煤炭开采

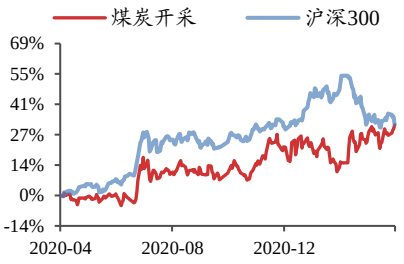
2021 年 04 月 10 日

动力煤回调焦价企稳，看好煤企一季报业绩

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-动力煤淡季上涨超预期，持续看好煤炭股行情》-2021.4.4

《行业周报-神华兖煤超高比例分红，动力煤价维持上行》-2021.3.27

《“碳中和”开源煤炭篇-深度系列一：“碳中和”加速供改，布局龙头“剩”者为王》-2021.3.25

张绪成（分析师）
zhangxucheng@kysec.cn
证书编号：S0790520020003

● 动力煤回调焦价企稳，看好煤企一季报业绩

本周动力煤价格涨势减弱并出现回调，秦港 Q5500 现货平仓价周内触高后回落至 730 元/吨。本周需求略有减弱，六大电厂日耗有所回落，部分电厂开启机组检修对耗煤需求有一定扰动，加之短期补库电厂库存小幅回升，采购意愿暂缓，北港锚地船舶数有所减少，但由于工业用电持续向好，且电厂库存仍处于中位偏低水平，整体需求仍有韧性；供给方面，政策性限产仍在持续，内蒙地区煤管票限制以及晋陕地区安全排查对产地供给仍有限制，但月初煤管票相对宽松，产地开工率环比有所回升，整体来看供给仍相对偏紧；港口库存方面，由于大秦线已开启为期 25 天的例行检修（4 月 6 日-4 月 30 日），北港库存持续低位，秦港库存仍大幅低于 500 万吨水平，且港内优质煤种资源仍较稀缺，对港口价格形成支撑。后期判断，需求端，二季度经济稳定复苏，电厂机组检修及水电恢复或形成一定扰动，但需求整体向好的趋势下，煤炭消费仍有韧性，而 6 月“迎峰度夏”高峰期将催化阶段性需求增长；供给端，产地矿难频发仍存在安全生产压力，山西、贵州产地于本周发生矿难，共致 2 人死亡，因此安监力度仍将持续加大，叠加煤管票限制因素，产地整体供应短期内或持续偏紧；港口市场方面，大秦线检修期内铁路发运量收到限制，北港库存较难得到累库。因此总体来看，偏紧供给格局或将支持动力煤价偏强运行，短期内或受到需求小幅波动而形成震荡。预计 2021 年煤价中枢将明显上移，煤企业绩呈改善趋势，叠加高分红所带来的长期投资价值，我们持续看好煤炭股估值提升。**高分红受益标的：中国神华、平煤股份、盘江股份、陕西煤业、淮北矿业；新产业转型受益标的：山煤国际、金能科技、华阳股份；国改深化受益标的：山西焦煤、潞安环能、晋控煤业；经济复苏高弹性受益标的：兖州煤业、神火股份；积极推动债务重组受益标的：ST 永泰。**

● 煤电产业链：本周港口煤价小幅回落，山西贵州矿难加大安全压力

本周（2021 年 4 月 5 日-4 月 9 日）秦港 Q5500 现货平仓价小降至 730 元/吨。本周需求略有减弱，电厂日耗小降，机组检修形成一定扰动，电厂库存小涨，但工业用电持续向好，且电厂库存仍中位偏低，需求仍有韧性；供给方面，产地煤管票限制以及安全排查对供给仍有限制，山西贵州两地发生矿难加大安全生产压力，但月初煤管票相对宽松，产地开工率环比有所回升，整体来看供给仍相对偏紧；港口库存方面，大秦线检修致北港库存持续低位，对港口价格形成支撑。

● 煤焦钢产业链：本周双焦皆稳，焦炭边际改善关注环保限产

焦炭方面，本周焦价暂稳，基本面出现边际改善。需求方面，唐山地区由于限产开工率仍处低位，但全国高炉开工率止跌企稳，多数钢厂维持正常生产，且焦炭库存有所下降，同时钢价持续上涨致使钢厂利润改善，对焦炭压价意愿减弱；供给方面，本周中央环保督察组进驻山西部分焦炭产地，相关地区焦企已有限产，焦炭偏宽松的供给格局呈现边际改善，另外焦企利润收缩幅度较大对第九轮提降有所抵触。焦价整体暂稳运行，后续需关注进一步限产情况。焦煤方面，本周煤价稳定。需求端，由于焦企开工率不减，焦煤需求整体稳定，焦钢厂的焦煤库存均有小幅下降；供给端，山西主产地在安全检查压力下供给释放有限，进口方面澳煤禁运持续，蒙煤通关受疫情影响依然受限。焦煤基本面整体稳定。

● 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：动力煤回调焦价企稳，看好煤企一季报业绩 4
2、 煤炭板块回顾：本周小涨，跑赢沪深 300 5
2.1、 行情：本周煤炭板块小涨 3.70%，跑赢沪深 300 指数 6.14 个百分点 5
2.2、 估值表现：本周 PE 为 13.6 倍，PB 为 1.18 倍，均位全 A 股尾部 6
3、 煤市关键指标速览 8
4、 煤电产业链：本周港口煤价微跌，秦港库存持续低位 9
4.1、 国内动力煤价格：本周港口微跌，产地大涨，期货大跌 9
4.2、 国际动力煤价格：本周国际港口价下跌，中国港口到岸价持平 10
4.3、 动力煤库存：本周秦港库存小涨 10
5、 煤焦钢产业链：本周双焦皆稳，钢厂开工率持续低位 11
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口持平，产地持平，期货微涨 11
5.2、 国内喷吹煤价格：本周大跌 12
5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价持平，中国港口到岸价持平 13
5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢持平 13
5.5、 炼焦煤库存：本周总量微跌，天数微涨 14
5.6、 焦炭库存：本周总量小跌 14
5.7、 焦&钢厂需求：本周大型焦化厂开工率微涨，中型小跌，小型微跌，钢厂高炉开工率微涨 15
6、 公司公告回顾 15
7、 行业动态 16
8、 风险提示 19

图表目录

图 1： 本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 6.14 个百分点（%） 6
图 2： 本周主要煤炭上市公司涨多跌少（%） 6
图 3： 本周煤炭板块市盈率 PE 为 13.6 倍，位列全 A 股倒数第四位 7
图 4： 本周煤炭板块市净率 PB 仅为 1.18 倍，位列全 A 股倒数第四位 7
图 5： 本周环渤海动力煤综合价格指数微涨（元/吨） 9
图 6： 本周秦港平仓价微跌（元/吨） 9
图 7： 本周产地动力煤价格大涨（元/吨） 10
图 8： 本周动力煤期货价格大跌（元/吨） 10
图 9： 本周国际港口动力煤价格下跌（美元/吨） 10
图 10： 本周中国港口动力煤到岸价持平（元/吨） 10
图 11： 本周秦皇岛港库存小涨（万吨） 11
图 12： 本周广州港库存微涨（万吨） 11
图 13： 本周长江口库存持平（万吨） 11
图 14： 本周焦煤港口价格持平（元/吨） 12
图 15： 本周山西焦煤产地价格持平（元/吨） 12
图 16： 本周河北焦煤产地价格持平（元/吨） 12
图 17： 本周焦煤期货价格微涨，升水幅度扩大（元/吨） 12
图 18： 本周喷吹煤价格大跌（元/吨） 12
图 19： 本周海外焦煤价格持平（美元/吨） 13

图 20: 本周中国港口焦煤到岸价持平（元/吨） 13
图 21: 本周焦炭现货价格持平（元/吨） 13
图 22: 本周螺纹钢现货价格持平（元/吨） 13
图 23: 本周炼焦煤库存总量微跌（万吨） 14
图 24: 本周炼焦煤库存可用天数微涨（天） 14
图 25: 本周焦炭库存总量小跌（万吨） 14
图 26: 大型焦化厂开工率微涨，中型小跌，小型微跌（%） 15
图 27: 本周全国钢厂高炉开工率微涨，唐山持平（%） 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 8
表 3: 煤焦钢产业链指标梳理 8

