

煤炭开采

简单探讨煤炭期货与股票的背离

评级：增持（维持）

分析师：陈晨

执业证书编号：S0740518070011

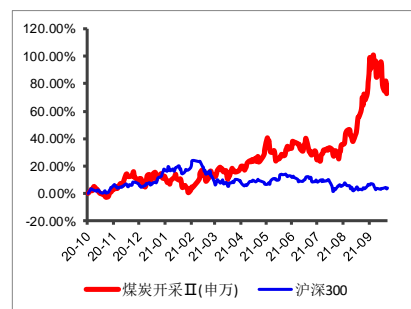
电话：

Email：chenchen@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数量	36
行业总市值(百万元)	1,247,950
行业流通市值(百万元)	352,893

行业-市场走势对比



相关报告

<<煤炭行业周思考 1002：保供或降低冶金煤生产，保供煤定价机制以月度长协为主>>2021.10.03

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PB	评级
		2019	2020	2021E	2022E	2019	2020	2021E	2022E		
昊华能源	11.73	0.22	0.04	1.52	1.66	53.3	293.3	7.7	7.1	1.69	买入
兰花科创	11.48	0.58	0.33	1.62	1.93	19.8	35.0	7.1	5.9	1.15	买入
兖州煤业	30.15	1.76	1.46	3.16	3.38	17.1	20.7	9.5	8.9	2.91	买入
陕西煤业	14.52	1.18	1.54	1.71	1.84	12.3	9.4	8.5	7.9	2.03	买入
潞安环能	14.55	0.80	0.65	2.41	2.49	18.2	22.4	6.0	5.8	1.43	买入
山西焦煤	11.15	0.54	0.48	1.07	1.09	20.5	23.4	10.4	10.2	2.21	买入
淮北矿业	14.64	1.68	1.60	2.46	2.67	8.7	9.2	6.0	5.5	1.43	买入
平煤股份	11.54	0.59	0.90	0.93	0.97	19.6	12.8	12.4	11.9	1.77	买入

备注：股价为10月15日收盘价

投资要点

- 投资策略：**近两周煤炭期货与股票的背离达到了惊人的程度，上周动力煤主力合约涨幅约34%，而煤炭板块下跌0.4%，期货合约大涨与基本面强劲、期现价差大等有关系（最新贴水500元/吨以上），而煤炭股票的下跌，与二级市场中长期煤价的悲观预期有较大关系，股票市场交易的可能是资本开支提升、供需矛盾实现解决的逻辑，针对此点，我们认为市场对煤炭供应端的约束还存在较大预期差，即使强制去开新矿，也需要3-5年的投产周期，在需求每年小幅增长的背景下，未来若干年煤炭就是稀缺资源，高煤价将是常态，存量产能就是高额利润，现在主流个股按照50-60%去分红，煤炭股的股息率预计将达到两位数级别。近期煤企三季报将陆续开始披露，部分企业已经公布了业绩预告或经营数据，部分市场煤占比较高的企业业绩增速快，验证了我们前期的判断，且煤价高位运行之下，未来业绩有望持续向好，煤炭资产有待重新定价，股价对此反映并未充分，坚守板块投资价值。优先推荐市场煤占比高及有产能增长弹性标的，**动力煤股建议关注：**昊华能源、兖州煤业、陕西煤业、中煤能源、中国神华。冶金煤股建议关注：潞安环能、平煤股份、山西焦煤、淮北矿业、冀中能源、山西焦化。无烟煤建议关注：兰花科创。焦炭股建议关注：开滦股份、金能科技、中国旭阳集团、陕西黑猫。
- 动力煤方面，供应矛盾突出，煤价持续探高。**本周秦港山西产5500大卡动力煤价格2292.50元/吨，周环比上涨510元/吨。供给方面，受山西、陕西洪涝灾害影响下，叠加近期内蒙古、黑龙江和陕西接连发生事故，煤炭主产地的生产和运输均受到影响，加之大秦线检修运量受限，供应矛盾仍然突出，市场延续偏强走势。进口方面，随着天气好转，印尼当地煤炭生产恢复正常，中国买家需求强劲，带动印尼动力煤价格继续大幅上涨，11月船期的印尼3800大卡巴拿马型动力煤离岸价普遍在150美元/吨以上，部分报价已达到160美元/吨。需求方面，东北地区即将供暖，开展强势补库，随着主产区增产保供政策逐步推进，部分煤矿产量增加，多数煤矿保供暂停或减少对外销售，市场煤更为紧张，各环节均处低库存，虽受季节性影响，居民用电有所回落，但工业用电需求不减，水电淡季到来，火电需求预期持续向好，煤价或将延续强势运行。
- 炼焦煤方面，受发运等影响，京唐港主焦煤价格首次补跌，预计整体回调空间有限。**本周京唐港山西产主焦煤库提价（含税）4100元/吨，周环比

