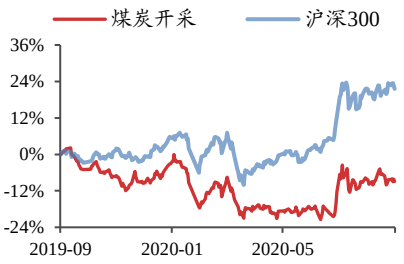
煤炭开采

2020 年 09 月 05 日

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

《行业深度报告-煤炭行业 2020 中报综述：中报业绩下滑但二季度环比明显改善，关注内部挖潜和成长性标的》-2020.9.1

《行业周报-煤企中报凸显增效潜力，神华 H 股回购提升投资价值》-2020.8.29

《行业周报-煤企中报业绩频超预期，关注挖潜及成长性标的》-2020.8.22

PMI 验证经济改善动力犹存，“金九银十”继续催化煤炭行情

——行业周报

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

● **PMI 验证经济改善动力犹存，“金九银十”继续催化煤炭行情**

本周动力煤基本保持平稳，秦港动力煤现货平仓价微涨至 549 元/吨。旺季接近尾声，前期煤价承压小幅下行已体现出淡季特征。基本面需求稳中偏弱，供给偏紧：需求方面，随着入秋气温下降，电厂负荷有所回落，加之水电出力稳定，火电耗煤需求空间有限，目前补库仍以长协煤为主；供给方面，主产地煤管票等限产因素仍然存在，月初由于新一轮煤管票开放产地供给短期有所释放，但对整体供给偏紧格局影响有限，进口煤方面通关仍然受限；库存方面，本周秦港库存有明显回升，主因事故影响消退，铁路发运重回正轨，但低于 2019 年同期水平，处于历史中位。后期判断，需求方面，淡季来临电力耗煤需求承压，但进入“金九银十”下游钢铁建材水泥等传统旺季，用煤需求仍有支撑。中长期来看，在各项经济政策刺激下，基建投资力度加大、地产韧性犹存推动的内需增长，煤炭需求增长仍有空间；供给方面，主产地煤矿生产或将保持稳定，进口煤通关限制或将持续，供给短期处于偏紧状态，支撑煤价稳定。长期来看，“十三五”末至“十四五”期间供改将持续深化，去产能力度加大，产能集中度提升，供给格局将趋于合理稳定。总体来看，短期供需保持紧平衡，长期将以供需平衡稳定为主，支持煤价在合理区间平稳运行。宏观方面，8 月制造业 PMI 环比略降 0.1pct，连续六月保持荣枯线以上，制造业总体平稳运行，体现经济持续改善动力。行业方面，本周潞安集团将潞安环能 62%股权划转至三大煤企联合组建的潞安化工集团，山西国改及专业化整合再进一步，除此之外，下半年各煤炭主产省份煤企改革力度将进一步加大，伴随供给侧改革的持续深化，产能集中度将持续提升，供给格局趋于合理稳定，利好龙头煤企。中报业绩展现出各主要煤企降本增效发力，抗风险能力增强，下半年业绩韧性犹存，看好煤企业绩改善及估值修复。**高分红及高股息率受益标的：中国神华、陕西煤业、平煤股份、盘江股份；高弹性受益标的：兖州煤业、神火股份、淮北矿业；国企改革受益标的：潞安环能、西山煤电、山煤国际；国家能源战略现代煤化工受益标的：宝丰能源。**

● **煤电产业链：本周煤价基本平稳，淡季来临需求走弱但不改长期稳定预期**

本周（2020 年 8 月 31 日-9 月 4 日）港口动力煤价微涨至 549 元/吨，淡季来临需求稳中偏弱，电厂补库以长协为主，水电运行良好压缩火电空间，但工业用电回升或将对耗煤需求有所支撑；供给方面，内蒙煤管票限制停减产持续，进口煤限制犹在供给难发力，供给面整体偏紧。库存方面，秦港库存在铁路发运量恢复的情况下有所回升。总体来看，供需趋于稳定的基本面下煤价以平稳运行为主。

● **煤焦钢产业链：本周双焦皆稳，焦钢厂开工率持续高位**

焦炭方面，本周焦价保持稳定，“金九银十”来临钢厂开工率高位运行，对焦炭需求有所支撑，同时前期去库存致钢厂焦炭库存回落，对焦炭采购意愿增强，焦价或有进一步提涨预期。从供给端长期来看，各省焦化去产能力度加强，供给或将偏紧，支撑焦价。焦煤方面，焦价提涨致焦企对焦煤压价意愿减弱，同时焦钢企开工率高位稳定，开始阶段性补库，另外产地供给偏紧亦对焦煤价格形成支撑。

● **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：PMI 验证经济改善动力犹存，“金九银十”继续催化煤炭行情 4
2、 煤炭板块回顾：本周微跌，跑赢沪深 300 5
2.1、 行情：本周煤炭板块微跌 0.53%，跑赢沪深 300 指数 0.99 个百分点 5
2.2、 估值表现：本周 PE 为 11.9 倍，PB 为 1.00 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：本周港口煤价微涨，秦港库存大涨 9
4.1、 国内动力煤价格：本周港口微涨，产地持平，期货微涨 9
4.2、 国际动力煤价格：本周离岸价涨跌不一，中国港口到岸价小跌 10
4.3、 动力煤库存：本周秦港库存大涨，长江口库存大跌 10
5、 煤焦钢产业链：本周双焦皆稳，焦钢厂开工率持续高位 11
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口持平，产地小跌或持平，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：本周海外煤价微涨，中国港口到岸价持平 12
5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价格持平，螺纹钢小涨 13
5.5、 炼焦煤库存：本周总量小涨，天数微涨 13
5.6、 焦炭库存：本周总量小跌，处于历史中位 14
5.7、 焦&钢厂需求：本周大中型焦厂开工率微跌，小型微涨 14
6、 煤炭运输：本周国内海运费上涨 15
7、 公司公告回顾 16
8、 行业动态 16
9、 风险提示 19

图表目录

图 1： 本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 0.99 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 11.9 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 1.00 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持平（元/吨） 9
图 6： 本周秦港平仓价微涨（元/吨） 9
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微涨，升水幅度扩大（元/吨） 10
图 9： 本周国际港口动力煤价格涨跌不一（美元/吨） 10
图 10： 本周中国港口动力煤到岸价微跌（元/吨） 10
图 11： 本周秦皇岛港库存大涨（万吨） 11
图 12： 本周长江口库存大跌（万吨） 11
图 13： 本周焦煤港口价格持平（元/吨） 11
图 14： 本周山西焦煤产地持平（元/吨） 11
图 15： 本周河北焦煤产地价格小跌（元/吨） 12
图 16： 本周焦煤期货价格大涨，升水幅度扩大（元/吨） 12
图 17： 本周喷吹煤价格持平（元/吨） 12
图 18： 本周海外焦煤价格微涨（元/吨） 13
图 19： 本周中国港口焦煤到岸价持平（元/吨） 13

图 20: 本周焦炭现货价格持平（元/吨）.....13
图 21: 本周螺纹钢现货价格小涨（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微涨（天）.....14
图 24: 本周焦炭库存总量小跌（万吨）.....14
图 25: 本周大中型焦化厂开工率微跌，小型微涨（%）.....15
图 26: 本周全国钢厂高炉开工率微跌（%）.....15
图 27: 本周国内海运费下跌（元/吨）.....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：PMI 验证经济改善动力犹存，“金九银十”继续催化煤炭行情

