

2021年11月22日

煤炭

行业周报

电煤逐渐企稳，行业再获 2000 亿国常会再贷款

投资要点

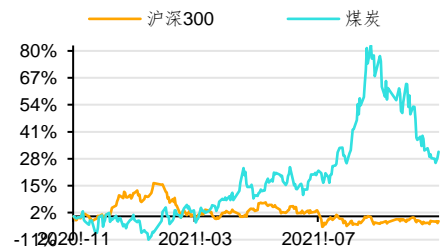
- ◆ **动力煤产业链：**本周（11.15-11.19）电煤供需两望，价格跌幅进一步收敛，并出现企稳迹象。年度价格中枢仍较去年维持较高涨幅。产量有序释放，库存也快速回补至常态水平。未来关注价格管控政策、主要产地供给释放进度和能耗双控等执行情况。
- ◆ **冶金煤产业链：**本周冶金煤供需两弱，价格加速下跌，港口主焦煤周内降 1000 元/吨，降幅达 26.67%，产地炼焦煤有不同幅度的下降，喷吹煤跟降，产量收缩。需求端相对疲软，焦化厂前期积累了较多高价库存煤，同时焦炭价格受到下游钢厂压制，导致盈利持续为负，进而影响生产积极性，焦炉开工率创新低。钢价近期下调，高炉开工率也处于低位。未来关注安全环保政策执行对焦煤主产地的限制、能耗双控政策对焦化厂和钢厂产量的影响、焦化厂的盈利情况等。
- ◆ **权益观点：**电煤价格有企稳迹象，基本面有支撑。考虑到前期板块经历较大幅度调整，当前板块估值已经处于低位，随着业绩不断释放，板块估值有待修复。看好兖州煤业（全球煤价上涨，国内和海外产能双受益；煤炭和煤化工并驾齐驱；业绩弹性大同时兼具高分红能力）、陕西煤业（同时具备规模与禀赋优势的动力煤龙头；业绩确定性强；高分红）、中国神华（煤炭产能规模全行业第一；完善的全产业链，业绩确定性极强；双碳、双控和双限背景下有望享受煤电双击）。
- ◆ **信用观点：**行业信用水平持续修复中。11月17日，国常会决定设立支持煤炭清洁高效利用专项再贷款，促进绿色低碳发展。会议指出我国能源资源禀赋以煤为主，要从国情实际出发，着力提升煤炭清洁高效利用水平，加快推广成熟技术商业化运用。同时会议决定，在前期设立碳减排金融支持工具的基础上，再设立 2000 亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款，形成政策规模，推动绿色低碳发展。高层再次强调煤炭的基础能源地位，同时新增设再贷款额度也增强了行业投资信心。考虑到再贷款将专项支持煤炭安全高效绿色智能开采、煤炭清洁高效加工、煤电清洁高效利用、工业清洁燃烧和清洁供热、民用清洁采暖、煤炭资源综合利用和大力推进煤层气开发利用等领域，相关主体和领域更加受益。目前一级发行整体平顺，信用利差已经低于永煤事件前的水平。煤炭债可做适当下沉，但久期策略仍需谨慎。此外，煤炭泛信用类品种亦可关注。
- ◆ **风险提示：**价格强管控；经济衰退；供给释放超预期；进口煤价格大跌；暖冬；其他扰动因素。

投资评级

同步大市-A 维持

首选股票		评级
600188	兖州煤业	买入-B
601225	陕西煤业	增持-A
601088	中国神华	增持-A

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	33.17	33.47	33.47
绝对收益	31.76	31.17	31.17

分析师

 胡博
 SAC 执业证书编号：S0910521090001
 hubo@huajinsec.cn

分析师

 杨立宏
 SAC 执业证书编号：S0910518030001
 yanglihong@huajinsec.cn

相关报告

- 煤炭：电煤价格有望企稳，焦煤需求有待观察 2021-11-15
- 煤炭：保供稳价阶段性胜利，估值已至低位 2021-11-15
- 煤炭：供暖季来临，价格有望获支撑 2021-11-08
- 煤炭：政策管控加强，行业基本面夯实 2021-11-01
- 煤炭：业绩持续释放，板块估值待修复 2021-10-25

内容目录

一、	周度观点	3
二、	煤炭板块表现总结	4
三、	行业基本面观察	6
(一)	动力煤产业链	6
(二)	冶金煤产业链	8
1、	炼焦煤	8
2、	焦炭	9
3、	喷吹煤	11
四、	行业新闻摘要	13
五、	风险提示	15

图表目录

图 1:	A 股各板块周度涨跌幅排序	4
图 2:	上市公司周度涨跌幅排序	5
图 3:	上市公司估值表	5
图 4:	秦皇岛 5500 动力煤市场价 (元/吨)	6
图 5:	秦皇岛 5500 动力煤年度均价 (元/吨)	6
图 6:	三西地区动力煤平均价 (元/吨)	6
图 7:	国际动力煤价 (美元/吨)	6
图 8:	中国电煤采购经理人指数 (枯荣线为 50%)	7
图 9:	动力煤港口库存 (单位: 万吨)	7
图 10:	沿海八省电厂日耗 (单位: 万吨)	7
图 11:	沿海八省电厂库存 (单位: 万吨)	7
图 12:	秦皇岛港货船比	8
图 13:	京唐港主焦煤库提价和进口煤价差 (单位: 元/吨)	8
图 14:	炼焦煤港口库存 (单位: 万吨)	8
图 15:	炼焦煤终端库存 (单位: 万吨)	9
图 16:	炼焦煤终端可用天数 (单位: 天)	9
图 17:	二级冶金焦天津港平仓价 (单位: 元/吨)	9
图 18:	独立焦化厂焦炉生产率 (单位: %)	9
图 19:	焦化厂焦炭库存 (单位: 万吨)	10
图 20:	焦炭港口库存 (单位: 万吨)	10
图 21:	钢厂焦炭库存 (单位: 万吨)	10
图 22:	全国螺纹钢价 (单位: 元/吨)	11
图 23:	全国高炉开工率 (单位: %)	11
图 24:	山西产喷吹煤市场价 (单位: 元/吨)	11
图 25:	喷吹煤钢厂库存 (单位: 万吨)	11
图 26:	钢厂喷吹煤可用天数 (单位: 天)	12

