



煤炭行业：库存低位日耗强劲 供给释放现加速迹象



全面降准缓解经济压力，但对煤炭指数影响并不显著。(1) 中国人民银行：决定于 2021 年 7 月 15 日下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构），释放长期资金约 1 万亿元，目的是加大对小微企业的支持力度等。从对板块指数收益率的角度看，我们测算了过去 20 次降准后第一个交易日、1 个月、3 个月、6 个月的煤炭行业指数收益率，发现降准与板块收益率并未呈现显著的相关性。但同时，我们认为全面降准有助于支持内需恢复，调整经济结构，缓解下半年经济下行压力。

内蒙临时用地持续放开，矿井核准有加速迹象。(1) 天一能源公众号：继 6 月中旬后，鄂尔多斯第二批露天煤矿临时用地获批。据我们统计，截至 7 月 2 日第二批获批情况来看，共涉及露天煤矿 8 座，产能合计 2560 万吨，其中停产产能 1280 万吨，均为动力煤，一、二批合计 4420 万吨，其中停产产能 1910 万吨。(2) 多座矿井获批：淄矿集团陕西杨家坪煤矿 500 万吨、永泰能源陕西海则滩煤矿 600 万吨产能置换项目获批，宁煤羊场湾煤矿 1200 万吨采矿许可证获批。我们认为，从内蒙露天矿临时用地持续获批看，后续因临时用地导致停产的矿井有望依次获批。

此外，近期多座矿井获批，或有七一后集中发布因素，但需要引起关注。

日耗强劲库存低位下行，发运价格倒挂逐渐修复。(1) 煤炭资源网：截至 7 月 8 日，榆林 5800、鄂尔多斯及大同 5500 大卡指数周环比下降

21/58/20 元/吨。(2) 本周沿海八省电厂日耗 202 万吨, 剔除春节效应后, 同比+13.9%, 较前一周增速+3.5%显著上升; 库存 2610 万吨, 较 2019 年同期-22.6%, 较前一周增速-19.6%有所下降。(3) 本周北方四港库存 1179 万吨, 较 20/19 年同期-243/-462 万吨(前一周同比-57/-197 万吨)。我们认为, 七一后下游企业陆续恢复, 电厂日耗显著回升, 下周开始南方将逐渐出梅, 日耗有望进一步提升。供给端, 前期临时停产煤矿已基本全部复产, 前期发运成本过高导致贸易商发运积极性一般, 港口库存持续下降, 本周坑口价格开始下降, 发运倒挂情况逐渐修复, 后期需密切关注保供政策落实及电厂补库情况。

钢厂限产致焦炭价格下跌, 焦煤价格短期或也将承压。(1) 本周焦炭价格迎来首轮降价, 唐山一级焦、临汾二级焦均降价 120 元/吨至 2770 和 2540 元/吨。(2) 供给端, 本周焦化厂开工率 75.62%, 环比/同比+6.51/-4.19pct (前一周同比-11.2pct)。

需求端, 全国高炉开工率 59.53%, 环比/同比+17.54/-10.5pct (前一周同比-28.45pct)。国内样本钢厂焦炭库存 466 万吨, 环比/同比+24/-26 万吨。我们认为, 七一后焦企已基本恢复正常生产, 而钢厂受全年粗钢产量同比下降的目标影响开始限产, 叠加钢材进入消费淡季且钢厂利润有限, 对焦炭需求有所减弱, 钢厂焦炭库存有所回升, 焦炭价格开始下降。全年来看, 焦炭落后产能淘汰告一段落, 随着新产能逐步释放, 叠加需求端唐山限产政策仍然保持高压, 焦炭供需或仍宽松, 后续需关注焦

炭产能变化及主产地焦化、钢厂环保限产执行情况。焦煤方面，前期停产矿井已陆续复产，短期供给边际增加，叠加钢厂限产、焦炭价格下跌，焦煤价格或现震荡，但长期紧张格局不变。

投资建议：随着重大节日后逐步复产，短期供给边际宽松，煤价或现调整，但在旺季预期下基本面强势不改，同时预计板块 Q2 业绩有望继续大增，建议关注中报业绩向好以及受政策调控影响较小的焦煤板块，建议继续关注山西焦煤、淮北矿业、潞安环能以及金能科技。

风险提示。下游复工持续推迟、焦化去产能及进口煤限制政策执行低于预期。

关键词：环保

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33247