- **煤电产业链：本周煤价基本平稳，淡季来临需求走弱但不改长期稳定预期。**本周（2020 年 8 月 31 日-9 月 4 日）港口动力煤价微涨至 549 元/吨，淡季来临需求稳中偏弱，电厂补库以长协为主，水电运行良好或对火电有所挤出，但进入“金九银十”工业用电回升或将对耗煤需求有所支撑；供给方面，内蒙煤管票限制停减产仍在持续，进口煤限制犹在供给难发力，供给面整体偏紧。库存方面，秦港库存在铁路发运量恢复的情况下有所回升。总体来看，供需趋于稳定的基本面下煤价以平稳运行为主。
- **煤焦钢产业链：本周双焦皆稳，焦钢厂开工率持续高位。**焦炭方面，本周焦价保持稳定，“金九银十”来临钢厂开工率高位运行，对焦炭需求有所支撑，同时前期去库存致钢厂焦炭库存回落，对焦炭采购意愿增强，焦价或有进一步提涨预期。从供给端长期来看，各省焦化去产能力度加强，供给或将偏紧，支撑焦价。焦煤方面，焦价提涨致焦企对焦煤压价意愿减弱，同时焦钢企开工率高位稳定，开始阶段性补库，另外产地供给偏紧亦对焦煤价格形成支撑。
- **后期投资观点。**本周动力煤基本保持平稳，秦港动力煤现货平仓价微涨至 549 元/吨。传统煤炭旺季已接近尾声，前期煤价承压小幅下行已体现出淡季特征。煤炭整体基本面特征为需求稳中偏弱，供给偏紧：需求方面，随着入秋气温下降，电厂负荷有所回落，加之水电出力稳定，火电耗煤需求空间有限，目前补库仍以长协煤为主；供给方面，主产地煤管票等限产因素仍然存在，月初由于新一轮煤管票开放产地供给短期有所释放，但对整体供给偏紧格局影响有限，进口煤方面通关仍然受限；库存方面，本周秦港库存有明显回升，主因事故影响消退，铁路发运重回正轨，但低于 2019 年同期水平，处于历史中位。后期判断，需求方面，淡季来临电力耗煤需求承压，但进入“金九银十”下游钢铁建材水泥等传统旺季，用煤需求仍有支撑。中长期来看，在各项经济政策刺激下，基建投资力度加大、地产韧性犹存推动的内需增长，煤炭需求增长仍有空间；供给方面，主产地煤矿生产或将保持稳定，进口煤通关限制或将持续，供给短期处于偏紧状态，支撑煤价稳定。长期来看，“十三五”末至“十四五”期间供改将持续深化，去产能力度加大，产能集中度提升，供给格局将趋于合理稳定。总体来看，短期供需保持紧平衡，长期将以供需平衡稳定为主，支持煤价在合理区间平稳运行。宏观方面，8 月制造业 PMI 环比略降 0.1pct，连续六月保持荣枯线以上，制造业总体平稳运行，体现经济持续改善动力。行业方面，本周潞安集团将潞安环能 62%股权划转至三大煤企联合组建的潞安化工集团，山西国改及专业化整合再进一步，除此之外，下半年各煤炭主产省份煤企改革力度将进一步加大，伴随供给侧改革的持续深化，产能集中度将持续提升，供给格局趋于合理稳定，利好龙头煤企。中报业绩展现出各主要煤企降本增效发力，抗风险能力增强，下半年业绩韧性犹存，看好煤企业绩改善及估值修复。**高分红及高股息率受益标的：中国神华、陕西煤业、平煤股份、盘江股份；高弹性受益标的：兖州煤业、神火股份、淮北矿业；国企改革受益标的：潞安环能、西山煤电、山煤国际；国家能源战略现代煤化工受益标的：宝丰能源。**

表1：主要煤炭上市公司盈利预测与估值

公司名称	股价	EPS			PE			PB
	2020.9.4	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
中国神华	16.17	2.17	2.01	2.04	7.4	8.0	7.9	0.93
陕西煤业	8.10	1.18	1.13	1.09	6.9	7.2	7.4	1.34
中煤能源	4.09	0.42	0.37	0.42	9.7	11.1	9.7	0.55
兖州煤业	9.19	1.76	1.54	1.53	5.2	6.0	6.0	0.85
兰花科创	5.12	0.58	0.41	0.48	8.8	12.4	10.7	0.56
潞安环能	6.32	0.80	0.68	0.79	7.9	9.3	8.0	0.72
盘江股份	6.02	0.66	0.55	0.82	9.1	10.9	7.3	1.41
西山煤电	4.20	0.54	0.49	0.54	7.7	8.6	7.8	0.80
冀中能源	3.82	0.26	0.31	0.35	15.0	12.2	10.9	0.65
阳泉煤业	4.78	0.71	0.58	0.66	6.7	8.2	7.2	0.68
平煤股份	6.22	0.50	0.58	0.63	12.6	10.7	9.9	1.02
上海能源	8.86	0.79	0.64	0.79	11.2	13.8	11.2	0.62
恒源煤电	5.08	0.94	0.85	0.88	5.4	6.0	5.8	0.69
开滦股份	5.11	0.72	0.59	0.66	7.1	8.6	7.8	0.70
大同煤业	4.71	0.54	0.48	0.51	8.7	9.8	9.3	1.12
露天煤业	10.07	1.28	1.38	1.51	7.9	7.3	6.7	1.14
山煤国际	11.06	0.59	0.48	0.70	18.7	23.0	15.8	3.17
神火股份	5.25	0.71	0.30	0.52	7.4	17.5	10.1	1.31
山西焦化	4.84	0.31	0.25	0.31	15.4	19.2	15.4	0.90
金能科技	13.53	1.13	1.03	1.90	12.0	13.1	7.1	1.55
蓝焰控股	8.28	0.58	0.70	0.81	14.3	11.9	10.2	1.78
淮北矿业	9.69	1.68	1.52	1.68	5.8	6.4	5.8	1.08
宝丰能源	12.16	0.54	0.61	0.76	22.5	19.9	16.0	3.82

数据来源：Wind、开源证券研究所

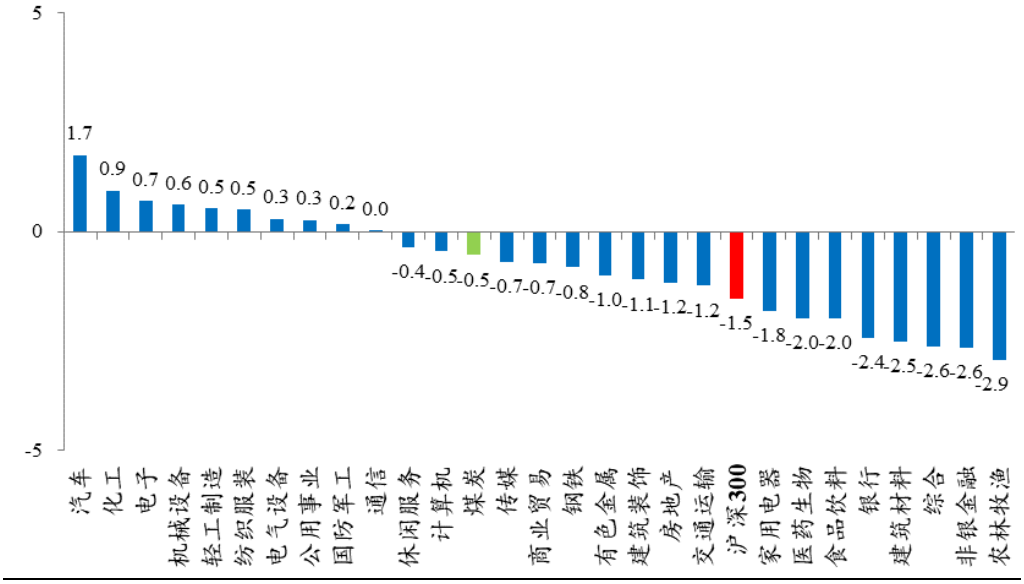
注：除中国神华、潞安环能、盘江股份、西山煤电、平煤股份、山煤国际、神火股份、金能科技、宝丰能源外，其他所有公司的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期。

2、 煤炭板块回顾：本周微跌，跑赢沪深 300

2.1、 行情：本周煤炭板块微跌 0.53%，跑赢沪深 300 指数 0.99 个百分点

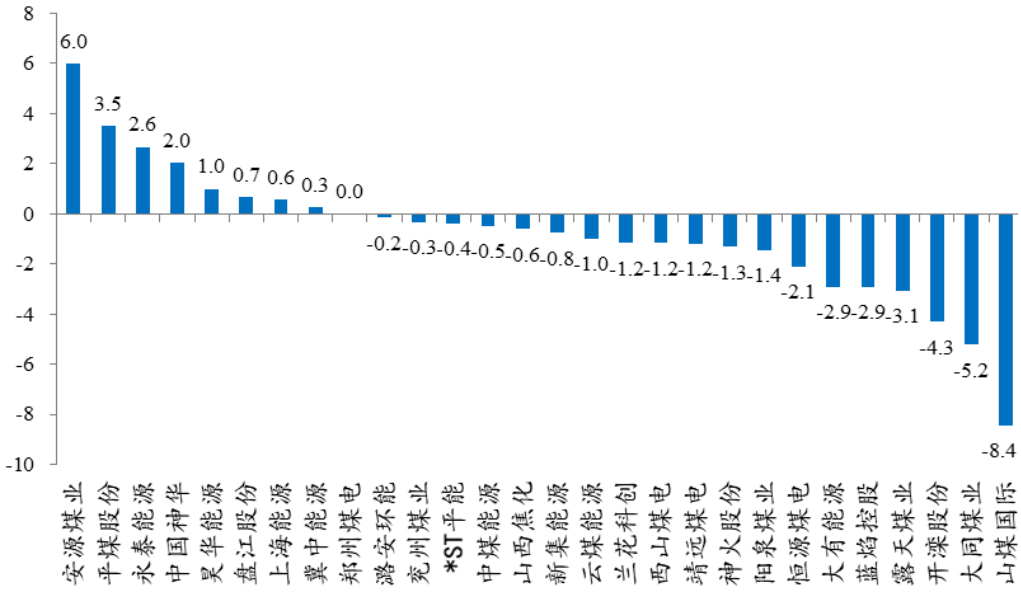
本周（2020 年 8 月 31 日-9 月 4 日）煤炭指数微跌 0.53%，沪深 300 小跌 1.53%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 0.99 个百分点。主要煤炭上市公司涨少跌多，涨幅前三家公司分别为：安源煤业（5.98%），平煤股份（3.49%）、永泰能源（2.65%）；跌幅前三家公司分别为：山煤国际（-8.44%）、大同煤业（-5.23%）、开滦股份（-4.31%）。