未找到图形项目表。

一、周度观点

动力煤产业链：本周（11.15-11.19）电煤供需两望，价格跌幅进一步收敛，并出现企稳迹象。年度价格中枢仍较去年维持较高涨幅。产量有序释放，库存也快速回补至常态水平。未来关注价格管控政策、主要产地供给释放进度和能耗双控等执行情况。

冶金煤产业链：本周冶金煤供需两弱，价格加速下跌，港口主焦煤周内降 1000 元/吨，降幅达 26.67%，产地炼焦煤有不同幅度的下降，喷吹煤跟降，产量收缩。需求端相对疲软，焦化厂前期积累了较多高价库存煤，同时焦炭价格受到下游钢厂压制，导致盈利持续为负，进而影响生产积极性，焦炉开工率创新低。钢价近期下调，高炉开工率也处于低位。未来关注安全环保政策执行对焦煤主产地的限制、能耗双控政策对焦化厂和钢厂产量的影响、焦化厂的盈利情况等。

权益观点：电煤价格有企稳迹象，基本面有支撑。考虑到前期板块经历较大幅度调整，当前板块估值已经处于低位，随着业绩不断释放，板块估值有待修复。看好兖州煤业（全球煤价上涨，国内和海外产能双受益；煤炭和煤化工并驾齐驱；业绩弹性大同时兼具高分红能力）、陕西煤业（同时具备规模与禀赋优势的动力煤龙头；业绩确定性强；高分红）、中国神华（煤炭产能规模全行业第一；完善的全产业链，业绩确定性极强；双碳、双控和双限背景下有望享受煤电双击）。

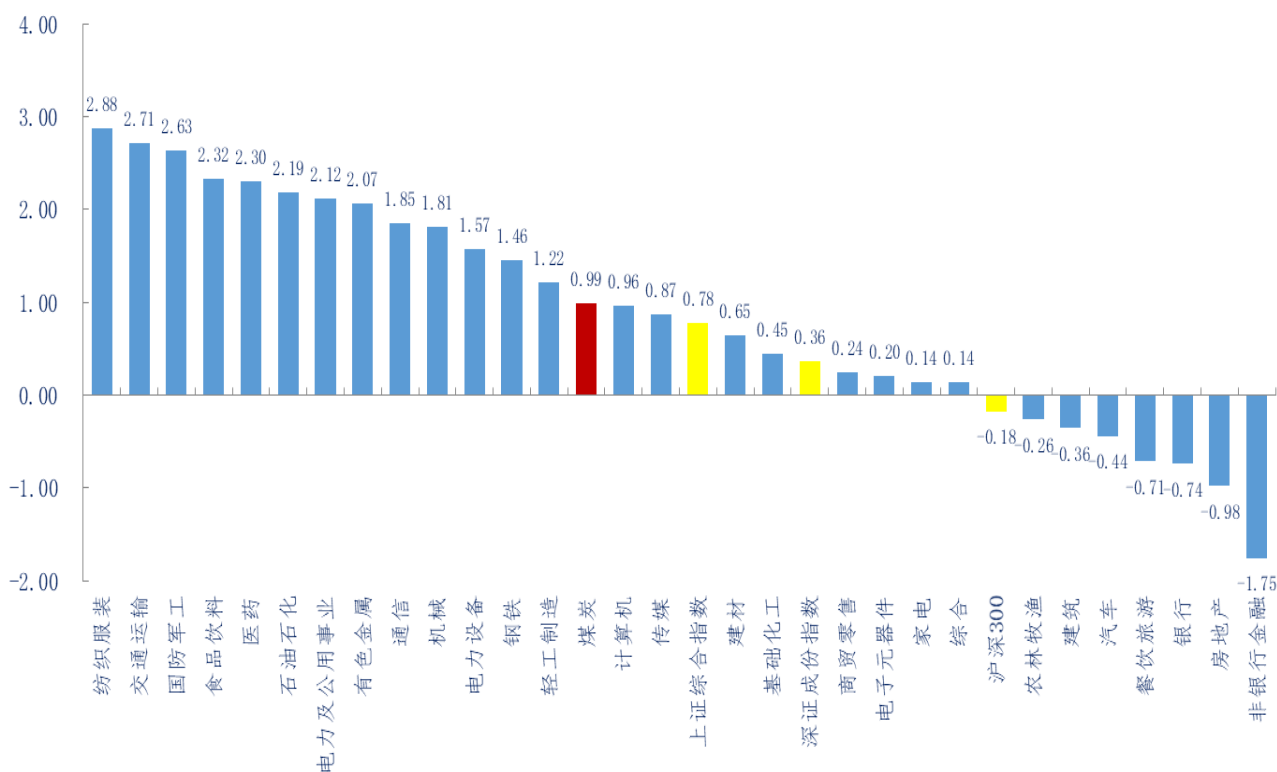
信用观点：行业信用水平持续修复中。11月17日，国常会决定设立支持煤炭清洁高效利用专项再贷款，促进绿色低碳发展。会议指出我国能源资源禀赋以煤为主，要从国情实际出发，着力提升煤炭清洁高效利用水平，加快推广成熟技术商业化运用。同时会议决定，在前期设立碳减排金融支持工具的基础上，再设立 2000 亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款，形成政策规模，推动绿色低碳发展。高层再次强调煤炭的基础能源地位，同时新增设再贷款额度也增强了行业投资信心。考虑到再贷款将专项支持煤炭安全高效绿色智能开采、煤炭清洁高效加工、煤电清洁高效利用、工业清洁燃烧和清洁供热、民用清洁采暖、煤炭资源综合利用和大力推进煤层气开发利用等领域，相关主体和领域更加受益。目前一级发行整体平顺，信用利差已经低于永煤事件前的水平。煤炭债可做适当下沉，但久期策略仍需谨慎。此外，煤炭泛信用类品种亦可关注。

