



# 煤炭行业 2021 年三季度业绩 前瞻：煤价不断超预期 业绩弹性向好



Q3 煤价环比涨幅普遍在 30 ~ 50%，预计板块业绩环比涨幅或接近 40%，业绩年化对应 P/E 或在 5 倍左右。近两周政策密集落地，给市场预期带来扰动，但“保供”效应累积需要时间，行业供给偏紧的格局年内不易扭转，预计 Q4 上市公司业绩还将逐步改善，存在超预期的可能。在电价浮动区间扩大、海外能源价格大涨的背景下，继续看好板块行情。

三季度煤价涨幅进一步扩大，焦煤环比涨幅最高。8 月“保供”增产开始落地，但煤炭供给紧张的格局延续，即便在传统淡季，刚性需求也推动煤价出现了超预期上涨。三季度煤价涨幅进一步扩大，Q3 单季均价同比实现翻番，分煤种看，冶金煤同比涨幅最大，平均涨幅超过 110%，动力煤价同比涨幅达到 109%，焦炭价格同比涨幅约为 70%。环比而言，动力煤均价环比上涨 32.25%，无烟煤均价环比上涨 32.92%，焦煤均价环比上涨 55.16%。

预计板块 Q3 单季净利润环比增长近 40%，前三季度业绩同比涨幅超过 70%。

以我们主要跟踪的上市公司为样本，预计 Q3 单季净利润同比/环比分别增长 93%/40%。如果不考虑利润规模较大的中国神华，预计前三季度净利润同比增长接近 110%。我们重点跟踪的公司中，预计 2/3 的公司前三季度业绩同比可实现翻番，60%的公司 Q3 业绩环比增速超过 50%，Q3 单季预测业绩年化 P/E 仅有 5 倍。

四季度煤价及业绩展望：煤价高位，Q4 业绩环比或再增 30%。目前

市场对煤炭主产区追加新增产能的判断分歧较大，但由于一部分新增产能已经释放，我们测算四季度有效的新增产能年化约在 1~1.2 亿吨左右，对应 Q4 环比新增产量约为 3000~4000 万吨，即便加上存量产能季节性扩张的增产，预计四季度供给缺口尚有 2000 万吨，年内也较难扭转供给紧张的格局，“保供”效果积累依然需要较长的时间。在此预期下，预计四季度煤价中枢环比仍有一定抬升，Q4 业绩环比增速或在 30%，景气预期依然向好。

**风险因素：**能源双控政策加码，影响煤炭需求和煤价；产量核增力度超预期。

**投资策略：**预期扰动过后，估值提升空间明确。近期政策密集落地，政策陆续追加“保供”产能、提升长协覆盖率及需求端“能源双控”政策的推进，对短期市场预期产生了扰动。但综合各类政策预期，保供政策完全达效还需要时间，预计行业供给紧张的格局年内难被扭转，电价浮动区间扩张也利好中短期煤价预期，在海外能源价格大幅上涨的背景下，Q4 均价中枢环比大概率抬升，市场对板块的业绩预期或继续上调。我们继续看

**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\\_27507](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27507)