图1：本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 0.99 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（%）

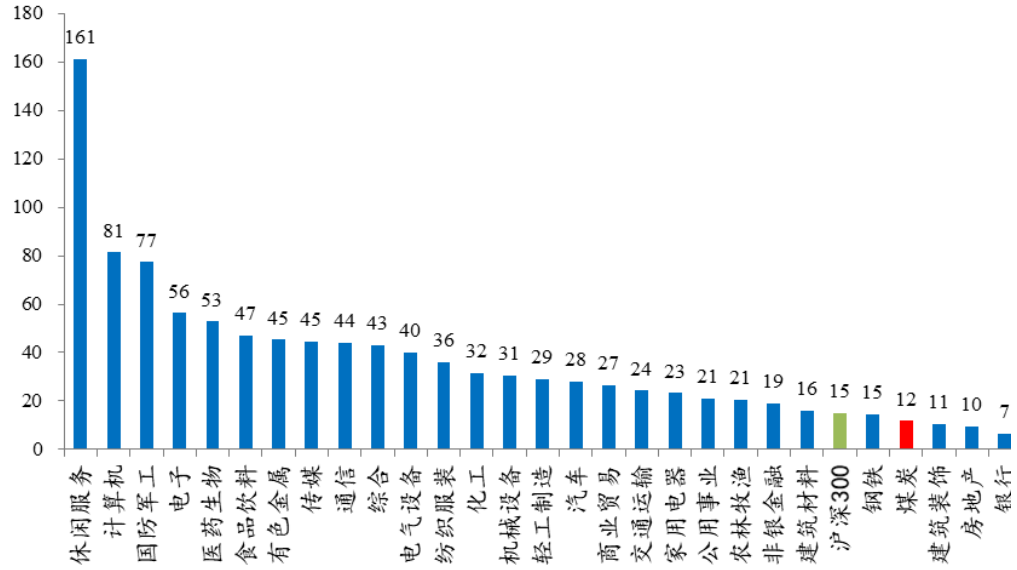


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、 估值表现：本周 PE 为 11.9 倍，PB 为 1.00 倍，均位全 A 股尾部

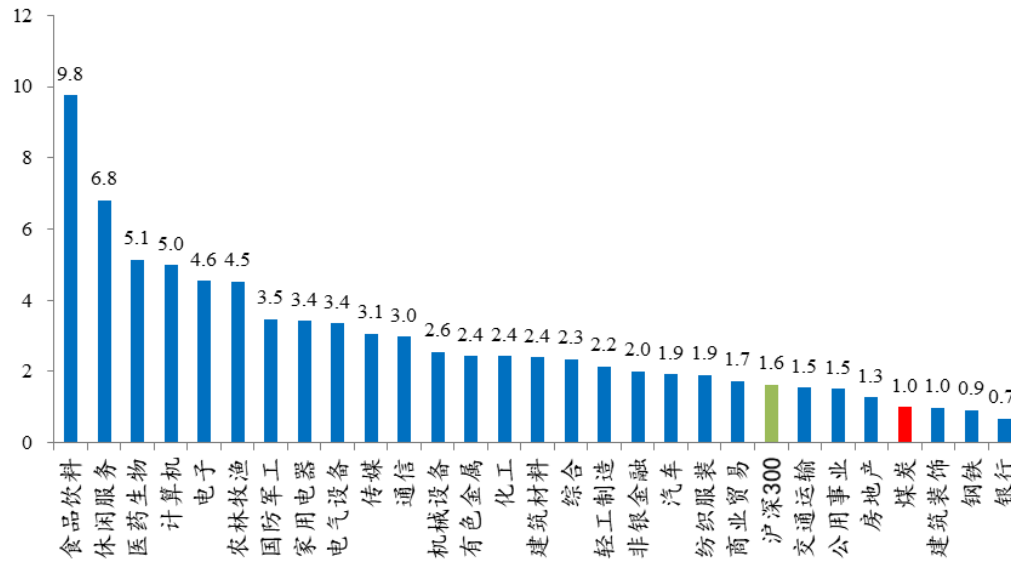
截至 2020 年 9 月 4 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 仅为 11.9 倍，位列 A 股全行业倒数第四位；市净率 PB 仅为 1.00 倍，位列 A 股全行业倒数第四位。

图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 11.9 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 1.00 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	最新价格	上周价格	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	544	544	0	0.00%
	秦港动力末煤平仓价（山西 Q5500）	元/吨	549	547	2	0.37%
产地价格	陕西动力煤价格指数	点	150.4	148.7	1.7	1.14%
	陕西动力煤价格指数	元/吨	388	384	4	1.04%
	陕西榆林 Q5500 市场价	元/吨	415	415	0	0.00%
	山西大同 Q5800 车板价	元/吨	440	440	0	0.00%
	内蒙鄂尔多斯 Q5300 车板价	元/吨	539	539	0	0.00%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	49.42	47.02	2.4	5.10%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	59.72	61.75	-2.03	-3.29%
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	美元/吨	48.66	47.53	1.13	2.38%
国内 VS 进口	动力煤 CCI5500 含税价-国内	元/吨	554	552	2	0.36%
	动力煤 CCI5500 含税价-进口	元/吨	361.2	363.8	-2.6	-0.71%
	（国内-进口）差价	元/吨	192.8			
期货价格	期货价格：动力煤	元/吨	577.4	574.2	3.2	0.56%
	现货价格：动力煤	元/吨	549	547	2	0.37%
	动力煤期货升贴水	元/吨	28.4			
库存	秦皇岛港库存量	万吨	516	481	35	7.28%
	长江口库存量	万吨	541	577	-36	-6.24%

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	最新价格	上周价格	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	1410	1410	0	0.00%
产地价格	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1070	1070	0	0.00%
	山西古交肥煤车板价	元/吨	1170	1170	0	0.00%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	760	760	0	0.00%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	845	845	0	0.00%
国际价格	峰景矿硬焦煤	美元/吨	119.5	118.5	1	0.84%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤（山西产）库提价	元/吨	1410	1410	0	0.00%
	京唐港主焦煤（澳洲产）库提价	元/吨	1340	1340	0	0.00%
	（国内-进口）差价	元/吨	70			
期货价格	焦煤：期货价格	元/吨	1281.5	1231	50.5	4.10%
	焦煤：现货价格	元/吨	1070	1070	0	0.00%
	焦煤期货升贴水	元/吨	211.5			
	焦炭：期货价格	元/吨	2030.5	1940	90.5	4.66%
	焦炭：现货价格	元/吨	1850	1850	0	0.00%
	焦炭期货升贴水	元/吨	180.5			
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3754	3734	20	0.54%
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3750	3700	50	1.35%

煤焦钢产业链-指标		单位	最新价格	上周价格	周涨跌额	周涨跌幅
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	4			
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100 家）	万吨	792.57	791.86	0.71	0.09%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂(110 家)	万吨	785.27	763.76	21.51	2.82%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	15.32	15.23	0.09	0.59%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂(110 家)	天	15.64	15.21	0.43	2.83%
	焦炭库存:国内样本钢厂(110 家)	万吨	461.14	471.73	-10.59	-2.24%
需求	焦化厂开工率:产能<100 万吨	%	62.23	62.11	0.12	
	焦化厂开工率:产能 100-200 万吨	%	74.61	75.02	-0.41	
	焦化厂开工率:产能>200 万吨	%	86.92	87.42	-0.5	
	全国钢厂高炉开工率	%	70.99	71.13	-0.14	
	唐山钢厂高炉开工率	%	86.51	87.3	-0.79	
运输费用	海运费:秦皇岛-上海	元/吨	29.2	27	2.2	8.15%
	海运费:秦皇岛-广州	元/吨	41.6	39.3	2.3	5.85%

