.23	27.39	40.21	81.58	0.78	1.14	1.11	10.62	7.23	7.39	1.33	未评级	3/30	
开滦股份	7.20	18.15	21.52	22.32	1.14	1.36	1.41	6.32	5.31	5.12	0.85	未评级	3/9	
山西焦化	5.77	12.60	22.43	22.10	0.49	0.88	0.86	11.73	6.59	6.69	1.20	未评级	3/30	
中国旭阳集团	3.39	26.13	33.84	42.02	0.61	0.76	0.95	5.56	4.45	3.58	1.12	未评级	4/14	

数据来源：Wind、开源证券研究所

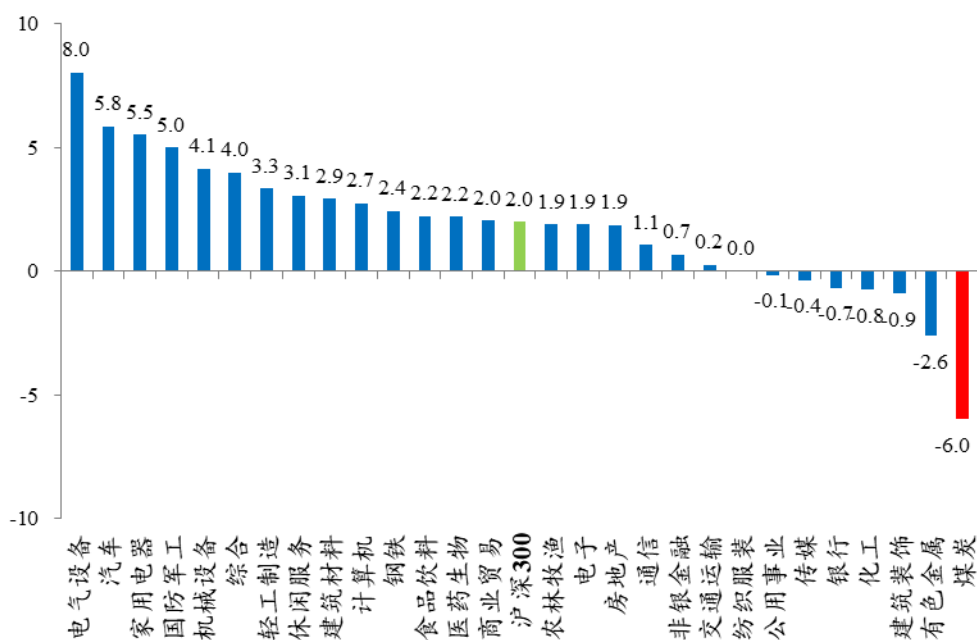
注：上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源研究所预测，未评级标的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期；年报披露时间以实际发布日为准；港股股价统一以人民币披露。

2、煤炭板块回顾：本周大跌 5.98%，跑输沪深 300

2.1、行情：本周大跌 5.98%，跑输沪深 300 指数 7.97 个百分点

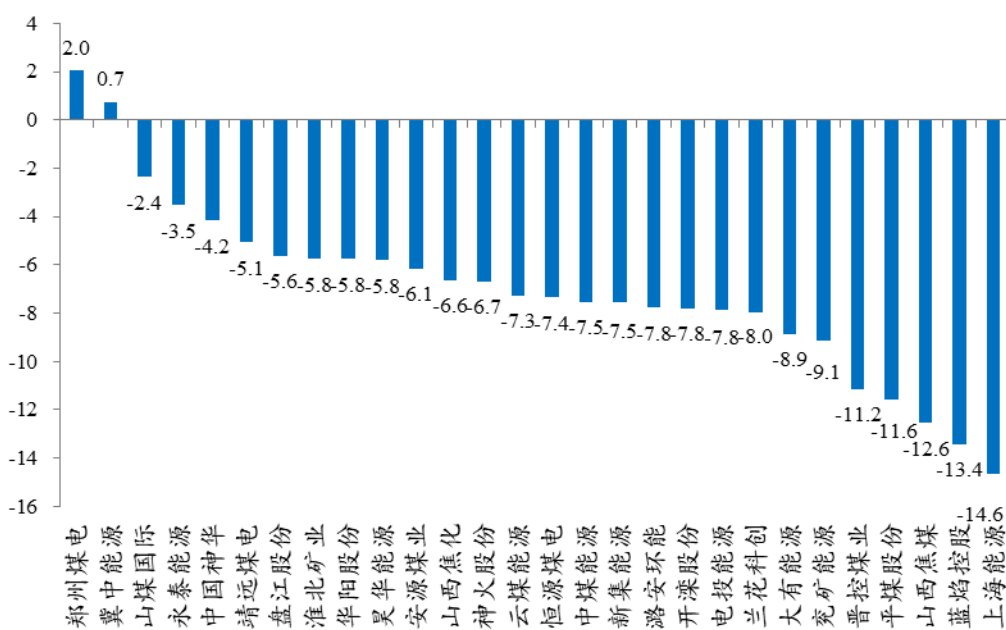
本周（2022 年 6 月 20 日-6 月 24 日）煤炭指数大跌 5.98%，沪深 300 指数小涨 1.99%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 7.97 个百分点。主要煤炭上市公司涨少跌多，涨幅前两名公司为：郑州煤电（+2.04%）、冀中能源（+0.73%）；跌幅前三名公司为：上海能源（-14.65%）、蓝焰控股（-13.44%）、山西焦煤（-12.56%）。