风险提示：价格强管控；经济衰退；供给释放超预期；进口煤价格大跌；暖冬；其他扰动因素。

二、煤炭板块表现总结

本周煤炭板块跑赢大盘。其中上证指数涨 0.18%，深成指涨 0.04%，沪深 300 跌 0.21%，煤炭板块涨 0.99%。

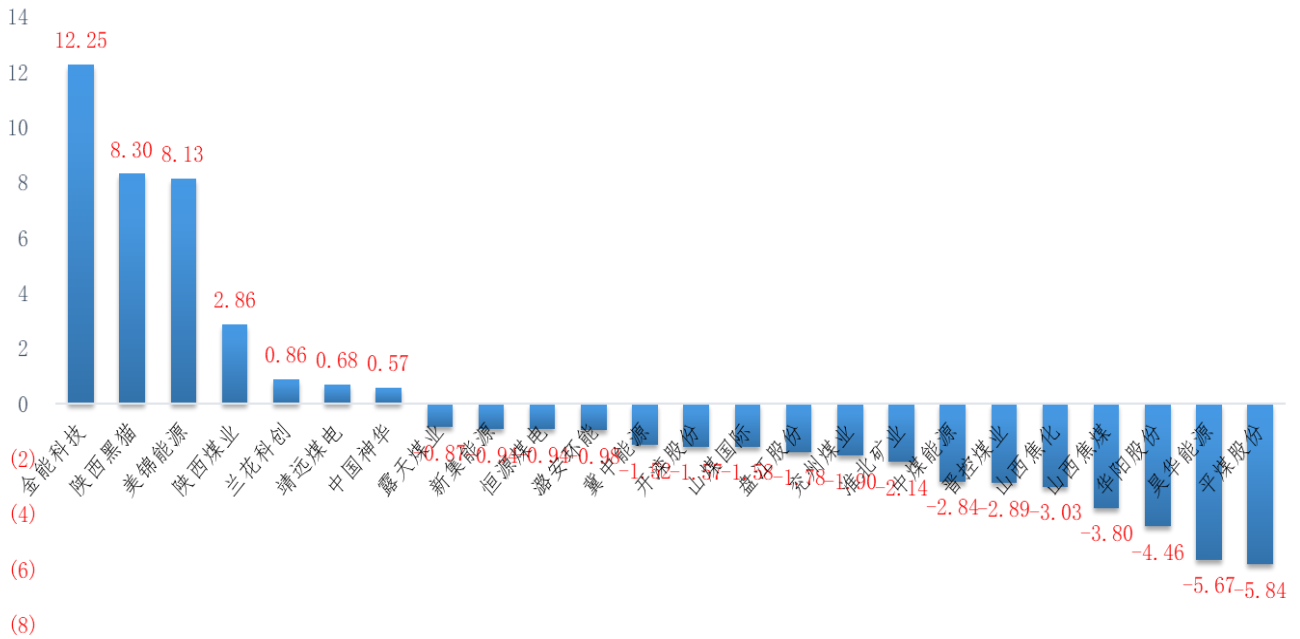
图 1：A 股各板块周度涨跌幅排序



资料来源：Wind，华金证券研究所

本周煤炭板块涨幅前三名分别为金能科技、陕西黑猫和美锦能源，分别涨 12.25%、涨 8.30% 和涨 8.13%；跌幅前三名分别为平煤股份、昊华能源和华阳股份，分别跌 5.84%、跌 5.67% 和跌 4.46%。