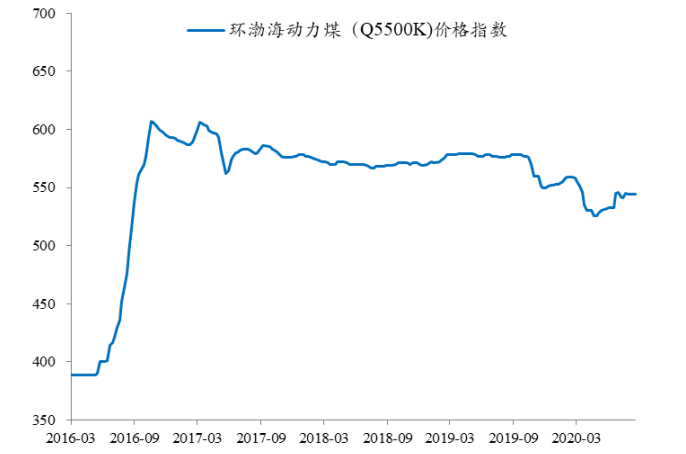
数据来源：Wind、开源证券研究所

4、煤电产业链：本周港口煤价微涨，秦港库存大涨

4.1、国内动力煤价格：本周港口微涨，产地持平，期货微涨

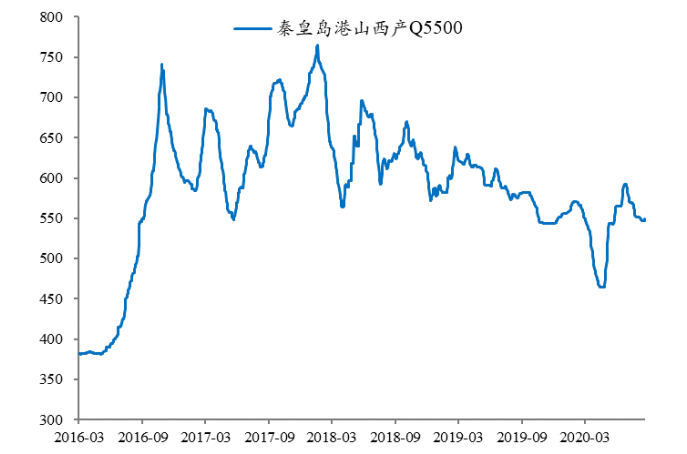
- **港口价格微涨。**截至 9 月 2 日，环渤海动力煤综合价格指数为 544 元/吨，环比持平。截至 9 月 4 日，秦皇岛港山西产 Q5500 平仓价 549 元/吨，环比上涨 2 元/吨，涨幅 0.37%。
- **产地价格持平。**截至 9 月 4 日，陕西榆林 Q5500 报价 415 元/吨，环比持平；山西大同 Q5800 报价 440 元/吨，环比持平；内蒙鄂尔多斯 Q5300 报价 539 元/吨，环比持平。
- **期货价格微涨，升水幅度扩大。**截至 9 月 4 日，动力煤期货主力合约报价 577.4 元/吨，环比上涨 3.2 元/吨，涨幅 0.56%；现货价格报价 549 元/吨，环比上涨 2 元/吨，涨幅 0.37%；期货升水 28.4 元/吨，升水幅度扩大。

图5：本周环渤海动力煤综合价格持平（元/吨）



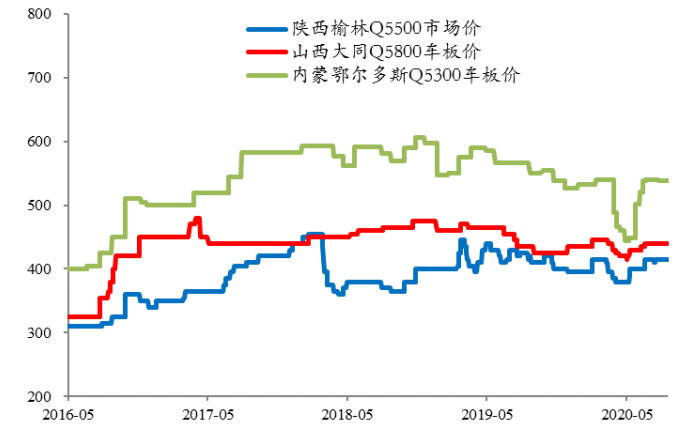
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：本周秦港平仓价微涨（元/吨）



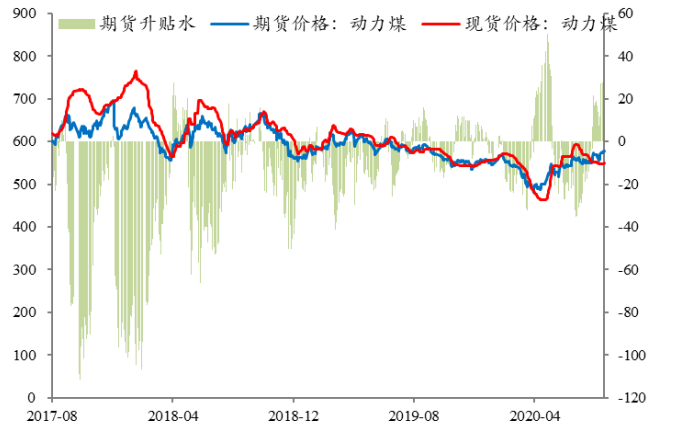
数据来源：Wind、开源证券研究所

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微涨，升水幅度扩大（元/吨）

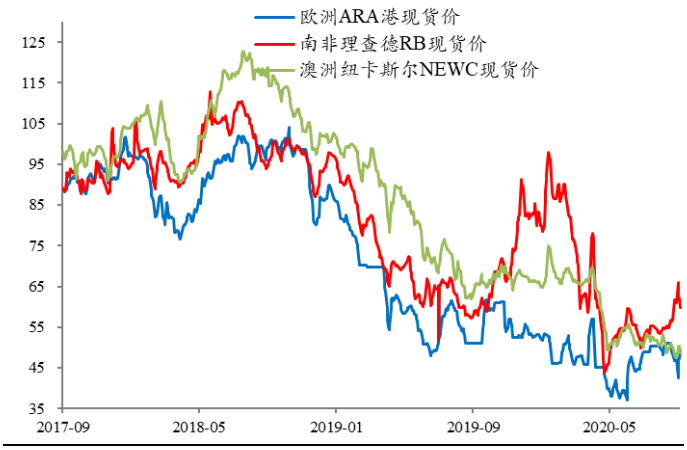


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、 国际动力煤价格：本周离岸价涨跌不一，中国港口到岸价小跌

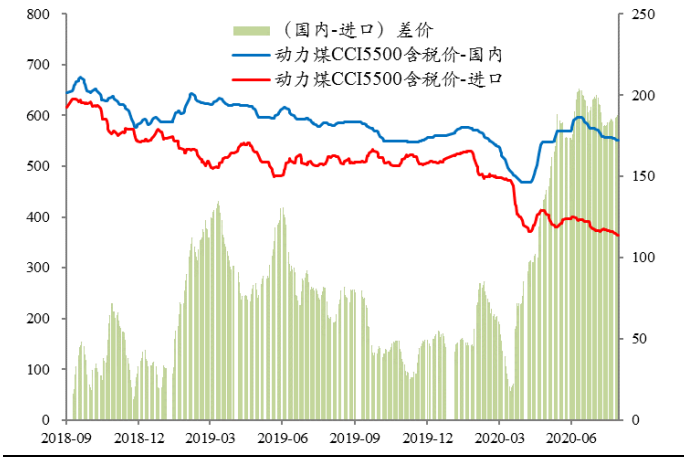
- **国际港口价格涨跌不一。**截至 9 月 3 日，欧洲 ARA 港报价 49.42 美元/吨，环比上涨 2.40 美元/吨，涨幅 5.10%；理查德 RB 报价 59.72 美元/吨，环比下跌 2.03 美元/吨，跌幅 3.29%；纽卡斯尔 NEWC 报价 48.66 美元/吨，环比上涨 1.13 美元/吨，涨幅 2.38%。
- **中国港口到岸价微跌。**截至 9 月 4 日，CCI5500 进口动力煤报价 361.2 元/吨，环比下跌 2.6 元/吨，跌幅 0.71%；CCI5500 国内动力煤报价 554 元/吨，环比上涨 2 元/吨，涨幅 0.36%；进口动力煤价格相对国内便宜 192.8 元/吨，进口动力煤价格优势扩大。