下跌 150 元/吨。供需来看，前期山西地区部分线路不通，整体发运不畅，焦煤企业内有些库存，主产地炼焦煤价格有所调整，回落煤种主要以高价低硫主焦、肥煤和高硫瘦煤等煤种为主，但配焦煤种因保供价格坚挺。截止 10 月 14 日，CCI 山西低硫煤价格 3913 元/吨，周环比下调 255 元/吨，CCI 山西高硫煤价格 3229 元/吨，周环比上调 8 元/吨。受保供电煤影响，焦煤供应有所收缩，叠加下游环节焦煤库存偏低，焦煤整体回调空间有限。进口煤方面，受疫情影响，二连浩特口岸货物进口汽运已停止运输，目前二连浩特运输主要以电煤为主，本周甘其毛都口岸通关虽然突破 300 车，但依然处于低位。

- **焦炭方面，供需较平衡，焦炭价格暂稳运行。**截至 10 月 15 日，唐山地区二级冶金焦价格为 4160 元/吨，周环比持平。供应方面，环保及能耗管控影响持续，多地焦企仍较大幅度限产，其中山西吕梁地区随着有关部门入驻检查，个别涉及产能手续不全的焦企再次焖炉，其余焦企开工均不同程度受限，山东地区继续严控焦炭产量，短期几无复产的可能。需求方面，钢市限产再次启动，工信部、生态环境部联合发布通知对取暖季期间的京津冀及周边地区的钢铁生产形成制约，减少市场钢铁供给。展望后市，虽双控、环保、天气对产量有所影响，但需求也有所放缓，供需双降至较为平衡状态，价格暂稳运行。
- **动力煤：港口煤价上涨，港口库存减少。**（1）截至 10 月 15 日，秦皇岛港 5500 大卡山西产动力煤价格 2292.50 元/吨，周环比上涨 510 元/吨。（2）截至 10 月 14 日，纽卡斯尔动力煤价为 250.11 美元/吨，周环比上涨 2.09%。（3）截至 9 月 30 日，秦皇岛港铁路调入量 38.1 吨，周环比减少 8.5 万吨。（4）截至 10 月 15 日，秦皇岛港库存 408.0 万吨，周环比增加 5.0 万吨；广州港库存 245.2 万吨，周环比减少 5.8 万吨。
- **焦煤：国内焦煤价格环比下跌，焦化厂库存环比减少。**（1）截至 10 月 15 日，京唐港山西产主焦煤库提价（含税）为 4100 元/吨，周环比下跌 150 元/吨。（2）截至 10 月 14 日，峰景矿硬焦煤价格 430.00 美元/吨，周环比上涨 1.36%。（3）截至 10 月 15 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤总库存 695.72 万吨，周环比减少 14.05 万吨。
- **焦炭：价格环比持平，焦化厂开工率下降。**（1）截至 10 月 15 日，唐山地区二级冶金焦价格为 4160 元/吨，周环比持平。（2）截至 10 月 15 日，国内独立焦化厂（100 家）焦炉生产率 66.56%，周环比下降 0.56%。（3）截至 10 月 15 日，全国高炉开工率 54.01%，周环比下降 0.13%。（4）截至 10 月 15 日，三类焦化企业（产能<100 万吨；产能 100-200 万吨；产能>200 万吨）焦炭总库存 44.79 万吨，周环上升 0.83 万吨。
- **行业要闻回顾：**（1）主产地持续加大保供力度 超 1.7 亿吨新长协将入市（2）国家发展改革委关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知（3）9 月全国进口煤炭 3288.3 万吨 同比增长 76.07%（4）太原铁路实行新列车运行图 加大电煤运输保障力度（5）国家能源局：近日全国煤炭日产量创 2 月份以来新高
- **风险提示：**经济增速不及预期；政策调控力度过大；可再生能源替代等；煤炭进口影响风险。

内容目录

动力煤：港口煤价上涨，港口库存增加.....	- 5 -
焦煤：国内焦煤价格环比下跌，焦化厂库存环比减少.....	- 7 -
焦炭：价格环比持平，焦化厂开工率下降.....	- 8 -
投资策略：简单探讨煤炭期货与股票的背离.....	- 10 -
上周行业重要事件回顾.....	- 12 -
主产地持续加大保供力度 超 1.7 亿吨新长协将入市.....	- 12 -
国家发展改革委关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知.....	- 12 -
9 月全国进口煤炭 3288.3 万吨 同比增长 76.07%.....	- 13 -
太原铁路实行新列车运行图 加大电煤运输保障力度.....	- 13 -
国家能源局：近日全国煤炭日产量创 2 月份以来新高.....	- 13 -
风险提示.....	- 13 -