图1：本周煤炭板块跑输沪深300指数 7.97 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（%）

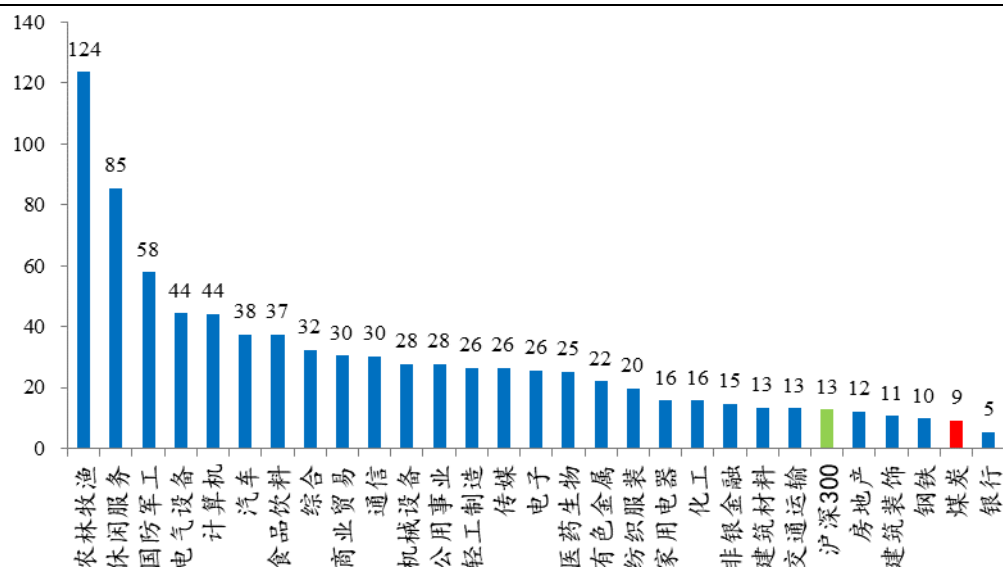


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、估值表现：本周 PE 为 9.1，PB 为 1.55

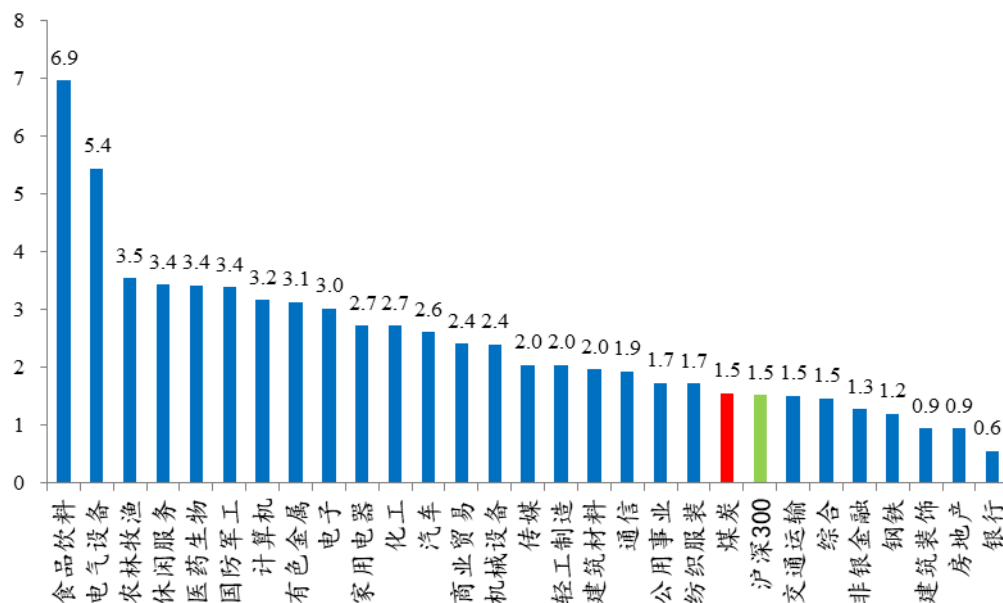
截至 2022 年 6 月 24 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 9.1 倍，位列 A 股全行业倒数第二位；市净率 PB 为 1.55 倍，位列 A 股全行业倒数第八位。

图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 9.1 倍，位列 A 股全行业倒数第二位



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 1.55 倍，位列 A 股全行业倒数第八位



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	734	735	-1	-0.14%
	秦皇岛港山西产 Q5500	元/吨	1205	1205	0	0.00%
	广州港神木块煤 Q6100	元/吨	1973	2024	-51	-2.52%
产地价格	陕西榆林 Q5500 坑口价	元/吨	930	930	0	0.00%
	山西大同 Q6000 车板价	美元/吨	940	940	0	0.00%
	内蒙鄂尔多斯 Q5500 车板价	美元/吨	1083	846	0	0.00%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	356	337	18.7	5.55%
	理查德 RB 动力煤现货价	元/吨	325	336	-10.8	-3.21%
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	万吨	377	398	-20.6	-5.18%
期货价格	期货价格：动力煤	万吨	843	866	-23	-2.66%
库存	秦皇岛港库存量	万吨	532	489	43	8.79%
	长江口库存量	元/吨	568	548	20	3.65%
	广州港库存量	元/吨	323	316	7	2.15%

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	3150	3300	-150	-4.55%
产地价格	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	2800	2850	-50	-1.75%
	山西古交肥煤车板价	元/吨	2850	2950	-100	-3.39%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1780	1780	0	0.00%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1895	1895	0	0.00%
国际价格	峰景矿硬焦煤	美元/吨	375	405	-30	-7.41%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤（山西产）库提价	元/吨	3150	3300	-150	-4.55%
	京唐港主焦煤（澳洲产）库提价	元/吨	3090	3290	-200	-6.08%
	（国内-进口）差价	元/吨	60	——	——	——
期货价格	焦煤：期货价格	元/吨	2288	2577	-288.5	-11.20%
	焦煤：现货价格	元/吨	2800	2850	-50	-1.75%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-512	——	——	——
	焦炭：期货价格	元/吨	3000	3264	-264	-8.07%
	焦炭：现货价格	元/吨	3350	3350	0	0.00%
	焦炭期货升贴水	元/吨	-350	——	——	——
	螺纹钢：期货价格	元/吨	4189	4354	-165	-3.79%
	螺纹钢：现货价格	元/吨	4260	3350	910	27.16%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-71	——	——	——
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100 家）	万吨	980	1030	-50.2	-4.87%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110 家）	万吨	878	879	-1	-0.09%
	炼焦煤库存可用天数：独立焦化厂	天	13	13	0	0.00%
	炼焦煤库存可用天数：国内样本钢厂（110 家）	天	13.82	13.79	0.03	0.22%
	焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）	万吨	605	636	-30.58	-4.81%

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
需求	焦化厂开工率:产能<100 万吨	%	70.1	76.6	-6.5	——
	焦化厂开工率:产能 100-200 万吨	%	75.3	78.5	-3.2	——
	焦化厂开工率:产能>200 万吨	%	84.1	88	-3.9	——
	全国钢厂高炉开工率	%	81.92	83.83	-1.91	——
	唐山钢厂高炉开工率	%	55.56	59.52	-3.96	——

