

煤炭开采

港口去库&禁俄煤法案渐近，关注煤炭结构性机会

2022年07月24日

——行业周报

投资评级：看好（维持）

张绪成（分析师）

陈晨（分析师）

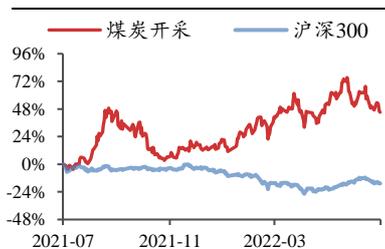
zhangxucheng@kysec.cn

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

《行业周报-中报竞相预喜&日耗大增，关注煤炭股结构性机会》-2022.7.17

《行业点评报告-6月煤炭进口承压，国内煤价有望延续向上动能》-2022.7.15

《行业周报-煤炭回归基本面逻辑，关注结构性机会》-2022.7.10

● 港口去库&禁俄煤法案渐近，关注煤炭结构性机会

本周动力煤秦港（Q5500）平仓价报价 1215 元/吨，环比小跌。供给端：国内供应并不宽松，6 月份全国原煤仍低于 3 月份近 2000 万吨，晋陕蒙 442 家煤矿周度（2022 年 7 月 10 日-7 月 17 日）合计产量 2793 万吨，环比下降 0.7%，保供增产政策仍需推进；进口煤方面，仍受海外市场抢煤及价格倒挂影响，6 月单月同比跌幅扩大至 33.14%。需求端：随着复工及全国气温高升，沿海八省日耗持续攀升，当前日耗已多日达到甚至超过 2021 年火电大年的水平；电厂库存快速下降，当前沿海八省电厂库存绝对量周环比下降 1%，库存可用天数 13 天，接近 2021 年的低水平位，部分电厂补库需求已开始显现，秦港库存从高位开始下跌。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，海外抢煤叠加海内外煤价倒挂，且欧盟禁止俄蒙法案将于 8 月份生效，中国进口煤量存在较大挑战；需求方面，迎峰度夏以及复工和稳增长政策正在加速落地，全国用电量提升有望带动需求。炼焦煤方面，受地产拖累，煤焦钢产业需求较弱，本周钢厂焦化厂开工率均下滑。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，国内供给状态较难改变；需求端随着一揽子稳增长政策措施落地见效，基建及房地产投资会带动上游焦煤需求反弹。政策方面，7 月 8 日发改委强力推进年度长协补签已经完成，后续政策仍会对此做完善，预计年度长协比例会有进一步提升，但 100%全覆盖仍有一定难度。我们认为年度长协比例提升是老政策，从 2022 年 3 月份即开始推出，年度长协比例也在一直提升，煤炭股价对改政策早有预期，5 月 1 日以来，煤炭行情与年度长协比例同比上涨。当前影响煤炭板块走势主要来自于宏观层面预期隐忧，但也不能完全证实，市场情绪恢复后，仍将回归“供紧需增”的基本面。当前进入旺季且复工&稳增长，可顺势做多煤炭板块，同时考虑到非电用煤市场紧缺及中报业绩大部分同环比超预期，可关注板块的结构性行情。非电用煤及海外弹性受益标的：兖矿能源、兰花科创；年度长协比例提升不受政策影响的受益标的：中国神华、中煤能源、电投能源；Q2 业绩环比大增的受益标的：陕西煤业、晋控煤业；能源转型受益标的：华阳股份、美锦能源、靖远煤电；其他可关注焦煤需求预期改善逻辑受益标的：山西焦煤、平煤股份；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，港口库存大跌

本周（2022 年 7 月 18 日-7 月 22 日）秦港（Q5500）平仓价报价 1215 元/吨，环比小跌。供给端：国内供应并不宽松，长协推进导致市场煤供应减少，价格仍有支撑，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，沿海八省日耗持续攀升，当前沿海八省电厂日耗 218 万吨，库存 2817 万吨，电厂库存快速下降。

● 煤焦钢产业链：本周焦煤弱焦炭稳，钢厂检修率增加

焦炭方面：本周焦价环比持平。供给方面，大中小型焦企开工率大跌；需求方面，当前全国钢厂开工率小跌。炼焦煤方面：本周焦煤港口价格环比大跌。供给端：国内生产正常，疫情再次影响蒙煤进口通关；需求端：后期随着一揽子稳增长政策措施落地，钢材需求有望提升。

● 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：港口去库&禁俄煤法案渐近，关注煤炭结构性机会	4
2、 煤炭板块回顾：本周小跌 1.06%，跑输沪深 300	5
2.1、 行情：本周小跌 1.06%，跑输沪深 300 指数 0.82 个百分点	5
2.2、 估值表现：本周 PE 为 8.7，PB 为 1.48	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，秦港库存大跌	10
4.1、 国内动力煤价格：本周港口价格小跌，产地持平，期货小涨	10
4.2、 国际动力煤价格：国际港口价格大涨	11
4.3、 煤矿产量：煤矿产量微跌	11
4.4、 沿海八省电厂日耗：本周电厂库存小跌，日耗小跌，天数微涨	12
4.5、 动力煤库存：本周秦港库存大跌	12
4.6、 秦港煤炭铁路调入量：本周秦港铁路调入量大跌	13
4.7、 国内海运费价格变动：本周海运费价格涨跌不一	14
5、 煤焦钢产业链：本周焦煤弱焦炭稳，钢厂开工率小跌	14
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口大跌，产地大跌，期货大跌	14
5.2、 国内喷吹煤价格：本周大跌	15
5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价小跌，中国港口到岸价大跌	16
5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价小涨	16
5.5、 炼焦煤库存：本周总量大跌，天数微跌	17
5.6、 焦炭库存：本周总量小跌	17
5.7、 钢铁库存：总量小跌	18
5.8、 焦&钢厂需求：本周大中小型焦厂开工率大跌，唐山钢厂开工率小跌	18
6、 无烟煤：无烟煤价格小跌	19
6.1、 国内无烟煤产地价格：晋城小跌，阳泉小跌	19
7、 公司公告回顾	19
8、 行业动态	20
9、 风险提示	21

图表目录

图 1： 本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 0.82 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 8.7 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 1.48 倍，位列 A 股全行业倒数第七位	7
图 5： 本周环渤海动力煤综合价格指数环比持平 (元/吨)	10
图 6： 本周秦港 Q5500 动力煤平仓价小跌 (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涨 (元/吨)	10
图 9： 国际港口动力煤价格大涨 (美元/吨)	11
图 10： 本周煤矿产量微跌 (万吨)	11
图 11： 本周电厂库存小跌 (万吨)	12
图 12： 本周电厂日耗小跌 (万吨)	12

图 13: 本周电厂库存可用天数微涨 (天)	12
图 14: 本周秦皇岛港库存大跌 (万吨)	13
图 15: 本周广州港库存大跌 (万吨)	13
图 16: 本周长江口库存大跌 (万吨)	13
图 17: 本周秦港铁路调入量大跌 (万吨)	14
图 18: 本周海运费价格涨跌不一 (万吨)	14
图 19: 本周焦煤港口价格大跌 (元/吨)	15
图 20: 本周山西焦煤产地价格大跌 (元/吨)	15
图 21: 本周河北焦煤产地价格大跌 (元/吨)	15
图 22: 本周焦煤期货价格大跌 (元/吨)	15
图 23: 本周喷吹煤价格大跌 (元/吨)	16
图 24: 本周海外焦煤价格小跌 (美元/吨)	16
图 25: 本周中国港口焦煤到岸价大跌 (元/吨)	16
图 26: 本周焦炭现货价持平 (元/吨)	17
图 27: 本周螺纹钢现货价格小涨 (元/吨)	17
图 28: 本周炼焦煤库存总量大跌 (万吨)	17
图 29: 本周炼焦煤库存可用天数微跌 (天)	17
图 30: 本周焦炭库存总量小跌 (万吨)	18
图 31: 钢铁库存总量小跌 (万吨)	18
图 32: 本周大中型焦厂开工率大跌 (%)	19
图 33: 本周唐山钢厂高炉开工率小跌 (%)	19
图 34: 晋城沁水无烟煤价格小跌 (元/吨)	19
图 35: 阳泉无烟煤价格小跌 (元/吨)	19
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：港口去库&禁俄煤法案渐近，关注煤炭结构性机会

