



# 煤炭开采行业发改委煤价政策 点评：煤价区间机制再完善 煤 炭股稳业绩利好估值重塑



发改委完善煤价区间机制，长协基准价或定于 670 元 2 月 24 日，国家发改委召开专题新闻发布会，就近日印发的《关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》（以下简称《通知》）展开情况介绍。《通知》明确了煤炭价格合理区间，即秦港 5500 大卡动力煤年度长协煤价（含税）合理区间为 570~770 元/吨。据此推断，年度长协新基准价或为 670 元/吨，相较此前《意见征求意见稿》公布的动力煤长协基准价（700 元/吨）下调 30 元，同时较前期区间（550~850 元/吨）有所收窄，波动性减小。坑口煤价区间根据港口煤价在考虑中间环节流通费用等因素的基础上形成。出现超出价格合理区间的情况时，发改委将适时采取包括提醒、约谈、成本调查、价格干预，以及价格法等法律法规规定的其他一切必要手段和措施，引导煤炭价格合理回归。此次完善煤价机制具有十分重要的意义，有助于稳定市场煤价预期，防止煤价大幅波动，稳定产地煤炭供应，促进经济平稳运行。

### 煤电博弈弱化，利于双方维持稳定盈利

发改委此次煤价合理区间是在充分考虑成本的基础上确定的，兼顾煤、电上下游利益，实现了与燃煤发电“基准价+上下浮动不超过 20%”电价区间的有效衔接，在合理区间内煤、电价格可以有效传导，可以有效实现“上限保电、下限保煤”。

煤价、上网电价、用户电价通过市场化方式实现“三价联动”，从根本上理顺煤、电价格关系，有助于破解“煤电顶牛”难题，为煤电两方维

持稳定盈利、实现高质量发展奠定了基础。

### 煤价调控已是市场共识，不改中枢重塑长逻辑

自 2021 年 10 月发改委首次提出煤炭限价以来，市场煤价经历数轮政策端调控，上限空间逐步收缩，当前现货煤价主要执行的限价标准为 2 月 9 日发改委会议提出的港口 900 元/吨及坑口 700 元/吨，年度长协价则连续两月执行 725 元/吨。当前煤价存在政策天花板已是市场共识，长协基准价下调 30 元的幅度对高长协煤企基本面的影响相对有限，不改能源变革背景下煤价中枢实质性重塑的长期逻辑。区间机制的进一步完善也为煤价偏高位稳固提供了政策基础，煤企业绩的可预期性进一步提升。当前煤炭板块的驱动已不再是价格支撑下的业绩弹性释放，煤企短期高业绩已逐步得到市场认可，而中长期内的业绩平稳释放才是扫清预期障碍、引导煤炭股估值重塑的关键因素。

### 高长协龙头煤企估值重塑可期

我们认为高比例长协的动力煤龙头标的业绩改善趋势将获得延续，区间控价机制的确立也将减弱周期性波动，稳健业绩的确定性进一步提升，也将保障相关煤企维持高分红政策，高股息率凸显长期投资价值。相较于业绩的明显改善，煤炭股低估值仍然明显，我们看好龙头煤企估值修复以及进一步的估值重塑。受益标的：

中国神华、晋控煤业、电投能源、陕西煤业。此外，对于海外产量占

比高的采矿能源，仍会享受海外高煤价带来的高弹性利好。

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

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\\_38237](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_38237)