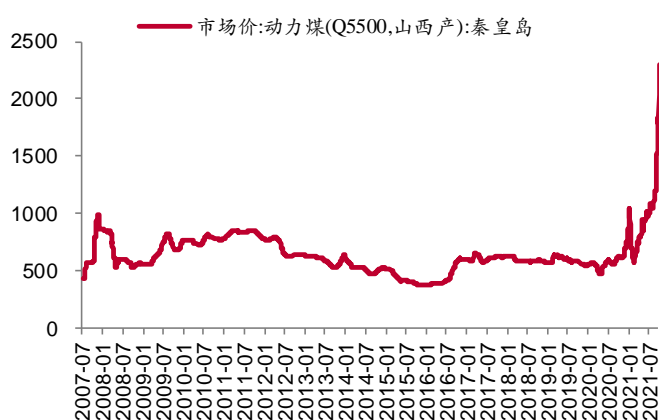
图表目录

图表 2：本周秦皇岛动力煤价格上涨.....	- 5 -
图表 3：本周山西地区动力煤价格上涨.....	- 5 -
图表 4：本周国际动力煤价格上涨.....	- 5 -
图表 5：本周秦皇岛港口煤炭铁路调入量增加.....	- 6 -
图表 6：本周秦皇岛港口煤炭库存环比增加.....	- 6 -
图表 7：沿海电厂煤炭可用天数环比下降（10 月 13 日）.....	- 6 -
图表 8：长江港口煤炭库存环比减少（万吨）.....	- 6 -
图表 9：本周京唐港主焦煤库提价环比下跌.....	- 7 -
图表 10：本周国际炼焦煤价格上涨.....	- 7 -
图表 11：港口炼焦煤库存环比持平.....	- 7 -
图表 12：焦化厂炼焦煤库存环比减少.....	- 7 -
图表 13：本周唐山地区焦炭价格环比持平.....	- 8 -
图表 14：本周螺纹钢现货价格环比下跌.....	- 8 -
图表 15：本周全国独立焦化厂生产率环比下降.....	- 9 -
图表 16：分类焦化厂开工率情况.....	- 9 -
图表 17：本周全国高炉开工率周环比下降.....	- 9 -
图表 18：螺纹钢主要钢厂开工率环比上升.....	- 9 -
图表 19：国内样本钢厂焦炭库存环比上升.....	- 10 -
图表 20：焦化厂合计焦炭库存环比上升.....	- 10 -
图表 1：重点公司盈利预测与估值.....	- 11 -

动力煤：港口煤价上涨，港口库存增加

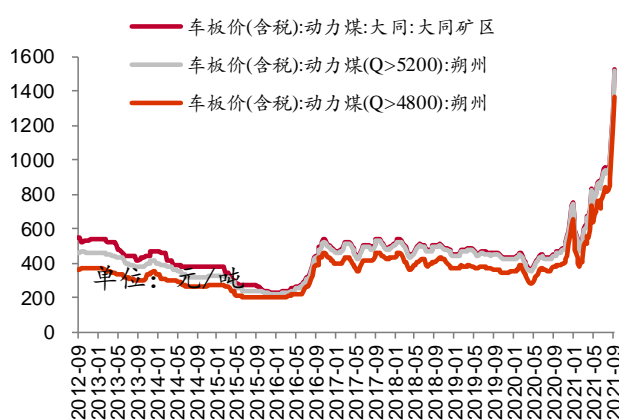
- 本周，秦皇岛港动力煤价格上涨。截至10月15日：
 - ◆ 5500大卡山西产动力煤价格2292.50元/吨，周环比上涨510元/吨；
- 山西地区动力煤价格上涨。截至10月8日：
 - ◆ 大同矿区动力煤(Q5800)车板价(含税)：1523元/吨，周环比上涨253元/吨；
 - ◆ 朔州动力煤(Q>5200)车板价(含税)：1513元/吨，周环比上涨253元/吨；

图表1：本周秦皇岛动力煤价格上涨



来源：中泰证券研究所，wind

图表2：本周山西地区动力煤价格上涨



来源：中泰证券研究所，wind

- 本周，国际动力煤价格上涨。截至10月14日：
 - ◆ 纽卡斯尔动力煤价格为250.11美元/吨，周环比上涨2.09%；
 - ◆ 欧洲ARA港口动力煤价格为268.50美元/吨，周环比上涨8.27%；
 - ◆ 南非RB动力煤价格为241.25美元/吨，周环比上涨4.32%。

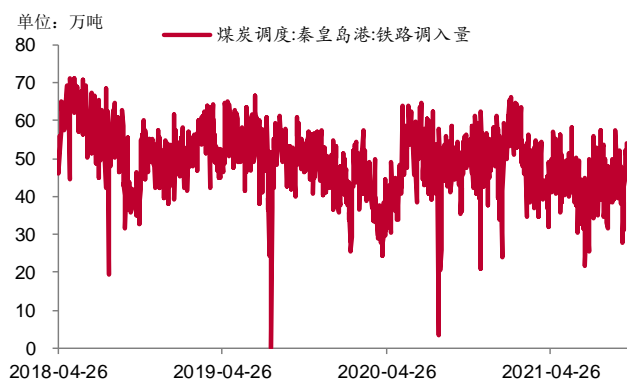
图表3：本周国际动力煤价格上涨



来源：中泰证券研究所，wind

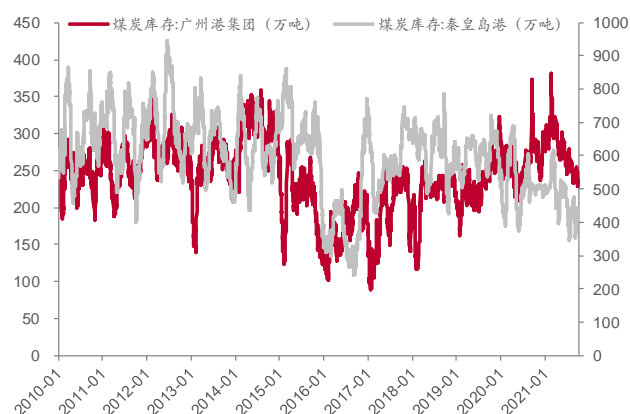
- 本周秦皇岛港口煤炭铁路调入量增加。截至10月15日，秦皇岛港铁路调入量54.2万吨，周环比增加9.3万吨。
- 本周，秦皇岛港口库存环比增加。截至9月30日：
 - ◆ 秦皇岛港库存408.0万吨，周环比增加5.0万吨；
 - ◆ 广州港库存245.2万吨，周环比减少5.8万吨。