- **煤电产业链：本周动力煤港口价小跌，港口库存大跌。**（2022年7月18日-7月22日）秦港（Q5500）平仓价报价1215元/吨，环比小跌。供给端：国内供应并不宽松，长协推进导致市场煤供应减少，价格仍有支撑，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，沿海八省日耗持续攀升，当前沿海八省电厂日耗218万吨，库存2817万吨，电厂库存快速下降。
- **煤焦钢产业链：本周焦煤弱焦炭稳，钢厂检修率增加。**焦炭方面：本周焦价环比持平。供给方面，大中小型焦企开工率大跌；需求方面，当前全国钢厂开工率小跌。炼焦煤方面：本周焦煤港口价格环比大跌。供给端：国内生产正常，疫情再次影响蒙煤进口通关；需求端：后期随着一揽子稳增长政策措施落地，钢材需求有望提升。
- **后期投资观点。**本周动力煤秦港（Q5500）平仓价报价1215元/吨，环比小跌。供给端：国内供应并不宽松，6月份全国原煤仍低于3月份近2000万吨，晋陕蒙442家煤矿周度（2022年7月10日-7月17日）合计产量2793万吨，环比下降0.7%，保供增产政策仍需推进；进口煤方面，仍受海外市场抢煤及价格倒挂影响，6月单月同比跌幅扩大至33.14%。需求端：随着复工及全国气温高升，沿海八省日耗持续攀升，当前日耗已多日达到甚至超过2021年火电大年的水平；电厂库存快速下降，当前沿海八省电厂库存绝对量周环比下降1%，库存可用天数13天，接近2021年的低水平位，部分电厂补库需求已开始显现，秦港库存从高位开始下跌。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，海外抢煤叠加海内外煤价倒挂，且欧盟禁止俄蒙法案将于8月份生效，中国进口煤量存在较大挑战；需求方面，迎峰度夏以及复工和稳增长政策正在加速落地，全国用电量提升有望带动需求。炼焦煤方面，受地产拖累，煤焦钢产业需求较弱，本周钢厂焦化厂开工率均下滑。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，国内供给状态较难改变；需求端随着一揽子稳增长政策措施落地见效，基建及房地产投资会带动上游焦煤需求反弹。政策方面，7月8日发改委强力推进年度长协补签已经完成，后续政策仍会对此做完善，预计年度长协比例会有进一步提升，但100%全覆盖仍有一定难度。我们认为年度长协比例提升是老政策，从2022年3月份即开始推出，年度长协比例也在一直提升，煤炭股价对改政策早有预期，5月1日以来，煤炭行情与年度长协比例同比上涨。当前影响煤炭板块走势主要来自于宏观层面预期隐忧，但也不能完全证实，市场情绪恢复后，仍将回归“供紧需增”的基本面。当前进入旺季且复工&稳增长，可顺势做多煤炭板块，同时考虑到非电用煤市场紧缺及中报业绩大部分同环比超预期，可关注板块的结构性行情。**非电用煤及海外弹性受益标的：兖矿能源、兰花科创；年度长协比例提升不受政策影响的受益标的：中国神华、中煤能源、电投能源；Q2业绩环比大增的受益标的：陕西煤业、晋控煤业；能源转型受益标的：华阳股份、美锦能源、靖远煤电；其他可关注焦煤需求预期改善逻辑受益标的：山西焦煤、平煤股份；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	中报披露时间
		2022/7/22	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E			
中国神华	28.34	502.69	724.65	754.99	2.53	3.65	3.80	11.20	7.76	7.46	1.62	买入	8/26
潞安环能	13.47	67.08	97.86	103.66	2.24	3.27	3.47	6.01	4.12	3.88	1.13	买入	8/23
盘江股份	8.34	11.72	24.26	27.46	0.71	1.13	1.28	11.78	7.38	6.52	1.77	买入	8/25
山西焦煤	11.56	41.66	95.90	101.16	1.02	2.34	2.47	11.37	4.94	4.68	2.16	买入	8/8
平煤股份	11.52	29.22	72.79	81.48	1.26	3.14	3.52	9.12	3.67	3.27	1.57	买入	8/19
山煤国际	14.57	49.38	56.37	59.03	2.49	2.84	2.98	5.85	5.13	4.89	2.75	买入	8/26
神火股份	13.84	32.34	66.12	70.13	1.45	2.94	3.12	9.54	4.71	4.44	3.02	买入	8/22
金能科技	9.68	9.35	13.03	16.00	1.11	1.52	1.87	8.72	6.37	5.18	0.99	买入	8/19
淮北矿业	12.84	47.80	68.74	73.20	2.04	2.77	2.95	6.29	4.64	4.35	1.15	买入	8/25
宝丰能源	13.83	70.70	80.51	109.02	0.97	1.10	1.49	14.26	12.57	9.28	3.34	买入	8/9
兖矿能源	36.12	162.59	320.89	341.38	3.34	6.48	6.90	10.82	5.57	5.23	3.08	买入	8/26
电投能源	13.17	35.60	59.85	63.33	1.85	3.11	3.30	7.12	4.23	3.99	1.20	买入	8/23
晋控煤业	14.00	46.58	50.96	54.90	2.78	3.05	3.28	5.04	4.59	4.27	1.81	买入	8/29
广汇能源	9.37	50.03	105.18	150.80	0.77	1.60	2.30	12.19	5.86	4.07	2.98	买入	8/16
美锦能源	11.24	25.67	25.81	29.65	0.60	0.60	0.69	18.73	18.73	16.29	3.92	买入	8/25
靖远煤电	3.83	7.24	18.14	22.71	0.32	0.77	0.96	12.15	4.97	3.99	1.07	买入	8/28
中煤能源	9.10	132.82	234.07	275.04	1.00	1.77	2.07	9.10	5.14	4.40	0.99	买入	8/25
兰花科创	14.13	23.53	35.17	40.41	2.06	3.08	3.54	6.86	4.59	3.99	1.23	买入	4/25
华阳股份	17.12	35.34	60.71	65.63	1.47	2.52	2.73	11.65	6.79	6.27	2.08	买入	8/30
昊华能源	7.10	20.14	26.01	29.90	1.68	2.17	2.49	4.23	3.27	2.85	1.09	买入	8/22
永泰能源	1.74	10.64	16.51	18.85	0.05	0.07	0.08	36.33	24.86	21.75	0.90	增持	8/22
陕西煤业	18.62	211.40	299.39	270.91	2.18	3.09	2.79	8.54	6.03	6.66	2.31	未评级	8/30
冀中能源	6.63	27.39	40.21	81.58	0.78	1.14	1.11	8.55	5.83	5.95	1.28	未评级	8/24
开滦股份	7.11	18.15	21.52	22.32	1.14	1.36	1.41	6.24	5.25	5.06	0.84	未评级	8/26
山西焦化	6.13	12.60	30.07	30.90	0.49	1.17	1.21	12.46	5.22	5.08	1.27	未评级	8/22
中国旭阳集团	3.33	26.13	33.84	42.02	0.61	0.76	0.95	5.46	4.37	3.52	1.10	未评级	未披露

数据来源：Wind、开源证券研究所

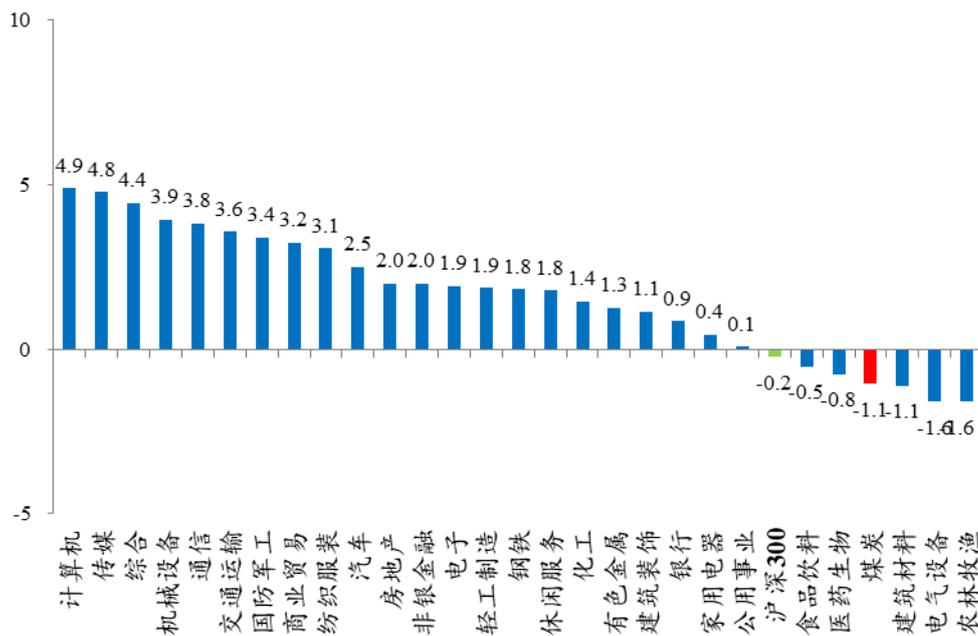
注：上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源研究所预测，未评级标的盈利预测和估值均来自于Wind一致预期；年报披露时间以实际发布日为准；港股股价统一以人民币披露。

