

煤炭开采

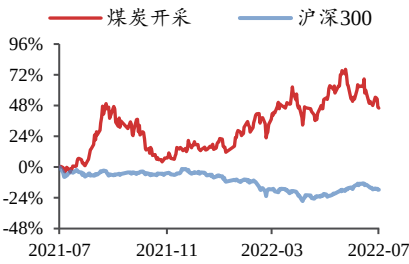
2022 年 07 月 23 日

煤企中报业绩竞相预喜，供紧需增关注结构性机会

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《行业周报-中报竞相预喜&日耗大增，关注煤炭股结构性机会》- 2022.7.17

《行业点评报告-6 月煤炭进口承压，国内煤价有望延续向上动能》- 2022.7.15

《行业周报-煤炭回归基本面逻辑，关注结构性机会》-2022.7.10

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

陈晨（分析师）

chenchen1@kysec.cn

证书编号：S0790522040001

● 煤企中报业绩竞相预喜，供紧需增关注结构性机会

煤炭企业 2022 年中报业绩大多都超出预期。近期煤炭基本面仍表现为供紧需增，产量释放缓慢且进口煤同比大幅下滑，电厂日耗已达到 2021 年火电大年的水平，煤炭价格维持在高水平位。当前进入动力煤传统旺季且复工稳增长，同时考虑到年度长协补签政策及中报业绩大超预期，可关注板块的结构性行情。非电用煤及海外弹性受益标的：兖矿能源、兰花科创；年度长协比例提升不受政策影响的受益标的：中国神华、中煤能源、电投能源；Q2 业绩环比大增的受益标的：陕西煤业、晋控煤业；能源转型受益标的：华阳股份、美锦能源、靖远煤电；其他可关注焦煤需求预期改善逻辑受益标的：山西焦煤、平煤股份；债务重组受益标的：永泰能源。

● 煤炭价格：供紧需增，煤价仍有向上动能

动力煤方面：H1 价格持续高位。市场煤方面，H1 秦港 Q5500 动力煤平仓均价 1188 元/吨，同比+57%，其中 Q2 均价 1202 元/吨，环比+2%。长协方面，H1 长协均价 721 元/吨，同比+22%；Q2 下水煤开始执行长协价 719 元/吨，环比仅-0.55%。**炼焦煤方面：H1 炼焦煤价格同比大涨，其中 Q2 价格环比 Q1 继续上涨。**2022 年 H1 京唐港/吕梁主焦煤均价 3076/2690 元/吨，同比+71%/89%；其中 Q2 京唐港/吕梁主焦煤均价 3216/2952 元/吨，环比+10%/22%。上半年炼焦煤行情火热，各炼焦煤企业市场价/长协价均维持高位。

● 煤炭供给：增量缓慢&进口大跌，供给依旧偏紧

产量释放推进较慢：2022 年 H1 全国原煤产量 21.9 亿吨，同比+11%。其中，Q2 全国原煤产量 11.1 亿吨，环比+2%；晋陕蒙 442 家煤矿产量 3.6 亿吨，环比-1%。政策推动的 3 亿吨产能释放仍相对较慢。**进口煤量下滑：**受海外市场抢煤及价格倒挂影响，H1 全国进口煤炭 1.15 亿吨，同比-17.5%，6 月同比下跌 33%，跌幅扩大。后期来看，党的二十大进一步带来环保、安监压力，煤炭生产或将受到一定制约。

● 煤炭需求：高温&复工&稳增长，需求依旧看好

迎峰度夏&复工稳增长，电厂日耗大幅增长，已超过 2021 年火电大年的水平，电厂库存可用天数快速下降，也接近 2021 年历史低水平，预计动力煤价格仍有较强向上动能；炼焦煤方面，下半年预期地产基建仍将发力，随着一揽子稳增长政策措施落地见效，以及高温雨水的传统淡季过后，炼焦煤价格或将企稳反弹。

● 风险提示：经济增速下行风险，疫情恢复不及预期风险，新能源加速替代风险

附表：业绩涨幅居前上市公司 2022 年中报预告归母净利润情况（亿元）

	2022H1E	H1 同比 (%)	2022Q2E	Q2 环比 (%)	H1 年化 PE
山煤国际	34.00	301.89	17.47	5.68	4.40
冀中能源	25.90	292.66	16.06	63.27	4.80
大有能源	8.53	269.50	6.12	153.97	7.86
上海能源	16.00	266.14	8.20	5.02	3.98
神火股份	45.13	208.46	25.65	31.62	3.53
平煤股份	33.66	218.15	17.36	6.47	4.26
兖矿能源	180.00	198.00	113.23	69.57	5.15
陕西煤业	245.50	196.00	188.56	231.12	3.99
山西焦煤	56.38	190.00	31.82	29.53	4.42

数据来源：各公司公告、开源证券研究所 备注：以上为业绩预告盈利中枢数据

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn