



煤炭开采行业周报：四季度 保供压力不减 煤炭股行情 有望持续



四季度保供压力不减，煤炭股行情有望持续

国庆节前动力煤行情持续火热，港口价突破 1600 元/吨，再度刷新前高。9 月整体来看，在“供给不强、需求不弱”背景下，煤价并未如期回调，反而持续超预期上涨，供给缺乏弹性是根本原因，全社会低库存加剧了短期弹性释放。后期展望，我们认为紧供给仍较难扭转，保供压力仍然不减。需求方面，进入十月份能耗双控或促使电厂日耗进一步回落，但强于往年同期的需求韧性不容忽视，冬储采购及非电用煤提供支撑。同时十月份作为冬储的关键窗口期，下游补库受到大秦线秋检以及港口低库存影响，提库存压力较大。供给方面，国庆期间保供相关政策频出：发改委要求各地迅速排查不合理的行政性限产措施，对煤管票、事故等引发的不合理停产进行纠偏，同时要求煤炭进口同比持平，从更加具体务实的角度落实保供；在补充通知中规范了补签长协的定价机制，并对履约率提出要求，进一步完善长协全覆盖相关工作；四季度蒙东保供煤矿按照不低于煤矿产量的 50% 保供东北。保供政策力度持续加大，叠加此前持续推进的产能核增，四季度供给紧缺或将有所缓解。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，神华 10 月年度长协价环比大涨 77 元至 754 元，创下历史新高，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。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。

煤电产业链：节前动力煤突破 1600 元，山西汛情引发较大规模停产。节前一周（2021 年 9 月 27 日-9 月 30 日）动力煤价格持续冲高，秦港 Q5500 动力煤现货价格突破 1600 元/吨。需求方面，9 月下旬发改委发力能耗双控对下游高耗能产业开工率形成压制，局部地区限电影响扩大到居民用电，但电厂日耗尚未出现大幅下降，且仍强于往年同期。电厂库存再度下探至近年低位，尽管发改委下调电厂存煤标准，但低库存压力仍不容忽视。供给方面，节前产地供应仍然紧张，增量释放缓慢，主产地开工率微降，国庆期间各主产地维持维持生产，但山西汛情引发省内停产煤矿 27 座，保供压力不减。10 月大秦线开启为期 25 天秋检，对煤炭运力或造成影响。总体来看，动力煤紧供给仍在持续。

煤焦钢产业链：节前双焦价格高位稳定，电煤保供催化焦煤紧供给。焦炭方面：节前焦价高位持平，基本面呈供需双弱。需求端，能耗双控及钢铁产量平控均对钢厂开工率形成压制，焦炭需求持续走弱，钢厂可用天数有所提升；供给端，受环保限产、能耗双控以及亏损停产等影响，节前焦企开工率降幅较大。

供需双弱背景下，焦价稳于高位。焦煤方面：节前焦煤价格涨势暂缓。

需求端，下游焦钢企政策性限产影响开始扩大，伴随可用天数提升，焦煤采购力度有所减弱。但供给端仍提供较强支撑，随着动力煤保供压力增大，主产地逐步开始减少精煤入洗量以完成保供任务，对焦煤产量形成挤出，且国庆期间山西突发汛情引发 27 座煤矿停产，供应受到限制。总体来看，紧供给局面或仍支撑焦煤高价。

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：环保

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_27371