图 2: 上市公司周度涨跌幅排序



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 3: 上市公司估值表

子行业	公司代码	名称	市值 (亿元)	收盘价 (元/股)	EPS (Wind一致预期)					PE				
					19A	20A	21E	22E	23E	19A	20A	21E	22E	23E
动力煤	601088.SH	中国神华	3,642.10	19.34	2.30	2.00	2.67	2.78	2.87	8.42	10	7	7	7
	601001.SH	晋控煤业	151.80	9.07	0.41	0.59	2.24	2.17	2.34	22.4	15	4	4	4
	601225.SH	陕西煤业	1,185.70	12.23	1.12	1.40	1.92	2.01	2.14	10.9	9	6	6	6
	600188.SH	兖州煤业	858.75	22.76	1.91	1.52	3.63	3.80	4.06	11.9	15	6	6	6
	601898.SH	中煤能源	703.49	6.15	0.38	0.30	1.15	1.14	1.21	16.1	20	5	5	5
	601918.SH	新集能源	109.32	4.22	0.50	-0.37	0.92	0.86	0.94	8.48	-11	5	5	5
	601101.SH	昊华能源	101.88	8.49	0.35	-0.20	1.95	2.08	2.40	24.5	-43	4	4	4
	600971.SH	恒源煤电	75.48	6.29	1.04	0.68	1.06	1.14	1.17	6.04	9	6	6	5
	600546.SH	山煤国际	160.98	8.12	0.31	0.51	1.24	1.32	1.42	26.2	16	7	6	6
	002128.SZ	露天煤业	220.21	11.46	1.29	1.34	1.93	1.90	2.00	8.88	9	6	6	6
000552.SZ	靖远煤电	67.92	2.97	0.20	0.23	0.29	0.32	0.42	14.7	13	10	9	7	
炼焦煤	000983.SZ	山西焦煤	342.06	8.35	0.66	0.37	1.10	1.23	1.30	12.6	23	8	7	6
	000937.SZ	冀中能源	206.71	5.85	0.21	0.28	0.86	1.67	1.75	27.4	21	7	4	3
	601666.SH	平煤股份	178.03	7.58	0.45	0.56	1.64	2.84	3.00	16.7	13	5	3	3
	601699.SH	潞安环能	332.05	11.10	0.85	0.54	2.73	2.90	2.90	13	20	4	4	4
	600395.SH	盘江股份	119.00	7.19	0.67	0.48	0.80	0.96	1.09	10.7	15	9	7	7
600985.SH	淮北矿业	272.91	11.00	1.80	1.64	2.12	2.34	2.41	6.1	7	5	5	5	
焦炭	000723.SZ	美锦能源	533.78	12.50	0.35	0.14	0.65	0.67	0.78	35.6	86	19	19	16
	600740.SH	山西焦化	164.23	6.41	0.75	0.26	1.04	0.95	1.00	8.49	25	6	7	6
	601015.SH	陕西黑猫	146.65	7.18	0.08	0.02	0.74	0.87	0.96	86.4	293	10	8	7
	603113.SH	金能科技	135.53	15.85	1.39	1.00	1.92	2.41	2.69	11.4	16	8	7	6
600997.SH	开滦股份	109.72	6.91	0.87	0.59	1.33	1.24	1.29	7.93	12	5	6	5	
无烟煤	600123.SH	兰花科创	107.16	9.38	0.73	0.15	1.89	2.26	2.50	12.9	64	5	4	4
	600348.SH	华阳股份	247.47	10.29	0.90	0.50	1.16	1.20	1.28	11.4	21	9	9	8

资料来源: Wind, 华金证券研究所

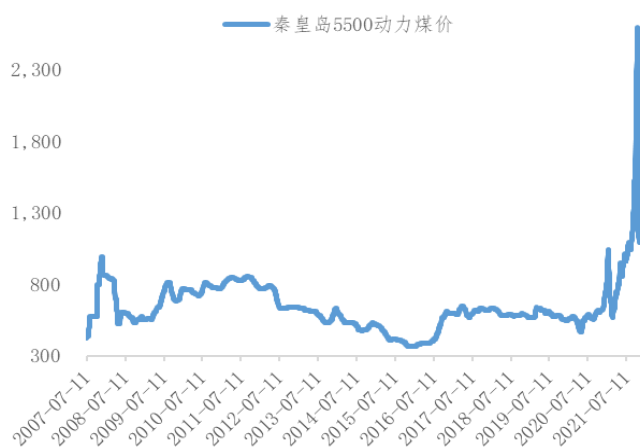
备注: 股价取自每周最后一个交易日的收盘价; 预测均为 Wind 一致预期。

三、行业基本面观察

(一) 动力煤产业链

截至2021年11月19日，秦皇岛5500动力煤报收1090元/吨，上周五（11月12日）为1100元/吨，周变动-0.91%。2021年至今的年度均价为1030元/吨，较上年中枢上涨78.49%。

图4：秦皇岛5500动力煤市场价（元/吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图5：秦皇岛5500动力煤年度均价（元/吨）

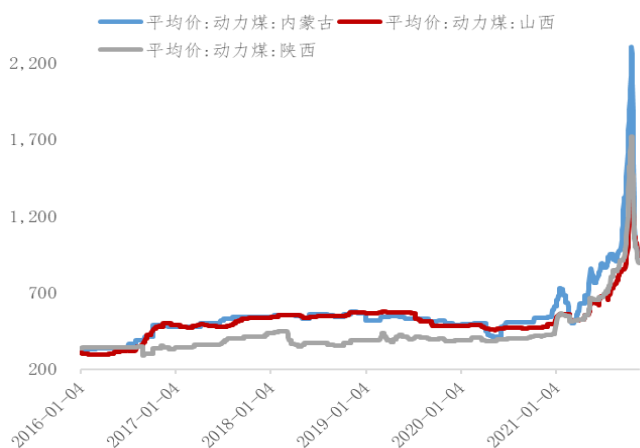


资料来源：Wind，华金证券研究所

截至2021年11月19日，内蒙地区的动力煤均价报收980元/吨，周变动0.00%；山西地区的动力煤均价报收941元/吨，周变动-2.79%；陕西地区的动力煤均价报收895元/吨，周变动-2.72%。

截至2021年11月18日，欧洲ARA港动力煤现货价报收132.38元/吨，周变动-6.45%；理查德RB动力煤现货价报收129.25元/吨，周变动-7.39%；纽卡斯尔NEWC动力煤现货价报收152.52元/吨，周变动-4.09%。

图6：三西地区动力煤均价（元/吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图7：国际动力煤价（美元/吨）

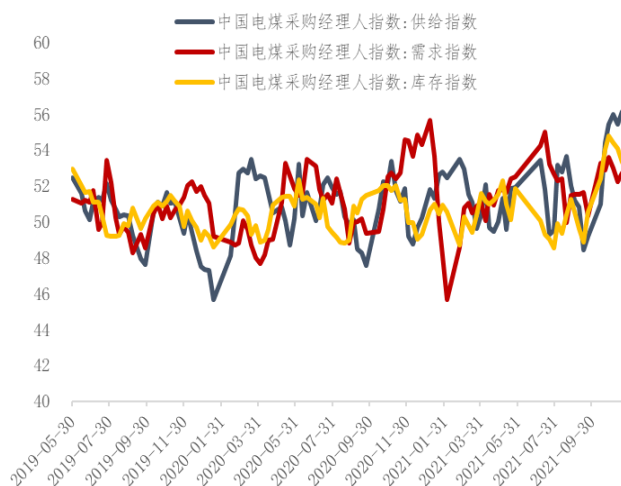


资料来源：Wind，华金证券研究所

截至 2021 年 11 月 18 日，中国电煤采购经理人供给指数向上，录得 56.13，高于枯荣线；中国电煤采购经理人需求指数向上，录得 52.73，高于枯荣线；中国电煤采购经理人库存指数向下，录得 53.33，高于枯荣线。

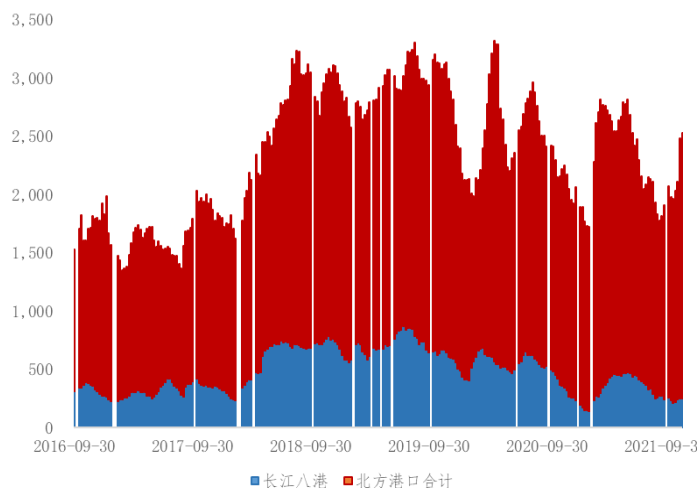
截至 2021 年 11 月 19 日，动力煤港口库存回升，其中长江八港库存为 250 万吨，较上周持平 0 万吨，北方港口库存为 2279 万吨，较上周增加 48 万吨。

图 8：中国电煤采购经理人指数（枯荣线为 50%）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 9：动力煤港口库存（单位：万吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

备注：长江八港包括如皋港、长宏国际、江阴港、扬子江、太和港、镇江东港、南京西坝、华能太仓；北方港口包括秦皇岛港、曹妃甸港、曹妃甸二期、华能曹妃甸、京唐老港、国投京唐港、京唐专业码头和黄骅港。

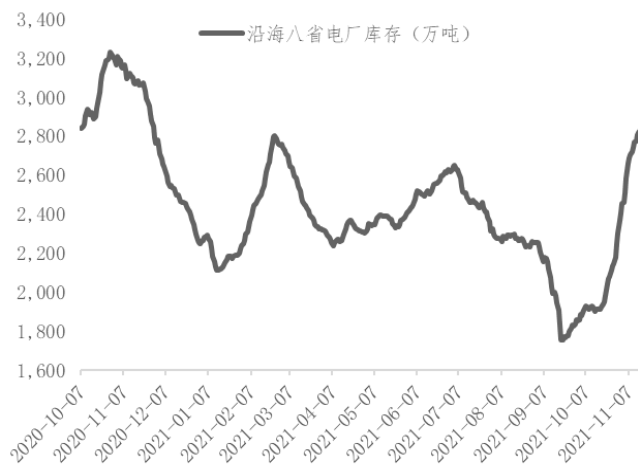
截至 2021 年 11 月 19 日，沿海八省电厂日耗实现 179 万吨，较上周增 5.43%，沿海八省电厂库存实现 2840 万吨，较上周升 3.54%。