2、煤炭板块回顾：本周小跌 1.06%，跑输沪深 300

2.1、行情：本周小跌 1.06%，跑输沪深 300 指数 0.82 个百分点

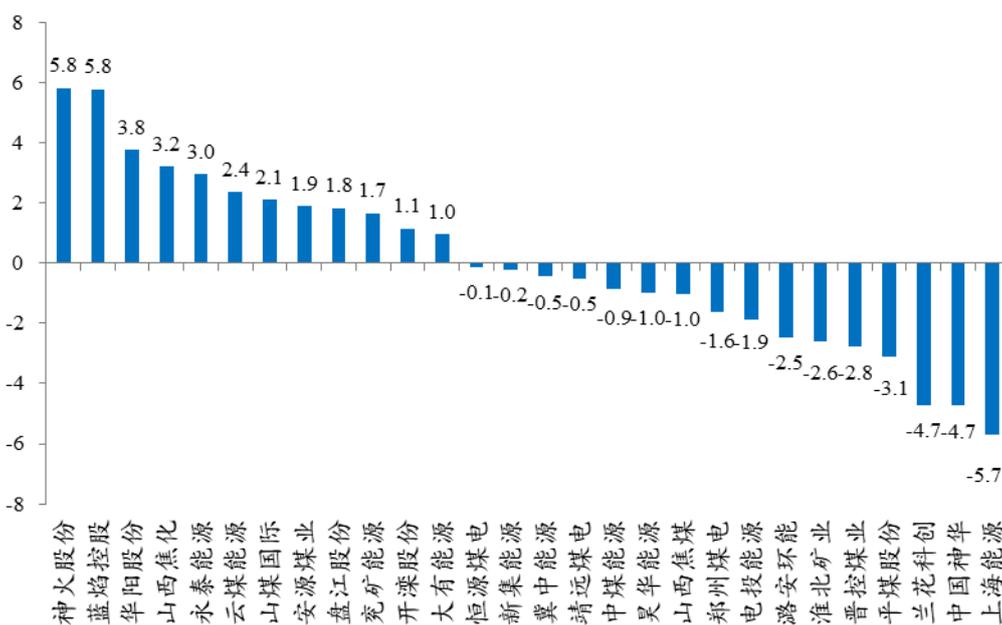
本周（2022年7月18日-7月22日）煤炭指数小跌 1.06%，沪深 300 指数微跌 0.24%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 0.82 个百分点。主要煤炭上市公司涨少跌多，涨幅前三名公司为：神火股份（+5.81%）、蓝焰控股（+5.77%）、华阳股份（+3.76%）；跌幅前三名公司为：上海能源（-5.68%）、中国神华（-4.74%）、兰花科创（-4.72%）。

图1：本周煤炭板块跑输沪深300指数 0.82个百分点（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

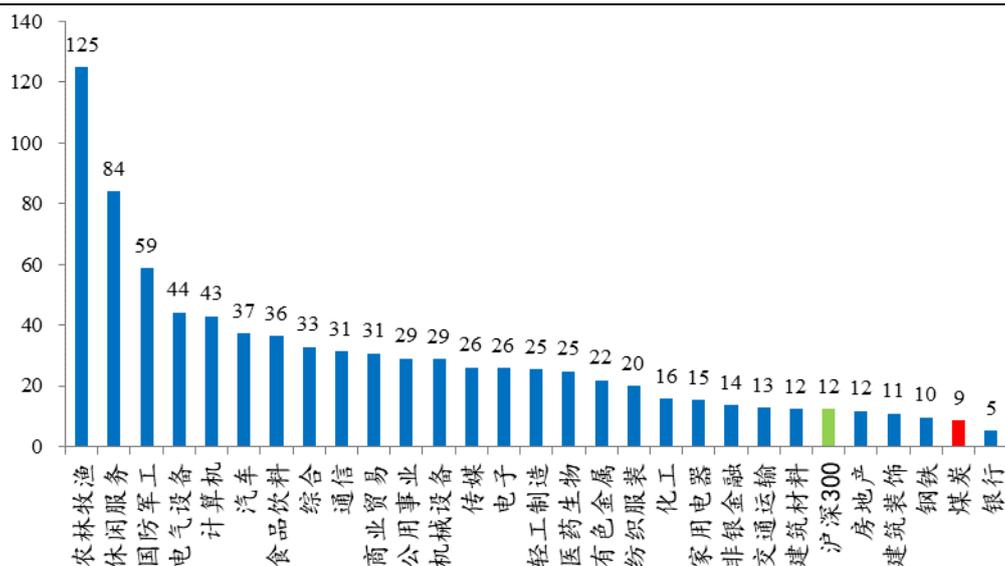
图2：本周主要煤炭上市公司涨少跌多（%）



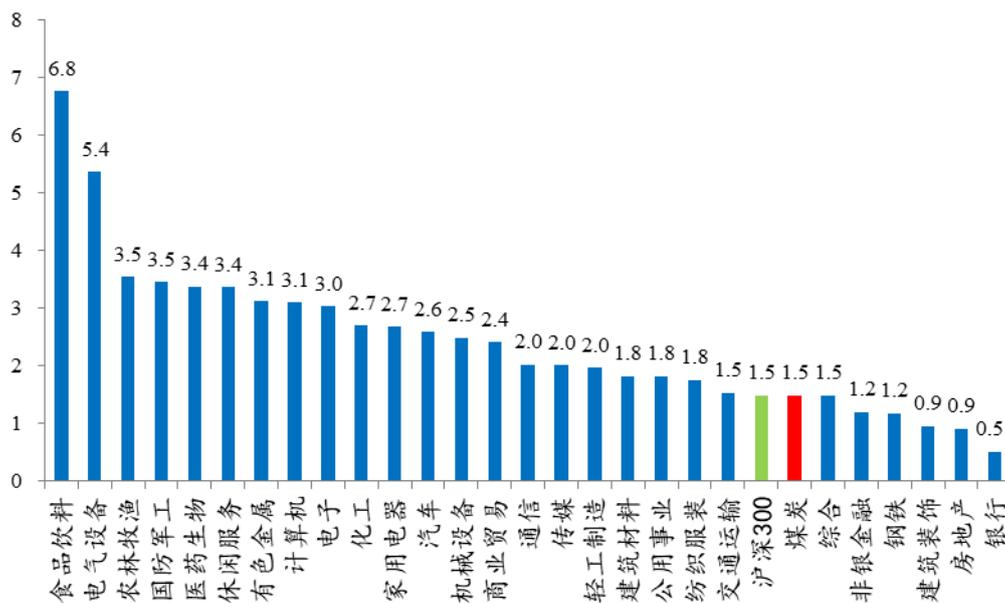
数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、估值表现：本周 PE 为 8.7，PB 为 1.48

截至 2022 年 7 月 22 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 8.7 倍，位列 A 股全行业倒数第二位；市净率 PB 为 1.48 倍，位列 A 股全行业倒数第七位。

图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 8.7 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 1.48 倍，位列 A 股全行业倒数第七位


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	733	733	0	0.00%
	秦皇岛港山西产 Q5500	元/吨	1215	1248	-33	-2.64%
	广州港神木块煤 Q6100	元/吨	1871	1956	-85	-4.35%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	1065	1105	-40	-3.62%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	780	780	0	0.00%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	810	810	0	0.00%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	398	386	11.7	3.03%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	370	349	20.7	5.93%
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	美元/吨	434	405	29.3	7.25%
期货价格	期货价格：动力煤	元/吨	852	835	17	2.01%
库存	秦皇岛港库存量	万吨	585	612	-27	-4.41%
	长江口库存量	万吨	527	563	-36	-6.39%
	广州港库存量	万吨	279	314	-34	-10.94%
沿海八省电厂数据	库存合计	万吨	2817	2844	-28	-0.98%
	日耗合计	万吨	218	223	-5	-2.07%
	库存可用天数	天	13	13	0	0.78%
煤矿产量	晋陕蒙 442 家煤矿产量	万吨	2793	2814	-21	-0.7%