图表4：本周秦皇岛港口煤炭铁路调入量增加



来源：中泰证券研究所，wind

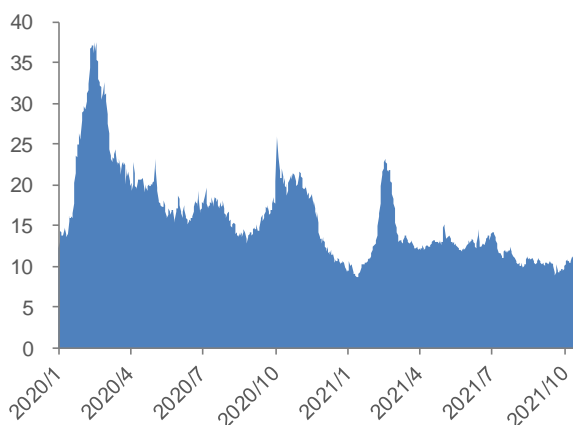
图表5：本周秦皇岛港口煤炭库存环比增加



来源：中泰证券研究所，wind

- 沿海重点电厂煤炭库存环比下降，可用天数上升。截至10月13日，沿海八省电厂煤炭库存量1903.2万吨，日耗169.7万吨，可用天数11.2天，环比（10月6日）分别下降13万吨、下降11.1万吨、上升0.6天。
- 长江口煤炭库存环比减少。截至10月15日，长江口煤炭库存量239万吨，周环比减少22万吨。

图表6：沿海电厂煤炭可用天数环比下降（10月13日）



来源：中泰证券研究所，煤炭资源网

图表7：长江港口煤炭库存环比减少（万吨）



来源：中泰证券研究所，煤炭资源网

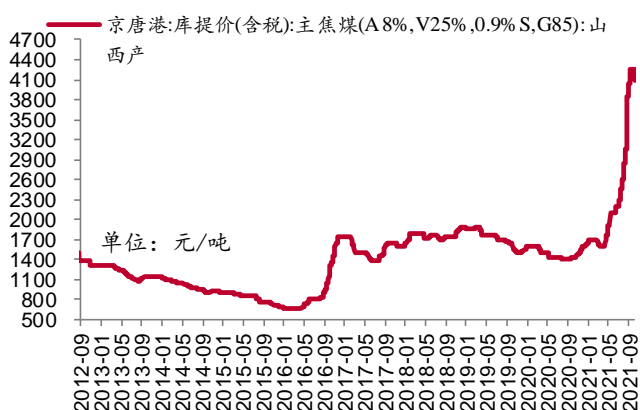
- **动力煤小结及展望：供应矛盾突出，煤价持续探高。**本周秦港山西产5500大卡动力煤价格2292.50元/吨，周环比上涨510元/吨。供给方面，受山西、陕西洪涝灾害影响下，叠加近期内蒙古、黑龙江和陕西接连发生事故，煤炭主产地的生产和运输

均受到影响，加之大秦线检修运量受限，供应矛盾仍然突出，市场延续偏强走势。进口方面，随着天气好转，印尼当地煤炭生产恢复正常，中国买家需求强劲，带动印尼动力煤价格继续大幅上涨，11月船期的印尼3800大卡巴拿马型动力煤离岸价普遍在150美元/吨以上，部分报价已达到160美元/吨。需求方面，东北地区即将供暖，开展强势补库，随着主产区增产保供政策逐步推进，部分煤矿产量增加，多数煤矿保供暂停或减少对外销售，市场煤更为紧张，各环节均处低库存，虽受季节性影响，居民用电有所回落，但工业用电需求不减，水电淡季到来，火电需求预期持续向好，煤价或将延续强势运行。

焦煤：国内焦煤价格环比下跌，焦化厂库存环比减少

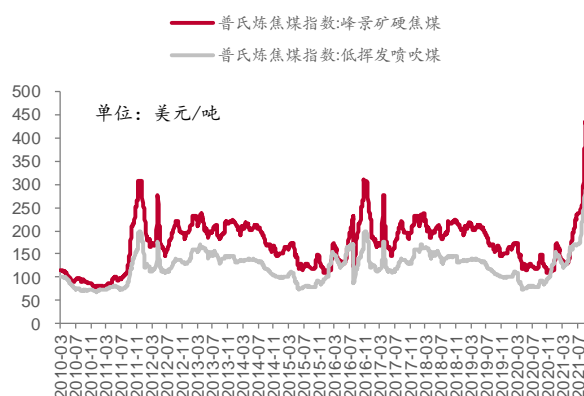
- **港口焦煤价格周环比下跌。**截至10月15日，京唐港山西产主焦煤库提价（含税）为4100元/吨，环比下跌150元/吨。
- **本周国际炼焦煤价格上涨。**截至10月14日，峰景矿硬焦煤价格430.00美元/吨，周环比上涨1.36%；低挥发喷吹煤价格304.50美元/吨，周环比上涨4.28%。