图9：本周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

图10：本周中国港口动力煤到岸价微跌（元/吨）

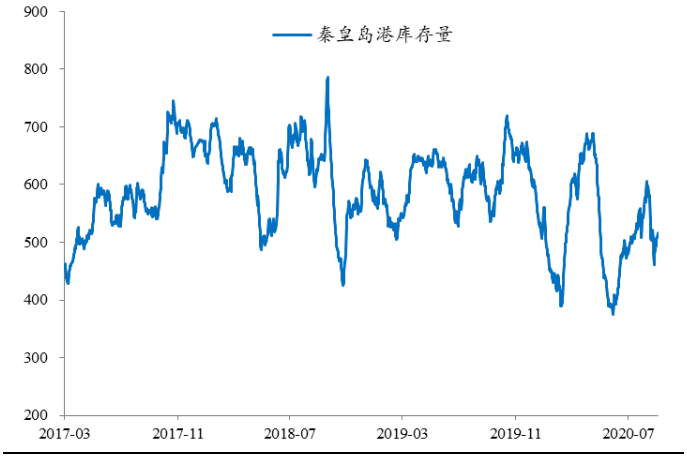


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.3、 动力煤库存：本周秦港库存大涨，长江口库存大跌

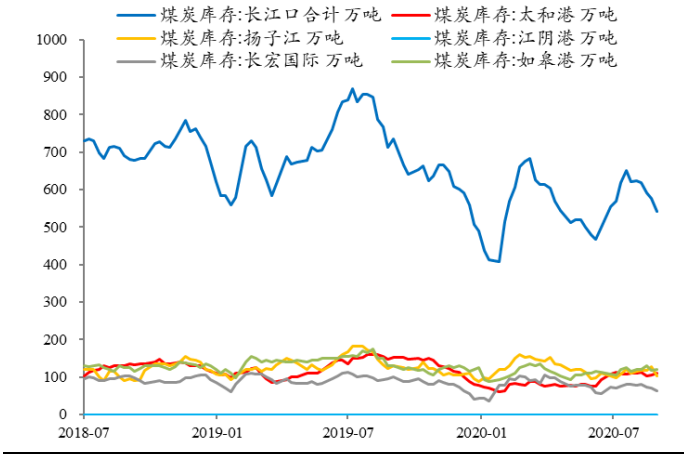
- **秦港库存大涨，长江口库存大跌。**截至 9 月 4 日，秦港库存 516 万吨，环比上涨 35 万吨，涨幅 7.28%；截至 9 月 4 日，长江口库存 541 万吨，环比下跌 36 万吨，跌幅 6.24%。

图11：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12：本周长江口库存大跌（万吨）



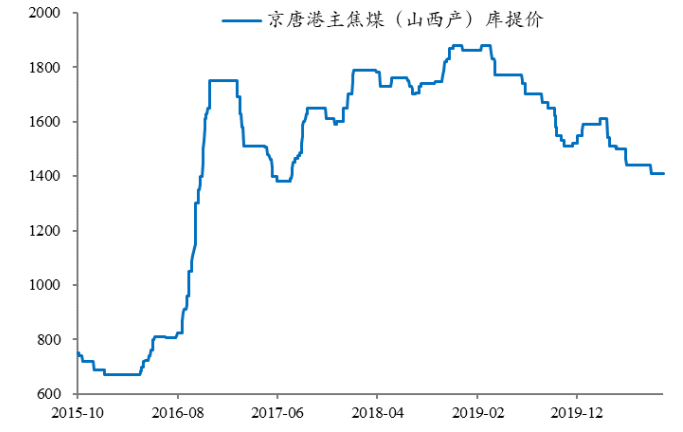
数据来源：Wind、开源证券研究所

5、 煤焦钢产业链：本周双焦皆稳，焦钢厂开工率持续高位

5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口持平，产地小跌或持平，期货大涨

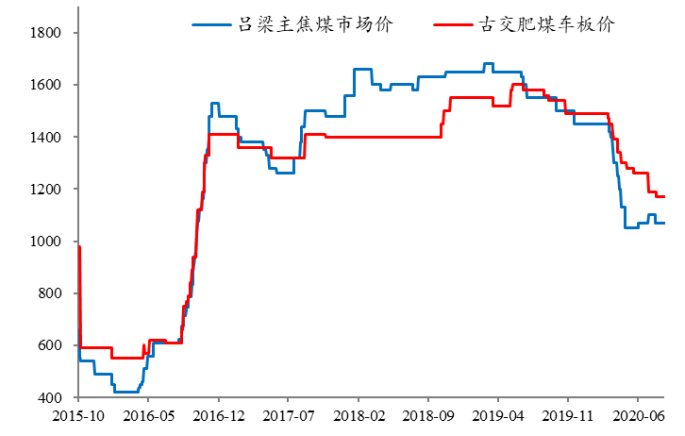
- **港口价格持平。**截至 9 月 4 日，京唐港主焦煤报价 1410 元/吨，环比持平。
- **产地价格小跌或持平。**截至 9 月 4 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 1070 元/吨，环比持平；古交肥煤报价 1170 元/吨，环比持平。截至 9 月 4 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 1430 元/吨，环比下跌 20 元/吨，跌幅 1.38%；唐山肥煤报价 1380 吨，环比持平。
- **期货价格大涨，升水幅度扩大。**截至 9 月 4 日，焦煤期货主力合约报价 1281.5 元/吨，环比上涨 50.5 元/吨，涨幅 4.10%；现货报价 1070 元/吨，环比持平；期货升水 211.5 元/吨，升水幅度扩大。

图13：本周焦煤港口价格持平（元/吨）



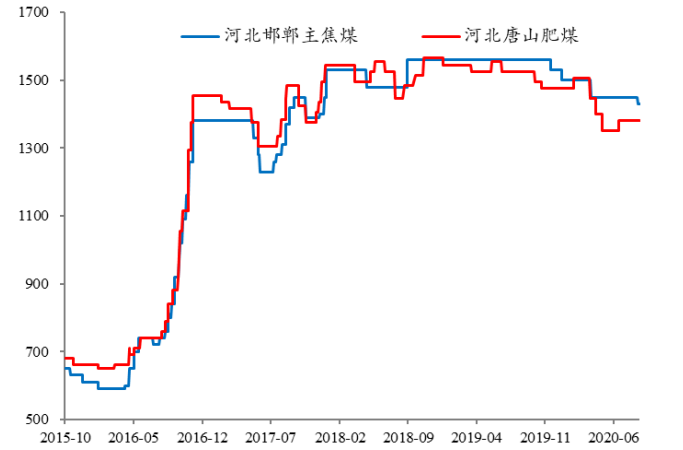
数据来源：Wind、开源证券研究所

图14：本周山西焦煤产地持平（元/吨）



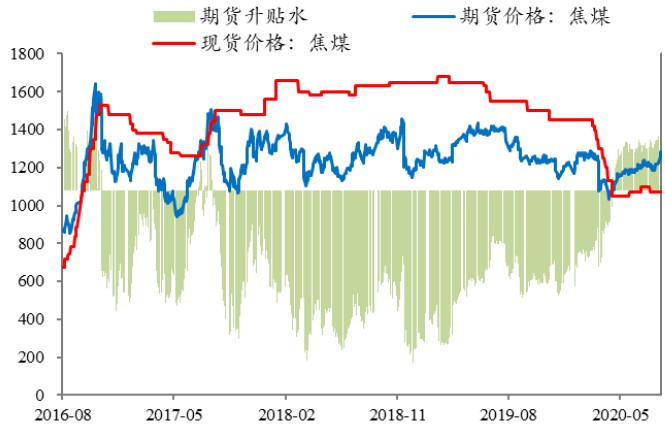
数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：本周河北焦煤产地价格小跌（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，升水幅度扩大（元/吨）

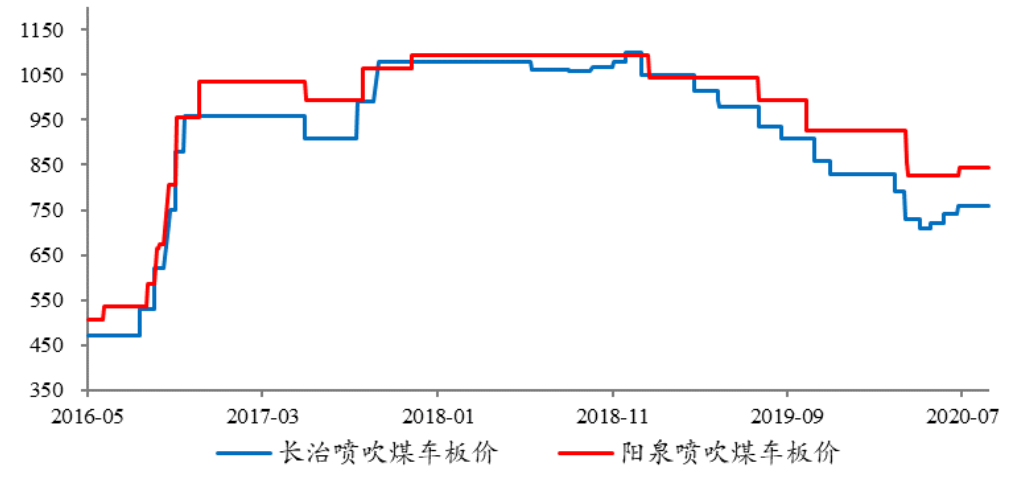


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、 国内喷吹煤价格：本周持平

- **喷吹煤价格持平。**截至 9 月 4 日，长治喷吹煤车板价报价 760 元/吨，环比持平；阳泉喷吹煤车板价报价 845 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：本周海外煤价微涨，中国港口到岸价持平

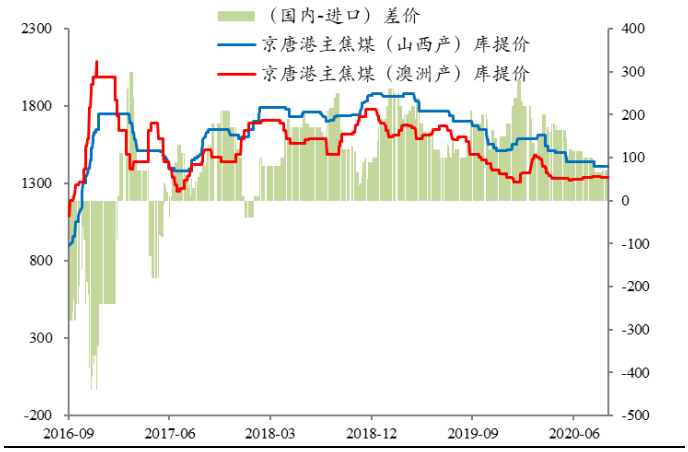
- **海外焦煤价格微涨。**截至 9 月 4 日，峰景矿硬焦煤报价 119.5 美元/吨，环比上升 1.0 元/吨，涨幅 0.84%。
- **中国港口到岸价持平。**截至 9 月 4 日，京唐港主焦煤（澳洲产）报价 1340 元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（山西产）报价 1410 元/吨，环比持平；进口焦煤价格相对国内便宜 70 元/吨，进口焦煤价格优势持平。

图18：本周海外焦煤价格微涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：本周中国港口焦煤到岸价持平（元/吨）

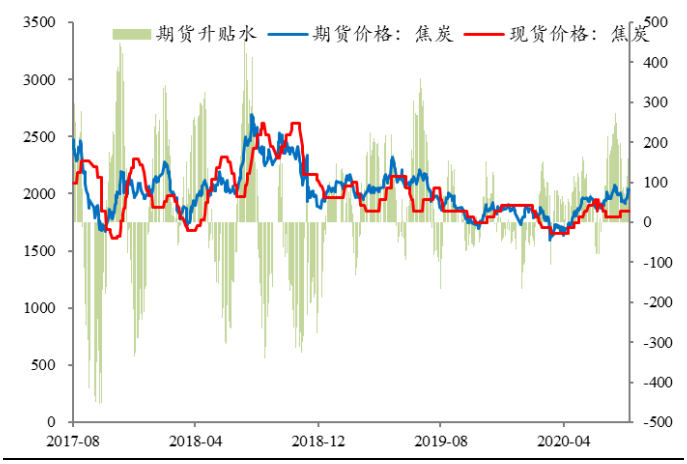


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价格持平，螺纹钢小涨

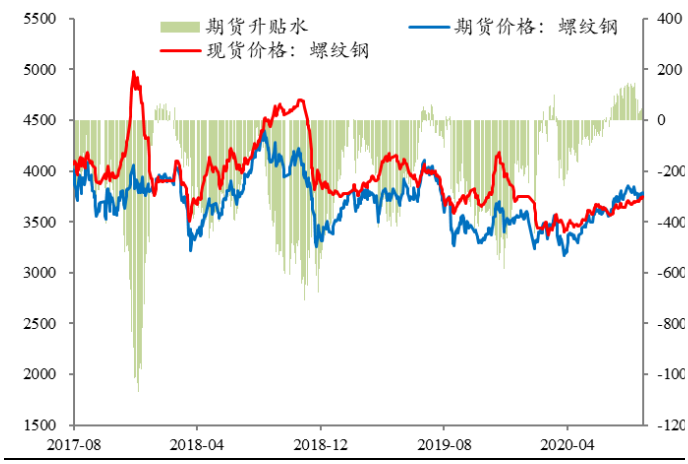
- **焦炭现货价格持平。**截至 9 月 4 日，焦炭现货报价 1850 元/吨，环比持平；期货主力合约报价 2030.5 元/吨，环比上涨 90.5 元/吨，涨幅 4.66%；期货升水 180.5 元/吨，升水幅度扩大。
- **螺纹钢现货价格小涨。**截至 9 月 4 日，螺纹钢现货报价 3750 元/吨，环比上升 50 元/吨，涨幅 1.35%；期货主力合约报价 3754 元/吨，环比上升 20 元/吨，涨幅 0.54%；期货升水 4 元/吨，升水幅度缩小。

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）



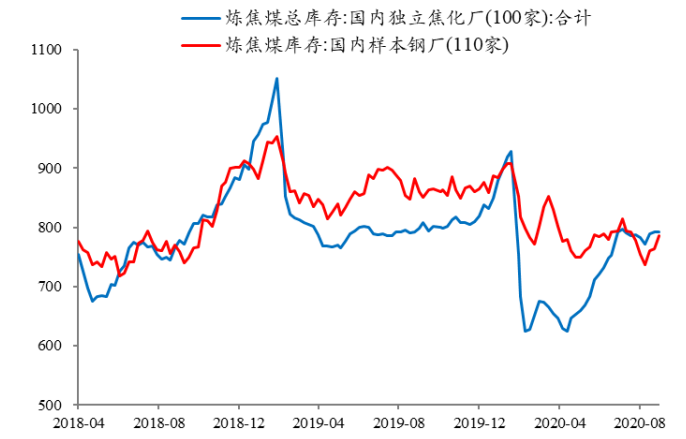
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、 炼焦煤库存：本周总量小涨，天数微涨

- **炼焦煤库存总量小涨。**截至 9 月 4 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 792.57 万吨，环比上涨 0.71 万吨，涨幅 0.09%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 785.27 万吨，环比上涨 21.51 万吨，涨幅 2.82%。独立焦化厂和钢厂库存总量小涨。

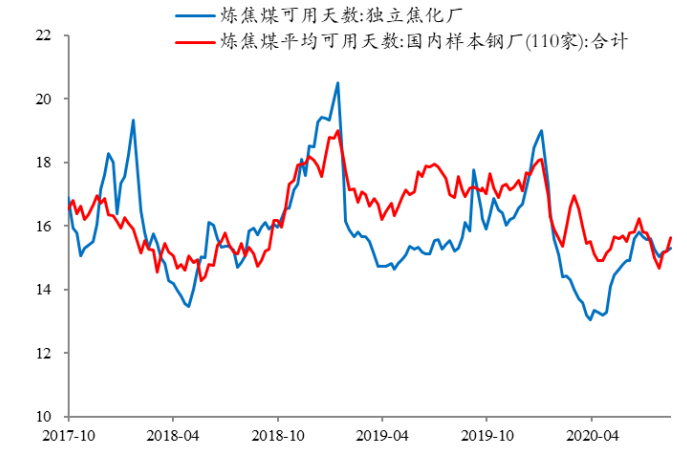
- **炼焦煤库存可用天数微涨。**截至 9 月 4 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 15.32 天，环比上涨 0.09 天；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 15.64 天，环比上涨 0.43 天。独立焦化厂和钢厂合计库存可用天数微涨。

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）

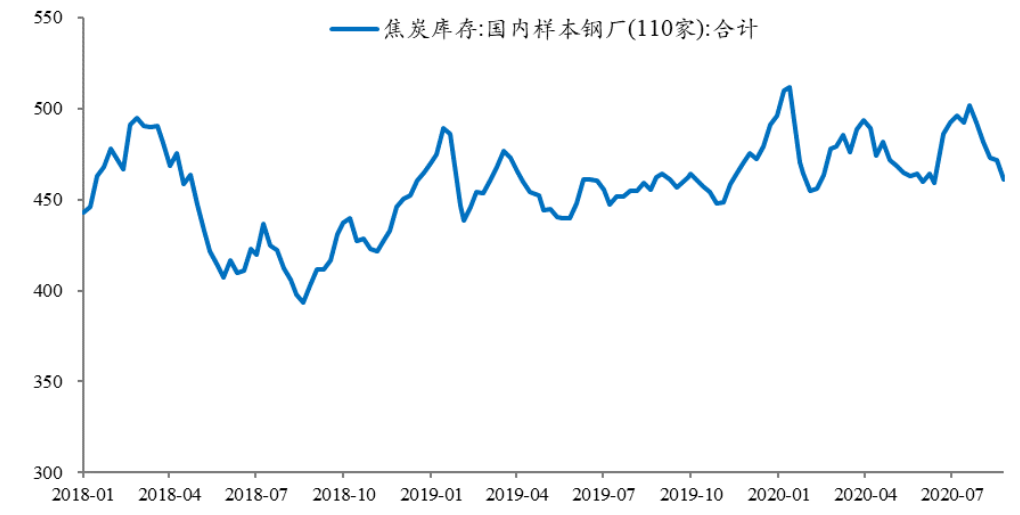


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.6、 焦炭库存：本周总量小跌，处于历史中位

- **焦炭库存总量小跌。**截至 9 月 4 日，国内样本钢厂（110 家）焦炭库存 461.14 万吨，环比下跌 10.59 万吨，跌幅 2.24%。

图24：本周焦炭库存总量小跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

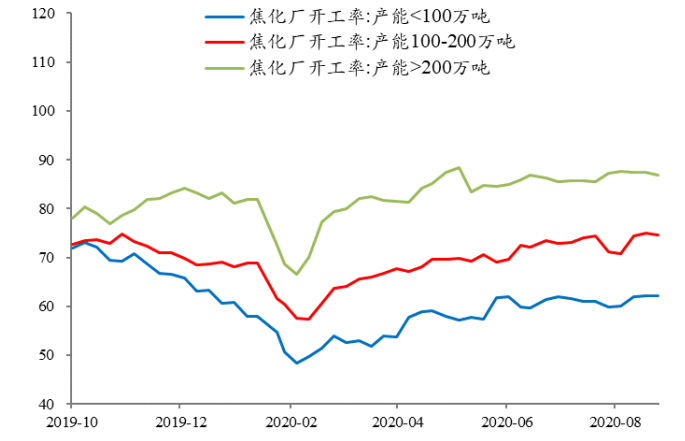
5.7、 焦&钢厂需求：本周大中型焦厂开工率微跌，小型微涨

- **大中型焦化厂开工率微跌，小型微涨。**截至 9 月 4 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 62.23%，环比上涨 0.12 个百分点；

产能 100-200 万吨为 74.61%，环比下跌 0.41 个百分点；产能大于 200 万吨为 86.92%，环比下跌 0.50 个百分点。

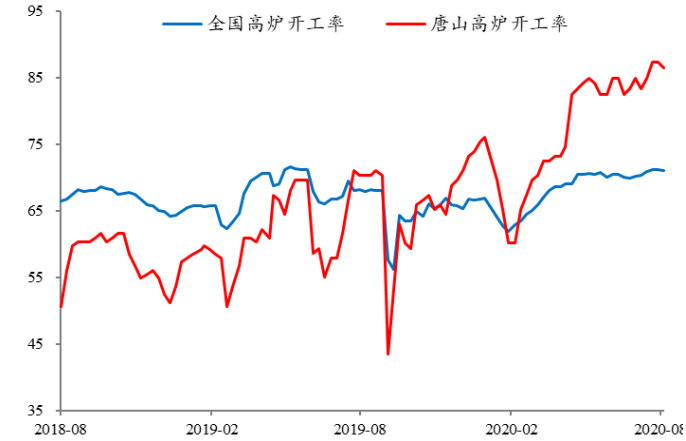
- **钢厂高炉开工率微跌（本周数据未更新）。**截至 8 月 28 日，全国钢厂高炉开工率为 70.99%，环比下跌 0.14 个百分点；唐山高炉开工率为 86.51%，环比下跌 0.79。

图25：本周大中型焦化厂开工率微跌，小型微涨（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图26：上周全国钢厂高炉开工率微跌（%，本周未更新）

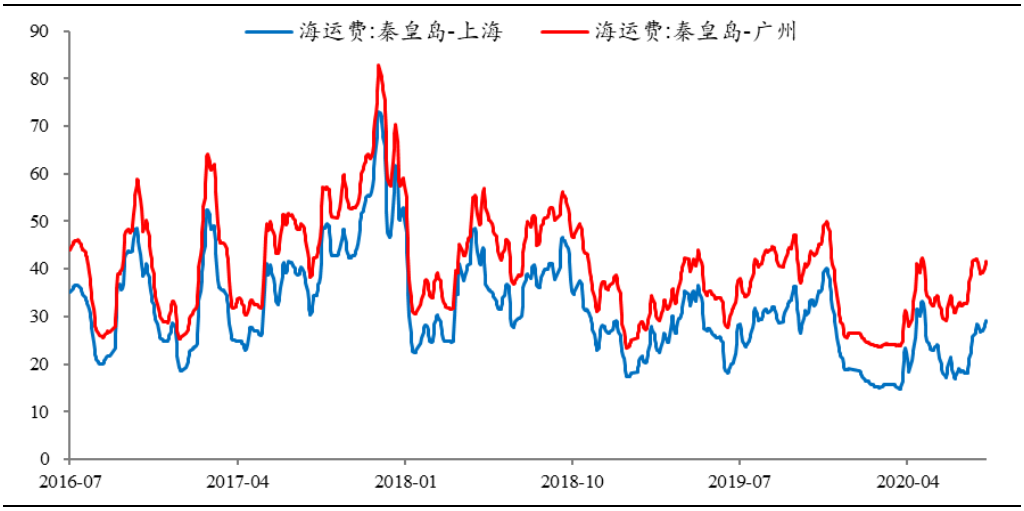


数据来源：Wind、开源证券研究所

6、煤炭运输：本周国内海运费上涨

- **国内海运费下跌。**截至 9 月 4 日，秦皇岛至上海海运费价格为 29.20 元/吨，环比上涨 2.20 元/吨，涨幅 8.15%；秦皇岛至广州的海运费价格为 41.60 元/吨，环比上涨 2.30 元/吨，涨幅 5.85%。

图27：本周国内海运费下跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

7、 公司公告回顾

- **【金能科技】关于解除部分为全资孙公司担保的公告。**2020 年 8 月 31 日，金能科技的孙公司金能化学已将信用证部分结清，保证金已归还至公司一般结算账户，对应金额的担保责任解除。
- **【金能科技】关于回购股份比例达 1%暨回购进展公告。**2020 年 8 月，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份 794,300 股，占公司总股本的比例为 0.12%，最高成交价为 13.03 元/股，最低成交价为 12.86 元/股，成交总金额为 10,276,375 元。截至 2020 年 8 月底，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份数量为 6,441,651 股，占公司总股本的比例为 0.95%，最高成交价为 13.03 元/股，最低成交价为 9.45 元/股，累计成交总金额为 65,421,703 元。
- **【金能科技】关于股东权益变动的提示性公告。**金能科技股份有限公司于 2020 年 9 月 3 日接到公司股东北京国投协力股权投资基金及其一致行动人国投创新投资基金有限公司发送的通知，其于 2018 年 7 月 3 日至 2020 年 9 月 2 日期间，通过集中竞价交易方式累计减持公司股份 33,796,997 股，占公司总股本的 5%。本次权益变动后，国投协力基金及其一致行动人国投创新基金持有公司股份比例由 10.06%减少至 5.06%，仍为公司持股 5%以上的股东。
- **【潞安环能】集团股权拟无偿划转至潞安化工集团。**由省国资运营公司组织，山西潞安集团将其所持有的包括潞安环能 61.81%股份、潞安化工公司 96.5558%股权在内的多项资产无偿划转注入新组建的潞安化工集团。
- **【靖远煤电】关于完成对子公司靖煤化工首期出资的公告。**甘肃靖远煤电股份有限公司分别于 2019 年 8 月 23 日、2020 年 5 月 13 日召开九届十次董事会、九届十八次董事会，2020 年 6 月 1 日召开 2020 年第一次临时股东大会，审议通过了《关于出资新设子公司及投资建设煤制气综合利用项目的议案》，同意公司出资组建靖远煤业集团刘化化工有限公司，投资建设清洁高效气化气综合利用（搬迁改造）项目，靖煤化工注册资本 10 亿元人民币。
- **【兖州煤业】关于拟通过公开摘牌方式参与内蒙古矿业(集团)有限责任公司增资项目的公告。**兖州煤业股份有限公司拟通过在内蒙古产权交易中心公开摘牌方式参与内蒙古矿业（集团）有限责任公司增资项目，获得内蒙古矿业集团 51%股权(“本次交易”)，拟增资价格不高于人民币 396,228.95 万元。
- **【昊华能源】关于控股股东增持结果的公告。**2020 年 3 月 4 日至 2020 年 9 月 4 日，京能集团通过上海证券交易所集中竞价交易系统已累计增持公司股份 12,113,242 股，占公司总股本的 1.01%，累计增持金额 5,218.44 万元。
- **【冀中能源】关于购买河北金牛化工股份有限公司股份暨关联交易的公告。**冀中能源股份有限公司拟以现金 813,495,668.70 元购买冀中能源集团有限责任公司持有的河北金牛化工股份有限公司 136,036,065 股、占金牛化工总股本 20.00%的无限售条件的流通股股份。