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	2700	2900	-200	-6.90%
产地价格	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	2100	2600	-500	-19.23%
	山西古交肥煤车板价	元/吨	2400	2750	-350	-12.73%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1480	1650	-170	-10.30%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1745	1745	0	0.00%
国际价格	峰景矿硬焦煤	美元/吨	250	260	-10	-3.85%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤（山西产）库提价	元/吨	2700	2900	-200	-6.90%
	京唐港主焦煤（澳洲产）库提价	元/吨	2490	2840	-350	-12.32%
	（国内-进口）差价	元/吨	210	—	—	—
期货价格	焦煤：期货价格	元/吨	1925	1965	-40	-2.04%
	焦煤：现货价格	元/吨	2100	2600	-500	-19.23%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-176	—	—	—
	焦炭：期货价格	元/吨	2628	2543	85	3.34%
	焦炭：现货价格	元/吨	3350	3350	0	0.00%
	焦炭期货升贴水	元/吨	-722	—	—	—
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3863	3589	274	7.63%
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3870	3350	520	15.52%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-7	—	—	—
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100家）	万吨	779	854	-74.9	-8.77%

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	炼焦煤库存:国内样本钢厂(110家)	万吨	833	846	-14	-1.61%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	12	12.1	-0.1	-0.83%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂(110家)	天	13.46	13.49	-0.03	-0.22%
	焦炭库存:国内样本钢厂(110家)	万吨	594	613	-18.59	-3.03%
	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	63.7	68.2	-4.5	——
	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	62.3	69.1	-6.8	——
	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	74.5	78.9	-4.4	——
	全国钢厂高炉开工率	%	73.16	76.98	-3.82	——
唐山钢厂高炉开工率	%	51.59	53.17	-1.58	——	

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	1790	1860	-70	-3.76%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	1175	1175	0	0.00%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1770	1770	-70	-3.80%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	1130	1130	0	0.00%

数据来源: Wind、开源证券研究所

4、煤电产业链：本周港口价格小跌，秦港库存大跌

4.1、国内动力煤价格：本周港口价格小跌，产地持平，期货小涨

- **港口价格小跌。**截至7月20日，环渤海动力煤综合价格指数为733元/吨，环比持平。截至7月22日，秦皇岛Q5500动力煤现货价为1215元/吨，环比下跌33元/吨，跌幅2.64%。截至7月22日，广州港神木块库提价为1871元/吨，环比下跌85元/吨，跌幅4.35%。
- **产地价格持平。**截至7月22日，鄂尔多斯Q6000坑口报价1065元/吨，环比下跌40元/吨，跌幅3.62%；陕西榆林Q5500坑口报价780元/吨，环比持平；山西大同Q5600坑口报价810元/吨，环比持平。
- **期货价格小涨。**截至7月22日，动力煤期货主力合约报价852元/吨，环比上涨17元/吨，涨幅2.01%。现货价格1215元/吨，环比下跌33元/吨，跌幅2.64%。

图5：本周环渤海动力煤综合价格指数环比持平（元/吨）



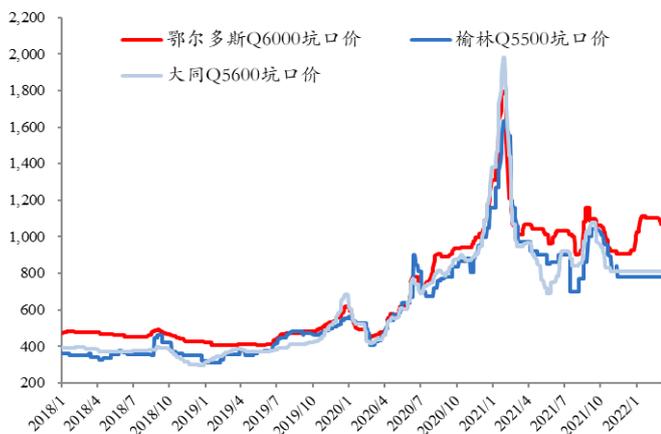
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：本周秦港Q5500动力煤平仓价小跌（元/吨）



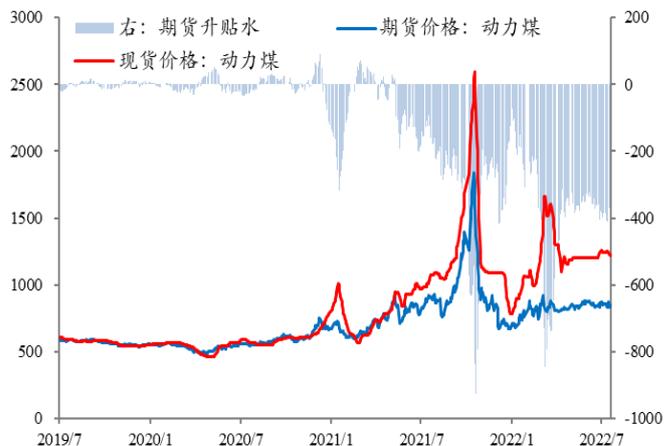
数据来源：Wind、开源证券研究所

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涨（元/吨）

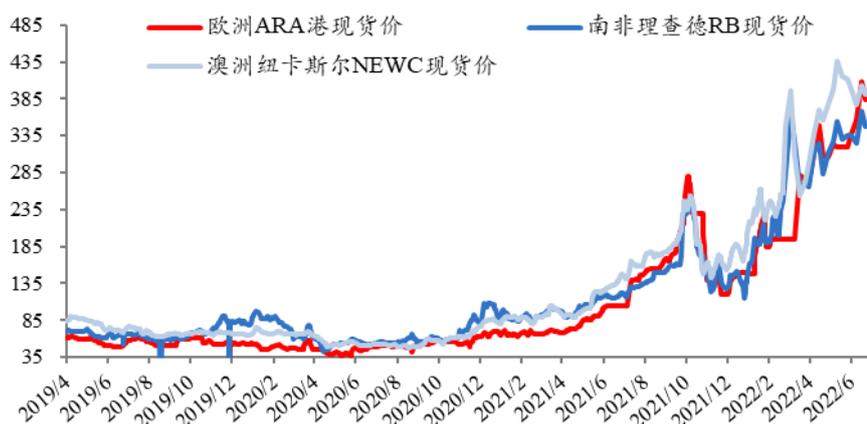


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、国际动力煤价格：国际港口价格大涨

- **国际港口价格大涨。**截至7月15日，欧洲ARA港报价397.7美元/吨，环比上涨11.7美元/吨，涨幅3.03%；理查德RB报价370美元/吨，环比上涨20.7美元/吨，涨幅5.93%；纽卡斯尔NEWC报价433.9美元/吨，环比上涨29.34美元/吨，涨幅7.25%。

图9：国际港口动力煤价格大涨（美元/吨）

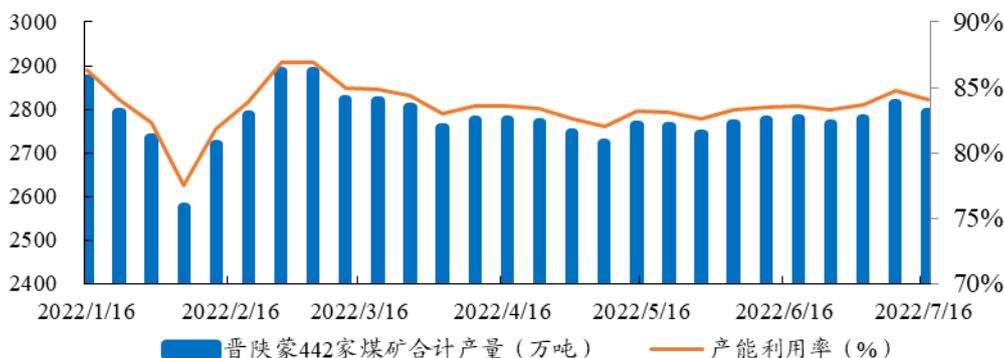


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.3、煤矿产量：煤矿产量微跌

- **煤矿产量微跌。**2022年7月10日至7月17日，晋陕蒙三省合计煤矿产量2793万吨，环比减少0.7%，其中山西省煤矿产量917万吨，环比上涨0.2%；内蒙古煤矿产量1197万吨，环比减少1.6%；陕西省煤矿产量679万吨，环比减少0.5%。
- **产能利用率微跌。**2022年7月10日至7月17日，晋陕蒙三省合计煤矿产能利用率84.1%，环比减少0.6个百分点。

