



**煤炭开采行业周报：能耗双控
暂不改煤炭紧供给 持续看好
煤炭股估值提升**



能耗双控暂不改煤炭紧供给，持续看好煤炭股估值提升本周动力煤价格再创新高，秦港 Q5500 动力煤现货价格冲破 1500 元/吨，紧供给对煤价的基本面支撑愈演愈烈。供给端增产不及预期仍是当前最首要矛盾，而全社会低库存更是加剧了煤价的短期弹性释放，入秋后淡季不淡的煤价预期已基本得到验证。后期判断，我们认为紧供给仍将持续，但不断加码的政策力度或将使超高煤价得到合理控制。需求方面已有较大幅度回落迹象，中秋节后全国范围内高能耗产业开始落实能耗双控限电限产，对工业用电需求有所压制，电厂日耗下降或将加速；同时发改委下调电厂存煤标准，减轻下游补库压力，且要求终端电厂长协煤全覆盖，并严格执行长协价格，对当前凸显的供需矛盾或将有所缓解，也有助于进一步稳价；供给方面，近期已有部分核增产能陆续增产，但进度相对缓慢，仍需关注四季度旺季阶段的保供增产成效。整体来看，供需错配矛盾有边际缓解趋势，但供给紧缺底色不变，在海外能源价格大涨背景下，国内抑价很难有理想成效，预计动力煤价格短期内仍将高位运行，即使在政策压力下也较难下破千元。焦煤方面，本周焦煤价格仍然偏强，部分产区安检停产仍在持续，进口受境外疫情扰动，供给仍然紧张。需求方面已有边际走弱迹象，下游焦钢企限产逐步发酵，开工率下滑，对焦煤快速涨价有所抑制。总体来看，我们认为本轮周期上涨之后是“平顶”而非“尖顶”，煤价有望长期维持高位，主要在于新旧能源转换下资本开支匮乏导致的供给约束。看好下半年业绩进一步改善，Q3/Q4 业绩有望环比超预期表现。中长期紧供给常态化背景下煤企价值重估的主线逻辑不变，待市场逐步验证并认可后，有望开启新

一轮估值提升行情，我们持续看好煤炭板块表现。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、中国旭阳集团；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、露天煤业；债务重组受益标的：永泰能源。

受益标的：兖州煤业、神火股份、露天煤业；债务重组受益标的：永泰能源。

煤电产业链：本周动力煤价再创新高，能耗双控暂不改煤炭紧供给本周（2021年9月20日-9月24日）动力煤价格再创新高，秦港Q5500动力煤现货价格冲破1500元/吨。需求方面，9月以来终端电厂耗煤需求逐步回落，本周电厂日耗降幅扩大，叠加能耗双控限电限产压制了高耗能行业用电负荷，耗煤需求压力有所缓解。库存方面来看，本周电厂存煤再度下滑，主因超高煤价使补库节奏放缓，同时发改委下调存煤标准减轻电厂补库压力；供给方面，本周主产地开工率微降，产地仍未有明显增量释放，核增产能增量仍不及预期，同时月底煤管票限制趋严，供给依然偏紧。

煤焦钢产业链：本周焦煤涨&焦炭稳，双焦供给持续偏紧焦炭方面：本周焦价高位持平，除焦煤成本上涨推涨因素外，近期环保限产力度加大亦有支撑。需求端，钢铁限产逐步发酵，高炉开工率微降，但焦炭库存持续低位，对焦价提供支撑；供给端，环保督察高压持续，能耗双控趋严，焦厂开工率降至低位，供给端收紧。焦煤方面：本周焦煤价格涨势减弱。

需求边际来看,下游焦企环保限产力度较大,钢铁压减产量预期开始发酵,后期焦煤涨价或将趋缓。但下游焦钢企焦煤库存低位运行补库需求仍有强力支撑。供给方面,产地释放仍然偏紧,且煤矿事故影响犹在,蒙煤进口受疫情扰动。总体来看,紧供给局面较难缓解,或仍支撑焦煤价格高位运行。

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

关键词: 涨价 环保 疫情

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_26926

