



煤炭行业周报：需求和政策预期扰动 四季度板块仍将上行



摘要:

[需求政策_策略_预期_扰动]动，板块出现较大波动。

9.22-9.24 日煤炭板块下跌 3.01%，板块出现较大波动，核心原因来自两个方面：1) 全国各地用电紧张，能耗双控限制加剧，工业端开启大规模拉闸限电，由于下半年（尤其沿海省份）完成双控压力较大，市场开始担忧需求的强制减少，且开始对未来经济走弱担忧加剧；2) 国庆长假临近，市场担忧假期调控政策出台，叠加煤炭板块年初至今涨幅 66%全市场排名第二，获利资金提前阶段性退出。

我们对煤炭板块四季度的表现依然乐观。1) 煤价仍将超预期。板块供需依然维持紧张情况，煤炭价格在 10 月份仍有望超预期上涨，其中动力煤在动态旺季的缺口将会进一步的放大；2) 气候大会事件催化。格拉斯哥气候大会预计将于 11 月举办，对传统能源发展的限制力度或将超市场预期，煤炭在全球的供给在碳达峰之前仍将被加大限制，能源转换完成前将是稀缺能源；3) 三季度盈利超预期。龙头公司保供逻辑已验证，量价双升提盈利，煤价再超预期，三季度盈利增长斜率有望提升，且四季度盈利预期也将向上，高经营杠杆公司业绩弹性最强，“零长协”公司将尽享行业红利。

煤价高位的持续性将超市场预期。当前市场的担忧在于未来供给的逐步释放，结合弱需求（宏观经济下行、钢铁减产），煤炭价格未来或将出现大幅回落。但我们认为核心的矛盾依然在于供给，短期保供产能投放节奏持续低于预期，而未来考虑到新增产能极其有限（2020~2021H 仅批复

0.5 亿吨), 碳达峰前煤炭供给或将均处于紧张状态, 煤炭价格将长期维持高位。

海外煤价再度新高, 指引全球传统能源方向。海外动力煤价逼近 190 美元/吨新高, 虽然疫情的反复会影响经济复苏的节奏, 但复苏的方向并未发生变化, 全球经济恢复到来的强需求是支撑煤炭价格高位的核心因素, 由于新能源很难快速放量, 传统能源需求增加带动油价、天然气价格持续上涨, 国内煤价与海外煤价高度联动, 当前进口煤并无价格优势。随着疫情的控制以及后续财政政策发力, 宏观经济的好转将打消市场的需求端疑虑。

投资建议, 推荐: 1) 中报超预期、市场价销售、预期估值更低的公司, 兰花科创、冀中能源、盘江股份、昊华能源、山西焦化、山煤国际; 2) 行业弹性龙头, 中煤能源、兖州煤业、山西焦煤、潞安环能; 3) 积极转型新能源的煤炭公司, 华阳股份、中国旭阳集团。4) 强盈利能力的淮北矿业、陕西煤业、中国神华, 具备可观绝对收益。

行业回顾。截至 2021 年 9 月 24 日, 秦皇岛 Q5500 平仓价 942 元/吨 (0.0%); 秦皇岛港库存 431.0 万吨 (11.4%)。京唐港主焦煤库提价 4250 元/吨 (0.0%), 港口一级焦 4333 元/吨 (0.0%), 炼焦煤库存三港合计 376.0 万吨 (0.8%), 200 万吨以上的焦企开工率为 70.22% (0.93PTC)。

风险提示。宏观经济增速不及预期, 全球疫情带来不确定性。

关键词: 新能源 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_26932