1、 投资观点：动力煤回调焦价企稳，看好煤企一季报业绩

- **煤电产业链：本周港口煤价小幅回落，山西贵州矿难加大安全压力。**本周（2021年4月5日-4月9日）秦港Q5500现货平仓价小降至730元/吨。本周需求略有减弱，电厂日耗小降，机组检修形成一定扰动，电厂库存小涨，但工业用电持续向好，且电厂库存仍中位偏低，需求仍有韧性；供给方面，产地煤管票限制以及安全排查对供给仍有限制，山西贵州两地发生矿难加大安全生产压力，但月初煤管票相对宽松，产地开工率环比有所回升，整体来看供给仍相对偏紧；港口库存方面，大秦线检修致北港库存持续低位，对港口价格形成支撑。
- **煤焦钢产业链：本周双焦皆稳，焦炭边际改善关注环保限产。**焦炭方面，本周焦价暂稳，基本面出现边际改善。需求方面，唐山地区由于限产开工率仍处低位，但全国高炉开工率止跌企稳，多数钢厂维持正常生产，且焦炭库存有所下降，同时钢价持续上涨致使钢厂利润改善，对焦炭压价意愿减弱；供给方面，本周中央环保督察组进驻山西部分焦炭产地，相关地区焦企已有限产，焦炭偏宽松的供给格局呈现边际改善，另外焦企利润收缩幅度较大对第九轮提降有所抵触。焦价整体暂稳运行，后续需关注进一步限产情况。焦煤方面，本周煤价稳定。需求端，由于焦企开工率不减，焦煤需求整体稳定，焦钢厂的焦煤库存均有小幅下降；供给端，山西主产地在安全检查压力下供给释放有限，进口方面澳煤禁运持续，蒙煤通关受疫情影响依然受限。焦煤基本面整体稳定。
- **后期投资观点。**本周动力煤价格涨势减弱并出现回调，秦港Q5500现货平仓价周内触高后回落至730元/吨。本周需求略有减弱，六大电厂日耗有所回落，部分电厂开启机组检修对耗煤需求有一定扰动，加之短期补库电厂库存小幅回升，采购意愿暂缓，北港锚地船舶数有所减少，但由于工业用电持续向好，且电厂库存仍处于中位偏低水平，整体需求仍有韧性；供给方面，政策性限产仍在持续，内蒙地区煤管票限制以及晋陕地区安全排查对产地供给仍有限制，但月初煤管票相对宽松，产地开工率环比有所回升，整体来看供给仍相对偏紧；港口库存方面，由于大秦线已开启为期25天的例行检修（4月6日-4月30日），北港库存持续低位，秦港库存仍大幅低于500万吨水平，且港内优质煤种资源仍较稀缺，对港口价格形成支撑。后期判断，需求端，二季度经济稳定复苏，电厂机组检修及水电恢复或形成一定扰动，但需求整体向好的趋势下，煤炭消费仍有韧性，而6月“迎峰度夏”高峰期将催化阶段性需求增长；供给端，产地矿难频发仍存在安全生产压力，山西、贵州产地于本周发生矿难，共致2人死亡，因此安监力度仍将持续加大，叠加煤管票限制因素，产地整体供应短期内或持续偏紧；港口市场方面，大秦线检修期内铁路发运量收到限制，北港库存较难得到累库。因此总体来看，偏紧供给格局或将支持动力煤价偏强运行，短期内或受到需求小幅波动而形成震荡。预计2021年煤价中枢将明显上移，煤企业绩呈改善趋势，叠加高分红所带来的长期投资价值，我们持续看好煤炭股估值提升。**高分红受益标的：中国神华、平煤股份、盘江股份、陕西煤业、淮北矿业；新产业转型受益标的：山煤国际、金能科技、华阳股份；国改深化受益标的：山西焦煤、潞安环能、晋控煤业；经济复苏高弹性受益标的：兖州煤业、神火股份；积极推动债务重组受益标的：ST永泰。**

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	年报预计披露日期
	2021-4-9	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	2021-4-9		
中国神华	19.51	432.50	391.70	464.05	2.17	1.97	2.34	8.97	9.90	8.34	1.08	买入	3-27
潞安环能	6.31	23.79	17.03	20.34	0.80	0.57	0.68	7.89	11.07	9.28	0.70	买入	4-29
盘江股份	7.02	10.91	9.11	13.51	0.66	0.55	0.82	10.65	12.76	8.56	1.67	买入	4-27
山西焦煤	5.04	17.10	19.01	20.49	0.54	0.46	0.50	9.29	10.96	10.08	0.93	买入	4-27
平煤股份	5.53	11.55	13.48	14.62	0.50	0.58	0.63	11.17	9.53	8.78	0.89	买入	4-27
山煤国际	6.49	11.73	8.27	13.95	0.59	0.42	0.70	11.00	15.45	9.27	1.79	买入	4-10
神火股份	10.68	13.45	3.58	20.16	0.71	0.19	0.90	15.04	56.21	11.87	3.41	买入	4-06
金能科技	20.03	7.62	8.98	18.68	1.13	1.06	2.20	17.73	18.90	9.10	2.25	买入	4-20
淮北矿业	10.97	36.28	34.68	45.33	1.68	1.60	2.04	6.53	6.86	5.38	1.14	买入	3-27
宝丰能源	17.02	38.02	46.23	65.31	0.54	0.63	0.89	31.52	27.02	19.12	4.82	买入	3-11
兖州煤业	13.58	86.68	71.22	118.59	1.76	1.46	2.43	7.70	9.31	5.59	1.35	买入	3-27
陕西煤业	11.40	116.43	139.46	132.69	1.18	1.43	1.33	9.66	7.97	8.59	1.64	未评级	4-30
晋控煤业	5.11	8.97	8.45	8.71	0.54	0.50	0.52	9.46	10.22	9.83	1.16	未评级	4-29
华阳股份	5.22	17.01	13.43	13.56	0.71	0.56	0.56	7.35	9.35	9.26	0.73	未评级	4-14
中煤能源	6.71	56.26	59.04	96.23	0.42	0.45	0.73	15.98	14.91	9.24	0.88	未评级	3-25
冀中能源	3.79	9.01	10.64	11.14	0.26	0.30	0.32	14.86	12.59	12.02	0.65	未评级	4-29
开滦股份	6.65	11.50	10.79	18.83	0.72	0.68	1.19	9.24	9.78	5.61	0.87	未评级	3-27
露天煤业	10.31	24.66	23.13	31.43	1.28	1.20	1.64	8.05	8.59	6.31	1.11	未评级	4-16
山西焦化	6.26	4.74	11.03	19.76	0.31	0.56	1.00	19.92	11.18	6.25	1.10	未评级	4-20

数据来源：Wind、开源证券研究所

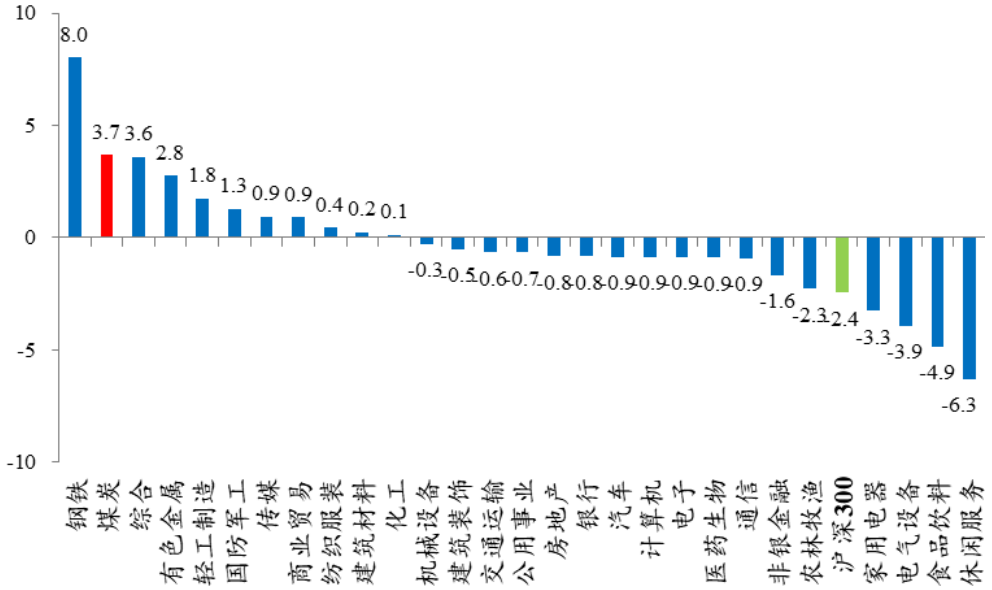
注：除中国神华、潞安环能、盘江股份、山西焦煤、平煤股份、山煤国际、神火股份、金能科技、淮北矿业、宝丰能源、兖州煤业外，其他所有公司的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期。