图10：本周煤矿产量微跌（万吨）

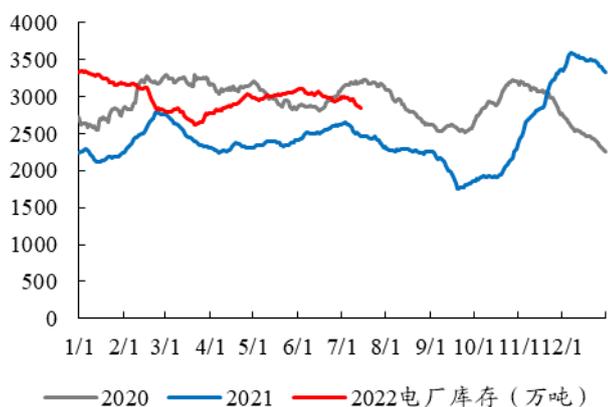


数据来源：煤炭资源网、开源证券研究所

4.4、沿海八省电厂日耗：本周电厂库存小跌，日耗小跌，天数微涨

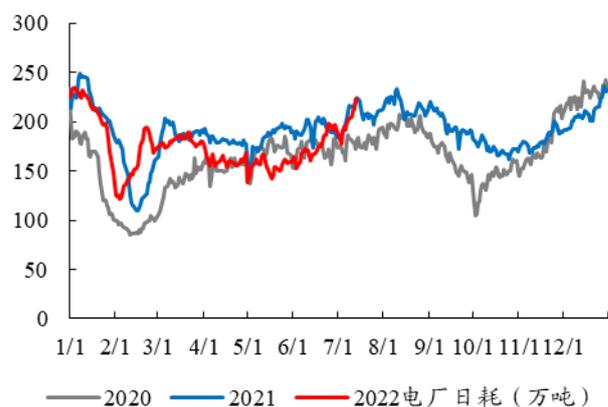
- **电厂库存小跌。**截至7月21日，沿海八省电厂库存合计2816.5万吨，环比下跌27.8万吨，跌幅1%。
- **电厂日耗小跌。**截至7月21日，沿海八省电厂日耗合计218万吨，环比下跌4.6万吨，跌幅2.1%。
- **电厂库存可用天数微涨。**截至7月21日，沿海八省电厂库存可用天数12.9天，环比下跌上涨0.1天，涨幅0.8%。

图11：本周电厂库存小跌（万吨）



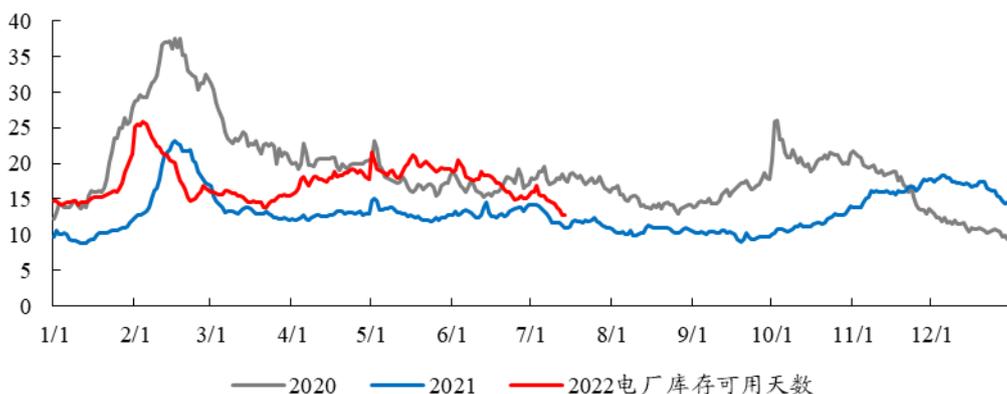
数据来源：煤炭资源网、开源证券研究所

图12：本周电厂日耗小跌（万吨）



数据来源：煤炭资源网、开源证券研究所

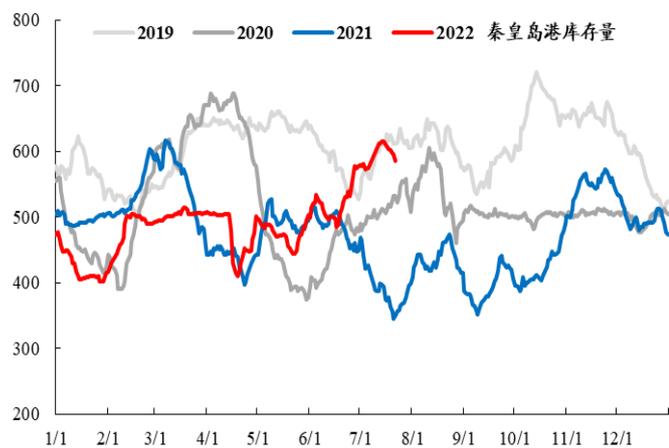
图13：本周电厂库存可用天数微涨（天）



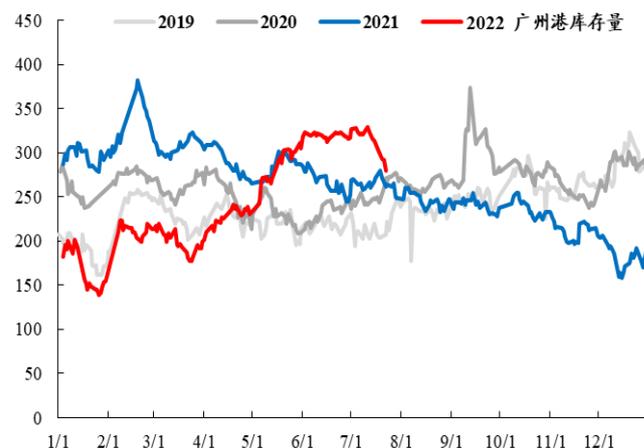
数据来源：煤炭资源网、开源证券研究所

4.5、动力煤库存：本周秦港库存大跌

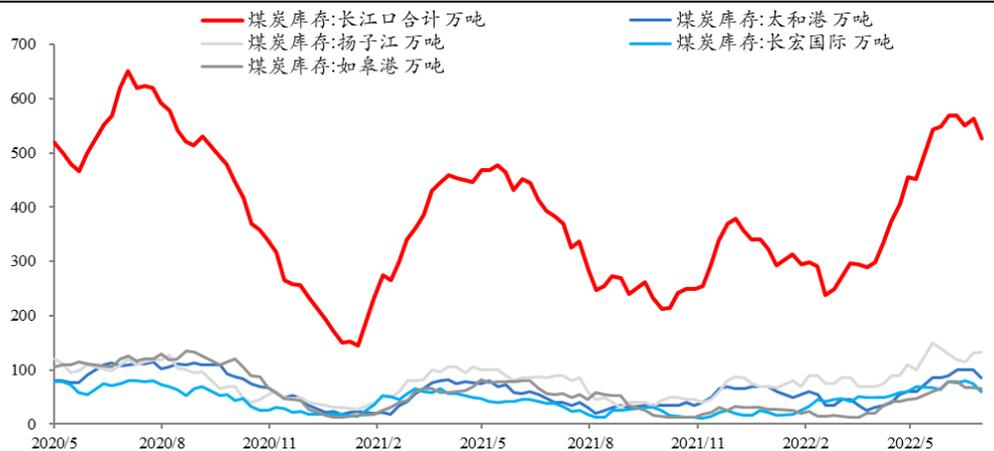
- **秦港库存大跌。**截至7月22日，秦港库存585万吨，环比下跌30万吨，跌幅4.88%；广州港库存279万吨，环比下跌34万吨，跌幅10.94%；长江口库存527万吨，环比下跌36万吨，跌幅6.39%。

图14：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15：本周广州港库存大跌（万吨）


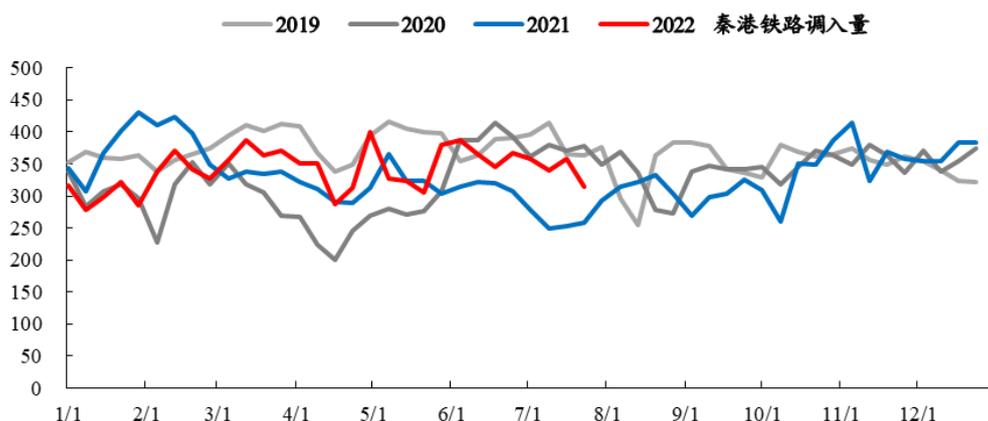
数据来源：Wind、开源证券研究所

图16：本周长江口库存大跌（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.6、秦港煤炭铁路调入量：本周秦港铁路调入量大跌

