



煤炭开采年度策略报告：中 枢提振 积极有为



行情回顾：从年初截至 2022 年 11 月 25 日，申万一级煤炭指数上涨 22.42%，同期沪深 300 指数跌幅 23.57%，超额收益达到 45.99%。申万煤炭二级子行业中，除焦炭外其余板块均跑赢沪深 300 指数，其中动力煤板块上涨 39.77%，焦煤板块上涨 27.52%。

动力煤：供需紧平衡煤价维持高位，2023 年预计能源依旧紧张。在全球减碳的背景之下，煤炭资本开支持续下滑，尤其是供给侧改革之后煤炭长期产能释放缓慢，供需压力之下新增保供产能仍旧缺乏对于下游需求的弹性。煤炭作为能源消费的“压舱石”，消费总量预计全年保持正增长，供需压力以及海外通胀传导之下，煤炭价格今年持续高位运行，长协公式调整以来价格中枢上涨，1-11 月长协均价达到 721 元/吨的高位水平，同比增速 12.4%。截至 11 月 29 日京唐港山西产动力末煤均价高达 1270 元/吨，同比增速高达 70%。国际煤炭方面，受俄乌关系紧张影响，欧美加大了对俄罗斯能源的抵制而导致国际能源供需关系进一步紧张，国际三大港口价格在 2022 年连续创出历史新高，我们预计全球能源短缺问题短期难以改善，明年全球煤炭价格将维持高位水平。

炼焦煤：供需双弱市场波动大，需求边际改善为反弹最大动能。炼焦煤作为稀缺资源，开采难度较大，对于环境冲击远大于一般的煤矿项目。

根据我们不完全统计，炼焦煤今年预计完成产能核增在 3000 万吨左右，炼焦煤行业边际增量受限而供需缺口长期存在，尤其是优质主焦煤资源自 2020 年底停止澳洲煤炭进口以后供需更为严峻。与此同时外蒙进口

煤炭通关受疫情影响而持续波动,1-8月进口数量低于历史同期平均水平。炼焦煤中长期供需紧缺逻辑不变,优质主焦煤作为全球稀缺资源,价格上涨已成为趋势,今年价格涨幅弱于动力煤的主要原因在于需求持续偏弱,我们认为随着地产、基建政策支持逐步落地以及疫情影响的消退,2023年下游地产、基建需求边际改善将驱动炼焦煤价格强势反弹。

投资策略:动力煤板块,目前整体估值较低、分红高,重点推荐:陕西煤业,主要原因是资源优势明显,吨煤成本低、热值较高,化工煤等价格弹性高,且产能规模通过核增以及收购控股股东优质产能而不断增长,成长空间大;兖矿能源国内产能有序释放,澳洲煤矿持续受益海外煤价格不断创历史新高,海内外煤炭产能规模大、业绩弹性大,分红高。

炼焦煤板块,重点推荐:国内炼焦煤龙头山西焦煤,拥有山西地区优质炼焦煤产能,控股股东山西焦煤集团未来有上千万吨炼焦煤资产注入预期,未来成长性大,2019年以来保持高股息支付率,长期投资价值高;平煤股份是国内第一大优质低硫主焦煤生产企业,资源稀缺地理位置等优势突出,公司大力推进精煤战略,通过减员、剥离辅业降本增效,此外通过

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_49967