2、煤炭板块回顾：本周小涨，跑赢沪深 300

2.1、行情：本周煤炭板块小涨 3.70%，跑赢沪深 300 指数 6.14 个百分点

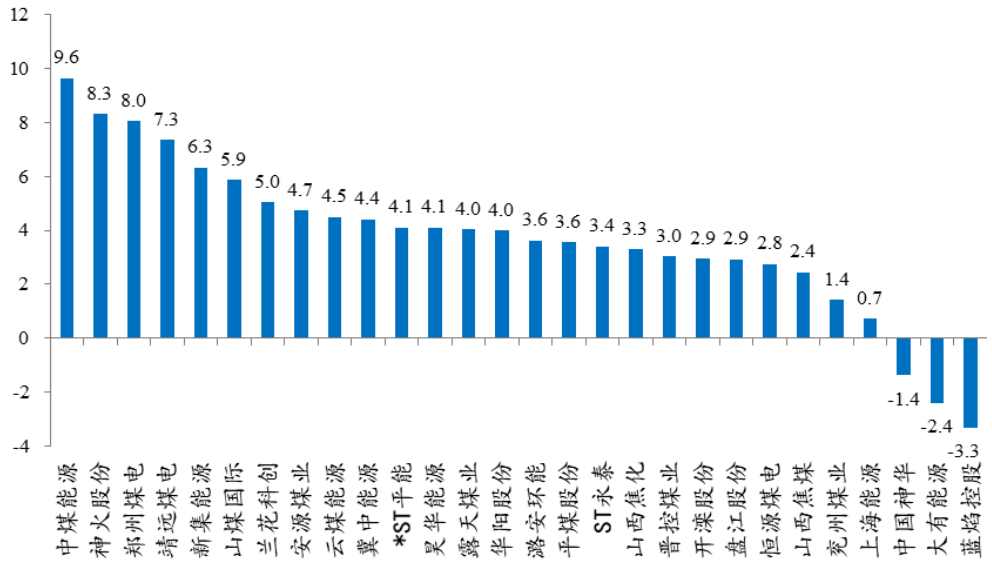
本周（2021 年 4 月 9 日）煤炭指数小涨 3.70%，沪深 300 小跌 2.45%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 6.14 个百分点。主要煤炭上市公司涨多跌少，涨幅前三家公司分别为：中煤能源（+9.64%）、神火股份（+8.32%）、郑州煤电（+8.04%）；跌幅前三家公司分别为：蓝焰控股（-3.31%）、大有能源（-2.39%）、中国神华（-1.37%）。

图1：本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 6.14 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多跌少（%）

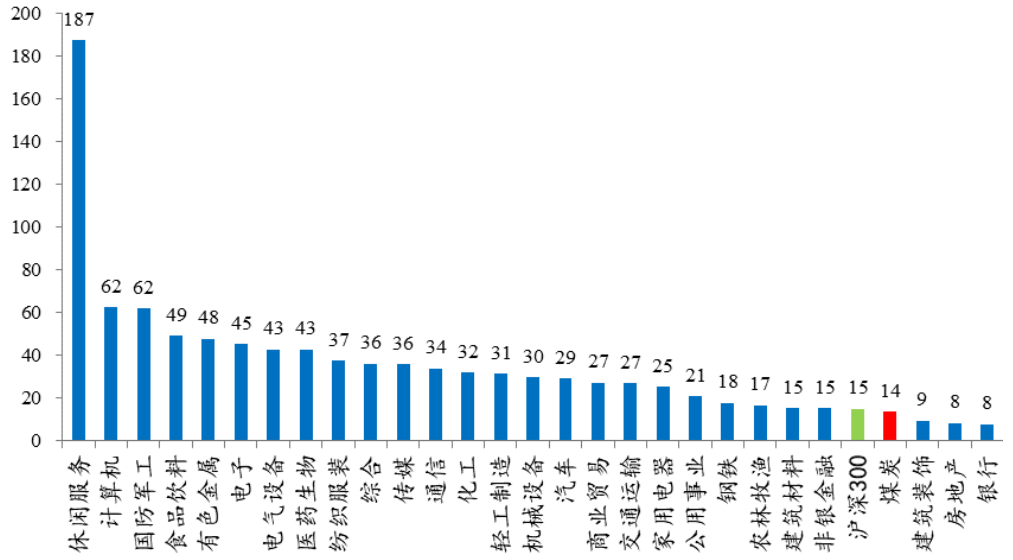


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、 估值表现：本周 PE 为 13.6 倍，PB 为 1.18 倍，均位全 A 股尾部

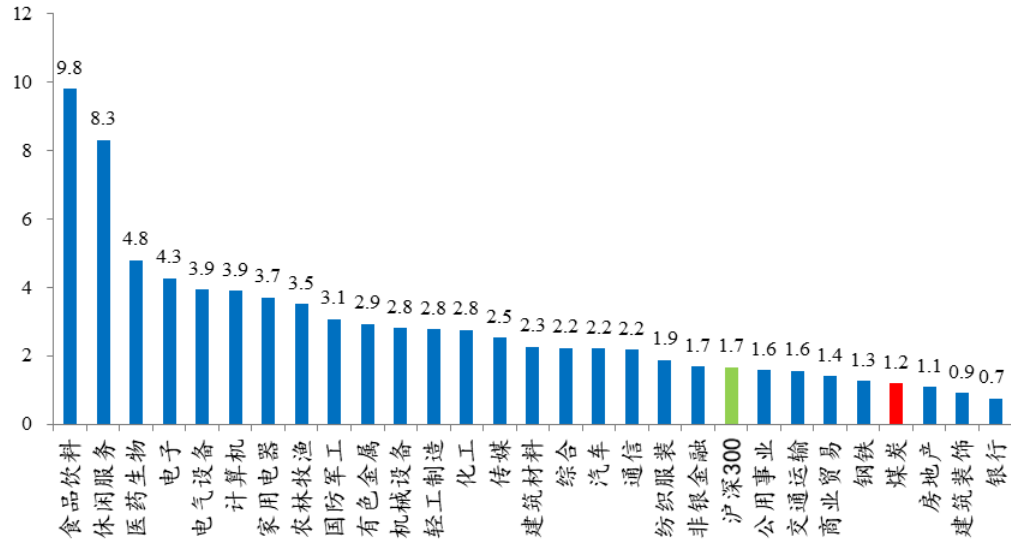
截至 2021 年 4 月 9 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 仅为 13.6 倍，位列 A 股全行业倒数第四位；市净率 PB 仅为 1.18 倍，位列 A 股全行业倒数第四位。

图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 13.6 倍，位列全 A 股倒数第四位



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：本周煤炭板块市净率 PB 仅为 1.18 倍，位列全 A 股倒数第四位



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	589	585	4	0.68%
	秦皇岛港动力末煤平仓价（山西 Q5500）	元/吨	730	735	-5	-0.68%
产地价格	陕西动力煤价格指数	点	217.7	217.1	0.6	0.28%
	陕西动力煤价格指数	元/吨	558	557	1	0.18%
	陕西榆林 Q5500 市场价	元/吨	540	540	0	0.00%
	山西大同 Q5800 车板价	元/吨	495	495	0	0.00%
	内蒙鄂尔多斯 Q5300 车板价	元/吨	664	609	40	6.41%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	67.42	69.38	-1.43	-2.08%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	97.04	98.67	-1.38	-1.40%
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	美元/吨	93.19	100.59	-6.19	-6.23%
期货价格	期货价格：动力煤	元/吨	676.8	734.2	-57.4	-7.82%
	现货价格：动力煤	元/吨	730	728	2	0.27%
	动力煤期货升贴水	元/吨	-53.2			
库存	秦皇岛港库存量	万吨	456	444	13	2.82%
	长江口库存量	万吨	386	386	0	0.00%
	广州港库存量	万吨	310	304	5	1.68%

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	1600	1600	0	0.00%
产地价格	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1270	1270	0	0.00%
	山西古交肥煤车板价	元/吨	1320	1320	0	0.00%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	880	880	0	0.00%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1015	1095	-80	-7.31%
国际价格	峰景矿硬焦煤	美元/吨	132	135	-3	-2.22%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤（山西产）库提价	元/吨	1600	1600	0	0.00%
	京唐港主焦煤（澳洲产）库提价	元/吨	1750	1750	0	0.00%
	（国内-进口）差价	元/吨	-150	——	——	——
期货价格	焦煤：期货价格	元/吨	1573	1591	-18	-1.13%
	焦煤：现货价格	元/吨	1270	1270	0	0.00%
	焦煤期货升贴水	元/吨	303	——	——	——
	焦炭：期货价格	元/吨	2366.5	2341	25.5	1.09%
	焦炭：现货价格	元/吨	2000	2000	0	0.00%
	焦炭期货升贴水	元/吨	366.5	——	——	——
	螺纹钢：期货价格	元/吨	5068	5003	65	1.30%
	螺纹钢：现货价格	元/吨	5090	4890	200	4.09%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-22	——	——	——
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100 家）	万吨	768.93	768.72	0.21	0.03%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂(110 家)	万吨	872.46	873.16	-0.7	-0.08%

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
	炼焦煤库存可用天数：独立焦化厂	天	16.71	16.63	0.08	0.48%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂(110 家)	天	17.38	17.39	-0.01	-0.06%
	焦炭库存:国内样本钢厂(110 家)	万吨	482.06	488.61	-6.55	-1.34%
需求	焦化厂开工率:产能<100 万吨	%	52.88	53.55	-0.67	——
	焦化厂开工率:产能 100-200 万吨	%	74.14	76.04	-1.9	——
	焦化厂开工率:产能>200 万吨	%	83.83	82.86	0.97	——
	全国钢厂高炉开工率	%	60.36	59.94	0.42	——
	唐山钢厂高炉开工率	%	45.24	45.24	0	——

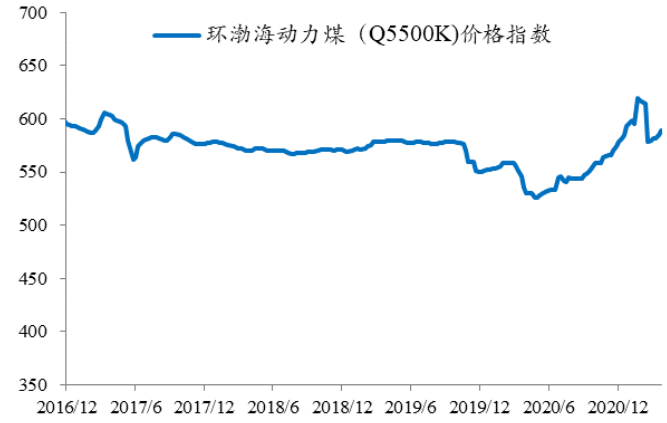
数据来源：Wind、开源证券研究所

4、 煤电产业链：本周港口煤价微跌，秦港库存持续低位

4.1、 国内动力煤价格：本周港口微跌，产地大涨，期货大跌

- **港口价格微跌。**截至 4 月 7 日，环渤海动力煤综合价格指数为 589 元/吨，环比上涨 4 元/吨，涨幅 0.68%。截至 4 月 9 日，秦皇岛港山西产 Q5500 平仓价为 730 元/吨，环比下降 5 元/吨，跌幅 0.68%。
- **产地价格大涨。**截至 4 月 9 日，陕西榆林 Q5500 报价 540 元/吨，环比持平；山西大同 Q5800 报价 495 元/吨，环比持平；内蒙鄂尔多斯 Q5300 报价 664 元/吨，环比上涨 40 元/吨，涨幅 6.41%。
- **期货价格大跌。**截至 4 月 9 日，动力煤期货主力合约报价 676.80 元/吨，环比下跌 63.60 元/吨，跌幅 8.59%。

图5：本周环渤海动力煤综合价格指数微涨（元/吨）



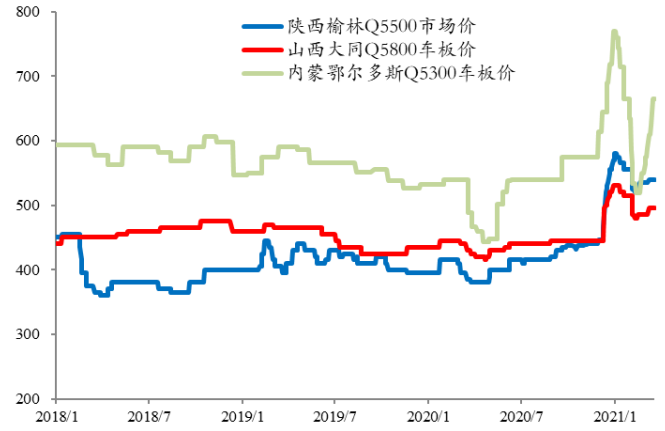
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：本周秦港平仓价微跌（元/吨）



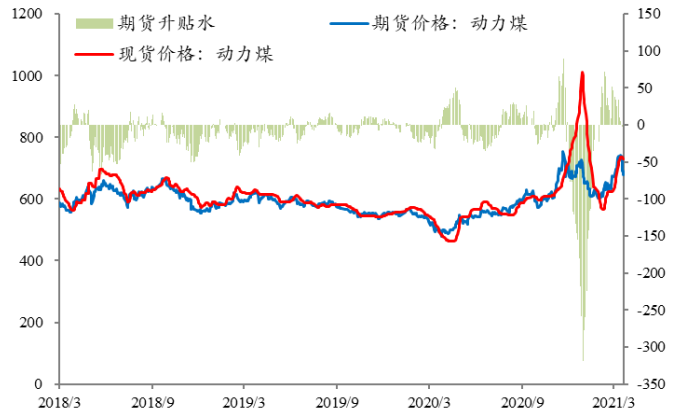
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：本周产地动力煤价格大涨（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）

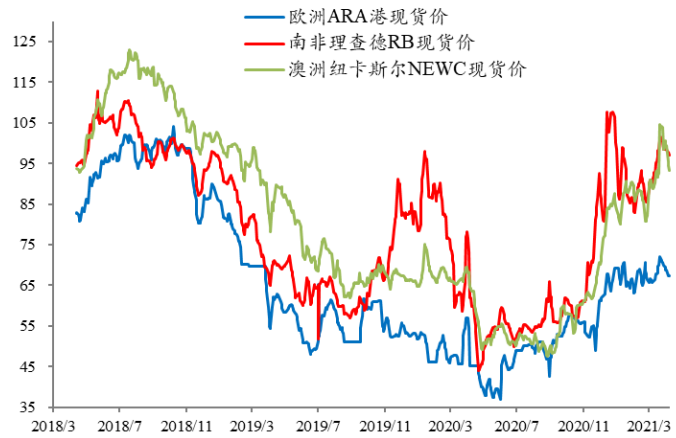


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、 国际动力煤价格：本周国际港口价下跌，中国港口到岸价持平

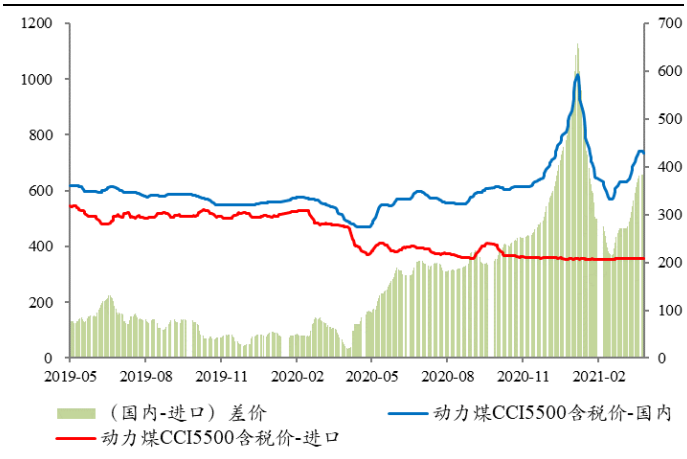
- **国际港口价格下跌。**截至 4 月 8 日，欧洲 ARA 港报价 67.42 美元/吨，环比下跌 1.43 美元/吨，跌幅 2.08%；理查德 RB 报价 97.04 美元/吨，环比下跌 1.38 美元/吨，跌幅 1.40%；纽卡斯尔 NEWC 报价 93.19 美元/吨，环比下跌 6.19 美元/吨，跌幅 6.23%。
- **中国港口到岸价持平。**截至 4 月 8 日，CCI5500 进口动力煤报价 358.4 元/吨，环比持平；CCI5500 国内动力煤报价 735 元/吨，环比上涨 2 元/吨，涨幅 0.27%；进口煤价格优势扩大。

图9：本周国际港口动力煤价格下跌（美元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：本周中国港口动力煤到岸价持平（元/吨）

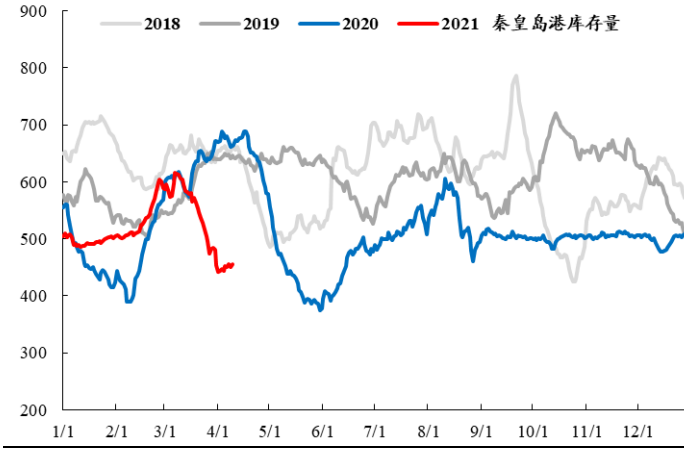


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.3、 动力煤库存：本周秦港库存小涨

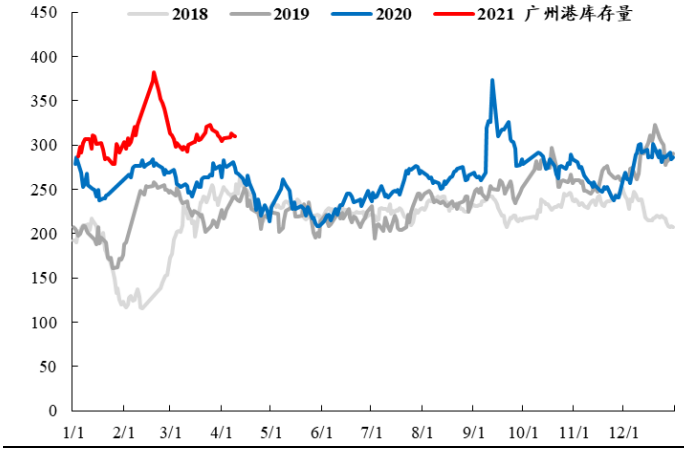
- **秦港库存小涨。**截至 4 月 9 日，秦港库存 456 万吨，环比上涨 12.5 万吨，涨幅 2.82%；长江口库存 386 万吨，环比持平；广州港库存 309.5 万吨，环比上涨 1.30 万吨，涨幅 0.42%。

图11：本周秦皇岛港库存小涨（万吨）



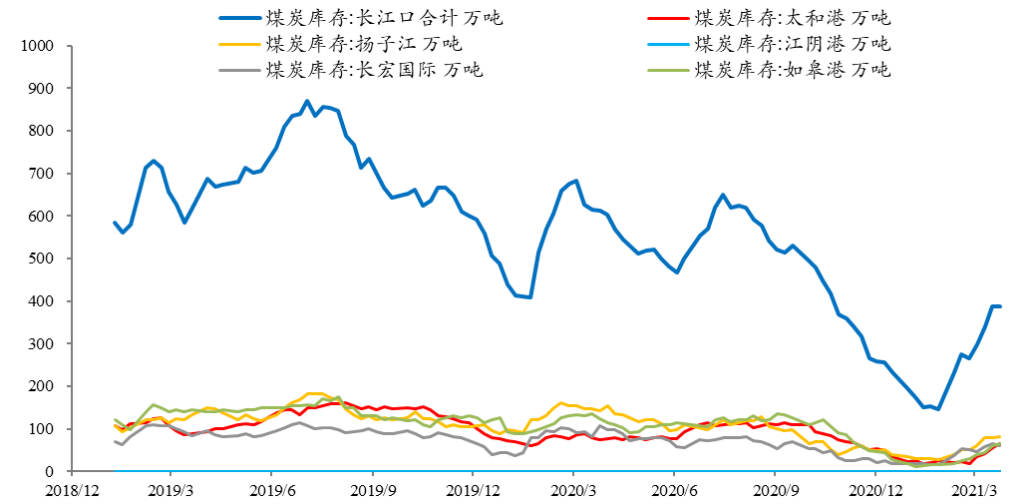
数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：本周广州港库存微涨（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：本周长江口库存持平（万吨）



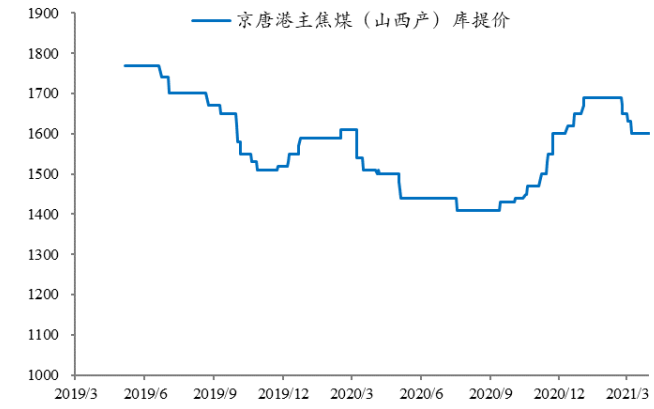
数据来源：Wind、开源证券研究所

5、 煤焦钢产业链：本周双焦皆稳，钢厂开工率持续低位

5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口持平，产地持平，期货微涨

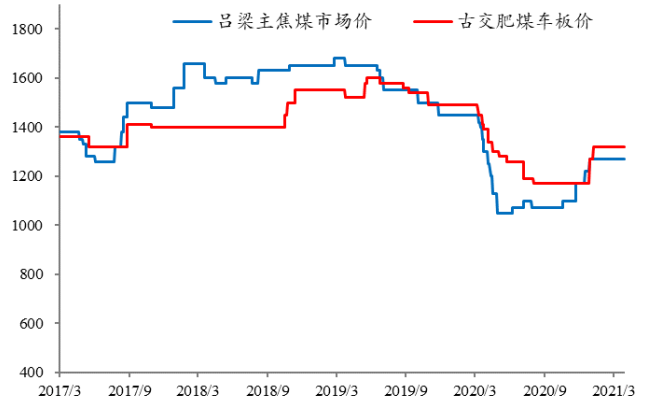
- **港口价格持平。**截至 4 月 8 日，京唐港主焦煤报价 1600 元/吨，环比持平。
- **产地价格持平。**截至 4 月 9 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 1270 元/吨，环比持平；古交肥煤报价 1320 元/吨，环比持平。截至 4 月 9 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 1560 元/吨，环比持平。
- **期货价格微涨，升水幅度扩大。**截至 4 月 9 日，焦煤期货主力合约报价 1573 元/吨，环比上涨 3 元/吨，涨幅 0.19%；现货报价 1270 元/吨，环比持平；期货升水 303 元/吨，升水幅度扩大。

图14：本周焦煤港口价格持平（元/吨）



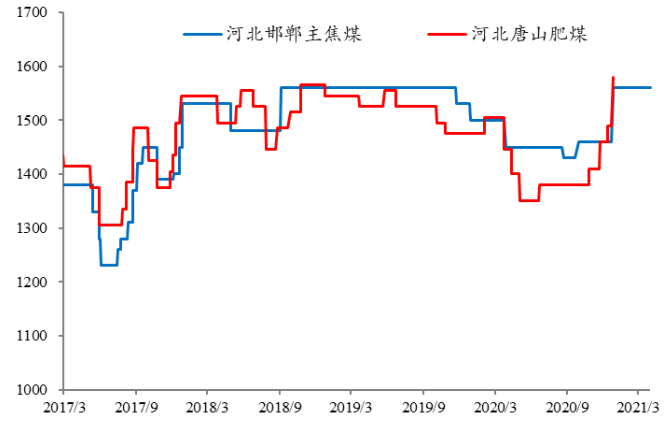
数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：本周山西焦煤产地价格持平（元/吨）



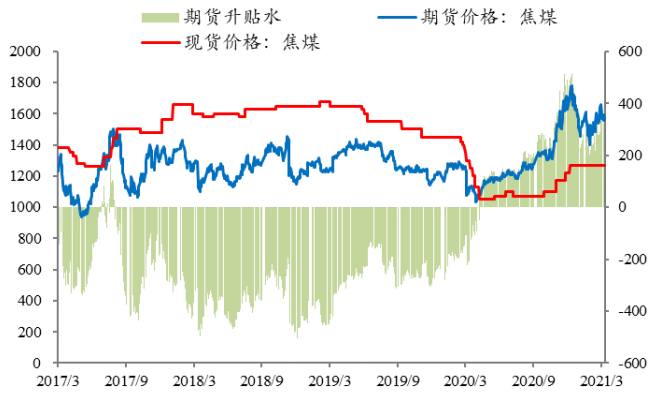
数据来源：Wind、开源证券研究所

图16：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17：本周焦煤期货价格微涨，升水幅度扩大（元/吨）

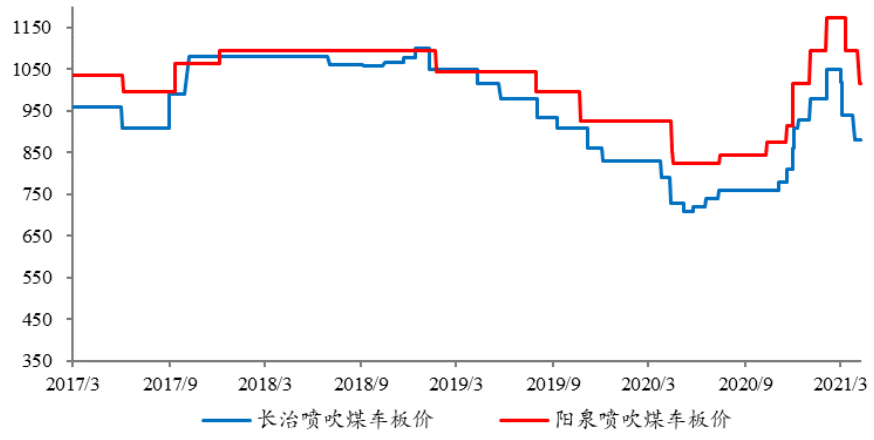


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、 国内喷吹煤价格：本周大跌

■ **喷吹煤价格大跌。**截至 4 月 9 日，长治喷吹煤车板价报价 880 元/吨，环比持平；阳泉喷吹煤车板价报价 1015 元/吨，环比下跌 80 元/吨，跌幅 7.31%。