数据来源：Wind、开源证券研究所

表4：无烟煤价格指标梳理

无烟煤指标		单位	最新数据	上周数据	周涨跌额	周涨跌幅
产地价格	晋城 Q7000 无烟中块坑口价	元/吨	1930	1880	50	2.66%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	1275	1275	0	0.00%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1910	1910	50	2.69%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	1230	1230	0	0.00%

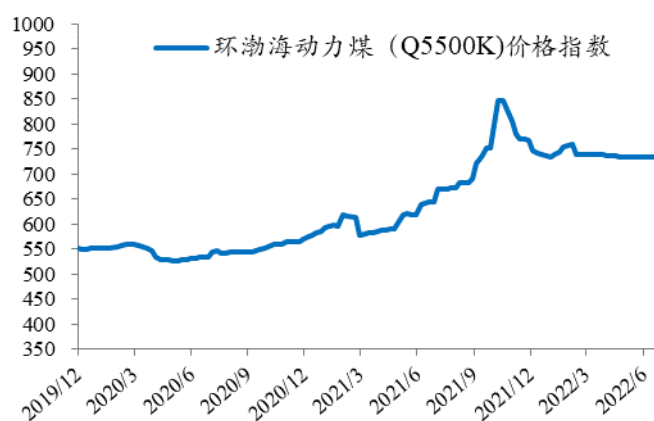
资料来源：Wind、开源证券研究所

4、煤电产业链：本周港口价格小跌，秦港库存大涨

4.1、国内动力煤价格：本周港口价格小跌，产地持平，期货小跌

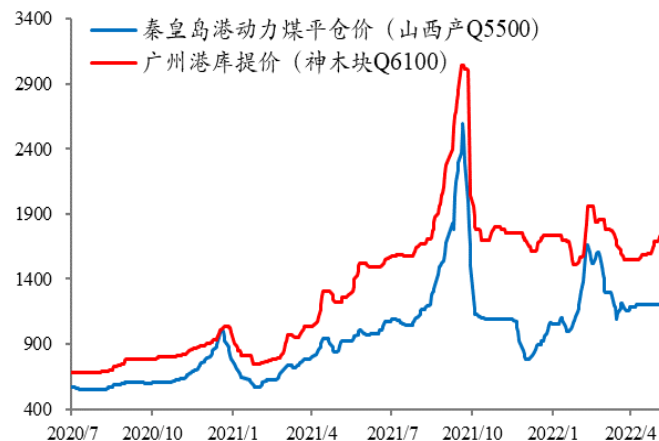
- **港口价格小跌。**截至6月22日，环渤海动力煤综合价格指数为734元/吨，环比下跌1元/吨，跌幅0.14%。截至6月24日，秦皇岛Q5500动力煤现货价为1205元/吨，环比持平。截至6月24日，广州港神木块煤(Q6100)库提价为1973元/吨，环比下跌51元/吨，跌幅2.52%。
- **产地价格持平。**截至6月24日，陕西榆林Q5500报价930元/吨，环比持平；山西大同Q5500报价940元/吨，环比持平；内蒙鄂尔多斯Q5500报价1083元/吨，环比持平。
- **期货价格小跌。**截至6月24日，动力煤期货主力合约报价843元/吨，环比下跌23元/吨，跌幅2.66%。现货价格1205元/吨，环比持平。

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：本周广州港神木块煤(Q6100)库提价小跌（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小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、国际动力煤价格：国际港口价格涨跌不一

- **国际港口价格涨跌不一。**截至 6 月 17 日,欧洲 ARA 港报价 355.5 美元/吨,环比上涨 18.7 美元/吨,涨幅 5.55%;理查德 RB 报价 325.2 美元/吨,环比下跌 11 美元/吨,跌幅 3.21%;纽卡斯尔 NEWC 报价 377.4 美元/吨,环比下跌 20.6 美元/吨,跌幅 5.18%。

图9：国际港口动力煤价格涨跌不一（美元/吨）

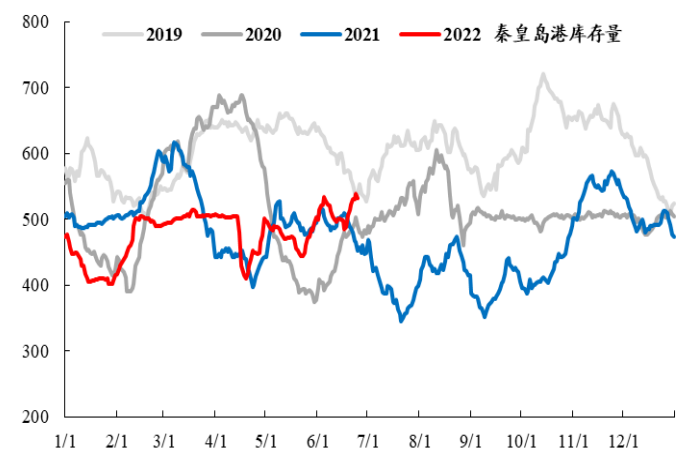


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.3、动力煤库存：本周秦港库存大涨

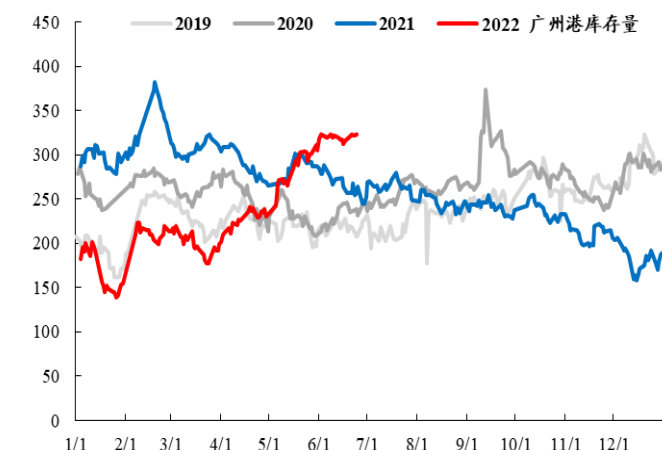
- **秦港库存大涨。**截至 6 月 25 日,秦港库存 532 万吨,环比上涨 43 万吨,涨幅 8.79%;广州港库存 323 万吨,环比上涨 7 万吨,涨幅 2.15%;长江口库存 568 万吨,环比上涨 20 万吨,涨幅 3.65%。

