



煤炭中长期合同会议召开，成本端或助力煤电估值抬升 ——煤炭行业点评

所属部门：行业公司部

报告类别：行业研究报告

报告时间：2022年5月29日

分析师：陈雳

执业证书：S1100517060001

联系方式：chenli@cczq.com

北京：东城区建国门内大街28号民生金融中心A座6层，100005

深圳：福田区福华一路6号免税商务大厦32层，518000

上海：陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120

成都：高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

❖ 事件

为贯彻落实党中央、国务院关于煤炭保供稳价决策部署，落实全国稳住经济大盘电视电话会议精神，5月27日，国家发展改革委召开煤炭中长期合同电视电话会议，通报当前煤炭中长期合同签订履约有关情况，对下一步重点工作进行再部署再安排。会议要求，供需企业要严格执行煤炭中长期合同签订履约工作规定和价格政策，全部签订诚信履约信用承诺，相关部门要对举报投诉的违约行为等有诉必查。

❖ 点评

煤炭价格持续高位运行，能源供给问题持续受到关注。2022年以来，动力煤价格一直处于高位运行。近期中央层面密集部署要求确保能源正常供应，多举措缓解企业资金压力。从采矿端、企业端和成交端密切监督。煤炭行业当下呈现出高盈利、强需求、供给不稳定等几个特征，后续在政策端的干预下，动力煤品种的价格会迎来回落。

国内外供给存在不确定性，稳增长下需求端将持续发力。会议上再次落实稳增长的相关举措，在房地产、基建、制造业等环节纷纷助力，能源保供便显得相当关键。当前，俄乌冲突导致的国际煤炭供应端不确定因素增加，国内部分终端用户在交易层面加大了采购力度。而随着天气转热进入夏季，电厂用煤需求将有所增加。而在五月之后，受俄乌冲突事件的不确定性仍较大，国内不断强调保供稳价下，疫情叠加占战争影响，俄罗斯煤炭运输效率较低的影响，海外供给增加的可能性较小，而复工复产叠加稳增长对于煤炭的需求是较大的。国内的供给压力陡然增加，放开煤炭审批将会缓解部分动力煤的压力，但用电高峰到来后，将优先保障长协电厂的用煤，市场煤仍将偏紧，而焦煤、煤化工等原料仍在一段时间保持较强的价格弹性。

高分红高利润支撑行业估值中枢有望抬升。煤炭板块今年以来跑赢沪深300指数近40%，核心原因在于有利润端的强支撑。一季报来看，煤企利润可观，叠加高分红高股息，一季度煤炭板块的基金持仓大幅增加。而估值方面，很多优质公司仅为5倍左右，较高的安全边际使得煤炭板块的市场热度和资金偏好出现了较大差异，机构投资者对于煤炭板块的价值认知在不断提升。在利润端和供需端的支撑作用下，行业估值中枢有望抬升。一方面，建议关注开采发电业务一体化的相关公司：中国神华、兖矿能源；另一方面，建议关注炼焦煤、煤化工业务优势明显的标的，如山西焦煤、晋控煤业。

风险提示：疫情超预期波动；下游需求不及预期。

相关报告

- 【川财研究】能源材料行业跟踪 (20211129)
- 【川财研究】能源材料行业跟踪 (20211125)
- 【川财研究】能源材料行业跟踪 (20211124)
- 【川财研究】能源材料行业跟踪 (20211123)
- 【川财研究】能源材料行业跟踪 (20211122)
- 【川财研究】能源材料行业跟踪 (20211118)
- 【川财研究】能源材料行业跟踪 (20211117)

川财证券

川财证券有限责任公司成立于 1988 年 7 月,前身为经四川省人民政府批准、由四川省财政出资兴办的证券公司,是全国首家由财政国债中介机构整体转制而成的专业证券公司。经过三十余载的变革与成长,现今公司已发展成为由中国华电集团资本控股有限公司、四川省国有资产经营投资管理有限责任公司、四川省水电投资经营集团有限公司等资本和实力雄厚的大型企业共同持股的证券公司。公司一贯秉承诚实守信、专业运作、健康发展的经营理念,矢志服务客户、服务社会,创造了良好的经济效益和社会效益;目前,公司是中国证券业协会、中国国债协会、上海证券交易所、深圳证券交易所、中国银行间市场交易商协会会员。

研究所

川财证券研究所目前下设北京、上海、深圳、成都四个办公区域。团队成员主要来自国内一流学府。致力于为金融机构、企业集团和政府部门提供专业的研究、咨询和调研服务,以及投资综合解决方案。



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明