



# 煤炭行业重大事项点评：电煤价格新机制推出 或稳定长期预期



发改委新的煤价形成机制虽然约束了电煤价格上涨空间,但有助于稳定长期电煤价格预期,有利于体现动力煤龙头公司长期价值属性。目前非电煤价格稳中向好、海外能源价格大涨、地产政策放松等因素仍是板块反弹的催化剂,继续看好板块估值修复行情。

新机制明确了新的煤价合理运行区间及一定范围内的“煤电联动”机制。中国煤炭报报道,2月24日,国家发展改革委举行新闻发布会,解读介绍近期印发的《关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》。发布会上指出,新的煤炭市场价格形成机制,是坚持煤炭价格由市场形成的基础上,引导煤炭价格在合理区间运行,实现有效市场和有为政府的更好结合。其中明确了两大核心政策要点:1)明确了煤炭价格合理区间。从目前阶段看,秦皇岛港下水煤 5500 大卡中长期交易含税价格在每吨 570~770 元之间较为合理。考虑中间环节流通费用等因素,明确了山西、陕西、内蒙三个重点产区煤炭出矿环节中长期交易价格合理区间。机制提出将综合采取措施,引导煤炭价格在上述合理区间运行。2)明确了合理区间内煤、电价格可以有效传导,燃煤发电企业可在基准价上下浮动不超过 20% 范围内及时合理传导燃料成本变化。

新机制有助于稳定长期电煤价格预期,对年度长协煤、非电煤占比较大的公司短期影响有限。我们认为,政策提及的中长期交易的煤炭品种主要指年度长协煤和中长期用量稳定的电煤用户,或对应 70%~80% 的电煤消费量。新的合理价格区间是 570~770 元/吨,中枢为 670 元/吨,较之前 2022 年长

协政策征求意见稿中 550~850 元/吨区间有所收窄,中枢也下降 30 元/吨,压缩了电煤价格上涨的预期,但对中枢价格预期影响有限。2021 年港口年度长协/月度长协以及市场煤价分别为 645/920/1030 元/吨,新政或压缩月度长协和部分市场电煤的价格预期,但年度长协价格依然有上涨空间,因此新政对年度长协、非电煤占比较大的公司短期负面影响有限。2016~2020 年港口煤炭均价在 600 元/吨左右浮动,新机制区间的中枢价格在 670 元,或有效稳定长期电煤中枢上行预期,有助于动力煤龙头公司价值属性的体现。

行业基本面:年初以来强于预期,动力煤供需紧平衡,焦煤预期乐观。年初以来,虽然电厂库存在中等水平之上,但港口等中转地、非电力行业库存依然处于低位,后续随着节后复工需求的进一步释放以及目前俄乌冲突下强劲的海外能源价格预期,预计动力煤补库需求依然会释放,供给仍显偏紧。此外,冬奥会结束,钢厂限产预期有所松动,预计钢铁产量或出现反弹,带动焦炭、焦煤需求改善,目前产地焦煤价格已出现普涨,加之地产政策放松效应中期或传导至上游资源品的预期,焦煤中期价格预期也较为乐观,我们预计 2022 年焦煤均价中枢或上移 8%~10%。

风险因素:经济增速放缓;供给集中释放压制煤价等。

投资策略:板块估值修复或继续展开。今年以来煤价表现强于预期,主流煤炭上市公司 2022 年业绩预期对应 PE 估值在 6x 左右,估值依然有吸引力。海外能源价格维持高位,稳增长、地产政策放松等政策预期,预计都会继续改善市场情绪,成为强化板块行情的催化剂。虽然电煤价格上涨受到合理区间



的约束,但焦煤、化工用煤等非电用煤的价格预期或不受影响,我们继续沿三条主线推荐:1)关注化工用煤销量较大的陕西煤业、华阳股份,2)煤化工板块业绩有弹性的兖矿能源、兰花科创,3)冶金煤公司中估值优势的平煤股份、淮北矿业、潞安环能。

关键词: 煤化工

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\\_38231](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_38231)