图10：本周秦皇岛港库存大涨（万吨）

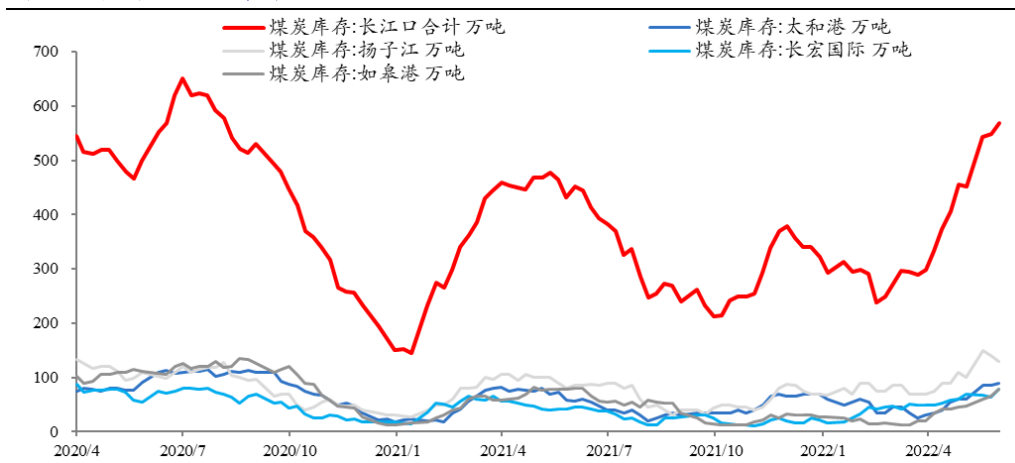


数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：本周广州港库存小涨（万吨）



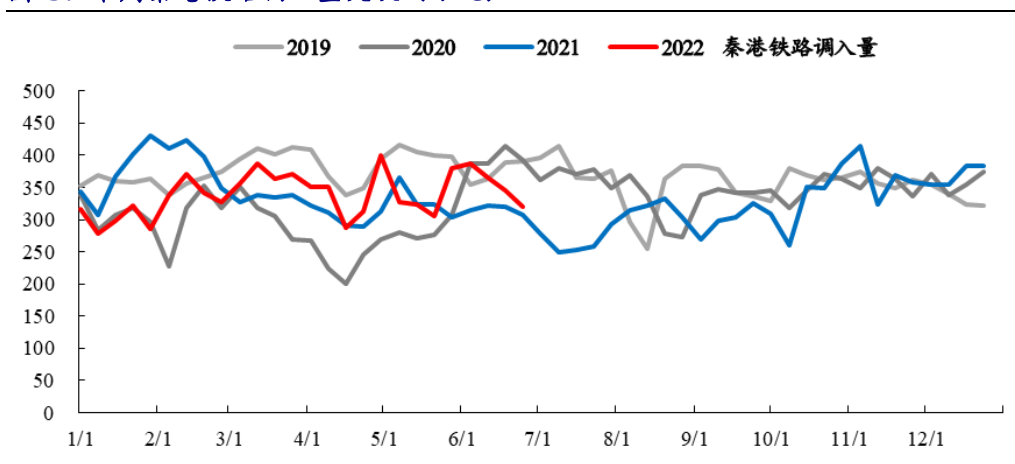
数据来源：Wind、开源证券研究所

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

4.4、秦港煤炭铁路调入量：本周秦港铁路调入量大跌

- **秦港煤炭铁路调入量大跌。**截至6月25日，本周秦皇岛港铁路调入量320万吨，环比下跌25.9万吨，跌幅7.5%。

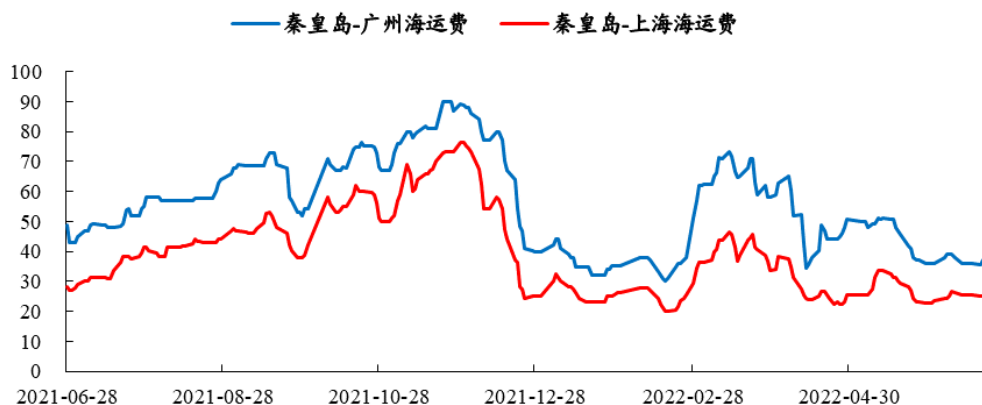
图13：本周秦港铁路调入量大跌（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.5、国内海运费价格变动：本周海运费价格上涨

- **海运费价格上涨。**截至6月24日，秦皇岛-广州运费36.9元/吨，环比上涨0.9元/吨，涨幅2.5%；秦皇岛-上海运费25.7元/吨，环比上涨0.1元/吨，涨幅0.39%。

图14：本周海运费价格上涨（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5、煤焦钢产业链：本周焦煤弱焦炭稳，钢厂开工率小跌

5.1、国内炼焦煤价格：本周港口大跌，产地小跌，期货大跌

- **港口价格大跌。**截至6月24日，京唐港主焦煤报价3150元/吨，环比下跌150元/吨，跌幅4.55%。
- **产地价格小跌。**截至6月24日，山西产地，吕梁主焦煤报价2800元/吨，环比下跌50元/吨，跌幅1.75%；古交肥煤报价2850元/吨，环比下跌100元/吨，跌幅3.39%。截至6月24日，河北产地，邯郸主焦煤报价3110元/吨，环比持平。
- **期货价格大跌。**截至6月24日，焦煤期货主力合约报价2288元/吨，环比下跌289元/吨，跌幅11.2%；现货报价2800元/吨，环比下跌50元/吨，跌幅1.75%；期货贴水512元/吨，贴水幅度上升。

