

价格调控见效 煤价快速回落

东海证券研究所 胡少华

2021年11月3日

摘要

国家严格控制煤价，发改委研究界定煤炭企业哄抬价格、牟取暴利的判断标准，近期煤价期货现货价格均出现了明显下跌，煤炭库存有所上升，有利于下游电力企业成本的下降，利润增速可能会有所恢复。而对高耗能产业来讲，仍面临能耗双控以及电价上升的双重压力。长期来看，煤炭价格有可能会被限制在一定幅度内波动，进而稳定电价，稳定企业经营的价格环境，有利于经济健康发展，估计PPI将逐步回落。

《关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》和《2030年前碳达峰行动方案》出台，双碳“1+N”政策中的“1”落地，后续“N”政策也会逐步出台。一些产业供给侧相对受限估计是一个中长期趋势，总体利好光伏、风电、水电等清洁能源。

估计美联储11月议息会议会宣布开启Taper，预计明年年中结束。Taper已被市场预期，预计对市场情绪有一定影响，但影响不会太大。从对流动性的影响来看，隔夜逆回购及准备金都已成为美联储的蓄水池，回收溢出的流动性对全球市场造成的影响也不会太大。未来的关注点在于美联储何时开启加息。

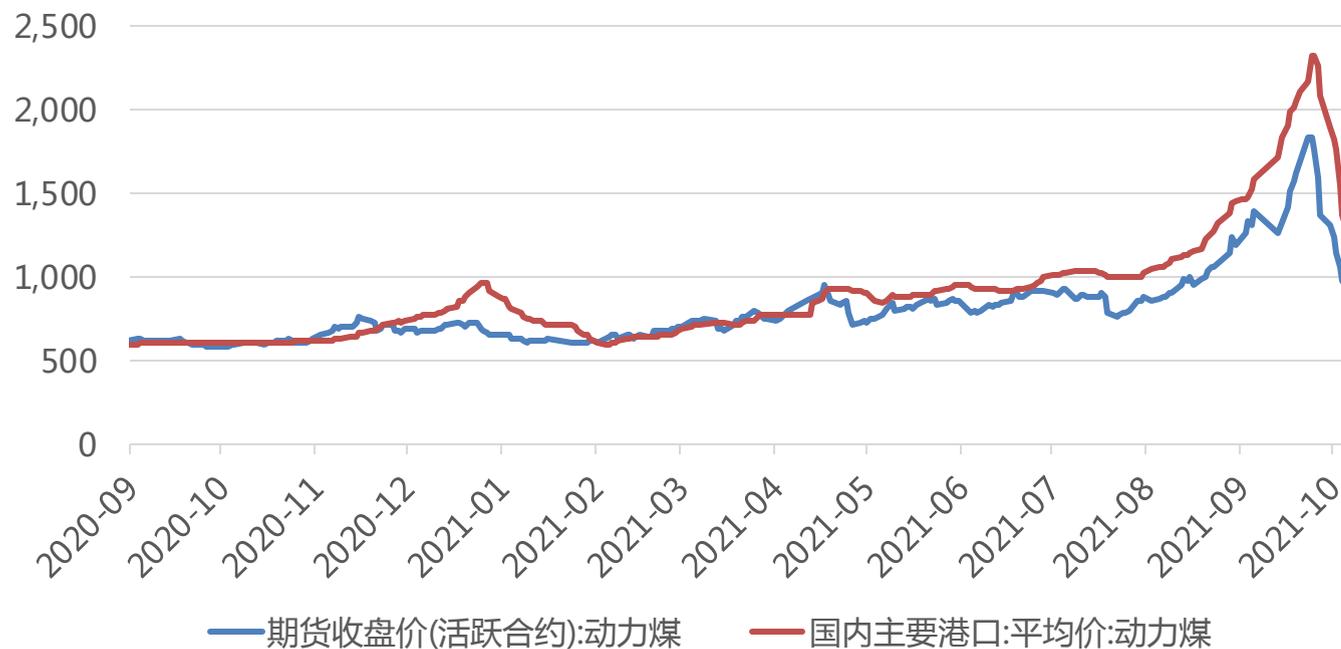
近期散点疫情有所反复，局部地区人员流动受到一定限制，对出行有关行业形成一定利空影响。

中美关系上，国务委员兼外长王毅在罗马会见美国国务卿布林肯，再次表明了中国的立场，指出台湾问题是中美之间最敏感的问题，要求美方把一中政策真正落实到行动上，而不是说一套做一套。