图18：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：本周海外煤价持平，中国港口到岸价持平

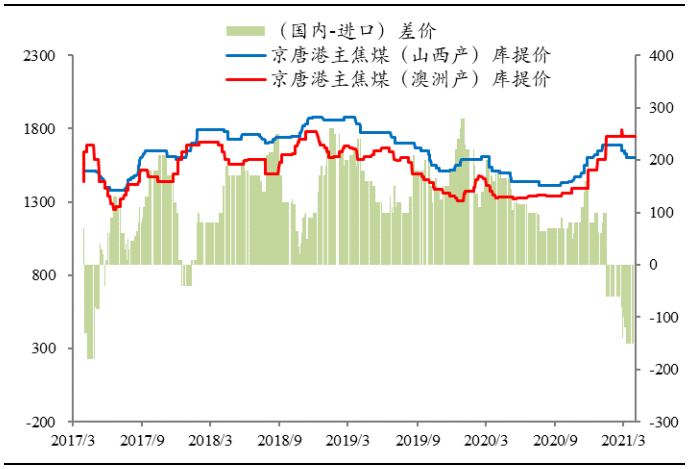
- **海外焦煤价格持平。**截至 4 月 9 日，峰景矿硬焦煤报价 132 美元/吨，环比持平。
- **中国港口到岸价持平。**截至 4 月 9 日，京唐港主焦煤（澳洲产）报价 1750 元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（山西产）报价 1600 元/吨，环比持平；进口焦煤价格相对国内贵 150 元/吨。

图19：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20：本周中国港口焦煤到岸价持平（元/吨）

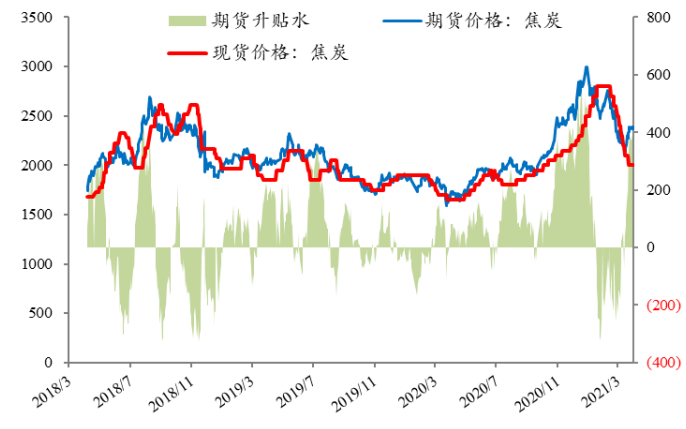


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢持平

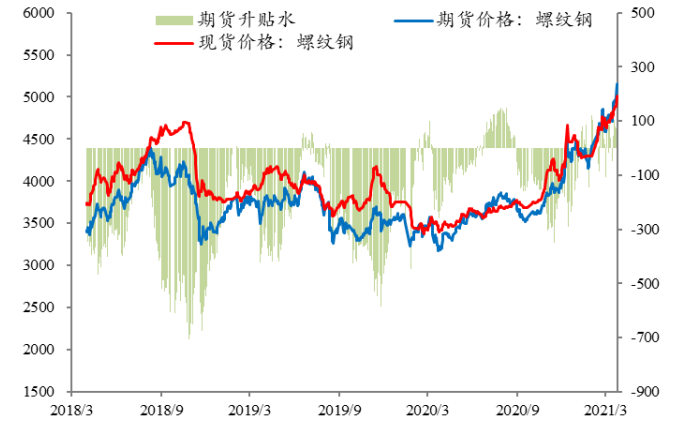
- **焦炭现货价格持平。**截至 4 月 9 日，焦炭现货报价 2000 元/吨，环比持平；主力合约报价 2366.50 元/吨，环比下跌 19 元/吨，跌幅 0.80%；期货升水 366.50 元/吨，升水幅度下跌。
- **螺纹钢现货价格持平。**截至 4 月 9 日，螺纹钢现货报价 5010 元/吨，环比持平；期货主力合约报价 5157 元/吨，环比持平；期货升水 147 元/吨，升水幅度持平。

图21：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22：本周螺纹钢现货价格持平（元/吨）

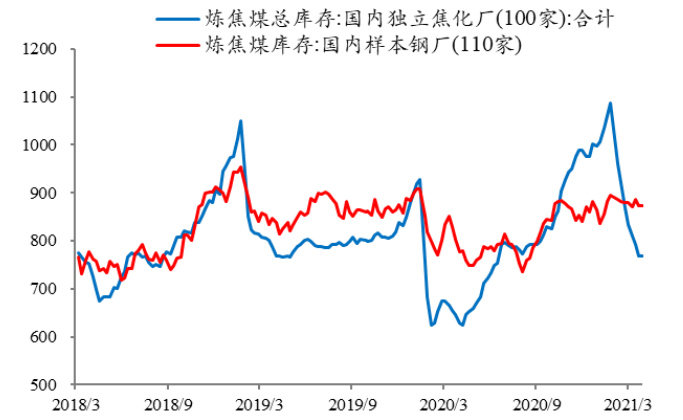


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、 炼焦煤库存：本周总量微跌，天数微涨

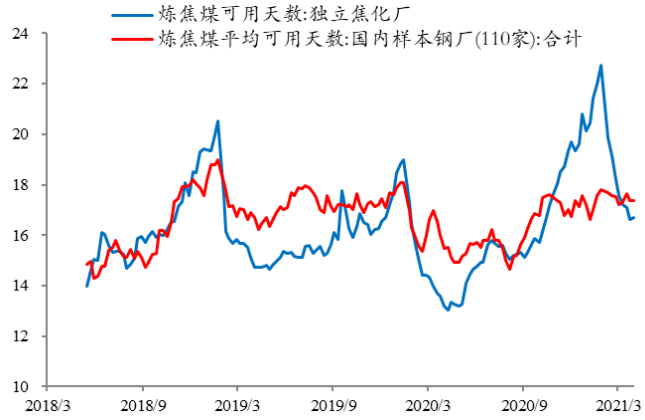
- **炼焦煤库存总量微跌。**截至 4 月 9 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 768.93 吨，环比上涨 0.21 万吨，涨幅 0.03%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 872.46 万吨，环比下跌 0.70 万吨，跌幅 0.08%。炼焦煤库存总量微跌。
- **炼焦煤库存可用天数微涨。**截至 4 月 9 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 16.71 天，环比上涨 0.08 天，涨幅 0.48%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 17.38 天，环比下跌 0.01 天，跌幅 0.06%。独立焦化厂和钢厂合计库存可用天数微涨。

图23：本周炼焦煤库存总量微跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图24：本周炼焦煤库存可用天数微涨（天）

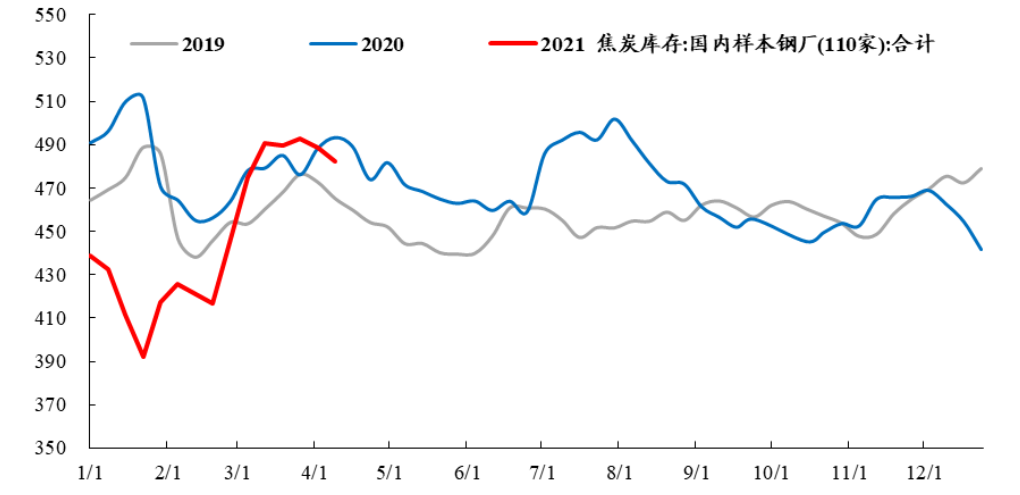


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.6、 焦炭库存：本周总量小跌

- **焦炭库存总量小跌。**截至 4 月 9 日，国内样本钢厂（110 家）焦炭库存 482.06 万吨，环比下跌 6.55 万吨，跌幅 1.34%。

图25：本周焦炭库存总量小跌（万吨）

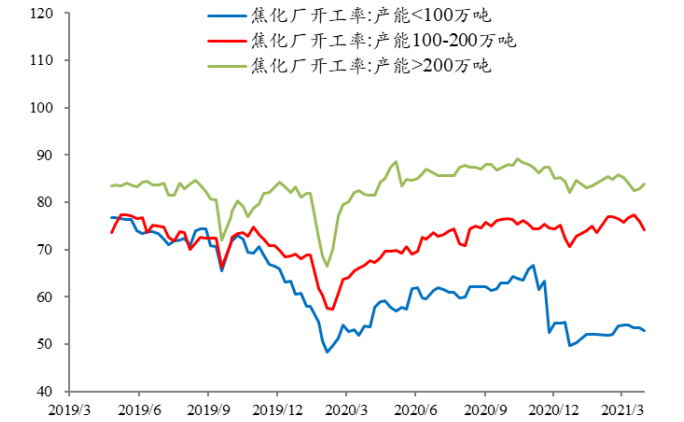


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.7、 焦&钢厂需求：本周大型焦化厂开工率微涨，中型小跌，小型微跌，钢厂高炉开工率微涨

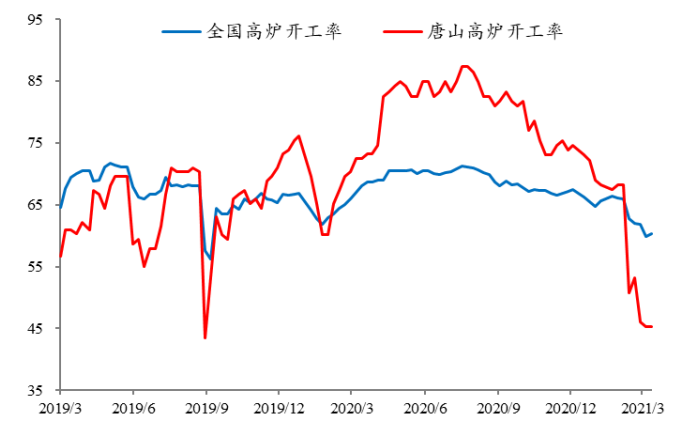
- **大型焦化厂开工率微涨，中型小跌，小型微跌。**截至 4 月 9 日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于 100 万吨为 52.88%，环比下跌 0.67 个百分点；产能 100-200 万吨为 76.14%，环比上涨 1.90 个百分点；产能大于 200 万吨为 83.83%，环比上涨 0.97 个百分点。
- **本周全国钢厂高炉开工率微涨，唐山持平。**截至 4 月 9 日，全国钢厂高炉开工率为 60.36%，环比上涨 0.42 个百分点；截至 4 月 9 日，唐山高炉开工率为 45.24%，环比持平。

图26：大型焦化厂开工率微涨，中型小跌，小型微跌（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：本周全国钢厂高炉开工率微涨，唐山持平（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

6、 公司公告回顾

- **【山煤国际】2020 年度报告**

  2020 年营业总收入 354.2 亿元，同比下降 5.94%；归母净利润 8.27 亿元，同比下降 29.52%；扣非后归母净利润 8.53 亿元，同比下降 32.7%。
- **【美锦能源】2020 年度业绩快报**

  2020 年营业总收入 128.46 亿元，同比下降 8.83%；营业利润 11.77 亿元，同比下降 21.21%；利润总额 11.4 亿元，同比下降 22.78%；归母净利润 7.05 亿元，同比下降 26.28%；扣非后归母净利润 9.23 亿元，同比下降 4.12%；基本每股收益 0.17 元，同比下降 26.09%。
- **【美锦能源】2021 年第一季度业绩预告**

  预计实现归母净利润为 5.5-7.5 亿元，预计较 2020 年同期增长 1,034.26% - 1,373.99%；预计实现基本每股收益 0.13 元/股–0.18 元/股。预计本报告期业绩同比大幅增长的原因：报告期内焦炭价格持续高位运行；国内新冠肺炎疫情已基本控制，公司主要产品产量较 2020 年同期有所增加；公司年产 385 万吨的华盛化工项目中的焦炭项目已陆续投产。
- **【中煤能源】2021 年第一季度业绩预告**

  预计 2021 年第一季度实现归属于上市公司股东的净利润为 34.15 亿元至 35.2 亿元，同比将增加 27.67 亿元至 28.72 亿元，增长 427%至 443%；预计 2021 年第一季度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为

33.84 亿元至 34.89 亿元，同比将增加 27.59 亿元至 28.64 亿元，增长 441%至 458%。

- **【兰花科创】2020 年度业绩快报公告**

2020 年营业总收入 66.26 亿元，同比下降 16.62%；营业利润 5.34 亿元，同比下降 39.67%；利润总额 5.02 亿元，同比下降 41.2%；归母净利润 3.75 亿元，同比下降 43.47%；扣非后归母净利润 3.30 亿元，同比下降 50.77%；基本每股收益 0.328 元，同比下降 43.47%。

- **【兰花科创】2021 年第一季度业绩预增公告**

预计 2021 年一季度归属于上市公司股东的净利润为 2 亿元到 2.5 亿元，2020 年同期净利润为 5,397.25 万元，同比增加 270.56%—363.20%；预计 2021 年一季度扣除非经常性损益后归属于上市公司股东净利润为 2 亿元到 2.5 元，2020 年同期为 5,681.04 万元，同比增加 252.05%到 340.06%。

- **【兖州煤业】2021 年第一季度关于 2018 年 A 股股票期权激励计划行权股本结构变动情况说明的公告**

自 2021 年 2 月 18 日至 2021 年 3 月 31 日期间，兖州煤业股份有限公司（“公司”）2018 年 A 股股票期权激励计划共行权并完成股份过户登记 13,041,592 股，其中因 87.44 万股为董事、高级管理人员行权持股，公司将其列为有限售条件流通股份。根据中国证券登记结算有限责任公司出具的公司《发行人股本结构表》，截至 2021 年 3 月 31 日，公司 A 股股本 2,973,041,592 股，全部为无限售条件流通股份。

- **【淮河能源】（集团）股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书**

本次回购资金总额不低于人民币 1.5 亿元(含)，不超过人民币 2 亿元(含)；回购价格不超过人民币 2.50 元/股；本次回购股份的资金来源为公司自有资金；截至董事会通过本次回购方案决议之日，公司控股股东、实际控制人及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员、持股 5%以上股东未来 3 个月、未来 6 个月均不存在减持计划。回购原因：公司股价低于最近一期每股净资产，未能正确反映公司价值，故通过股票回购维护股东权益及增强市场信心。

- **【美锦能源】关于为子公司提供担保的进展公告**

2021 年 4 月 7 日，公司与中国银行股份有限公司太原滨河支行签订了《保证合同》，约定公司为控股子公司山西上德水务有限公司（以下简称“上德水务”）在中国银行股份有限公司太原滨河支行办理的 800 万元流动资金借款业务提供连带责任担保，主合同约定借款期限为 12 个月。

7、 行业动态

- **统计局：3 月下旬动力煤价格持续大幅上涨。**国家统计局于 4 月 6 日公布的数据显示，3 月下旬全国煤炭价格各有涨跌。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 950 元/吨，与上期持平。普通混煤（山西粉煤与块煤的混合煤，热值 4500 大卡）价格 525.6 元/吨，较上期上涨 40.2 元/吨，涨幅 8.3%。山西大混（质量较好的混煤，热值 5000 大卡）价格为 605 元/吨，较上期上涨 50 元/吨，涨幅 9%。山西优混（优质的混煤，热值 5500 大卡）价格为 688.1 元/吨，较上期上涨 53.1 元/吨，涨幅 8.4%。大同混煤（大同产混煤，热值 5800 大卡）价格为 713.1 元/吨，较上期上涨

53.1 元/吨，涨幅 8%。焦煤（主焦煤，含硫量<1%）价格为 1440 元/吨，较上期下跌 42.9/吨，跌幅 2.9%。上述数据显示，3 月下旬全国无烟煤价格维稳，动力煤价格持续大幅上涨，炼焦煤持续走低。此外，3 月下旬全国焦炭（二级冶金焦）价格 2026 元/吨，较上期下跌 271.4 元/吨，跌幅 11.8%。

