煤炭行业：内需预期强化 黑色数据持续好转

本报告导读：

短期黑色需求波动，不改中期向好趋势；供给矛盾仍在，现货价格上涨，长协价格维持高位；海外能源矛盾持续凸显，新的能源格局对煤炭依赖度持续提升。

摘要：

短期黑色需求波动，不改中期向好趋势。1）受疫情扩散影响，10 月中上旬黑色产业链需求有所下降，对焦煤需求阶段性减弱，但本周钢厂开工率已经企稳回升，近期国内外焦煤价格轮番上涨，其中澳大利亚峰景焦煤到岸价 319 美元/吨，较上周上涨 15 美元/吨；长治喷吹煤价格 2060 元/吨创年内新高。2）我们认为当前国内经济形势下，稳增长政策力度正在提速，人民银行、银保监会等部门推出阶段性调整差别化住房信贷政策等系列措施、证监会允许部分存在少量涉房业务但不以房地产为主业的企业在 A 股市场融资。而前期由于市场的悲观情绪，钢厂、港口的焦煤库存在去库后维持低位，而随着需求逐渐启动，钢厂的开工率逐步提升并恢复至年内高位，预计钢厂将启动新一轮的补库，对焦煤现货价格起到明显拉动。3）以季度模式调价的焦煤上市公司长协价维持高位，且估值明显低于行业平均，PE 不足 6 倍，存在较大修复空间。

供给矛盾仍在，现货价格上涨，长协价格维持高位。1）神华最新一期外购煤（代表产地优质动力煤市场价）（10.21~10.28）报价 1415 元/吨，周环比上涨 50 元/吨，疫情扩散及安全检查力度提升对供给影响持续。2）

https://www.yunbaogao.cn

随着后续疫情控制供给恢复正常，不排除市场价存在调整空间，但中期来看，我们认为全国煤炭产量将维持平稳，且受进口煤量、质双下降影响，供给已达相对刚性水平。3）三季度上市公司长协销售履约率提升，当前长协煤较市场煤折价已超 50%，高现货价对长协将起到明显支撑，上市公司盈利将长期维持高位。

海外能源矛盾持续凸显，新的能源格局对煤炭依赖度持续提升。欧洲能源危机后，欧洲经济需求有所下降，天然气价格大幅调整，但供给矛盾仍未解决，且将进入对煤炭的依赖度加强的能源格局新时代。随着冬天旺季逐渐临近，海外仍将有煤炭补库需求，旺季价格仍有望再度上行。

投资建议：“全球供给”+“国内需求”核心逻辑持续演绎，行业基本面强势难改，板块盈利稳定、估值极低、分红可观，长期高煤价下具备大幅提估值空间。推荐：1）稳增长：山西焦煤、淮北矿业、平煤股份、潞安环能、盘江股份、上海能源、首钢资源、中国旭阳集团；2）成长转型：华阳股份、电投能源、靖远煤电；3）优质动力煤龙头：中国神华、陕西煤业、兖矿能源、中煤能源、兰花科创、山煤国际、昊华能源。

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_47596