8、 行业动态

- **规模 1000 万吨及以上的矿区规划由国家发展改革委审批。**通知提出，规划

总规模 1000 万吨/年及以上的矿区，其总体规划由国家发展改革委审批；规划总规模 1000 万吨/年以下的矿区，其总体规划由省级煤炭矿区总体规划管理部门审批，报国家发展改革委备案。

- **今年煤矿智能化工作面将超 377 个 21 年底取消井下劳务派遣工。**国家煤监局副局长宋元明指出，2015 年全国只有三个煤矿智能化工作面，2018 年已经发展到 80 多个，去年全国有 275 个，到今年上半年全国的智能化采煤工作面 338 个，今年年底预计达到 377 个以上，呈指数性增长。
- **发改委刘明：今年煤炭中长期合同签订量达 9.1 亿吨，履约率超 90%。**国家发展改革委经济运行调节局副局长刘明日前在 2020 年夏季全国煤炭交易会上指出，今年疫情的冲击进一步凸现了煤炭中长期合同的重要作用，在市场供需出现大幅波动时，长协煤真正发挥了压舱石的作用，得到了各方的一致认可。今年煤炭中长期合同签订量达到了 9.1 亿吨，比去年增长 5 千万吨，受疫情影响签订时间比往年偏晚，各企业一定程度上影响了购价的稳定。
- **1-7 月直报大型煤企原煤产量 15.4 亿吨，利润降 28.4%。**据中国煤炭工业协会统计与信息部统计，2020 年 1-7 月，协会直报大型煤炭企业原煤产量完成 15.4 亿吨，同比增加 543 万吨，增长 0.4%；营业收入（含非煤）为 19812.9 亿元，同比下降 4.0%；利润总额（含非煤）为 687.8 亿元，同比下降 28.4%。
- **商务部：上周全国煤炭价格环比上涨 0.1%。**据商务部监测，上周全国煤炭价格环比上涨 0.1%。其中，动力煤和炼焦煤价格分别上涨 0.2%和 0.1%，二号无烟块煤价格与前一周持平。商务部表示，受安全检查、强降雨等因素制约，部分产地煤炭供给下降，预计后期煤炭价格小幅上涨。
- **太原：10 月 31 日前关停炭化室高度 4.3 米及清洁型热回收焦炉。**太原市工信局和生态环境局日前联合发文要求按期完成焦化产能压减淘汰任务。2020 年 10 月 31 日前，关停全市炭化室高度 4.3 米及清洁型热回收焦炉。
- **黑龙江聚焦散煤污染“重点地区”，加快冬季空气污染治理。**9 月 1 日，黑龙江省政府新闻办举行新闻发布会，围绕污染防治攻坚战“百日会战”做专题发布。发布会指出，治理冬季重污染天气首先要应对的就是“煤烟”污染。
- **四川：煤矿安全生产标准化实行考核定级。**为进一步加强煤矿安全生产基础建设，推进四川省煤矿安全生产标准化工作，提升煤矿安全保障能力，四川省应急管理厅日前印发《四川省煤矿安全生产标准化管理体系考核定级实施细则（试行）》，对四川省所有合法的生产煤矿安全生产标准化管理体系等级实行分级考核定级。
- **山西将建全省性煤炭企业生产经营信息大数据平台。**近日出台的《山西省煤炭企业生产经营信息采集和物流服务平台建设指南》要求全省所有煤矿、煤炭洗选企业将建设前端数据采集系统，并建设全省性的煤炭企业生产经营信息大数据平台。煤炭企业生产经营信息采集平台，即在全省所有煤矿、煤炭洗选企业建设前端数据采集系统，并建设全省性的煤炭企业生产经营信息大数据平台。通过数据统计分析，为各级政府部门和行业企业提供数据信息服务，在安全生产管理、调控煤炭产能、加强税收征管、超限超载治理等方面发挥积极作用。
- **黑龙江各级全力做好今冬明春煤炭保供工作。**9 月 2 日黑龙江省委副书记、省长王文涛主持召开省政府专题会议，对今冬明春煤炭保供扩储工作再次

作出部署安排。会议指出，当前黑龙江省煤炭保供形势严峻，要针对冬季供暖煤炭缺口，积极对上争取政策落实煤源，进一步开拓蒙东地区煤矿增供和煤炭进口补充。

- **山西千万吨焦化特大焦炉点火，世界最大智能型焦炉投产。**2020 年 8 月 29 日，山西潞宝集团千万吨焦化基地 7.65 米特大智能型焦炉点火烘炉仪式在长治市潞城区潞宝工业区举行。潞宝集团此次举行点火仪式的特大型焦炉项目，是全国乃至世界上最大的顶装焦炉项目之一。项目总投资 32 亿元，建成后预计可实现年销售收入 40 多亿元，利税 10 亿多元，提供就业岗位约 700 个。
- **蒙古国至曹妃甸港煤炭首次实现全程“多式联运”。**唐山港曹妃甸港区近日顺利接卸来自蒙古国 ETT 公司的 3600 吨进口煤炭集装箱，并陆续通过铁路和海上运往我国相关用煤企业。此次由冀东发展集团国际贸易有限公司与 ETT 公司合作运营的煤炭进口业务，首次实现从蒙古国矿山至曹妃甸港区全程“公铁海多式联运”。
- **新疆四煤矿项目获批，合计产能 510 万吨。**国家能源局 8 月 31 日批复了新疆四煤矿项目，分别为新疆克布尔碱矿区润田煤矿项目、新疆阳霞矿区卡达希区轮台阳霞煤矿项目、新疆哈密三塘湖矿区条湖三号矿井一期工程项目、新疆鄯善县七克台矿区资源整合区一号整合井田项目。
- **四川大业矿业集团陈家岭煤矿发生井下运输事故。**四川煤矿安监局消息，2020 年 8 月 31 日 14 时 32 分，四川大业矿业集团有限公司陈家岭煤矿井下发生一起运输事故，造成 1 人受伤，伤者经抢救无效于当日 17 时 26 分死亡。
- **塔温陶勒盖至甘其毛都口岸铁路计划 2022 年通车。**蒙古国最大煤矿--塔温陶勒盖煤矿区至嘎顺苏海图/甘其毛都口岸在建铁路计划 2022 年通车。截止目前，已完成了路基工程建设的 83.5%、铺轨工程建设的 16.7%，即 42 公里等。
- **“海铁联运”增效率荃湾港煤码头靠港煤轮创新高。**进入下半年以来，随着全社会复工复产速度加快，煤炭需求猛增。8 月份荃湾港区煤炭码头靠泊煤轮 12 艘，单月接卸量 53 万吨。
- **7 月陕西规上原煤产量 5745.93 万吨，同比下降 2.9%。**陕西省统计局日前发布的数据显示，7 月份，陕西省规模以上工业原煤产量 5745.93 万吨，受同期产量较高影响，同比下降 2.9%。1-7 月，陕西省规模以上工业原煤产量同比增长 13.1%，增速较 2019 年同期加快 18.2 个百分点，高于全国规模以上工业原煤增速 13.2 个百分点。1-7 月，陕西省规上工业煤炭消费量 12180.90 万吨，较同期增加 510.56 万吨，增长 4.4%，增速较同期回落 6.9 个百分点。
- **包神铁路 8 月份超月计划完成 1.4 万吨任务。**截至 8 月 31 日，国家能源集团包神铁路货运总量月累完成 2731.4 万吨，超月计划 1.4 万吨，超额完成 8 月份运输任务。

9、 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（underperform）	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（underperform）	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