



# 煤炭行业周报：双焦价格大幅上涨 政策减少价格波动



## 投资要点

动力煤产业链：本周（2.21-2.25）电煤港口价小幅下跌，25日报收940元/吨，周度跌幅6%。海外煤价澳洲和南非小幅上涨，欧洲微跌。产地煤价陕西大幅上涨，内蒙小幅下跌。年度价格中枢965元/吨，较去年有一定幅度下调，但降幅持续收敛。港口库存持续去化。

冶金煤产业链：本周需求回暖，炼焦煤价格大幅反弹。港口主焦煤25日报收2830元/吨，周度涨13.20%，进口焦煤价格周度涨5.22%，进口价差大幅走扩。喷吹煤价格微降。需求端方面，焦炭价格周内涨7.55%，焦炉开工率开始回升。钢价本周降1.00%，高炉开工率回升。各环节焦煤、喷吹煤库存均维持高位，但周内有所去化。焦炭有累库情况出现。

权益观点：本周板块指数下跌2.11%，跑输大盘指数，其中大部分上市公司收跌，淮河能源因公布新的重组方案复牌后股价大幅修复。行业层面最大的扰动因素为发改委2月25日发布的《关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》。

《通知》重新确定了秦皇岛港5500下水煤长协价交易区间为570-770元/吨，与之前意见稿相比，低点高20元/吨，高点低80元/吨，中枢从700元/吨变为670元/吨，波动区间从300元变为200元；还明确重点地区煤炭出矿环节中长期交易价格合理区间，其中山西地区热值5500千卡的煤价合理区间为370-570元/吨，陕西（5500千卡）为320-520元/吨，蒙西（5500千卡）为260-460元/吨，蒙东（3500千卡）为200-300

元/吨。该事件低于市场预期，引发一定扰动，但影响有限。从文件内容上看，未来动力煤长协价将会更稳定，利好长协比例较高的企业，而新的中枢较上一期长协中枢（535 元/吨）仍有较大幅度上涨，同时 1 月和 2 月的长协执行价 725 元/吨落在区间内，政策并不会大幅降低煤炭企业业绩。我们对于行业仍然看好，一是三四月份为开工季，焦煤需求或将有所提振，目前数据层面也在逐步验证；二是煤炭上市公司大多预增，估值角度看当前煤炭股安全边际较高；三是国内煤价高位运作，海外价格仍然偏强，今年业绩水平有望维持，板块被错杀后低估值个股存在较大修复空间。稳增长背景下建议关注业绩高弹性的焦煤股和确定性强的低估值标的，如兖矿能源、陕西煤业、平煤股份、潞安环能、山煤国际、晋控煤业。

信用观点：基本面改善，煤企偿债能力提升。一级发行方面，情况虽有改善，但低等级、弱资质主体发行难度仍然较高。二级市场方面，行业利差低于永煤事件前的水平，但低等级利差分位数与中高等级呈现分化。投资者维持对低等级、弱资质企业的谨慎态度。考虑当前中高等级利差偏低，可挖掘空间有限，择机而动或为上策，敞口可考虑债务去化快速和债务结构改善。煤炭债务压力仍有忧虑，建议关注 2022 年回售压力对煤炭

**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\\_38635](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_38635)

