



煤炭行业周报：供给持续受限 煤价仍然强势



投资建议：供给持续受限，煤价仍然强势。近期板块回调主要原因：

①俄乌冲突升级，全球衰退预期浓烈，资本市场承压，拖累板块调整；②部分煤企 Q3 业绩环比略低于预期，调整压力累积，带动板块下修；③“动态清零”防疫政策预期强化，经济复苏前景不确定性增加，需求恢复预期不乐观，导致板块下跌。我们认为经济稳增长的前景确定且未发生变化，需求端过度悲观已经不可取。当前煤炭行业基本面依然强劲，Q3 上市公司业绩环比低于预期主要受非煤及季节性因素干扰（①夏季暴雨、②高温天气、③长协政策），不具备持续性和普遍性。动力煤方面，疫情影响下，供应持续受限，冬储需求仍有支持，港口价格维持高位。焦煤方面，供给端有所恢复，下游盈利仍较差。催化剂：1) 能源危机深化，国际动力煤价高位运行，全球动力煤需求确定性向好；2) 非电用煤需求边际改善，长协锁量、现货更少，煤价易涨难跌；3) 国内冬季补库需求持续释放，旺季将至需求韧性将显现；4) 政策聚焦“保交楼、稳民生”，地产复苏预期持续增强。板块调整之后，煤炭股高现金流、高分红、低估值以及需求复苏下的高弹性，攻守兼备，配路价格更加突出。重点推荐：动力煤公司陕西煤业、兖矿能源、山煤国际、晋控煤业、中国神华、中煤能源；炼焦煤公司潞安环能、山西焦煤、淮北矿业、盘江股份、上海能源、平煤股份；无烟煤公司兰花科创。

动力煤方面，供给受限及冬储需求支撑价格。供给方面，受疫情影响，少数煤矿有停产，而市场以刚需和保供拉运居多，市场需求偏弱，坑口价格稳中有降。需求方面，淡季需求下降，但冬储需求仍有支撑，港口价格

仍然较为强势，淡季下跌空间有限。后续需求关注冬储煤以及非电煤采购需求释放情况。

中国神华：9月实现商品煤产量2520万吨（同比+6.8%），销量3180万吨（同比-21.

9%）；总发电量165.6亿千瓦时（同比+16.8%），总售电量155.9亿千瓦时（同比+17.1%）。1-9月，实现商品煤产量23540万吨（同比+5.0%），销量30920万吨（同比-14.5%，主因外购煤规模下降）；总发电量1423.7亿千瓦时（同比+15.7%，主因新机组陆续投运），总售电量1337.7亿千瓦时（同比+16.0）。中国神华公布外购煤采购价格（10月28日至11月4日），外购4000/4500/5000/5500大卡分别为466/548/630/712元/吨，较上期持平；外购神优2/3/4分别为1365/1351/1310元/吨，较上期上涨0/50/50元/吨。陕西煤业：9月实现煤炭产量1295万吨（同比+29.96%），销量2031万吨（同比+1.49%），其中自产煤销量1254万吨（同比+30.00%），贸易煤销量778万吨（同比-25.03%）。1-9月公司实现自产煤产量10961万吨（同比+6.77%），实现销量17482万吨（同比-13.44%），其中自产煤销量10810万吨（同比+6.68%），贸易煤销量6672万吨（同比-33.70%）。5月限价令执行以来，公司煤炭价格平稳运行，基本不受限价影响。中煤能源：9月实现煤炭产量1120万吨（同比+31.8%），销量2245万吨（同比-12.4%），其中自产煤销量1135万吨（同比+35.0%）、贸易煤销量1110万吨（同比-35.54%）。1-9月公司实现煤炭产量9200

万吨 (同比+10.2%)，销量 20442 万吨 (同比-12.3%)，其中自产煤销量 9187 万吨 (同比+10.7%)、贸易煤销量 11255 万吨 (同比-25.00%)。兖矿能源：三季度公司实现煤炭商品煤产量 2593 万吨 (-3.27%)，商品煤销量 2565 万吨 (-2.39%)，其中自产煤销量 2244 万吨 (-7.09%)。

2022 年前三季度公司实现商品煤产量 7657 万吨 (同比-1.55%)，商品煤销量 7872 万吨 (同比+1.98%)，其中自产煤销量 6905 万吨 (同比+0.34%)。山煤国际：一季度公司实现原煤产量 913 万吨 (同比-9.04%)，商品煤销量 1216 万吨 (同比-45.26%) (贸易煤业务持续剥离，下同)。二季度公司实现原煤产量 1107 万吨 (同比+7.85%)，商品煤销量 1159 万吨 (同比-24.34%)。三季度以来限价令及补签换签影响有限，公司以化工用煤、炼焦用煤为主的销售价格，充分享受煤价上涨的弹性，经营业绩持续向好。

焦煤及焦炭方面，供给恢复，下游亏损。供给方面，随着大会结束，停产煤矿逐步恢复，蒙煤通关回升，供应整体有所增加。需求方面，焦企亏损收窄，因下游钢企亏损，有对焦炭提降的现象，焦企采购减缓。后续

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_47998