图15：本周焦煤港口价格大跌（元/吨）

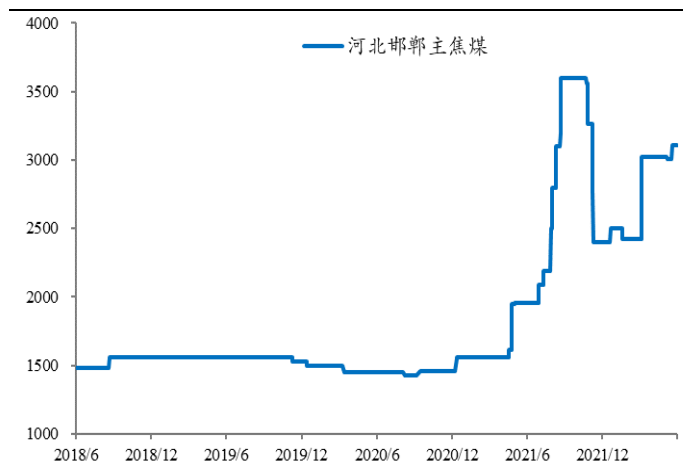


数据来源：Wind、开源证券研究所

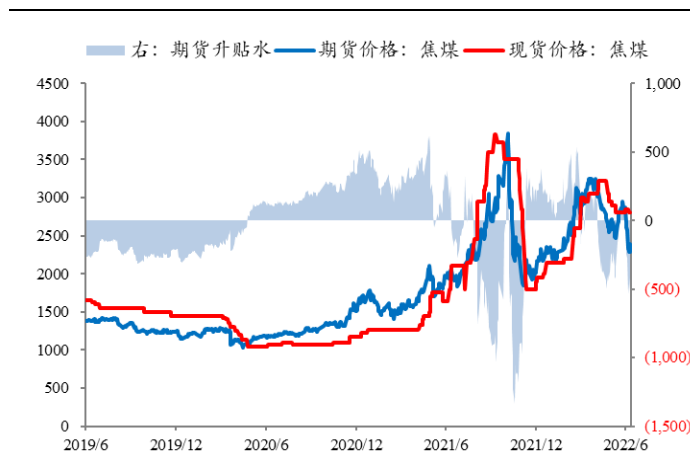
图16：本周山西焦煤产地价格小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图17：本周河北焦煤产地价格持平（元/吨）


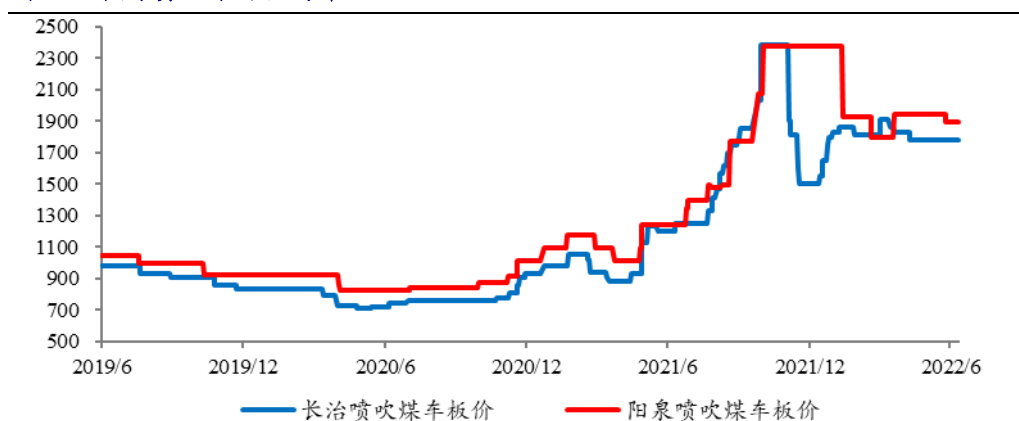
数据来源：Wind、开源证券研究所

图18：本周焦煤期货价格大跌（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6月24日，长治喷吹煤车板价报价1780元/吨，环比持平；阳泉喷吹煤车板价报价1895元/吨，环比持平。

图19：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：本周海外煤价大跌，中国港口到岸价大跌

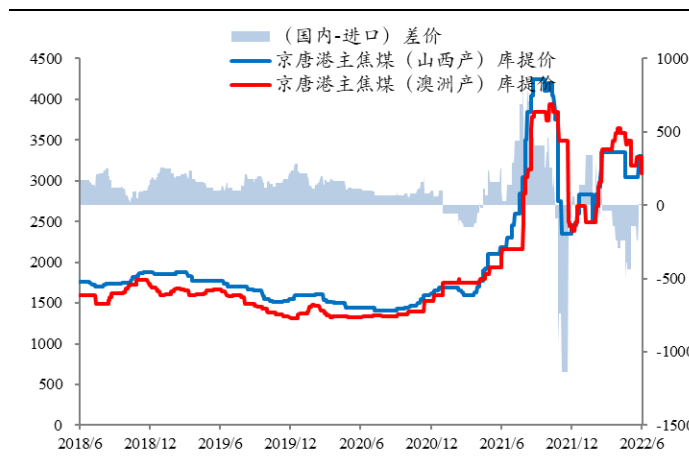
- **海外焦煤价格大跌。**截至6月24日，峰景矿硬焦煤报价375美元/吨，环比下跌30美元/吨，跌幅7.41%。
- **中国港口到岸价大跌。**截至6月24日，京唐港主焦煤（澳洲产）报价3090元/吨，环比下跌200元/吨，跌幅6.08%；京唐港主焦煤（山西产）报价3150元/吨，环比下跌150元/吨，跌幅4.55%；国内焦煤价格与国外价差60元/吨。

图20：本周海外焦煤价格大跌（美元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：本周中国港口焦煤到岸价大跌（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，螺纹钢现货价大跌

- **焦炭现货价格持平。**截至6月24日，焦炭现货报价3350元/吨，环比持平；焦炭期货主力合约报价3000元/吨，环比下跌264元/吨，跌幅8.07%；期货贴水350元/吨，贴水幅度上升。
- **螺纹钢现货价格大跌。**截至6月24日，螺纹钢现货报价4260元/吨，环比下跌310元/吨，跌幅6.78%；期货主力合约报价4189元/吨，环比下跌165元/吨，跌幅3.79%；期货贴水71元/吨，贴水幅度下降。

图22：本周焦炭现货价持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图23：本周螺纹钢现货价格大跌（元/吨）