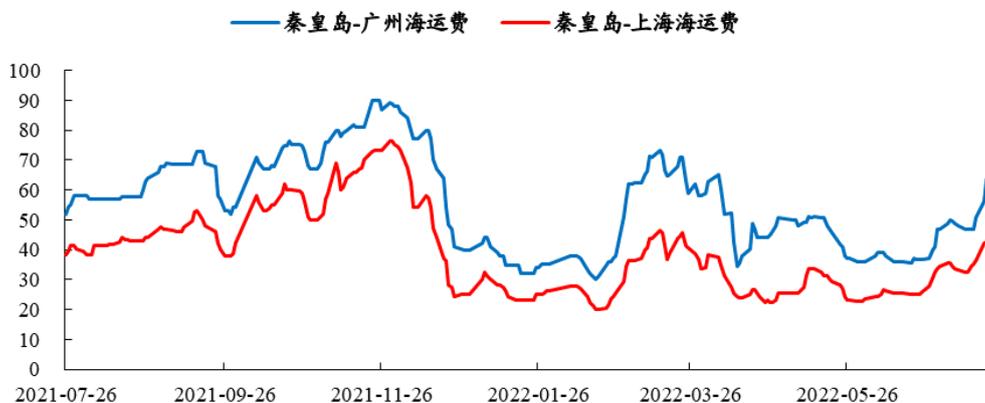
- **秦港煤炭铁路调入量大跌。**截至7月23日，本周秦皇岛港铁路调入量314万吨，环比下跌43.8万吨，跌幅12.24%。

图17：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

4.7、国内海运费价格变动：本周海运费价格涨跌不一

- **海运费价格涨跌不一。**截至7月22日，秦皇岛-广州运费 57 元/吨，环比上涨 6.1 元/吨，涨幅 11.98%；秦皇岛-上海运费 33.5 元/吨，环比下跌 2.8 元/吨，跌幅 7.71%。

图18：本周海运费价格涨跌不一（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，产地大跌，期货大跌

- **港口价格大跌。**截至7月22日，京唐港主焦煤报价 2700 元/吨，环比下跌 200 元/吨，跌幅 6.9%。
- **产地价格大跌。**截至7月22日，山西产地，吕梁主焦煤报价 2100 元/吨，环比下跌 500 元/吨，跌幅 19.23%；古交肥煤报价 2400 元/吨，环比下跌 350 元/吨，跌幅 12.73%。截至7月22日，河北产地，邯郸主焦煤报价 2760 元/吨，环比下跌 200 元/吨，跌幅 6.76%。

- **期货价格大跌。**截至7月22日，焦煤期货主力合约报价1925元/吨，环比下跌40元/吨，跌幅2.04%；现货报价2100元/吨，环比下跌500元/吨，跌幅19.23%；期货贴水176元/吨，贴水幅度下降。

图19：本周焦煤港口价格大跌（元/吨）



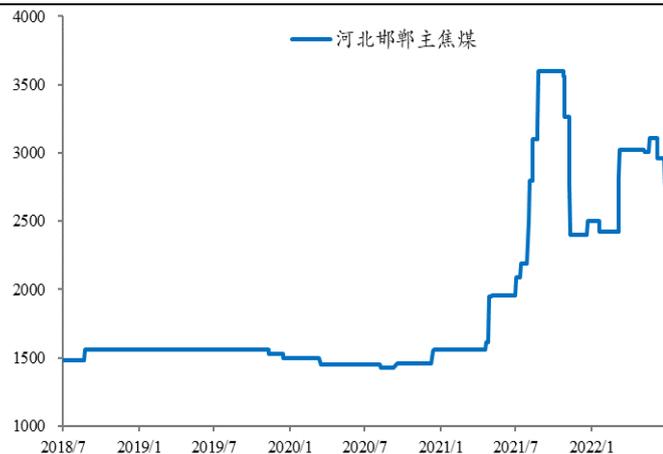
数据来源：Wind、开源证券研究所

图20：本周山西焦煤产地价格大跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：本周河北焦煤产地价格大跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

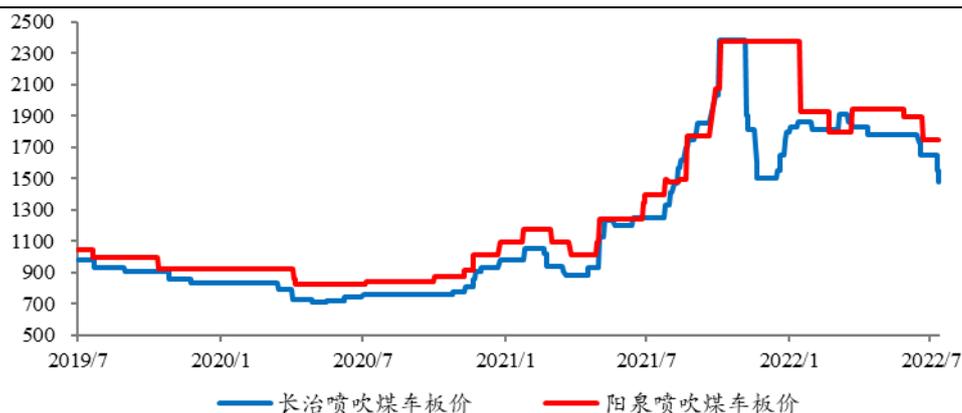
图22：本周焦煤期货价格大跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、国内喷吹煤价格：本周大跌

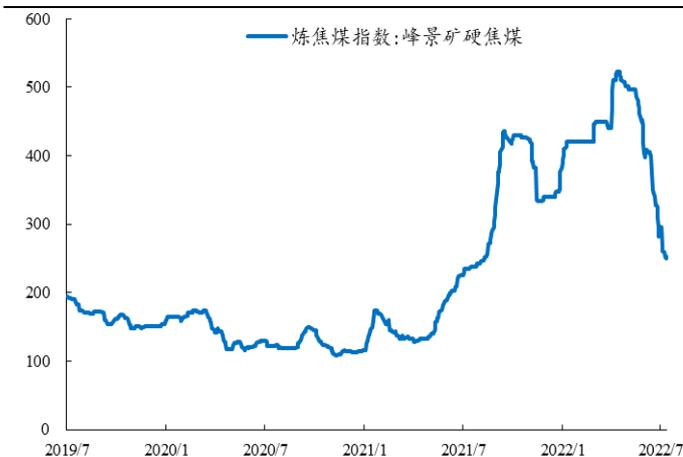
- **喷吹煤价格大跌。**截至7月22日，长治喷吹煤车板价报价1480元/吨，环比下跌170元/吨，跌幅10.3%；阳泉喷吹煤车板价报价1745元/吨，环比持平。

图23：本周喷吹煤价格大跌（元/吨）


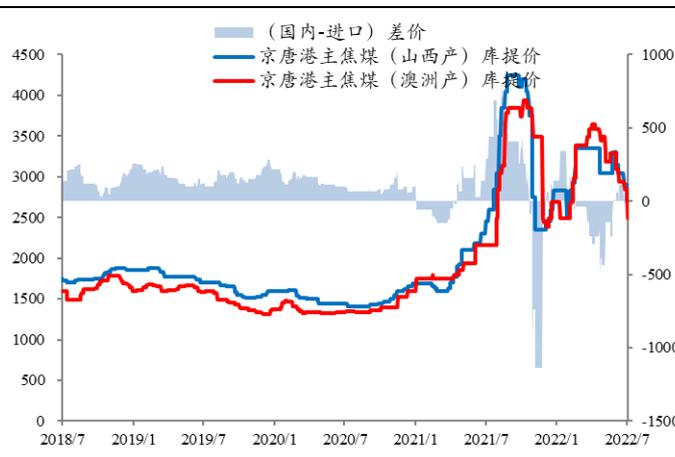
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价小跌，中国港口到岸价大跌

- **海外焦煤价格小跌。**截至7月22日，峰景矿硬焦煤报价250美元/吨，环比下跌10美元/吨，跌幅3.85%。
- **中国港口到岸价大跌。**截至7月22日，京唐港主焦煤（澳洲产）报价2490元/吨，环比下跌350元/吨，跌幅12.32%；京唐港主焦煤（山西产）报价2700元/吨，环比下跌200元/吨，跌幅6.9%；国内焦煤价格与国外价差210元/吨。