图 10：沿海八省电厂日耗（单位：万吨）



资料来源：煤炭市场网，华金证券研究所

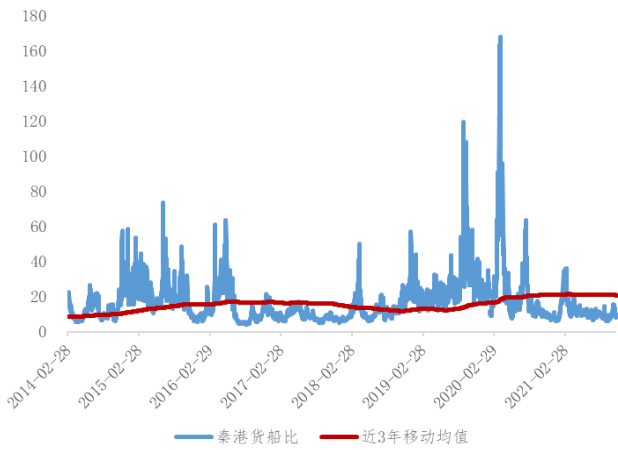
图 11：沿海八省电厂库存（单位：万吨）



资料来源：煤炭市场网，华金证券研究所

截至 2021 年 11 月 19 日，秦港船货比为 8.79，低于近 3 年移动均值 20.74。

图 12: 秦皇岛港货船比



资料来源: Wind, 华金证券研究所

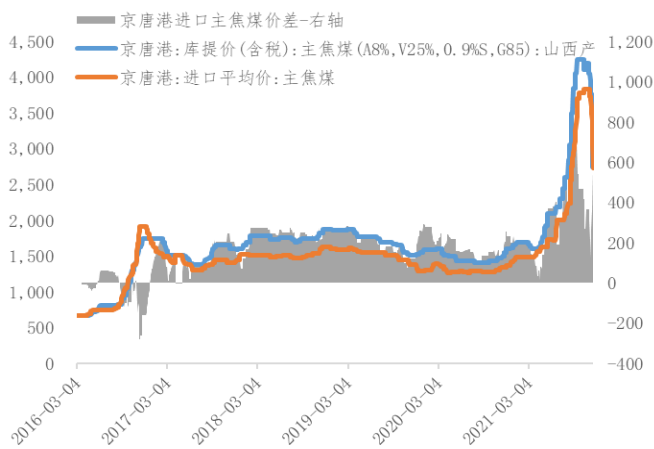
(二) 冶金煤产业链

1、 炼焦煤

截至 2021 年 11 月 19 日，山西产京唐港主焦煤库提价报收 2750 元/吨，周变动为-26.67%，海外价差为 12 元/吨，较上周降 255 元/吨。

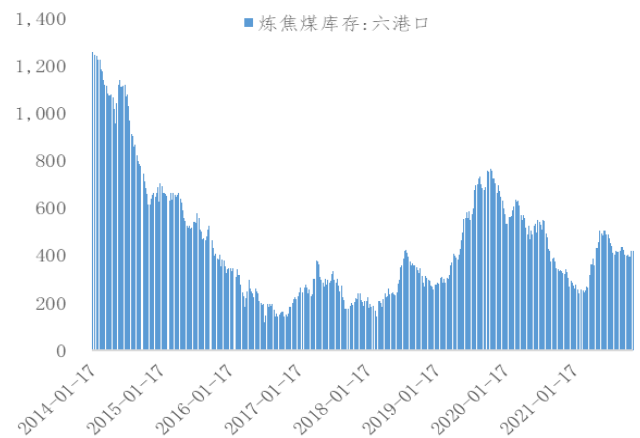
截至 2021 年 11 月 19 日，炼焦煤六港口库存为 421 万吨，较上周增加 2 万吨。

图 13: 京唐港主焦煤库提价和进口煤价差 (单位: 元/吨)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 14: 炼焦煤港口库存 (单位: 万吨)

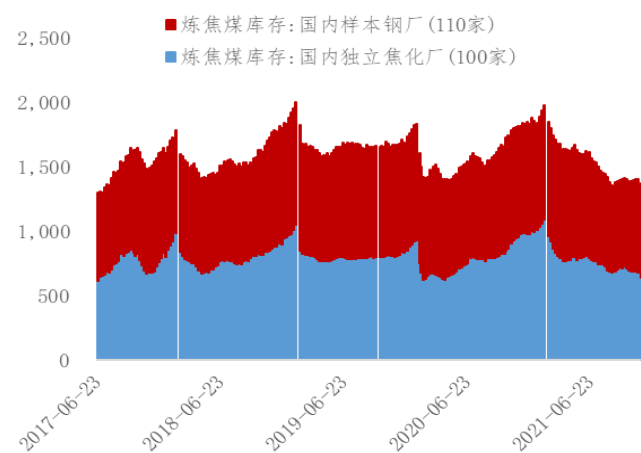


资料来源: Wind, 华金证券研究所

备注: 炼焦煤港口包括京唐港、日照港、连云港、天津港、青岛港、防城港，自 20160318 起防城港库存数据由湛江港替代。

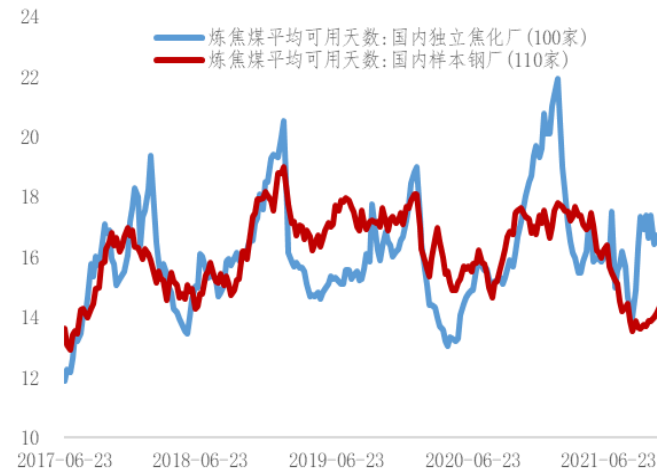
截至 2021 年 11 月 19 日，独立焦化厂炼焦煤库存为 640.88 万吨，较上周降 40.9 万吨，对应可用天数 16.87 天；国内样本钢厂为 734.41 万吨，较上周增 12.17 万吨，对应可用天数 14.63 天。

图 15: 炼焦煤终端库存 (单位: 万吨)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 16: 炼焦煤终端可用天数 (单位: 天)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

2、焦炭

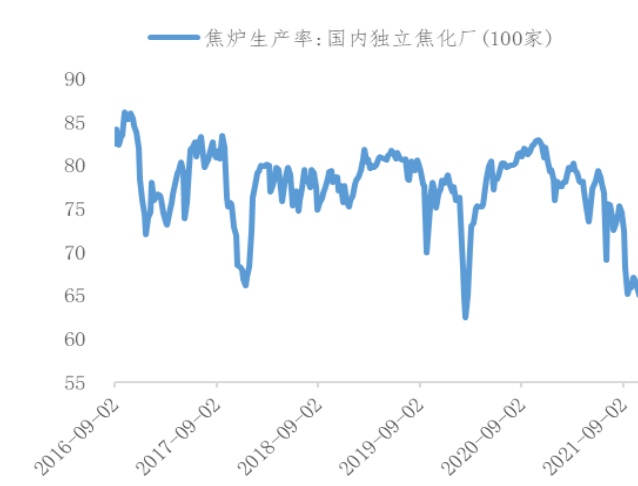
截至 2021 年 11 月 19 日，二级冶金焦天津港平仓价实现 2950 元/吨，较上周降 16.9%；独立焦化厂焦炉生产率为 59.81%，较上周降 4.40 个百分点。

图 17: 二级冶金焦天津港平仓价 (单位: 元/吨)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 18: 独立焦化厂焦炉生产率 (单位: %)

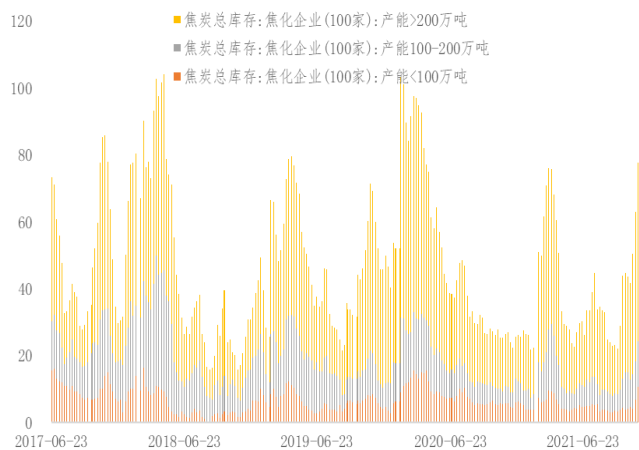


资料来源: Wind, 华金证券研究所

截至 2021 年 11 月 19 日，产能 >200 万吨焦化企业的焦炭总库存为 53.52 万吨，较上周增加 8.84 万吨，产能 100-200 万吨焦化企业的焦炭总库存为 13.60 万吨，较上周增 2.03 万吨，产

能<100万吨焦化企业的焦炭总库存为 10.70 万吨，较上周增 3.91 万吨；焦炭港口库存为 119.2 万吨，较上周降 6.4 万吨。

图 19：焦化厂焦炭库存（单位：万吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 20：焦炭港口库存（单位：万吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

备注：港口包括天津港、日照港、青岛港、连云港。

截至 2021 年 11 月 19 日，钢厂焦炭库存为 391.45 万吨，较上周减少 13.65 万吨。

图 21：钢厂焦炭库存（单位：万吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

截至 2021 年 11 月 19 日，全国螺纹钢价报收 4709 元/吨，较上周降 2.69%；截至 2021 年 11 月 19 日，高炉开工率为 48.62%，较上周降 0.55 个百分点。

图 22: 全国螺纹钢价 (单位: 元/吨)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 23: 全国高炉开工率 (单位: %)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

3、 喷吹煤

截至 2021 年 11 月 19 日, 山西产喷吹煤市场价为 2100 元/吨, 较上周下降 8.7%; 喷吹煤钢厂库存为 319.21 万吨, 较上周五减少 0.82 万吨, 对应可用天数为 14.98 天。

图 24: 山西产喷吹煤市场价 (单位: 元/吨)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 25: 喷吹煤钢厂库存 (单位: 万吨)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 26: 钢厂喷吹煤可用天数 (单位: 天)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

四、行业新闻摘要

【最后时刻一个煤炭措辞的改变，促使达成《格拉斯哥气候公约》联合公报】11月15日，据煤炭工业网消息，英国时间11月13日深夜，近200个国家在英国格拉斯哥COP26上达成了对抗气候变化的协定，会议最后一刻，主席夏尔马敲响木槌，正式签署了《格拉斯哥气候公约》。这份协议旨在将全球变暖控制在1.5摄氏度以内、实现世界免遭灾难性气候变化。在协议草案即将生效的最后一刻，以印度为首的国家代表提出了动议，将文本中关于燃煤使用的规定由“逐渐停止”(phase out)改为“逐渐减少”(phase down)。(煤炭工业网)

【1-10月全国原煤产量33.0亿吨，同比增长4.0%】11月15日，据煤炭工业网消息，1—10月份，生产原煤33.0亿吨，同比增长4.0%，比2019年同期增长4.1%，两年平均增长2.0%；进口煤炭25734万吨，同比增长1.9%。原煤生产由降转升。随着增产保供政策措施落地见效，优质产能加快释放，10月份，生产原煤3.6亿吨，同比增长4.0%，上月为下降0.9%，比2019年同期增长5.5%，两年平均增长2.7%，日均产量1152万吨。进口煤炭2694万吨，同比增长96.2%。(煤炭工业网)

【《高耗能行业重点领域能效标杆水平和基准水平(2021年版)》发布】11月15日，国家发改委等五部门发布《高耗能行业重点领域能效标杆水平和基准水平(2021年版)》。文件提出，引导企业有序开展节能降碳技术改造，提高生产运行能效，坚决依法依规淘汰落后产能、落后工艺、落后产品。加强绿色低碳工艺技术装备推广应用，促进形成强大国内市场。(发改委)

【外交部：减煤要尊重各国国情、发展阶段和资源禀赋差异】11月15日，中国外交部发言人赵立坚表示，优化能源结构、减少煤炭消费比重是一个循序渐进的过程，需要尊重各国国情、发展阶段和资源禀赋的差异。许多发展中国家仍然没有普及电力和充足的能源供应，在要求各国结束煤炭使用之前，应首先考虑这些国家的能源需求缺口，确保这些国家的能源安全。赵立坚也表示，我们鼓励发达国家切实率先停止使用煤炭，同时也鼓励发达国家切实对发展中国家能源转型提供充足的资金、技术和能力建设支持。(中国青年报)

【美国煤炭价格飙升至2009年以来的最高点】11月15日，据标准普尔全球市场情报(S&P Global Market Intelligence)公布的数据显示，上周，阿巴拉契亚中部地区的煤炭价格攀升了逾10美元，至89.75美元/吨，原因是全球电力危机推高了对这种化石燃料的需求。这是2009年以来的最高水平，此前出口飙升推高了美国国内电厂燃料的价格。(中国新闻网)

【蒙古国计划明年2月底前清理894万吨炼焦煤库存】11月15日，蒙古政府计划在2022年2月底前清理其894万吨的炼焦煤库存，并预测短期内蒙古至中国煤车量将进一步增加。中国限制澳煤背景下，蒙古国取而代之成为中国进口炼焦煤主要来源。但由于今年3月份蒙古OT铜矿有工人确诊新冠肺炎，蒙煤通关大幅下滑，之后疫情反复持续扰乱蒙煤出口。不过，从累计量来看，蒙古国今年仍然是中国最大的炼焦煤供应国。中国海关总署数据显示，2021年1-9月份，中国从蒙古国进口炼焦煤1057.9万吨，占中国炼焦煤进口总量的30.2%。近期，口岸蒙煤通关量也大幅回升。中国煤炭资源网数据显示，截至11月17日，甘其毛都口岸11月以来蒙煤日均通关332车，较10月份日均通关量增加19%，较9月份增加165%。(蒙古国新闻网)

【中焦协：对带头恶意打压焦价企业坚决停止供货】11月16日，中焦协市场委员会召开市场分析会，来自山西、河北、内蒙、山东、河南、江苏、安徽、江西、陕西、贵州等地的主要焦化企业参加了会议。会上参会企业代表通报了各自企业的经营情况和区域市场情况。从反映的情况看，本月以来，钢厂压降库存，刻意打压焦炭价格，造成焦炭价格出现大幅下跌。由于煤价下降缓慢，企业普遍陷入深度亏损。吨焦亏损幅度普遍在400元/吨以上，一些企业已经达到800元/吨以上，企业生产经营难以为继。为减少损失，企业已经普遍开始大幅限产。

截止16日，山西区域限产幅度平均达到40%，个别企业因亏损严重，已经在准备进行焖炉；河北、江苏、安徽、河南区域限产幅度达到30%以上，内蒙、陕西、云贵区域限产幅度已经达到45%；山东区域达到了50%。如果短期内市场形势不能缓解，各企业准备将限产幅度进一步加大，直至焖炉停产。在煤炭采购方面，大部分企业已经停采、限采，以消耗库存为主。

与会企业普遍认为当前焦化企业的“失血”生产是不可持续的，钢企过分打压焦炭价格是对保产业链供应链稳定的严重挑战，将会给钢厂后期原料的保障带来十分不利的影 响。焦煤价格降幅明显滞后于焦炭价格降幅是造成此次焦化企业严重亏损的主要原因。当前焦煤供应已经出现较 大程度的过剩，焦煤价格会回归合理区间。

会议认为保障煤焦钢产业链供应链的稳定是煤焦钢企业长期健康发展的基础，当前焦化企业被迫大幅限产的情况延续下去对于产业链的稳定供应是极大的破坏。与会企业一致同意继续加大限产力度甚至焖炉；暂停煤炭采购或少量采购；坚决做到低于成本不生产，不给钱不发货，杜绝赊销行为，对于带头恶意打压焦炭价格的企业，坚决停止供货。（煤炭视界）

【韩正：继续增加电煤和天然气供给，推动具备增产潜力的企业释放产能】11月16日，国务院副总理韩正在北京出席今冬明春保暖保供工作电视电话会议并讲话。韩正强调，要继续增加电煤和天然气供给，推动具备增产潜力的企业释放产能，加强电煤和天然气合同签约履约情况监管，依法查处哄抬煤炭价格行为。要全力解决发电企业机组出力受阻问题，确保冬季高峰时段发电能力高于去年同期水平。（财联社）

【李克强：电力和煤炭等能源供应紧张问题目前已得到有效缓解，未来也是有保障的】11月17日，据财联社消息，国务院总理李克强于11月16日晚在人民大会堂出席世界经济论坛全球企业家特别对话会，发表致辞并同企业家代表互动交流。在谈到能源供应问题时，李克强表示，针对前一段电力和煤炭等能源供应紧张，我们采取一系列措施加强能源供应保障，目前已得到有效缓解，未来也是有保障的。我们将坚持从国情实际出发，在保障能源稳定安全供给的前提下，均衡有序推进低碳转型。（财联社）

【国常会：设立2000亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款】11月17日，据央视新闻报道，李克强主持召开国务院常务会议，决定设立支持煤炭清洁高效利用专项再贷款，促进绿色低碳发展。会议指出，我国能源资源禀赋以煤为主，要从国情实际出发，着力提升煤炭清洁高效利用水平，加快推广成熟技术商业化运用。会议决定，在前期设立碳减排金融支持工具基础上，再设立2000亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款，形成政策规模，推动绿色低碳发展。（国常会）

【总投资1262亿元，榆林被临时叫停的在建大型煤化工项目将复工】11月17日，榆林市人民政府官网发布题为《榆林市固定资产投资呈止跌回升势头》的文章指出力争陕煤榆林化学和神华5万吨可降解塑料项目11月复工。陕煤集团榆林化学煤炭分质利用制化工新材料示范项目，位

于榆神工业区，是目前在建全球最大的煤化工项目，计划总投资约 1262 亿元，建成后年转化煤炭约 2400 万吨。（榆林市人民政府）

五、风险提示

价格强管控；经济衰退；供给释放超预期；进口煤价格大跌；暖冬；其他扰动因素。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

胡博、杨立宏声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn