

中性 (维持)

煤价淡季不淡，受益通胀预期

风险评级：中风险

行业动态点评

2021年5月7日

李隆海 (SAC 执业证书编号: S0340510120006)

电话: 0769-22119462 邮箱: LLH@dgzq.com.cn

事件:

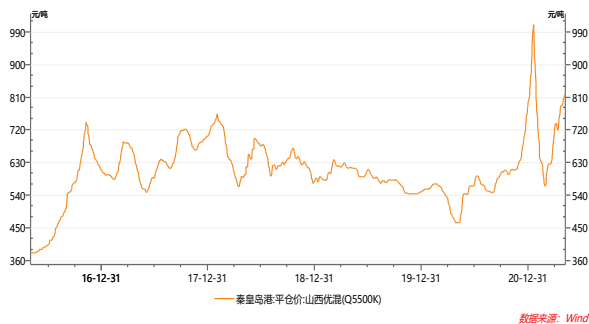
近期煤炭板块持续上涨，涨幅居前；煤价环比上涨。

点评:

1、煤价淡季不淡，多因素刺激煤价上涨

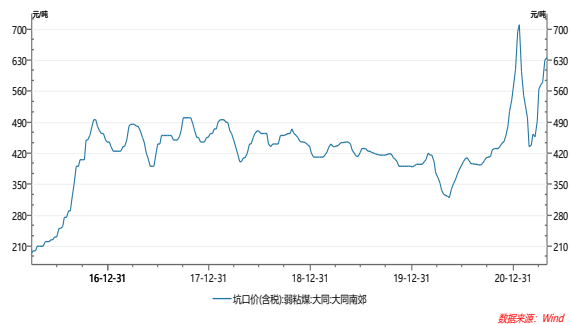
随着北方供暖的结束，以及水电的发力，4、5月份，一般是我国动力煤需求传统淡季。在淡季的月份，动力煤价格一般会出现环比下降。但是在今年4月份开始，动力煤价格出现了环比加速上涨的过程，以中转地秦皇岛山西优混(5500K)为例，目前最新价格为820元/吨，较4月初价格上涨了13.9%；生产地大同南郊动力煤坑口价(含税)最新为636元/吨，较4月初上涨了29.0%。

图1：秦皇岛山西优混价格走势（元/吨）



数据来源: Wind

图2：大同动力煤价格走势（元/吨）



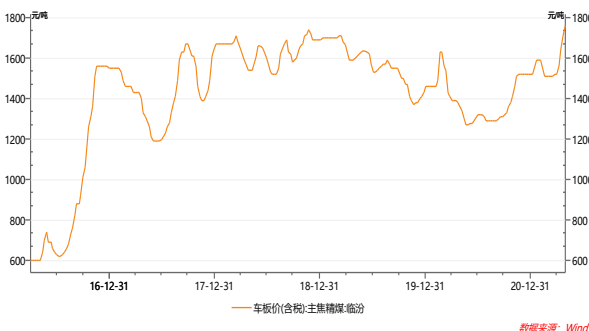
数据来源: Wind

资料来源: wind资讯, 东莞证券研究所

资料来源: wind资讯, 东莞证券研究所

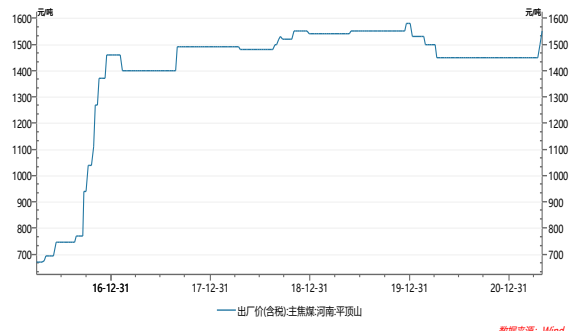
焦煤方面：山西临汾主焦煤车板价(含税)最新为1760元/吨，较4月份上涨了15.8%；河南平顶山主焦煤出厂价(含税)最新为1550元/吨，较4月初上涨了6.9%。

图3：临汾主焦精煤车板价走势（元/吨）



数据来源: Wind

图4：平顶山主焦煤出厂价走势（元/吨）



数据来源: Wind

资料来源: wind资讯, 东莞证券研究所

资料来源: wind资讯, 东莞证券研究所

原因分析：1) 随着国内疫情形势的持续好转，我国经济逐渐步入正轨，而国外疫情再次反复，制造业订单加速回流到国内，这拉动了国内市场需求，刺激了国内电力需求。2021年1-3月，我国发电量19052亿千瓦时，同比增长19.0%，其中火电发电量14379亿千瓦时，同比增长21.1%，水电发电量1959亿千瓦时，同比增长0.5%。由于降水量偏低，水电发电量增速缓慢，这进一步刺激了动力煤的需求。2) 煤炭供给方面，由于安全环保检查持续，煤炭产量增速低于下游需求增速。2021年1-3月，我国煤炭产量9.71亿吨，同比增长16.0%。另外，我国煤炭进口量同比下降，这进一步加剧了国内煤炭供需偏紧，2021年1-4月，我国煤炭进口量（包括褐煤）9013万吨，同比下降28.8%。我国煤炭进口量下降与进口澳大利亚煤炭中断相关，从2020年12月开始，我国从澳大利亚煤炭进口量为零。而澳大利亚是我国炼焦煤进口的主要来源国，这将有利于国内炼焦煤市场。

2、通胀预期加强，资源属性的煤炭受益

随着全球通胀预期不断加强，大宗商品不断上涨，近期铜期货价格创历史新高，这刺激了资源板块的投资属性，“煤飞色舞”再次出现。

3、投资建议。

目前煤炭上市公司市盈率（TTM）整体法10.4倍、中值10.0倍；市净率整体法1.11倍、中值1.18倍，估值仍具备优势。另外，煤炭公司普遍分红率高，股息率较高。煤价淡季不淡，预计煤炭上市公司半年报整体业绩有望超预期。个股建议重点关注动力煤类企业陕西煤业（601225）、中国神华（601088）和兖州煤业（600188），焦煤类企业山西焦煤（000983）和神火股份（000933），喷吹煤类企业潞安环能（601699）。

风险提示：煤价下跌，需求低于预期，煤炭行业政策风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn