煤炭行业 2021 年中报总结：中报业绩全面向好 市场预期仍在改善

上市公司中报业绩增速超 60%，利好市场预期改善。目前优质主焦煤价格不断创新高，动力煤价整体高位，预计供给紧张的格局短期难以扭转。煤炭板块配置性价比仍在，继续推荐业绩向好、低估值、中期有增长逻辑的龙头公司以及转型新能源业务的公司。

上市公司煤炭销售均价涨幅超过 20%，产量同比增幅不足 5%。我们跟踪的 26 家煤炭上市公司，上半年合计生产原煤 5.59 亿吨，同比增长 4.81%。煤炭销售均价同比上升 20.06%，其中动力煤/冶金煤/无烟煤公司销售均价同比分别上升 20.28%/16.05%/25.09%，吨煤销售成本平均上升 16.08%。加总口径计算，上市公司营业收入/成本同比涨幅分别为 22.62%/16.29%。

净利润上半年同比涨幅超过 60%，Q2 环比继续改善。板块主要煤炭上市公司上半年共实现净利润 687 亿元，净利润同比增长 62%；如果剔除市值较大、业绩弹性较小的中国神华，板块净利润同比涨幅超过 95%。我们测算，动力煤/冶金煤/无烟煤公司上半年吨煤净利分别为 97/110/201 元。从 Q2 单季情况看，强劲的需求以及受限的供给推动了景气快速改善，业绩环比增长约 30%。与盈利改善对应，煤炭公司应收账款、存货占比以及经营性现金流，都出现了大幅改善。

板块估值依然具备吸引力。尽管有保供政策不断落地，但新增产量释放需要过程，动力煤需求 9 月淡季虽有波动，但在 7～8 月的煤价基数上，Q3 均价大概率环比会继续抬升。特别是在后续冬季需求季节性增加的背景

https://www.yunbaogao.cn

下，四季度煤价有望进一步上涨。预计全年动力煤市场均价约在 870 元，同比增长 55%。焦煤因供给紧张，9～10 月份价格或继续上涨，预计全年同比涨幅或接近 60%。按照目前市场预期，板块平均 P/E 估值还在 7～8 倍，业绩向好的龙头公司 P/E 在 6 倍，依然处于低估值的水平。板块的配置需求短期或进一步增加，在机构低配的条件下，板块上涨阻力也较小。

风险因素：宏观经济波动，影响煤炭需求和煤价；安全监管放松，产量转为宽松。

投资策略：市场情绪乐观，板块行情持续性可期。短期上市公司中报业绩向好，优质公司估值吸引力明显。加之基本面供给紧张的格局短期难以扭转，Q3 煤价环比大概率上涨，市场对板块的业绩预期还存在上修可能，板块配置性价比仍在。

我们看好板块行情持续性，推荐业绩向好、中期有增长逻辑的晋控煤业、山西焦煤，以及山西焦化（焦煤矿投资收益贡献超预期）、淮北矿业（低估值焦煤公司），同时长期推荐受益于新能源转型的华阳股份（钠离子电池材料）、美锦能源（氢能全产业链布局）。

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_34664