图24：本周海外焦煤价格小跌（美元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：本周中国港口焦煤到岸价大跌（元/吨）


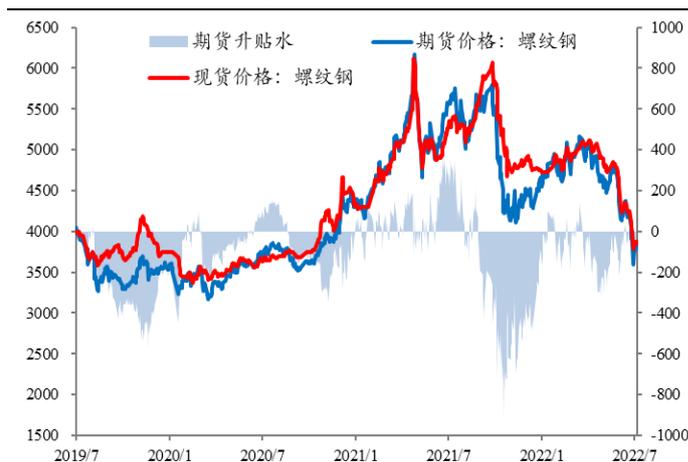
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、焦&钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价小涨

- **焦炭现货价格持平。**截至7月22日，焦炭现货报价3350元/吨，环比持平；焦炭期货主力合约报价2628元/吨，环比上涨85元/吨，涨幅3.34%；期货贴水722元/吨，贴水幅度下降。
- **螺纹钢现货价格小涨。**截至7月22日，螺纹钢现货报价3870元/吨，环比上涨90元/吨，涨幅2.38%；期货主力合约报价3863元/吨，环比上涨274元/吨，涨幅7.63%；期货贴水7元/吨，贴水幅度下降。

图26：本周焦炭现货价持平（元/吨）

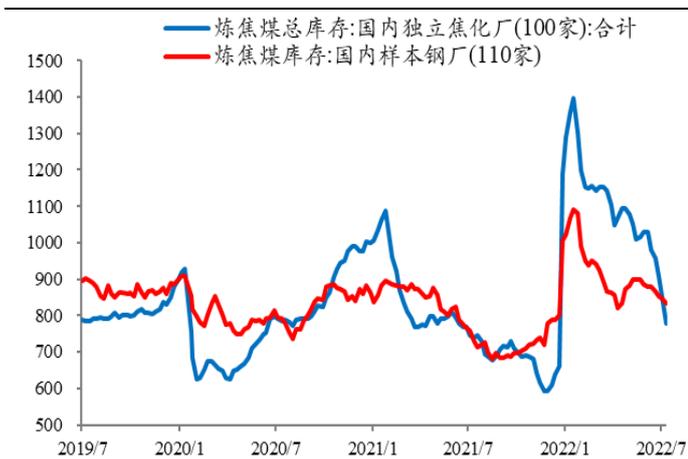

数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：本周螺纹钢现货价格小涨（元/吨）


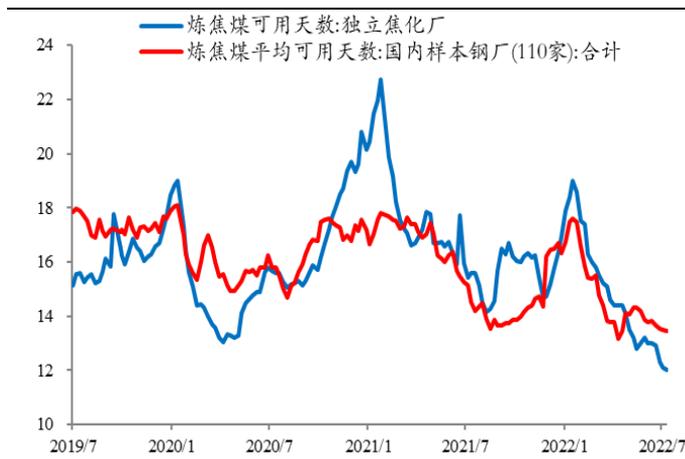
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、炼焦煤库存：本周总量大跌，天数微跌

- 炼焦煤库存总量大跌。**截至7月22日，国内独立焦化厂（100家）炼焦煤库存779万吨，环比下跌75万吨，跌幅8.77%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存833万吨，环比下跌14万吨，跌幅1.61%。炼焦煤库存总量大跌。
- 炼焦煤库存可用天数微跌。**截至7月22日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数12天，环比下跌0.1天，跌幅0.83%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存可用天数13.46天，环比下跌0.03天，跌幅0.22%。独立焦化厂和钢厂合计库存可用天数微跌。

图28：本周炼焦煤库存总量大跌（万吨）


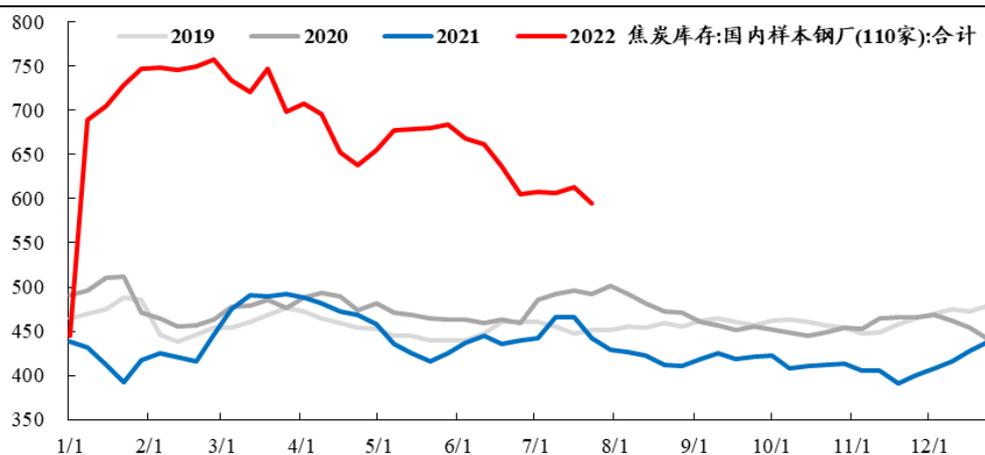
数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：本周炼焦煤库存可用天数微跌（天）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.6、焦炭库存：本周总量小跌

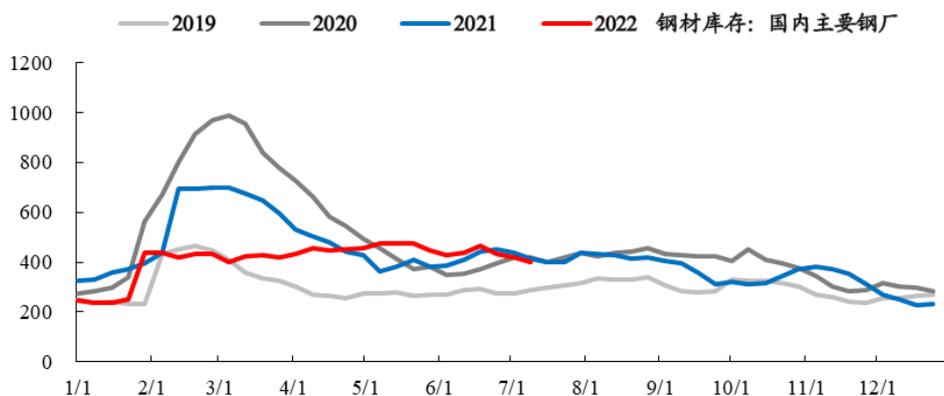
- 焦炭库存总量小跌。**截至7月22日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存594万吨，环比下跌19万吨，跌幅3.03%。

图30：本周焦炭库存总量小跌（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.7、钢铁库存：总量小跌

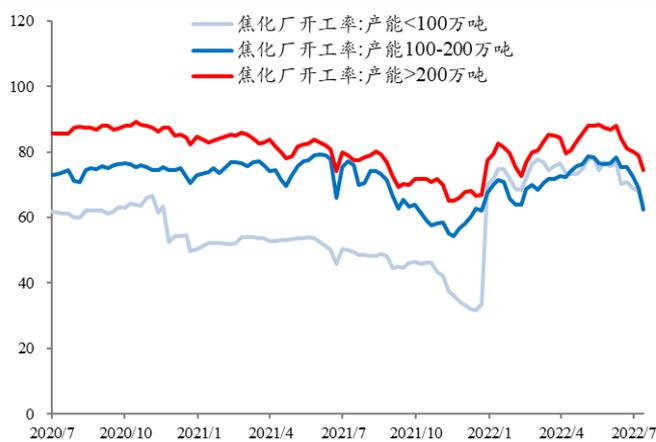
- **钢铁库存总量小跌。**截至7月15日，国内主要钢厂钢铁库存403万吨，环比下跌16.24万吨，跌幅3.88%。