一、煤价调控成效突出

发改委研究界定煤炭企业哄抬价格、牟取暴利的判断标准

■ 动力煤期货及现货价格

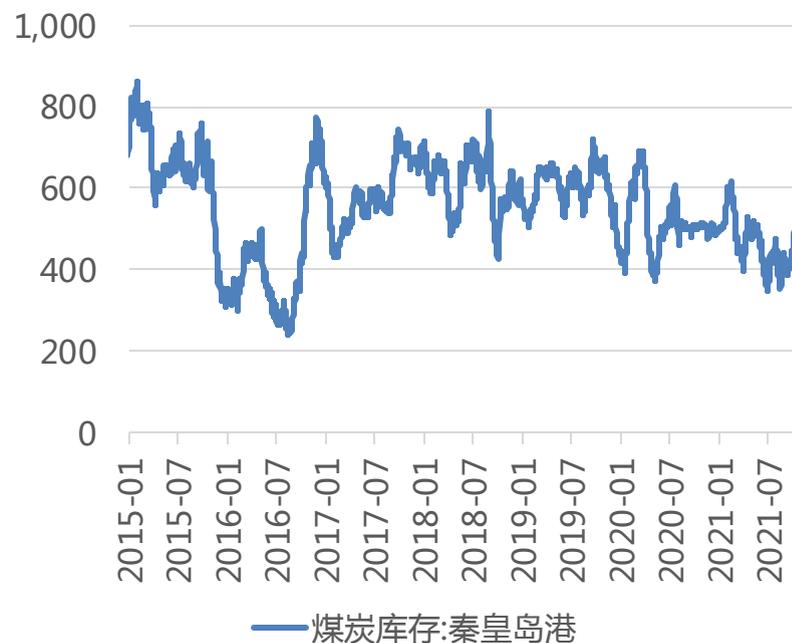


数据来源：郑商所，Wind，东海证券研究所

煤炭价格库存上升

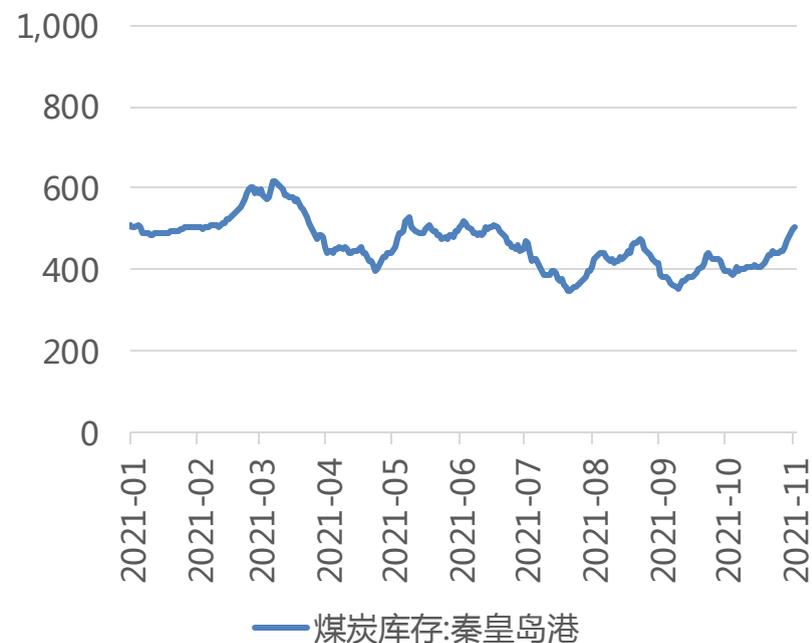
秦皇岛港煤炭库存已较前期有所上升。

■ 秦皇岛港煤炭库存，万吨



数据来源：Wind，东海证券研究所

■ 今年以来秦皇岛港煤炭库存，万吨



数据来源：Wind，东海证券研究所

煤炭板块短期跌幅较大

申万煤炭开采指数近10个交易日跌幅达到18.71%。

■ 申万煤炭开采指数

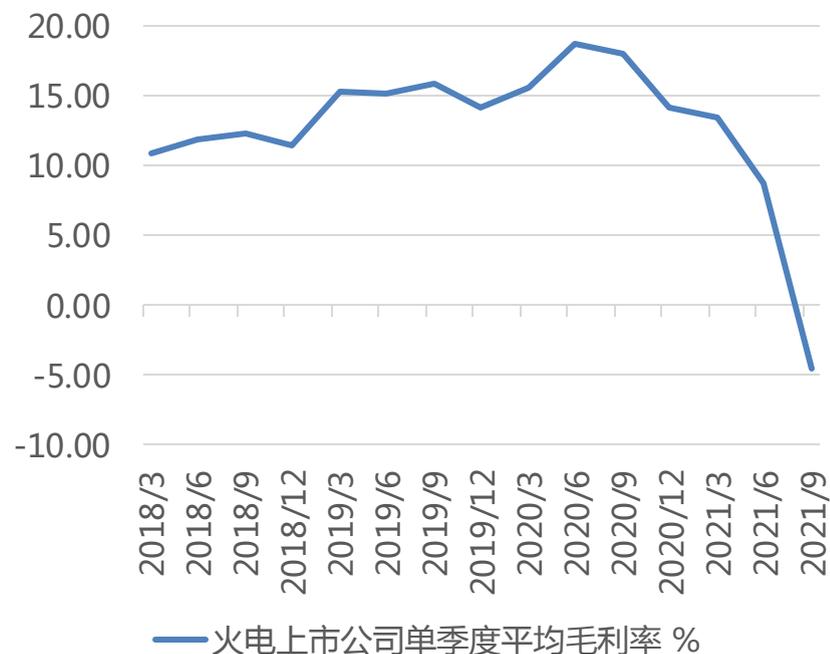


数据来源：Wind，东海证券研究所

火电企业成本压力减小

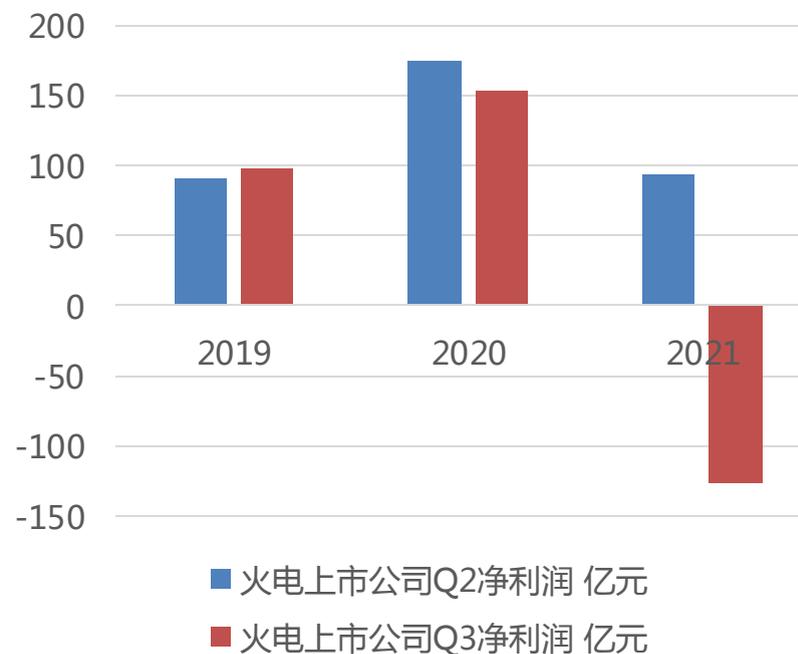
火电上市公司单季度平均毛利率（算术平均）转负，2021Q3整体亏损，但预期后期盈利压力会有所好转。

■ 火电上市公司单季度平均毛利率，%



数据来源：Wind，东海证券研究所

■ 火电上市公司Q2Q3净利润，亿元



数据来源：Wind，东海证券研究所

行业影响

电力企业利润可能有所转好，但由于电价的上涨，对高耗能企业的影响仍偏负面。

■ 申万电力及火电指数



数据来源：Wind，东海证券研究所

二、碳中和顶层方案出台：“1+N”政策体系中的“1”落地

11月1日，国家主席习近平他表示，近期中国发布了《关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》和《2030年前碳达峰行动方案》，还将陆续发布**能源、工业、建筑、交通等重点领域和煤炭、电力、钢铁、水泥**等重点行业的实施方案，出台科技、碳汇、财税、金融等保障措施，形成碳达峰、碳中和“1+N”政策体系，明确时间表、路线图、施工图。

已出台的方案中提出，加快煤炭减量步伐，“十四五”时期严格合理控制煤炭消费增长，“十五五”时期逐步减少；到2025年，新型储能装机容量达到**3000万千瓦以上**；到2030年，抽水蓄能电站装机容量达到**1.2亿千瓦左右**，风电、太阳能发电总装机容量达到**12亿千瓦以上**；“十四五”“十五五”期间分别新增水电装机容量**4000万千瓦左右**。到2030年，当年新增新能源、清洁能源动力的交通工具比例达到**40%左右**。



01

10月24日,《关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》

02

10月26日,《2030年前碳达峰行动方案》

其他政策

房地产税改革试点

第十三届全国人民代表大会常务委员会第三十一次会议决定：授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作。**国务院确定房地产税试点地区**，试点实施启动时间将由国务院确定。征税对象为**居住用和非居住用等各类房地产**，不包括依法拥有的农村宅基地及其上住宅。国务院制定房地产税试点具体办法，试点地区制定具体实施细则。本决定授权的试点期限为**五年**。

证监会公布北交所基础制度

证监会10月30日晚间发布北交所发行上市、再融资、持续监管三件规章及相关十一件规范性文件，并明确基础制度生效日期为11月15日施行。
11月2日晚间，发布北交所交易规则及会员管理规则两件基本业务规则及31件细则指引指南。

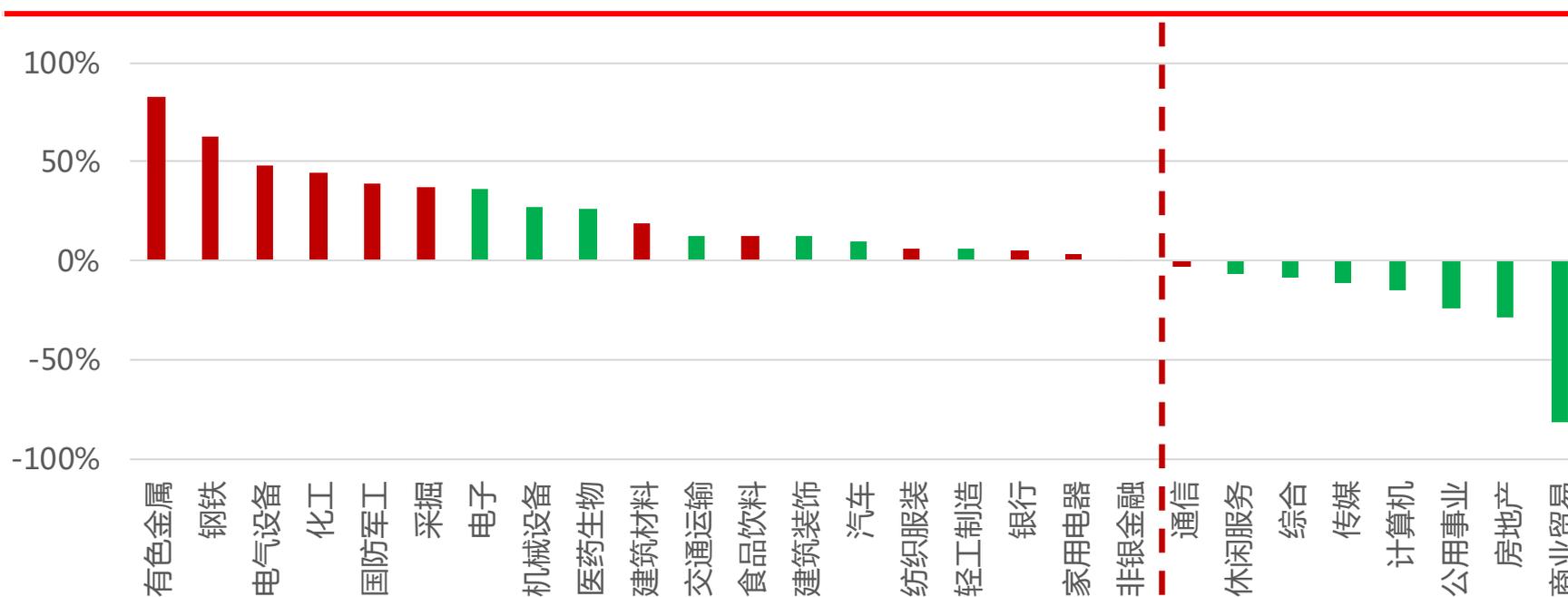
三、上市公司三季度报业绩

申万一级行业中三季度单季净利润两年平均增速为正的行业有19个，负的有8个。此外农林牧渔三季度转为整体亏损，故无法测算两年平均增速。

从三季度与二季度的比较来看，同比增速上升或者改善的有以下行业：

有色金属、钢铁、电气设备、化工、国防军工、采掘、建筑建材、食品饮料、纺织服装、银行、家用电器、通信，其他行业增速均有所下滑。

■ 2021年三季度申万一级行业净利润两年平均增速



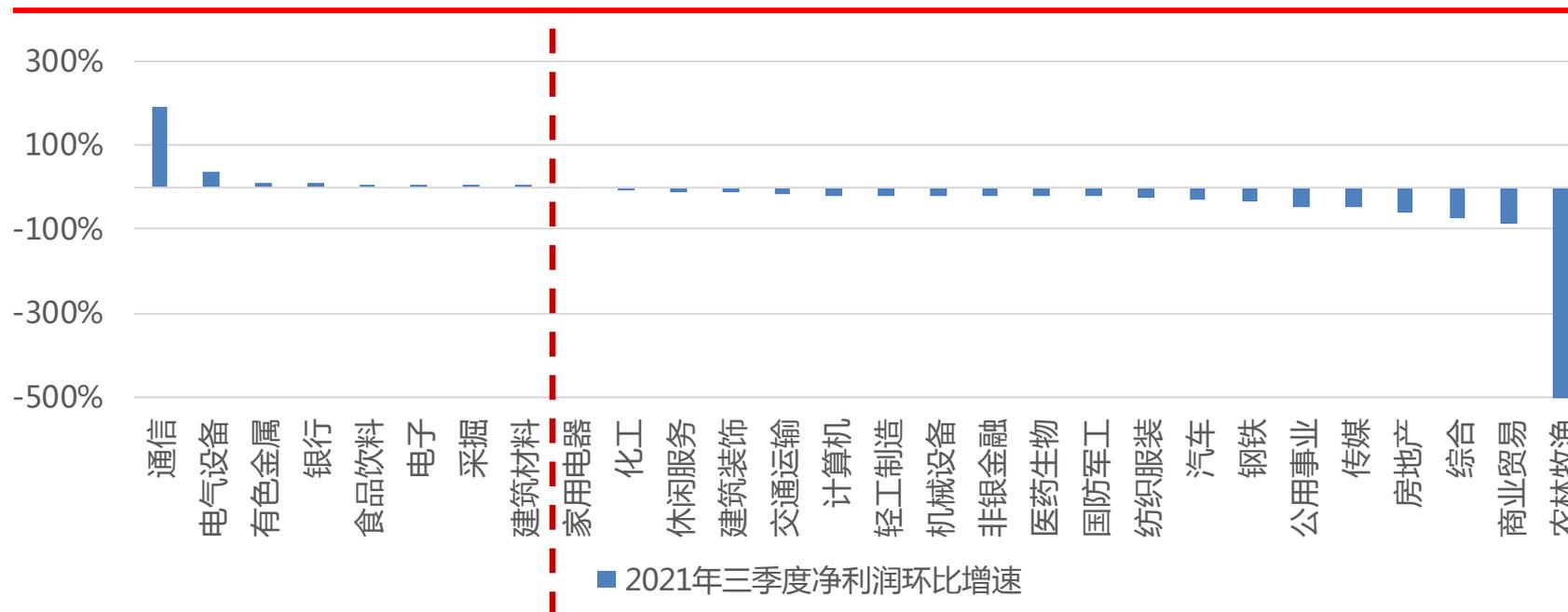
数据来源：Wind，东海证券研究所

三季度报业绩

从环比增速来看，仅8个行业环比为正，分别为：通信、电气设备、有色金属、银行、食品饮料、电子、采掘、建筑材料，其余20个行业环比增速均为负，虽然部分行业有季节性规律，但一定程度上也说明整体的净利润增速有压力。

可关注三季度报净利润增速同比环比均表现较好的一些行业。

■ 2021年三季度申万一级行业净利润环比增速

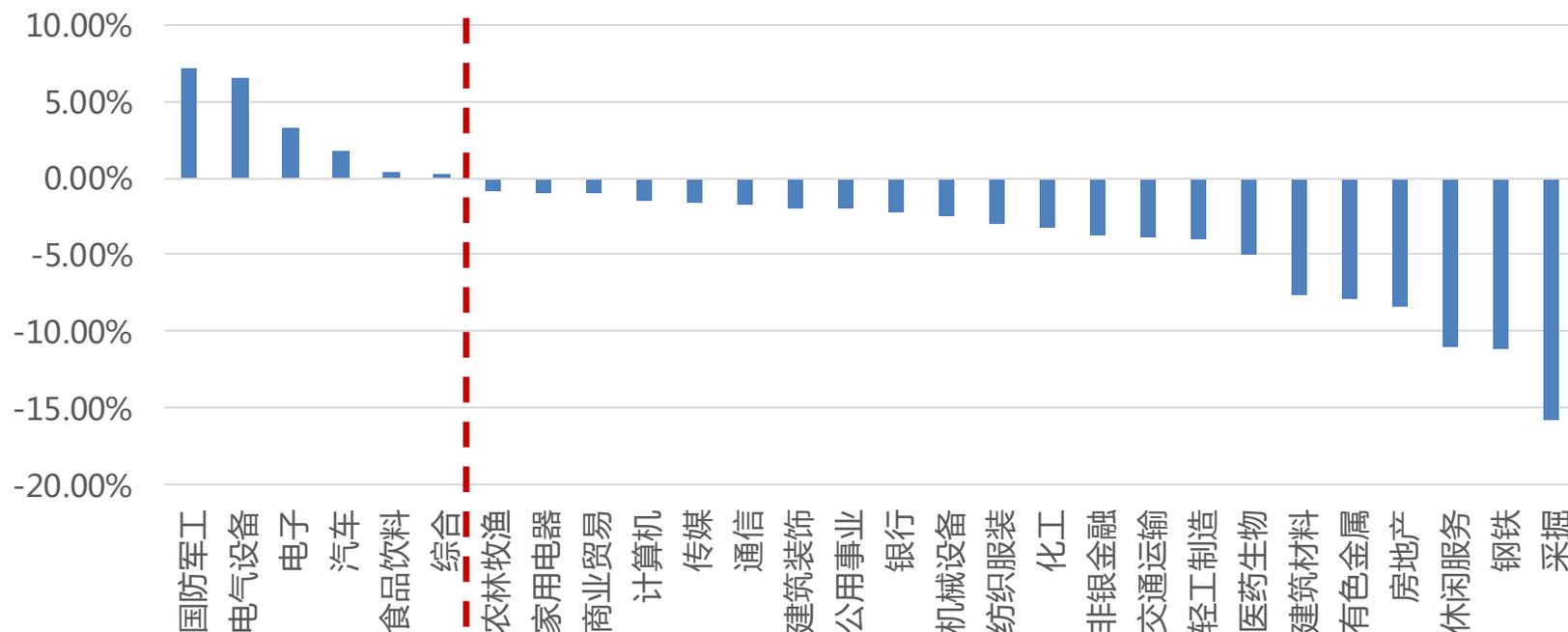


数据来源：Wind，东海证券研究所

两周以来板块涨跌幅情况

两周以来，申万一级行业中涨幅为正的仅6个行业，其中国防军工、电气设备、电子分列前三，涨幅分别为7.18%、6.56%和3.24%；采掘、钢铁、休闲服务跌幅前三，分别达到-15.75%、-11.20%和-11.03%。

■ 10/20-11/2申万一级行业涨跌幅，%

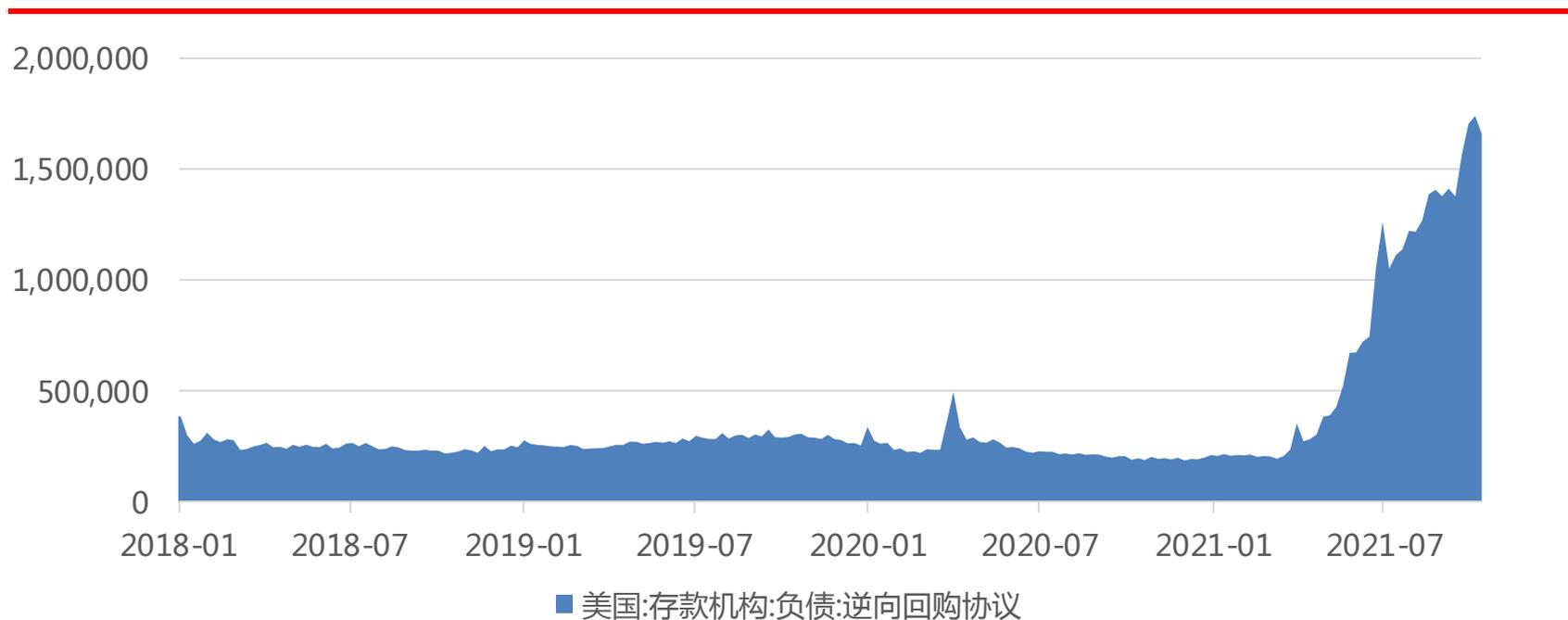


数据来源：国家统计局，东海证券研究所

四、美联储Taper对流动性的影响估计不会太大

北京时间11月4日零晨，美联储即将宣布11月议息决议，预计将宣布正式开启Taper，可能从12月开始缩减购债规模，至明年6月结束，Taper的影响已钝化，未来需关注加息时点以及节奏，鲍威尔是否能获得连任。