- **大秦线检修如期开展，为期 25 天。**中国铁路太原局集团消息，4 月 6 日，为期 25 天的大秦线春季集中检修展开。在此次集中修施工中，将集中整治设备病害、大幅提升线路设备质量，为提升运输安全保障力、促进大秦线运输增量创造良好条件。每日安排上午 3-5 个小时停电维修，这一时间段不能通车。太原局将利用 25 个“天窗”完成 3.5 万根换枕、97.6 公里大机清筛、729.6 公里大机捣固等 23 项施工任务，系统性提升大秦线设备状态，进一步消除设备病害隐患，确保设备质量均衡稳定。
- **山西金地煤焦有限公司赤峪煤矿发生一起事故，致 1 人死亡。**山西省应急管理厅 4 月 8 日下发通知，责令发生安全事故的山西金地煤焦有限公司赤峪煤矿立即停产整顿，并撤销其二级标准化等级。4 月 6 日，山西金地煤焦有限公司赤峪煤矿发生一起死亡 1 人的安全事故。山西省应急管理厅、地方煤矿安全监督管理局下发通知，责令山西金地煤焦有限公司赤峪煤矿从即日起停止生产进行整顿，时间不少于 1 个月。
- **贵州金沙一煤矿发生煤与瓦斯突出事故致 7 人被困，1 人死亡。**据央视报道，2021 年 4 月 9 日 8 时 50 分左右，贵州省金沙县东风煤矿井下发生煤与瓦斯突出事故，造成 1 人死亡，7 人被困井下。目前，正在全力开展救援工作。
- **河南开展煤矿安全生产大排查。**河南省工信厅 4 月 6 日发文明确，即日起至 2021 年 11 月底，开展煤矿安全生产大排查专项检查。检查内容分为：煤矿自查自改情况、企业内部检查情况、监管部门排查情况。通知要求，各级各部门和煤炭企业要高度重视，把安全生产大排查作为深化煤矿安全专项整治三年行动重要抓手抓实抓牢，主要领导要亲自抓，身体力行，分管领导具体抓抓具体，“体检式”逐矿开展，深挖细查，推动煤矿主体责任落到实处。要认真落实煤矿自查自改、企业内部检查、监管部门排查三个 100%。大排查要专题开展，制定大排查计划，逐月逐矿按计划进行，严禁以日常隐患排查、一般检查或监管监察部门检查代替大排查工作，对煤矿开展自查自改不认真、走过场的，要推倒重来；对企业没有按要求开展的，要按照有关制度进行提醒、约谈、通报。煤矿安全生产大排查要与煤矿安全专项整治三年行动“两个专题、一个专项”相结合，要与“一通三防”检查以及日常工作相结合，持续推动煤矿安全生产各项工作扎实开展、取得实效。
- **2 月美国对华冶金煤出口量同比大增 257%。**美国统计局最新数据显示，2 月份，美国冶金煤出口量为 370 万短吨，同比增加 2.78%。其中，巴尔的摩港（Baltimore）出口冶金煤 71.76 万短吨，同比增加 12.53%。分地区来看，2 月份，美国冶金煤主要出口至亚洲和欧洲地区。2 月份，虽然美国对印度、日本和韩国的冶金煤出口下降，但出口中国大幅增加仍使美国出口至亚洲的冶金煤量整体录得增长。当月，美国向中国出口冶金煤 79.60 万短吨，同比大增 257.48%。同期美国向整个亚洲地区共出口冶金煤 150 万短吨，同比增长 7.14%。2 月份，美国向欧洲地区出口冶金煤 168 万吨，同比增长 42.37%。
- **中煤新集能源板集煤矿出煤，2022 年产量将达 300 万吨。**3 月 29 日，中煤

新集能源股份有限公司板集煤矿开始试运转，截至 31 日上午，在调试采煤机系统的过程中，已经横向开采了 2 米多的煤层，顺利实现试生产。板集煤矿首采 110801 工作面，总长度大约 100 多米，所选支架全部采用重型支架，该支架有防冲、抗压、一次采全高的综合功能。最大采煤行程可达 3.2 米，完全能够确保支、移、割任务的完成。近年来，板集煤矿加大建设力度。2019 年完成井底煤仓工程，2020 年完成井底水仓、井底矸石仓工程，2020 年 11 月份 110801 胶带机顺槽月进尺 346.5m，12 月底 110801 首采面掘进到位。按照设计，板集煤矿井田东西长约 6.0km，南北宽 4.0～7.0km，井田面积 33.6k ㎡，矿井可采煤层 9 层，平均可采总厚 20.66m，生产能力 300 万吨/年，可采储量 19904 万吨，服务年限 49.1 年。板集煤矿设计生产能力为 300 万吨/年，是公司“三四五”战略发展规划的重要项目。同时，板集煤矿作为安徽省亳州市利辛县煤电循环产业园的重要组成部分，2022 年矿井煤炭产量将达到 300 万吨设计产能，将有力带动和促进地方经济发展。

- **一季度国家能源集团巴图塔站区完成运量同比增加 22.6%。**国家能源集团消息，截至 3 月 31 日，国家能源集团包神铁路集团巴图塔站区一季度累计完成运量 2289.1 万吨，同比 2020 年增加 421.8 万吨，增幅 22.6%，创自 2014 年设立站区以来季度装车量最高纪录。一季度，受极寒天气、沙尘暴、疫情等不利因素影响，煤炭市场大幅波动，给运输生产带来了巨大的考验，运量一度呈“过山车”式变化。该公司立足运输实际，主动出击，落实“吨车必争”工作要求，统筹安排科学组织，保障运输生产计划最大化兑现；面对煤炭产能释放不均衡和低温寒潮天气煤炭需求高的阶段性供需错配，积极组织召开铁路货物运输调研会，深入市场调研，了解并尽全力满足客户及专用线客户需求；充分利用站区专用线装车点多、发运能力大的优势，大力宣贯公司长期稳定运输的利好政策吸引客户，推动路企双方友好协作，力保运输任务的兑现，不断提升整体运量，为公司全年运输任务的完成和首季“开门红”奠定基础。
- **辽宁：十四五期间保持省内煤炭年产能 3500 万吨以上。**辽宁省日前发布的《辽宁省国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》提出，要着力推进能源供给多元化，加快形成煤、油、气和清洁能源多轮驱动、协调发展的能源供应体系。煤炭方面，促进煤炭清洁生产和煤炭行业高质量发展，保持省内煤炭年产能 3500 万吨以上。加快煤炭储备能力建设。加快蒙东输煤通道升级改造，提高煤炭输入能力。推动清洁能源利用。加快能源基础设施智能化。完善能源消费“双控”制度，大幅降低能耗强度。电力方面，稳妥适度发展火电。积极建设电力调峰设施。加强电力供应和安全保障。加强能源通道建设。
- **开滦集团内蒙古红树梁矿试运转，地质资源储量 6.4 亿吨。**据河北日报报道，经内蒙古自治区能源局批准，近日，开滦集团内蒙古宏丰公司红树梁矿井及选煤厂投入联合试运转。这是开滦集团“十四五”期间建设的第一座大型智能化矿井，意味着该集团向智能、绿色、安全、高效的智慧矿山建设迈出了重要一步。红树梁矿位于内蒙古自治区鄂尔多斯市准格尔旗龙口镇，矿井地质资源储量 6.4 亿吨，设计年生产能力 500 万吨，服务年限 62 年。矿井完全按照智能化标准设计、建设，采掘生产、机电运输、综合调度全部采用自动化智能化高端装备和前沿技术，矿井装备水平、智能化程度、科技含量均处于行业领先水平，操作人员在地面调度室即可实现远

程控制采煤。矿井一期 28 个智能化子系统预计 4 月底全部建成，二期还将建设 11 个智能化子系统，努力成为同类煤矿中的智能化示范矿井。据悉，红树梁矿井有望于 2021 年年底前通过矿井综合竣工验收并正式投产。届时，开滦集团在内蒙古将拥有两座正式生产的大型现代化矿井。

8、 风险提示

- **经济增速下行风险。**2020 年受全球范围内新冠疫情冲击影响，中国经济存在下行压力。“两会”提出对 2020 年经济增速不设具体目标，也反映出经济增长承压的严峻形势。作为国内经济发展的能源支柱，煤炭行业的景气程度依赖于宏观经济的回暖表现。
- **供需错配引起的风险。**供给侧结构性改革是主导煤炭行业供需格局的重要因素，煤炭的进口是煤炭供需的不确定性因素，政策的变动可能会使煤炭行业供需错配。
- **可再生能源加速替代风险。**目前我国火力发电依旧是主要产电形式，但水电、风电、太阳能、核电等可再生能源或新能源发电，在国家政策的大力支持下得到快速发展，可能对火电市场份额产生一定替代效应。煤炭下游需求可能面临下滑风险。

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

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