图31：钢铁库存总量小跌（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.8、焦&钢厂需求：本周大中小型焦厂开工率大跌，唐山钢厂开工率小跌

- **大中小型焦厂开工率大跌。**截至7月22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63.7%，环比下跌4.5个百分点；产能100-200万吨为62.3%，环比下跌6.8个百分点；产能大于200万吨为74.5%，环比下跌4.4个百分点。
- **唐山钢厂高炉开工率小跌。**截至7月22日，全国钢厂高炉开工率为73.16%，环比下跌3.82个百分点；唐山高炉开工率为51.59%，环比下跌1.58个百分点。

图32：本周大中小型焦厂开工率大跌（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

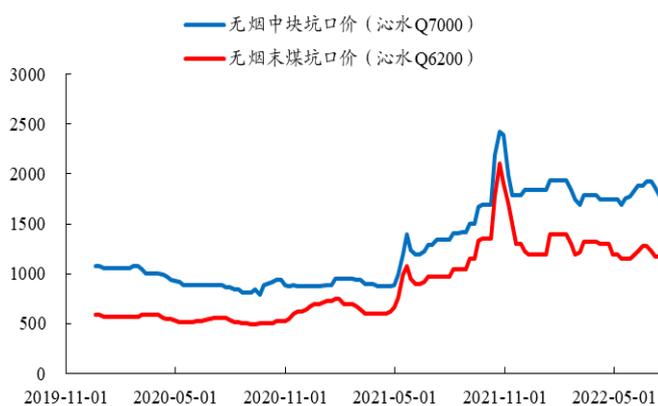
图33：本周唐山钢厂高炉开工率小跌（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

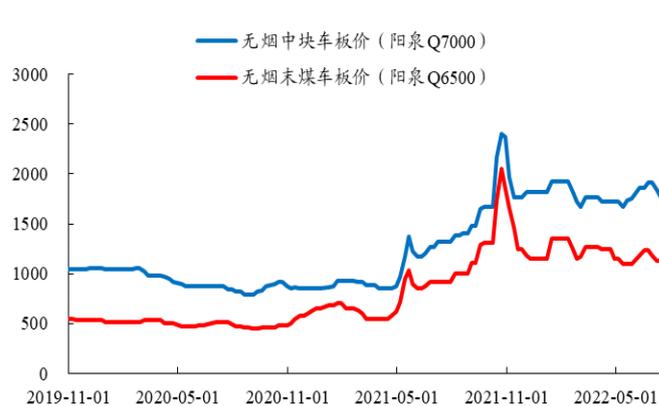
6、无烟煤：无烟煤价格小跌

6.1、国内无烟煤产地价格：晋城小跌，阳泉小跌

- **晋城沁水无烟煤价格小跌。**截至7月15日，晋城沁水Q7000无烟中块坑口报价1790元/吨，环比下跌70元/吨，跌幅3.76%；晋城沁水Q6200无烟末煤坑口报价1175元/吨，环比持平。
- **阳泉无烟煤价格小跌。**截至7月15日，阳泉Q7000无烟中块车板价报价1770元/吨，环比下跌70元/吨，跌幅3.8%；阳泉Q6500无烟末煤车板价报价1130元/吨，环比持平。

图34：晋城沁水无烟煤价格小跌（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：阳泉无烟煤价格小跌（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

7、公司公告回顾

- **【平煤股份】2022年半年度经营数据公告**

平煤股份 2022 年 H1 实现原煤产量 1501 万吨，同比增加 1%；实现煤炭销量 1590 万吨，同比增加 1.25%，其中自产煤销量 1360 万吨，同比减少 18%。

■ **【开滦股份】股东集中竞价减持股份进展公告**

公司股东中国信达计划自 2022 年 3 月 24 日起 15 个交易日后六个月内，即 2022 年 4 月 18 日至 2022 年 10 月 18 日，通过上海证券交易所系统以集中竞价方式减持公司股份不超过 31,755,997 股。

■ **【中煤能源】2022 年 6 月份主要经营数据公告**

中煤能源 2022 年 6 月实现商品煤产量 1 千万吨，同比增长 8.8%；实现商品煤销量 1.8 千万吨，同比减少 25.9%；其中自产煤销量 979 万吨，同比增加 9.4%。

■ **【兖矿能源】2022 年第二季度主要运营数据公告**

兖矿能源 2022 年上半年实现商品煤产量 5064 万吨，同比-0.65%；实现商品煤销量 5300 万吨，同比+4.11%。Q2 实现商品煤产量 2549 万吨，同比+3.52%；实现商品煤销量 2774 万吨，同比+12.74%。

■ **【兖矿能源】境外控股子公司发布 2022 年第二季度产量销量**

兖煤澳洲 2022 年上半年实现商品煤产量 15.5 万吨，同比-11%；实现商品煤销量 157 万吨，同比-9%。Q2 实现商品煤产量 7.4 万吨，同比-16%；实现商品煤销量 7.9 万吨，同比-8%。

■ **【中煤能源】2021 年年度 A 股利润分配实施公告**

中煤能源本次利润分配以方案实施前的公司总股本 13,258,663,400 股为基数，每股派发现金红利 0.301 元（含税），共计派发现金红利 3,984,572,400 元，股权登记日 2022 年 7 月 28 日，现金红利发放日 2022 年 7 月 29 日。

8、行业动态

■ **2022 上半年全国分省区原煤产量排名公布。**国家统计局数据显示，6 月全国原煤产量为 37931.3 万吨，同比增长 15.3%；1-6 月累计产量 219350.7 万吨，同比增长 11.0%。从分省数据来看，1-6 月山西、内蒙古、陕西、新疆、贵州 5 省原煤产量合计为 183808.1 万吨，占全国总产量的 83.8%。其中，山西、内蒙古、陕西、新疆、贵州原煤产量累计同比分别增长 10.1%、15.5%、6.3%、28.8%和 3.3%。

■ **国务院 2022 年度立法工作计划发布，预备制定煤矿安全条例。**7 月 14 日，国务院办公厅发布关于印发《国务院 2022 年度立法工作计划》的通知。计划提出，围绕加强生态环境保护、建设美丽中国，提请全国人大常委会审议能源法草案、矿产资源法修订草案。制定生态保护补偿条例、碳排放权交易管理暂行条例，修订放射性同位素与射线装置安全和防护条例。预备提请全国人大常委会审议耕地保护法草案、进出境动植物检疫法修正草案。

■ **生态环境部：2021 年 10 月份至今已审查审批煤矿项目 102 个，涉及产能 5.1 亿吨/年。**在能源安全和煤炭保供方面，2021 年 10 月煤炭保供工作启动以来，全国生态环境系统已审查审批煤矿项目 102 个，涉及产能 5.1 亿吨/年，上半年，生态环境部审查审批煤矿项目 20 个，涉及新增产能 1.25 亿吨/年。

■ **商务部：上周全国煤炭价格略有下降。**据商务部监测，上周（7 月 11 日至 17 日）全国煤炭价格略有下降，其中炼焦煤、二号无烟块煤、动力煤每吨 1502 元、1442 元和 931 元，分别下降 0.9%、0.3%和 0.3%。钢材价格有所回落，其中热轧带钢、螺纹钢、普通中板每吨 4301 元、4224 元和 4577 元，

分别下降 6.5%、5.7%和 5.0%。

- **上半年山西规上原煤产量 64139.3 万吨，增长 10.1%。**山西省统计局 20 日公布数据显示，山西上半年 GDP 同比增长 5.2%，快于全国 2.7 个百分点，排全国第 2 位。
- **国家能源局发布 1-6 月份全国电力工业统计数据。**7 月 19 日，国家能源局发布 1-6 月份全国电力工业统计数据。截至 6 月底，全国发电装机容量约 24.4 亿千瓦，同比增长 8.1%。其中，风电装机容量约 3.4 亿千瓦，同比增长 17.2%；太阳能发电装机容量约 3.4 亿千瓦，同比增长 25.8%。
- **上半年南方电网西电东送电量同比增长 9.5%。**今年上半年，南方电网西电东送累计完成送电量 963 亿千瓦时，超计划 94 亿千瓦时，同比增长 9.5%。其中，二季度西电东送电量创历史同期新高，达 660 亿千瓦时，超计划 101 亿千瓦时，有力支撑了南方区域经济稳增长对能源电力的迫切需求，切实保障了广东、广西、云南、贵州、海南等南方五省区电力安全稳定供应。

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