图表 8：本周京唐港主焦煤库提价环比下跌



来源：中泰证券研究所，wind

图表 9：本周国际炼焦煤价格上涨



来源：中泰证券研究所，wind

- **炼焦煤港口库存环比持平。**截止10月15日，京唐港库297万吨，周环比持平。
- **独立焦化厂炼焦煤库存减少，可用天数环比下降。**截至10月15日，国内独立焦化厂（100家）炼焦煤总库存695.72万吨，周环比减少14.05万吨，炼焦煤可用天数16.05天，周环比下降0.15天。

图表 10：港口炼焦煤库存环比持平

图表 11：焦化厂炼焦煤库存环比减少



来源：中泰证券研究所，wind



来源：中泰证券研究所，wind

- 炼焦煤小结及展望：受发运等影响，京唐港主焦煤价格首次补跌，预计整体回调空间有限。**本周京唐港山西产主焦煤库提价（含税）4100 元/吨，周环比下跌 150 元/吨。供需来看，前期山西地区部分线路不通，整体发运不畅，焦煤企业内有些库存，主产地炼焦煤价格有所调整，回落煤种主要以高价低硫主焦、肥煤和高硫瘦煤等煤种为主，但配焦煤种因保供价格坚挺。截止 10 月 14 日，CCI 山西低硫煤价格 3913 元/吨，周环比下调 255 元/吨，CCI 山西高硫煤价格 3229 元/吨，周环比上调 8 元/吨。受保供电煤影响，焦煤供应有所收缩，叠加下游环节焦煤库存偏低，焦煤整体回调空间有限。进口煤方面，受疫情影响，二连浩特口岸货物进口汽运已停止运输，目前二连浩特运输主要以电煤为主，本周甘其毛都口岸通关虽然突破 300 车，但依然处于低位。

焦炭：价格环比持平，焦化厂开工率下降

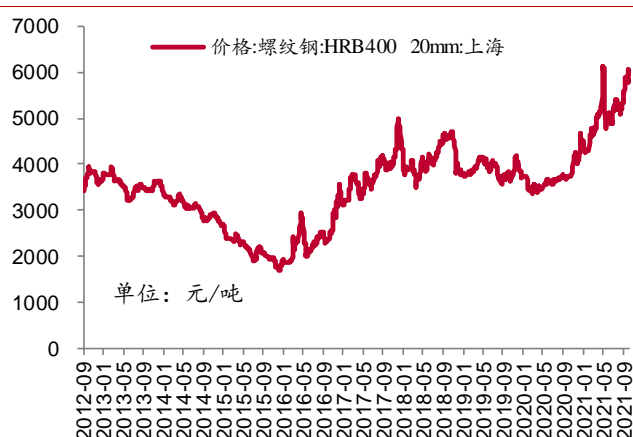
- 本周，国内主要城市焦炭价格环比持平。**截 10 月 15 日，唐山地区二级冶金焦价格为 4160 元/吨，周环比持平。
- 本周，螺纹钢价格环比下跌。**截至 10 月 15 日，螺纹钢(上海 HRB40020mm)现货价格为 5840.00 元/吨，周环比下跌 190 元/吨。

图表 12：本周唐山地区焦炭价格环比持平

图表 13：本周螺纹钢现货价格环比下跌



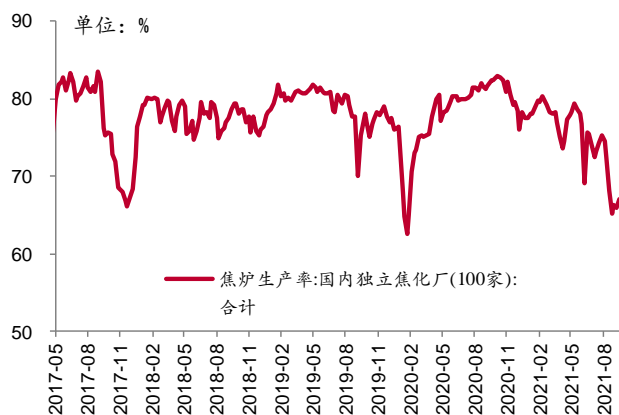
来源: 中泰证券研究所, wind



来源: 中泰证券研究所, wind

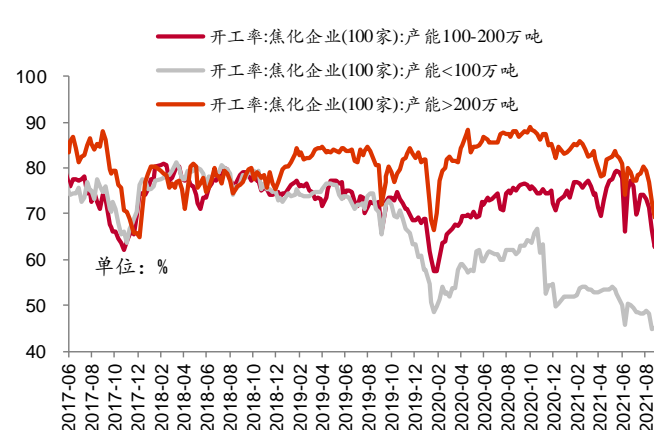
- 本周, 焦化厂生产率环比下降, 焦化厂开工率下降。截至 10 月 15 日, 国内独立焦化厂 (100 家) 焦炉生产率 66.56%, 周环比下降 0.56%; 截至 10 月 15 日, 产能小于 100 万吨的焦化企业 (100 家) 开工率 45.86%, 周环比下降 0.5%; 产能在 100-200 万吨的焦化企业 (100 家) 开工率环比下降 2.4% 至 61.54%; 产能大于 200 万吨的焦化企业 (100 家) 开工率周环比上升 0.09% 至 71.74%。

图表 14: 本周全国独立焦化厂生产率环比下降



来源: 中泰证券研究所, wind

图表 15: 分类焦化厂开工率情况

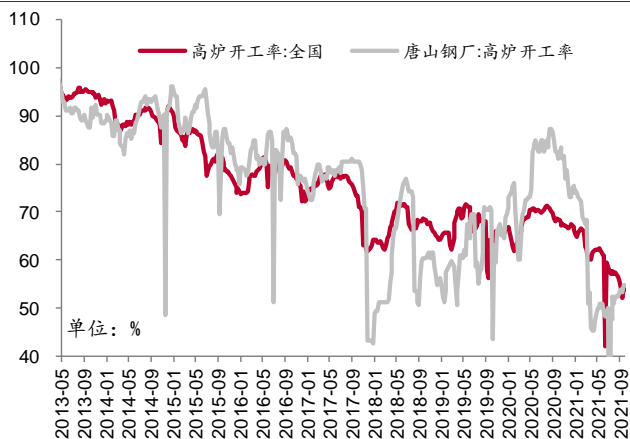


来源: 中泰证券研究所, wind

- 本周, 全国高炉开工率周环比下降。截至 10 月 15 日, 全国高炉开工率 54.01%, 周环比下降 0.13%; 唐山钢厂高炉开工率 54.76%, 周环比下降 0.8%。截至 10 月 15 日, 全国螺纹钢主要钢厂开工率 53.44%, 周环比上升 1.64%。

图表 16: 本周全国高炉开工率周环比下降

图表 17: 螺纹钢主要钢厂开工率环比上升



来源：中泰证券研究所，wind

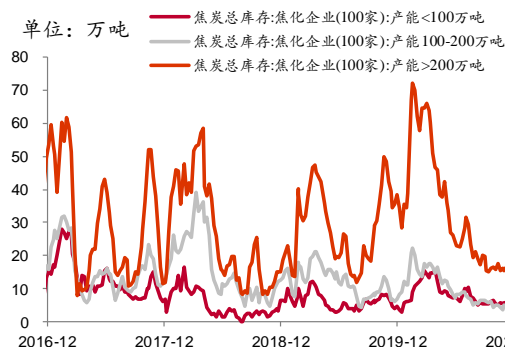


来源：中泰证券研究所，wind

- 钢厂焦炭库存环比上升，焦化企业库存环比上升。**截至 10 月 15 日，国内样本钢厂（110 家）焦炭库存 410.96 万吨，周环比上升 2.2 万吨；截至 10 月 15 日，三类焦化企业（产能<100 万吨；产能 100-200 万吨；产能>200 万吨）焦炭总库存 44.79 万吨，周环上升 0.83 万吨。

图表 18：国内样本钢厂焦炭库存环比上升


来源：中泰证券研究所，wind

图表 19：焦化厂合计焦炭库存环比上升


来源：中泰证券研究所，wind

- 焦炭小结及展望：供需较平衡，焦炭价格暂稳运行。**截至 10 月 15 日，唐山地区二级冶金焦价格为 4160 元/吨，周环比持平。供应方面，环保及能耗管控影响持续，多地焦企仍较大幅度限产，其中山西吕梁地区随着有关部门入驻检查，个别涉及产能手续不全的焦企再次焖炉，其余焦企开工均不同程度受限，山东地区继续严控焦炭产量，短期几无复产的可能。需求方面，钢市限产再次启动，工信部、生态环境部联合发布通知对取暖季期间的京津冀及周边地区的钢铁生产形成制约，减少市场钢铁供给。展望后市，虽双控、环保、天气对产量有所影响，但需求也有所放缓，供需双降至较为平衡状态，价格暂稳运行。

投资策略：简单探讨煤炭期货与股票的背离

- **投资策略：**近两周煤炭期货与股票的背离达到了惊人的程度，上周动力煤主力合约涨幅约 34%，而煤炭板块下跌 0.4%，期货合约大涨与基本面强劲、期现价差大等有关系（最新贴水 500 元/吨以上），而煤炭股票的下跌，与二级市场对中长期煤价的悲观预期有较大关系，股票市场交易的可能是资本开支提升、供需矛盾实现解决的逻辑，针对此点，我们认为市场对煤炭供应端的约束还存在较大预期差，即使强制去开新矿，也需要 3-5 年的投产周期，在需求每年小幅增长的背景下，未来若干年煤炭就是稀缺资源，高煤价将是常态，存量产能就是高额利润，现在主流个股按照 50-60% 去分红，煤炭股的股息率预计将达到两位数级别。近期煤企三季报将陆续开始披露，部分企业已经公布了业绩预告或经营数据，部分市场煤占比较高的企业业绩增速快，验证了我们前期的判断，且煤价高位运行之下，未来业绩有望持续向好，煤炭资产有待重新定价，股价对此反映并未充分，坚守板块投资价值。
- **优先推荐市场煤占比高及有产能增长弹性标的，动力煤股建议关注：**昊华能源（市场化定价，业绩弹性非常大）；兖州煤业（煤炭、煤化工双轮驱动，弹性高分红标的）；陕西煤业（资源禀赋优异的成长龙头，业绩稳健高分红）；中煤能源（煤炭产能仍有扩张预期，煤化工业务提供业绩弹性）；中国神华（煤企巨无霸，业绩稳定高分红）。**冶金煤建议关注：**潞安环能（市场煤占比高，业绩弹性大）；平煤股份（高分红的中南地区焦煤龙头，减员增效空间大）；山西焦煤（炼焦煤行业龙头，山西国企改革标的）；淮北矿业（低估值区域性焦煤龙头，焦煤、砂石骨料、煤焦化等多项业绩增长点齐头并进）；山西焦化（持股中煤华晋 49% 股权，焦煤资产业绩弹性大）；冀中能源（市场化销售机制，低估值区域焦煤龙头）。**无烟煤建议关注：**兰花科创（煤炭化工一体化，未来产能增量可期，煤价弹性大）；**焦炭股建议关注：**开滦股份（低估值的煤焦一体化龙头）；金能科技（盈利能力强的焦炭公司，青岛 PDH 新项目将成公司增长引擎）；中国旭阳集团（焦炭行业龙头，市占率持续提升）；陕西黑猫（成长逻辑强，量价齐升）。

分类	公司代码	公司名称	股价(元)	EPS						PE						评级
				18A	19A	20A	21E	22E	23E	18A	19A	20A	21E	22E	23E	
动力煤	601088.SH	中国神华(+)	21.96	2.21	2.17	1.97	2.62	2.74	2.84	10	10	11	8	8	8	买入
	601225.SH	陕西煤业(+)	14.52	1.10	1.18	1.54	1.71	1.84	1.92	13	12	9	8	8	8	买入
	600188.SH	兖州煤业(+)	30.15	1.61	1.76	1.46	3.16	3.38	3.50	19	17	21	10	9	9	买入
	601101.SH	昊华能源(+)	11.73	0.63	0.22	0.04	2.08	2.52	3.00	19	53	293	6	5	4	买入
	601001.SH	晋控煤业	11.91	0.39	0.54	0.52	1.43	1.39	1.47	31	22	23	8	9	8	未评级
	601898.SH	中煤能源	8.14	0.26	0.42	0.45	0.83	0.83	0.88	31	19	18	10	10	9	未评级
焦煤	600985.SH	淮北矿业(+)	14.64	1.68	1.68	1.60	2.46	2.67	2.86	9	9	9	6	5	5	买入
	000983.SZ	山西焦煤(+)	11.15	0.57	0.54	0.48	1.07	1.09	1.12	19	21	23	10	10	10	买入
	600395.SH	盘江股份(+)	9.30	0.57	0.66	0.52	0.71	0.83	0.94	16	14	18	13	11	10	买入
	601666.SH	平煤股份(+)	11.54	0.30	0.50	0.60	0.98	1.02	1.06	38	23	19	12	11	11	买入
	601699.SH	潞安环能(+)	14.55	0.89	0.80	0.65	2.41	2.49	2.58	16	18	22	6	6	6	买入
	000937.SZ	冀中能源(+)	6.97	0.25	0.26	0.22	1.08	1.95	2.06	28	27	31	6	4	3	买入
无烟煤	600123.SH	兰花科创(+)	11.48	0.95	0.58	0.33	1.62	1.93	2.24	12	20	35	7	6	5	买入
焦炭	600740.SH	山西焦化(+)	7.96	1.21	0.31	0.56	1.22	1.25	1.28	7	25	14	7	6	6	买入
	603113.SH	金能科技(+)	16.22	1.88	1.13	1.28	2.01	2.76	2.96	9	14	13	8	6	5	买入
	600997.SH	开滦股份(+)	9.29	0.86	0.72	0.68	1.31	1.41	1.46	11	13	14	7	7	6	增持
	601015.SH	陕西黑猫(+)	8.27	0.26	0.02	0.17	0.71	0.82	0.94	32	414	49	12	10	9	增持
	000723.SZ	美锦能源	10.99	0.44	0.23	0.17	0.63	0.59	0.70	25	48	65	17	19	16	未评级
	简单平均									19	42	37	9	8	8	
剔除异常(负值及超过500)后平均									19	42	37	9	8	8		