■ 美国逆回购规模，百万美元



数据来源：美联储，东海证券研究所

货币政策基本稳定

目前中美利差维持在近十年历史平均水平左右，预计国内流动性将维持中性略偏宽松的局面。

■ 中美十年期国债利差，%

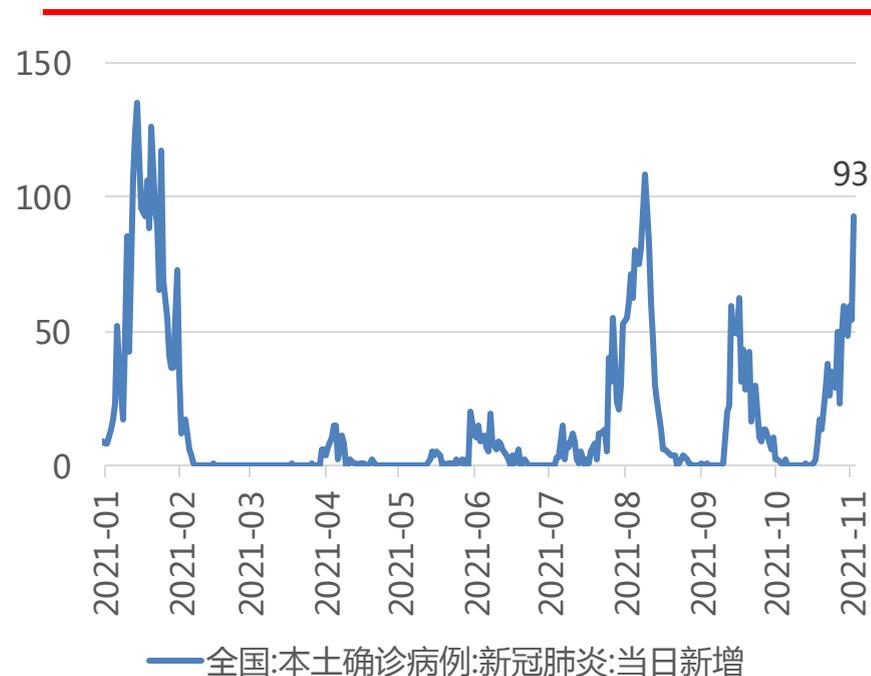


数据来源：中债估值中心，美联储，东海证券研究所

五、关注疫情变化

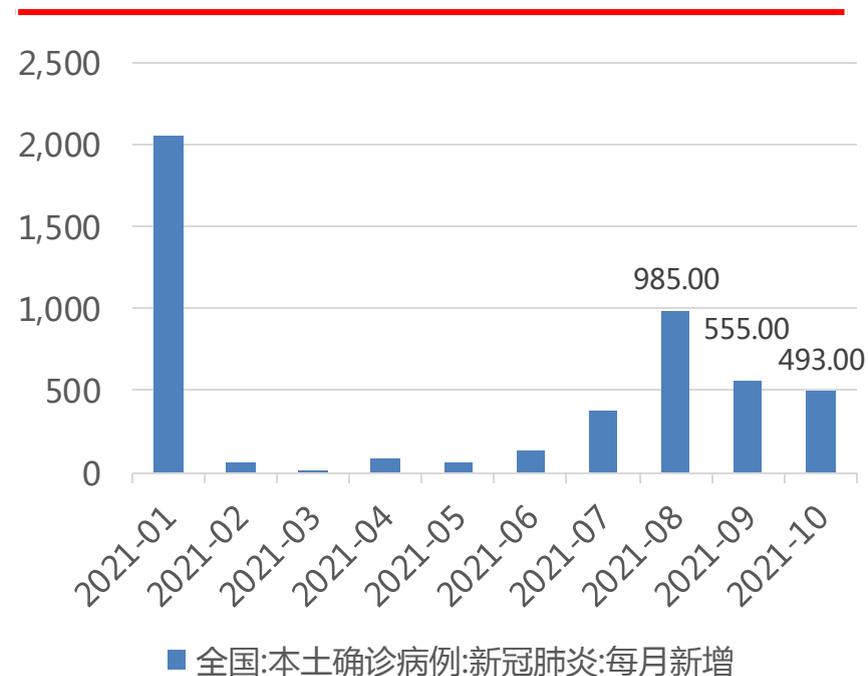
近期散点疫情有所反复，局部地区人员流动受到一定限制，对出行有关行业形成一定利空影响。

■ 国内日新增病例，例



数据来源：Wind，东海证券研究所

■ 国内月新增病例，例



数据来源：Wind，东海证券研究所

六、中美关系

当地时间2021年10月31日，国务委员兼外长王毅在罗马会见美国国务卿布林肯。王毅说，两国建交40多年来积累的重要经验就是，中美“合则两利，斗则俱伤”。双方在安克雷奇、天津和苏黎世多次接触所明白的道理就是，两国必须相互尊重、平等相待。联合国秘书长已经多次呼吁，世界要防止分裂、避免出现新冷战。中美两国元首在两次通话中达成的重要共识是，双方要重启对话，避免对抗。当务之急是，双方要切实把两国元首的共识落到实处，并为下阶段的交往做好政治准备，提供必要条件。

王毅指出，台湾问题是中美之间最敏感的问题。一旦处理失误，将对中美关系造成颠覆性、全局性破坏。最近一段时间，台海局势再次紧张，美方多次称这是中国改变现状所造成的。这完全不是事实，而是对国际社会的严重误导。王毅强调，台湾问题的真正现状是，中国只有一个，台湾是中国的一部分，大陆和台湾同属一个国家。历史经验已经多次证明，任何对这一现状的改变，都将严重损害台海稳定，甚至制造台海危机。当前台海局势的症结，就是因为台湾当局屡屡试图突破一中框架，而美方对“台独”势力的纵容支持也难辞其咎。制止“台独”倾向的发展，就是在维护台海和平。我们奉劝美方意识到“台独”的严重危害。我们要求美方奉行真正的一中政策，而不是假的一中政策；要求美方履行对中方所作的承诺，而不是背信弃义；要求美方把一中政策真正落实到行动上，而不是说一套做一套。

布林肯重申美方将继续坚持一个中国政策。布林肯表示，美方赞同美中应本着相互尊重的精神发展两国关系，愿同中方保持沟通，负责任地管理分歧，避免对抗甚至发生危机。

王毅还就美方损害中方正当权益的各类问题表明了中方的严正关切，要求美方改弦更张，推动中美关系重回健康发展轨道。

双方还就气候变化、能源供应、伊朗核、朝鲜半岛局势、缅甸、阿富汗等重要议题交换了意见，表示愿就应对各类全球挑战保持对话。

附注：

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

