

煤、电价格传导机制通畅，利好煤价上涨

2023 年 01 月 12 日

➤ **事件：**2023 年 1 月 12 日，国家发展改革委举办了 2023 年首场新闻发布会，介绍 2022 年我国稳物价工作成效和下一步工作安排并答记者问。发布会上，国家发展改革委价格司副司长周伴学在回答澎湃新闻记者的问题时指出：国家发展改革委坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，在持续加强能源产供储销体系建设基础上，创新机制、稳定预期、加强监管“三箭齐发”，以煤炭为锚着力保持能源价格总体稳定。

➤ **我们认为，本场新闻发布会的主要看点如下：**

➤ **再次重申“煤炭为主”，新能源替代担忧有望解除。**国家发展改革委价格司副司长周伴学在回答澎湃新闻记者的问题时指出：立足以煤为主的基本国情，坚持系统观念，煤价改革、电价改革“双管齐下”，以机制创新支撑能源保供稳价。我们认为“以煤为主”的基本国情被再次强调，市场上“新能源短期内对煤电产生冲击”的担忧或将打消。

➤ **煤价、电价价格传导机制通畅，产业链利润传导障碍有望解除。**周伴学提出，“明确煤、电价格可在合理区间内有效传导；进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革，创新建立电网企业代理购电制度，引导市场交易电价合理形成。”我们认为，该项改革有助于煤炭成本向电力传导，产业链利润传导的障碍解除，“市场煤、计划电”的矛盾有望逐步解除，利润可以沿着产业链传导，电力企业对煤价上涨的敏感性有望减弱。根据发改委的要求，港口长协价格的合理区间为 570~770 元/吨，从实际执行情况来看，2022 年长协实际波动范围为 719~728 元/吨，均价为 722 元/吨。在煤、电利润传导障碍有望解除的背景下，我们认为 2023 年长协价格有望提升。现货方面，我们预计 2023 年煤炭行业供需格局将由供需平衡转为供不应求，现货价格中枢同样有望上移。

➤ **投资建议：**我们维持煤炭板块“推荐”评级。标的方面，煤、电产业链利润传导壁垒破除，利好煤价上涨，我们建议关注：中国神华、山煤国际、陕西煤业、兖矿能源。另外，动力煤资源紧俏，部分焦煤会被充作动力煤使用，焦煤价格同样有望提升，建议关注山西焦煤、平煤股份、淮北矿业。

➤ **风险提示：**1) 经济增速放缓风险；2) 煤价大幅下跌风险；3) 在建矿井投产进度超预期；4) 电价上涨幅度低于预期。

推荐

维持评级


分析师 周泰

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@mszq.com

分析师 李航

执业证书：S0100521110011

邮箱：lihang@mszq.com

相关研究

- 1.煤炭周报：煤价止跌，符合预期，静待节后板块需求发力-2023/01/08
- 2.煤炭行业 2023 年投资策略报告：供需矛盾进入拐点，行业景气向上-2023/01/02
- 3.煤炭周报：业绩预告+关税利好双重催化，看好板块估值提升-2022/12/31
- 4.煤炭行业事件点评：关税调整推高进口煤成本，或利好国内煤价-2022/12/29
- 5.煤炭周报：业绩预告期间来临，持续看好板块坚挺-2022/12/25

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
601088	中国神华	28.80	2.53	3.83	4.02	11	8	7	推荐
600546	山煤国际	15.85	2.49	4.05	4.98	6	4	3	推荐
601225	陕西煤业	19.66	2.18	3.42	3.50	9	6	6	推荐
600188	兖矿能源	35.16	3.29	6.94	7.45	11	5	5	推荐
000983	山西焦煤	11.50	1.02	2.73	2.79	11	4	4	推荐
601666	平煤股份	11.17	1.26	2.52	2.61	9	4	4	推荐
600985	淮北矿业	13.28	1.93	2.86	3.04	7	5	4	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

(注：股价为 2023 年 1 月 12 日收盘价)

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026