来源: wind、中泰证券研究所

备注: 股价取 2021 年 10 月 15 日收盘价; 标注 (+) 的公司为中泰煤炭团队预测 EPS, 其他为 wind 一致预期。

上周行业重要事件回顾

主产地持续加大保供力度 超 1.7 亿吨新长协将入市

- 近日, 在国家上层的要求下, 山西、内蒙古、陕西等三大煤炭主产地持续加大保供力度, 陆续公布了相应的保供任务量及分配情况。其中, 山西已安排 5300 万吨保供 14 个省(区、市)四季度煤炭中长期合同对接; 内蒙古将 18 个省(区、市)5300 万吨煤源任务已全部分解到 29 户重点煤炭生产企业; 陕西省编制了国家下达给陕西省保障湖南、湖北等 14 省(区、市)3900 万吨煤炭的任务分解表, 并协调落实省内火电企业四季度保障发电供热用煤 926 万吨需求。(来源: 煤炭资源网)

国家发展改革委关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知

- 按照电力体制改革“管住中间、放开两头”总体要求, 有序放开全部燃煤发电电量上网电价, 扩大市场交易电价上下浮动范围, 推动工商业用户都进入市场, 取消工商业目录销售电价, 保持居民、农业、公益性事业用电价格稳定, 充分发挥市场在资源配置中的决定性作用、更好发挥政府作用, 保障电力安全稳定供应, 促进产业结构优化升级, 推动构建新型电力系统, 助力碳达峰、碳中和目标实现。改革内容: 有序放开全部燃煤发电电量上网电价、扩大市场交易电价上下浮动范围、推动工商业用户都进入市场。保障措施: 全面推进电力市场建设, 加强与分时电价政策衔接, 避免不合理行政干预, 加强煤电市场监管。(来源: 煤炭资源网)

9月全国进口煤炭3288.3万吨 同比增长76.07%

- 海关总署10月13日公布的数据显示，中国2021年9月份进口煤炭3288.3万吨，较去年同期的1867.6万吨增加1420.7万吨，增长76.07%。较8月份的2805.2万吨增加483.1万吨，增长17.22%。9月份煤炭进口额为391320万美元，同比增长233.66%，环比增长25.76%。据此推算进口单价为119.0美元/吨，同比上涨56.21美元/吨，环比上涨8.08美元/吨。2021年1-9月份，全国共进口煤炭23039.6万吨，同比下降3.6%，降幅较前8月收窄6.7个百分点；累计进口金额2104900万美元，同比增长26.1%。（来源：煤炭资源网）

太原铁路实行新列车运行图 加大电煤运输保障力度

- 自11日零时起，太原铁路开始实行第四季度新的列车运行图，加大了电煤运输保障力度。山西作为煤炭大省，近日与河北、山东、江苏等14个省（区、市）签订了四季度煤炭中长期保供合同，保障能源供应。太原局集团公司利用此次调图，积极优化货物列车开行，大秦线湖东往返柳村南间每日安排1.5万吨、2.1万吨重载列车运行，日开行87对，全力满足各地电煤需求。（来源：煤炭资源网）

国家能源局：近日全国煤炭日产量创2月份以来新高

- 在国新办10月13日举行的政策吹风会上，国家能源局副局长余兵介绍称，国家能源局认真贯彻落实党中央、国务院关于能源保供的决策部署，积极会同有关部门、重点产煤省区细化措施，全力以赴做好煤炭增产增供工作。近期主要开展了以下几个方面的工作：现场督导煤炭增产增供、消除不合理的限产措施、压紧压实煤炭增产增供责任、国庆期间针对性开展督促和检查、强化煤炭产量调度、研究进一步释放产能。通过上述的一些措施，应该说煤炭产量取得较为显著的增长。近日，煤炭日产量已经稳定在1120万吨以上，比国庆节前增加了80万吨，创造了今年2月份以来的新高。从重点的产煤地区来看，晋陕蒙日均产煤量已经超过800万吨，发挥了大省大矿作用。（来源：煤炭资源网）

风险提示

- **（1）经济增速不及预期风险。**中小城市房地产市场降温、地方政府财政吃紧、与美国贸易问题等，都可能引发经济需求不及预期风险，进而可能拖累电力、粗钢、建材等消费，影响煤炭产销量和价格。
- **（2）政策调控力度过大风险。**供给侧结构性改革仍是主导行业供需格局的重要因素，但为了保供应稳价格，可能使得行政性调控手段存在力度过大风险。
- **（3）可再生能源持续替代风险。**国内水力发电的装机规模较大，若水力发电超预期增发则会引发对火电的替代。风电、太阳能、核电等新能源产业持续快速发展，虽然目前还没有形成较大的规模，但

长期的替代需求影响将持续存在，目前还处在量变阶段。

- **(4) 煤炭进口影响风险。**随着世界主要煤炭生产国和消费国能源结构的不断改变，国际煤炭市场变化将对国内煤炭市场供求关系产生重要影响，从而对国内煤企的煤炭生产、销售业务产生一定的影响。

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。