



煤炭行业 2021 年热点聚焦之 十一：情绪回暖 板块估值修复 进行中



市场预期逐步稳定，情绪渐暖。10月中旬以来，国家发改委依法对煤价实施了干预措施，煤炭价格高位下移；同时保供增产政策也有效缓解了供给紧张的格局。

短期而言，“保供增产”取得了初步成效，政策对煤价的干预频率正在降低，有助于市场情绪的稳定。前期煤炭板块经历了大幅下跌，股价充分反映了政策调控下的悲观预期，随着价格政策力度的减弱，市场预期逐步稳定，情绪好转，为板块反弹提供基础。

12月份需求大概率显著改善，对煤价和行业景气有支撑。10月单月煤炭产量增长超出预期，主要是保供政策的落地显效。由于目前煤矿产能利用率已经处于高位，后续产量继续增加的空间有限。短期而言，12月是全年需求最旺盛的月份，火电耗煤环比增速通常在10%以上，叠加供暖需求，煤炭需求大概率有显著改善，支撑煤价维持高位。按照目前的价格预期，我们预计主流龙头上市公司Q4业绩环比或有15~20%的改善。按此预期，目前板块龙头公司平均估值在6倍左右，依然有吸引力。

2022年煤炭景气虽有波动，但预计依然将维持高位。2022年或是煤价向中期均衡价格回归的一年，在经历了2021年需求大幅增长以及供给的放开之后，工业用电以地产政策放松的效应对煤炭需求依然有支撑，行业或呈现供需双旺的格局，但预计会从极端的供给紧张回归供需平衡，在这一过程中，2022年动力煤均价或回落至850~900元/吨的水平，同比降幅在10%左右，但依然会维持高位。上市公司长协价格或维持稳定，叠

加产量增长的预期，预计业绩并不会出现显著下滑。

风险因素：能源双控政策加码，影响煤炭需求和煤价；保供政策继续推进，产量进一步宽松。

投资策略：调整过后，板块迎来估值修复行情。10月中旬开始，煤价监管和干预政策仍在不断推进，给市场情绪不断带来压力。但从目前煤价预期看，煤炭企业 Q4 及明年业绩依然有望维持高位。随着政策逐步落地，市场对限价的负面预期或基本消化，地产产业链政策边际放松、12 月旺季需求的进一步释放以及对龙头企业分红的预期都有助于市场情绪的回暖，预计将成为煤炭板块大跌之后估值修复的催化剂。我们推荐业绩向好、估值有吸引力的晋控煤业、兖州煤业、华阳股份、陕西煤业、中国神华等。

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_30060