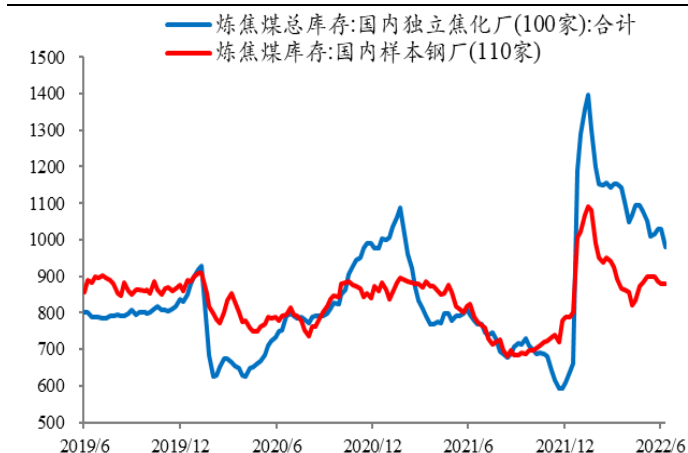
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、炼焦煤库存：本周总量小跌，天数微涨

- **炼焦煤库存总量小跌。**截至6月24日，国内独立焦化厂（100家）炼焦煤库存980万吨，环比下跌50万吨，跌幅4.87%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存878万吨，环比下跌1万吨，跌幅0.09%。炼焦煤库存总量小跌。
- **炼焦煤库存可用天数微涨。**截至6月24日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数13天，环比持平；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存可用天数13.82

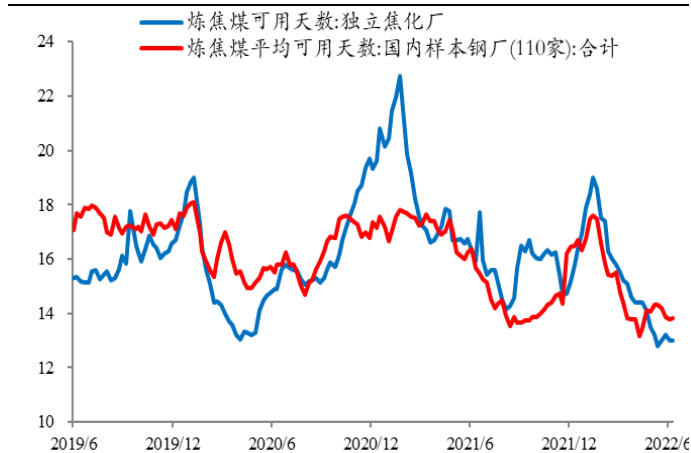
天，环比上涨 0.03 天，涨幅 0.22%。独立焦化厂和钢厂合计库存可用天数微涨。

图24：本周炼焦煤库存总量小跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：本周炼焦煤库存可用天数微涨（天）

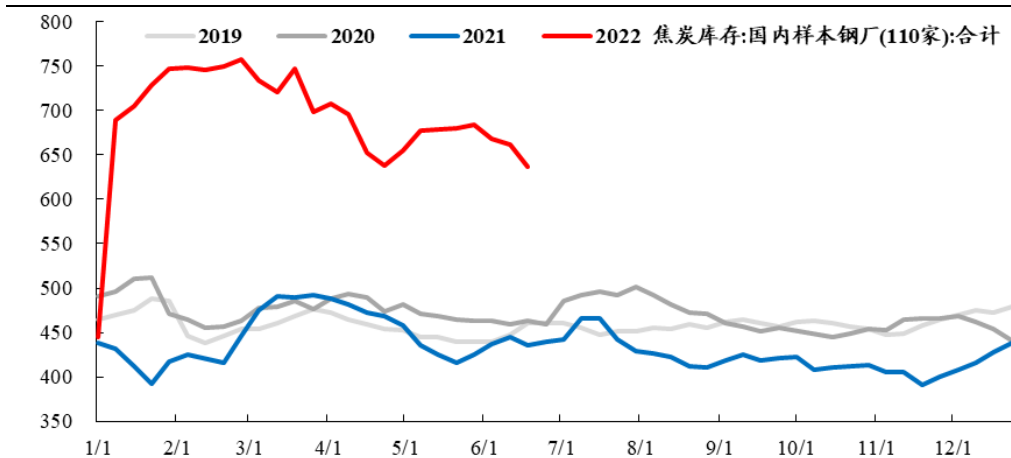


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.6、焦炭库存：本周总量大跌

- 焦炭库存总量大跌。截至 6 月 24 日，国内样本钢厂（110 家）焦炭库存 605 万吨，环比下跌 31 万吨，跌幅 4.81%。

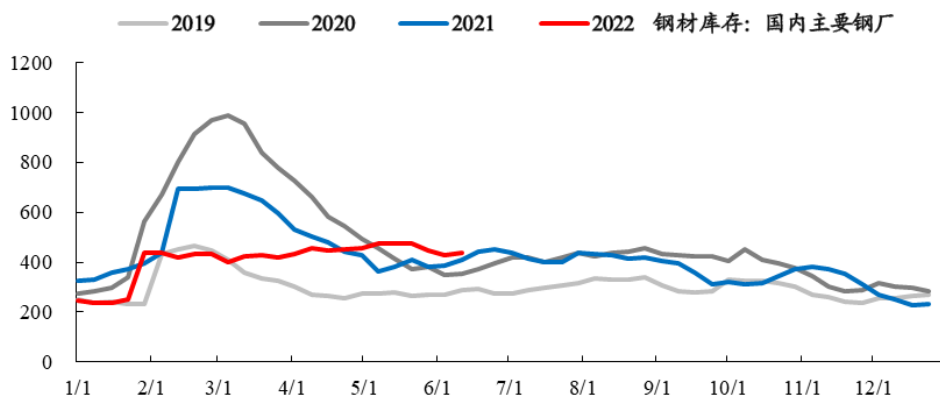
图26：本周焦炭库存总量大跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5.7、钢铁库存：总量小涨

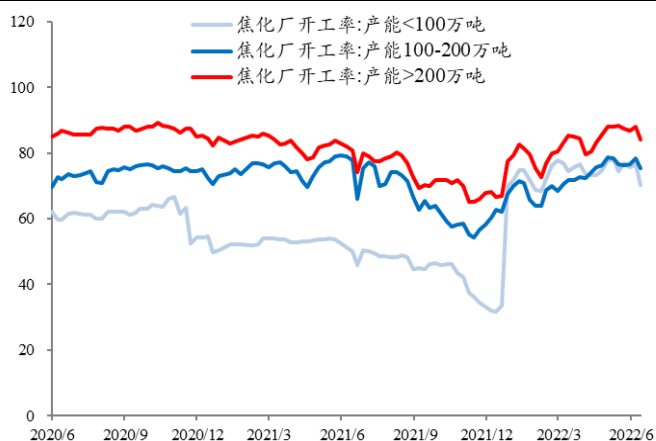
- 钢铁库存总量小涨。截至 6 月 17 日，国内主要钢厂钢铁库存 439 万吨，环比上涨 8 万吨，涨幅 1.92%。

图27：钢铁库存总量小涨（万吨）


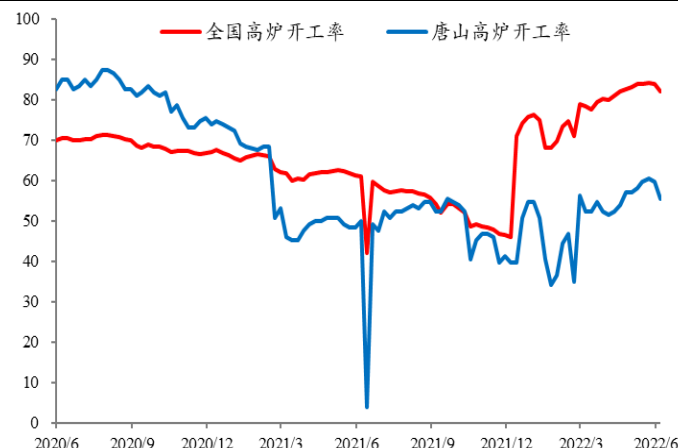
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.8、焦&钢厂需求：本周小型焦厂开工率大跌，唐山钢厂开工率小跌

- **小型焦厂开工率大跌，大中型小跌。**截至6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70.1%，环比下跌6.5个百分点；产能100-200万吨为75.3%，环比下跌3.2个百分点；产能大于200万吨为84.1%，环比下跌3.9个百分点。
- **唐山钢厂高炉开工率小跌。**截至6月24日，全国钢厂高炉开工率为81.92%，环比下跌1.91个百分点；唐山高炉开工率为55.56%，环比下跌3.96个百分点。

图28：本周小型焦厂开工率大跌（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：本周唐山钢厂高炉开工率小跌（%）


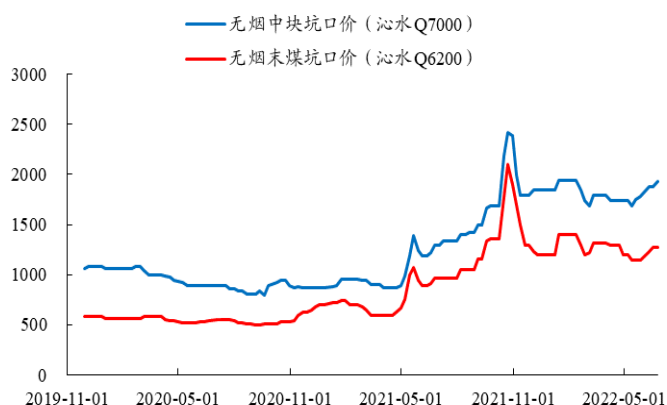
数据来源：Wind、开源证券研究所

6、无烟煤：无烟煤价格小涨

6.1、国内无烟煤产地价格：晋城小涨，阳泉小涨

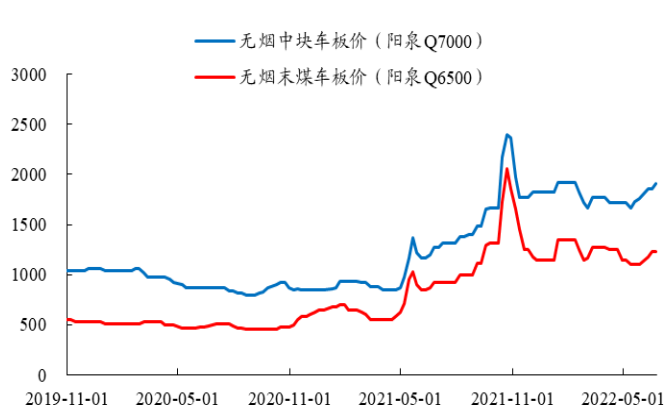
- **晋城沁水无烟煤价格小涨。**截至 6 月 24 日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 1930 元/吨，环比上涨 50 元/吨，涨幅 2.66%；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 1275 元/吨，环比持平。
- **阳泉无烟煤价格小涨。**截至 6 月 24 日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1910 元/吨，环比上涨 50 元/吨，涨幅 2.69%；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 1230 元/吨，环比持平。

图30：晋城沁水无烟煤价格小涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图31：阳泉无烟煤价格小涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

7、公司公告回顾

- **【山西焦煤】关于中国证监会上市公司并购重组委员会工作会议安排的提示性公告**
山西焦煤拟以发行股份及支付现金方式购买华晋焦煤有限责任公司 51% 的股权和山西华晋明珠煤业有限责任公司 49% 的股权，同时募集配套资金。证监会并购重组委定于 2022 年 6 月 30 日上午 9:00 召开 2022 年第 11 次并购重组委工作会议，审核公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项。
- **【冀中能源】2021 年年度权益分派实施公告**
公司以现有总股本 3,533,546,850 股为基准，向全体股东每 10 股派现金 10 元（含税）。本次股权登记日为 2022 年 6 月 28 日，除权除息日为 2022 年 6 月 29 日，红利发放日为 2022 年 6 月 29 日。
- **【金能科技】公开发行可转换公司债券 2022 年跟踪评级报告**
公司联合资信评估股份有限公司通过对金能科技主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持金能科技股份有限公司主体长期信用等级为 AA，并维持“金能转债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。
- **【金能科技】关于为全资子公司青岛西海岸金能投资有限公司之全资子公司提供担保的进展公告**

为满足原料采购资金需求，保证生产顺利进行，金能化学向建设银行申请开立 3,634 万美元信用证，经股东大会决议，公司同意为子公司提供总额不超过 50 亿元的担保额度及同意子公司之间相互提供担保。截至目前，公司为金能化学提供的担保合同余额为人民币 35.5 亿元，已实际使用的担保余额为人民币 20.6 亿元（含本次担保）。

8、行业动态

- **关于切实落实燃煤发电企业增值税留抵退税政策 做好电力保供工作的通知。**6月24日，财政部、税务总局发布通知，对购买使用进口煤炭的燃煤发电企业，符合《财政部税务总局关于进一步加大增值税期末留抵退税政策实施力度的公告》(财政部税务总局公告2022年第14号)规定的，在纳税人自愿申请的基础上，进一步加快留抵退税办理进度，规范高效便捷为其办理留抵退税。各地财政和税务部门要高度重视燃煤发电企业留抵退税工作，密切部门间协作，加强政策宣传辅导，及时掌握企业经营和税收情况，重点做好购买使用进口煤炭的燃煤发电企业留抵退税落实工作。
- **调出减少明显，秦港存煤创 2021 年 12 月初以来新高。**本周，秦皇岛港煤炭库存反弹增加。中国煤炭资源网数据显示，截至6月24日，港口存煤量为538万吨，较上周同期增加53万吨，较上月同期增加89万吨，与2021年同期增加73万吨。从上述数据可以看出，进入本周以来，秦皇岛港煤炭库存出现了实质意义上的增加，一举突破了6月初近期533万吨的高位，创下了2021年12月初以来的新高。从调度数据来看，本周秦港铁路日均煤炭调入量为52.54万吨，较上周增加2.66万吨；日均吞吐量为44.97万吨，较上周减少7.77万吨；日均锚地船舶减少6艘，日均预到船舶持平。
- **6月份以来山东能源集团合同进度兑现率 102.51%。**据大众日报报道，6月份以来，山东能源集团累计供应省内电煤90.21万吨，合同进度兑现率102.51%。近期，山东省各地持续高温，电厂耗煤量大幅增加。山东能源集团采取停发市场户、减少重点户发运、降低精煤入洗量等超常规措施，最大限度提高电煤资源量，全力保障省内电厂平稳运行，彰显了山东第一国企的责任担当。受到高温天气的影响，山东电网用电负荷持续在高位运行。6月21日夏至这一天，山东电网用电负荷达9293.6万千瓦，刷新了2020年9022.4万千瓦的峰值，创历史最高纪录。山东省统调48家主力电厂连续多日耗煤量突破40万吨，特别是6月21日达45.51万吨，但受多种因素影响，山东省内电煤供需形势持续紧张。
- **增产保供，新疆 10 煤矿纳入拟核增产能名单。**6月13日，经国家发展改革委初步审定，新疆10个煤矿纳入拟核增产能名单，将进一步夯实新疆保障国家能源供应基础。据了解，此次核增产能名单中，涉及的企业包括国家能源集团新疆能源有限责任公司、新疆天池能源有限责任公司、广汇能源股份有限公司、中联润世新疆煤业有限公司等。其中，国家能源集团新疆能源有限责任公司的黑山露天煤矿名列其中，生产能力将由1300万吨/年核增至1600万吨/年。
- **两协会倡议做好迎峰度夏电煤保供稳价工作。**6月22日，中国煤炭工业协会和中国煤炭运销协会发布关于做好迎峰度夏电煤保供稳价工作的倡议书。倡议书提出，煤炭企业要继续梳理现有资源，积极挖掘增产潜力，加快释放优质煤炭产能，多措并举做好煤炭增产增供，有效增加市场供给，做好应急保供预案，提升煤炭供应保障能力，全力保障迎峰度夏电煤安全稳定

供应。

- **上海：确保电煤库存不低于 15 天和稳定可靠供应。**6 月 21 日上海市经济信息化委公开发布《关于做好 2022 年本市电力迎峰度夏工作的通知》。通知提出，各发电企业要确保电煤库存不低于 15 天和稳定可靠供应。
- **河南：明确省内煤炭中长期交易价格合理区间 600-760 元/吨。**河南省发布《关于贯彻落实国家发展改革委煤炭市场价格形成机制有关事项的通知》，按照国家发展改革委“自产煤炭与外调煤炭到燃煤电厂价格相近”原则，综合考虑河南省煤炭、电力生产和市场运行实际情况，统筹兼顾煤、电双方利益，确定河南省省内煤炭出矿环节中长期交易价格合理区间为每吨 600—760 元（5500 千卡，含税），其他热值煤炭出矿环节中长期交易价格合理区间按热值比相应折算。该价格合理区间在 2022 年 6—9 月进行试运行，试运行期满后，根据煤炭市场价格监测和成本调查情况，对价格合理区间实施动态调整。
- **山东能源杨家坪煤矿 500 万吨/年项目获批。**6 月 14 日山东能源公告，山东能源西北矿业平煤长安公司收到《国家发展改革委关于陕西彬长矿区杨家坪煤矿项目核准的批复》。至此，杨家坪煤矿项目取得开发建设“定海神针”，为依法取得采矿许可证提供了保证。
- **国家发展改革委部署各地开展拉网式调查依法查处煤炭价格超出合理区间的行为。**在国家发展改革委统一部署下，各地发展改革部门会同市场监管等部门组成调查组，全面开展落实煤炭价格调控监管政策拉网式调查。调查组以重点燃煤电厂 5 月份电煤采购情况为切入点，全面调阅电煤采购合同，查阅相应煤炭生产流通企业的合同和发票，并对煤炭、电力企业的交易凭证进行交叉比对，形成调查结论。
- **国家能源集团新疆露天煤矿产能再次核增 2200 万吨。**国家能源集团新疆公司公告，6 月 13 日，国家发改委确定一批具备安全核增产能条件的煤矿名单，其中国家能源集团新疆公司准东、红沙泉、黑山露天煤矿名列其中，共计核增 2200 万吨/年。根据通知，准东露天煤矿生产能力由 2600 万吨/年核增至 3500 万吨/年，红沙泉一号露天煤矿生产能力由 2000 万吨/年核增至 3000 万吨/年，黑山露天煤矿生产能力由 1300 万吨/年核增至 1600 万吨/年。
- **新疆最大的井工矿-徐矿天山矿业产能核增至 850 万吨/年。**徐矿集团公告，近日，徐州矿务（集团）天山矿业公司俄霍布拉克煤矿产能核增至 850 万吨/年获得新疆维吾尔自治区发改委批复，标志着该公司新增 100 万吨优质产能的释放许可，为南疆能源安全保供再添“稳定器”“定盘星”。

9、风险提示

- 经济增速下行风险
- 疫情影响风险
- 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

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

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

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