

# 煤企三季度业绩“亮眼” 行业高景气度或贯穿全年

本报记者 陈家运 北京报道

在行业高景气背景下，煤炭上市公司三季度业绩延续了上半年的增长势头。

10月9日晚间，广汇能源(600256.SH)披露2022年前三季度业绩预增公告显示，其前三季度预计实现归属于上市公司股东的净利润83.61亿~84.61亿元，较上年同期增加56亿~57亿元，同比增长202.87%~206.49%。此外，煤炭巨头冀中能源(000937.SZ)预计2022年1~9月业绩大幅上升，归属于上市公司股东的净利润为37.50亿~40亿元，净利润同比增长174.34%~192.63%。

中研普华研究员张佳林在接受《中国经营报》记者采访时表示，本轮煤炭行情的核心逻辑是产能周期催化，供需错配带来行业高景气，上

行趋势有望持续。目前，市场原煤产量供给没有完全释放。国内煤炭供不应求，而海外煤炭供需状况则更加紧张。“后疫情时代”，欧美等国家开始进行新一轮经济复苏刺激，而煤炭作为制造业基本能耗，其需求快速上行导致供不应求，价格持续高位波动。此外，乌克兰局势叠加印尼(全球最大的煤炭出口国)出口禁令等因素，进一步加剧了全球能源紧张的形势。

记者从多家煤企了解到，今年前三季度，企业业绩大幅上涨的主要原因是煤炭市场需求旺盛、价格上涨等因素影响。广汇能源董事会秘书倪娟表示，在当前背景下，煤炭作为国家能源安全“压舱石”的重要作用进一步凸显，煤炭消费绝对量预计未来10~15年将保持增长，而新疆将是煤炭增产最大潜力区和最大受益区。

## 业绩大幅增长

除了广汇能源之外，包括中煤能源、山西焦煤、冀中能源等煤炭巨头的三季度业绩也频频预喜。

广汇能源是一家在国内外同时拥有“煤、油、气”三种资源的民营企业，煤炭业务营收占其总营收近三成。

财报显示，公司前三季度煤炭销量同比增长35.65%，销售均价同比增长50.55%。其中，第三季度销量环比增幅约27%。

事实上，除了广汇能源之外，包括中煤能源(601898.SH)、山西焦煤(000983.SZ)、冀中能源等煤炭巨头的三季度业绩也频频预喜。

其中，中煤能源披露的2022年前三季度业绩预告显示，按照中国企业会计准则，中煤能源预计2022年前三季度实现归属于母公司所有者的净利润为183.6亿~202.9亿元，同比增长65.04亿~84.34亿元，增长54.9%~71.1%。

此外，山西焦煤预计前三季度归母净利润80.93亿~84.62亿

元，同比增长155%~167%，第三季度归母净利润预计同比增长95%~125%。

对于业绩预增的原因，中煤能源方面表示，前三季度，公司全力增产保供保障能源供给，主要产品价格高位运行；同时，其持续加强精细化管理，科学管控成本费用，以及确认参股企业投资收益增加等使业绩同比大幅增加。

山西焦煤方面表示，其在三季度业绩增长，主要是因为报告期内受煤炭市场需求旺盛、价格上涨等因素影响，公司的煤炭产品盈利同比大幅增加。

记者了解到，在煤炭企业三季度业绩报告“亮眼”的背景下，国庆节后第一个交易日，煤炭股高开高走。其中，安源煤业涨超8%、永泰能源涨超7%、兖矿能源涨超5%，华阳股份、中煤能源等公司也纷纷跟涨。

## 需求端量价齐升

全国煤炭生产企业不断加大增产保供力度，充分发挥煤炭的兜底保障作用。

张佳林向记者分析，在需求端，进入6月，全国气温明显升高，叠加各地复工复产加快推进，电力和煤炭迎来需求旺季，对煤价形成强有力的支撑。库存方面，当时时空节点逐步靠近迎峰度夏，港口库存持续累库。供给端，目前整个市场原煤产量供给没有完全释放。国内煤炭供不应求，而海外煤炭供需状况则更加紧张。

“自2021年以来，全球以动力煤为首的能源价格飙升。世界银行在《大宗商品市场展望》中指出，2022年，预计欧洲天然气价格达到2021年的两倍，煤炭价格上涨80%，接近翻倍。煤炭、天然气价格均创历史新高。当前欧洲部分地区出现天然气紧缺的状况，煤炭供应情况亦不乐观。从驱动因素来看，2022年欧美等国开始进行新一轮经济复苏刺激，而煤炭作为制造业基本能耗，其需求快速上行导致供不应求，价格持续高位波动。此外，乌克兰局势叠加印尼(全球最大的煤炭出口国)出口禁令等因素，进一步加剧了全球能源紧张的形势。”张佳林表示。

## 高景气度或延续

近期煤炭价格涨幅比较快，供给在政策推动下有所释放，保持供需两旺是四季度的基本态势。

多家机构对煤炭行业景气度表示乐观，欧洲能源危机加剧，煤炭行业四季度业绩或持续坚挺。

广发证券研报认为，近期国际大宗商品价格普遍回升，特别是受OPEC+超预期减产影响，国际原油价格大涨，布伦特原油价格近两周低点累计上涨17%。而国内煤炭行业供需维持平衡略偏紧，需求虽有压力但韧性较强，短期催化剂来自供给收缩、政策对需求的刺激



在行业高景气背景下，煤炭上市公司三季度业绩延续了上半年的增长势头。图为2022年10月12日，车辆在青岛董家口港装运煤炭。视觉中国/图

记者注意到，自2020年9月以来，印尼动力煤HBA价格已经上涨569.7%，飙升了近六倍。

在张佳林看来，俄罗斯是石油、天然气、煤炭出口大国，2020年俄罗斯石油出口量占全球11.08%，天然气出口量占全球16.07%，煤炭出口量占全球17.08%。因此，俄罗斯煤炭被实施禁运，直接影响全球

能源供给，导致价格大幅抬高。

一位煤炭上市公司人士告诉记者，今年以来，国内煤炭需求增加主要是国际大宗能源价格高位震荡，能源进口成本增加，我国能源产品进口需求下降。此前国内煤炭进口大约占国内销量的10%左右，今年上半年进口煤炭1.15亿吨，同比下降17.5%。为此，全

国煤炭生产企业不断加大增产保供力度，充分发挥煤炭的兜底保障作用。

海关总署数据显示，2022年1~8月，我国共进口煤炭1.68亿吨，同比下降14.9%。伴随着煤炭进口量减少，国内煤炭价格高位运行。因此，紧平衡是煤炭行业未来几年一个大趋势。

(基建+地产)以及三季报确定的业绩。继续重点看好盈利能力较强且具备资源优势的煤炭公司。

“北方供暖季临近，政府加强落实冬储，而沿海地区和部分内陆地区库存缺口仍较大，国内保供形势依然紧张，叠加非电企业备料持续，动力煤具备较强的需求刚性。国内煤价易涨难跌，预计后续动力煤价格高位仍可持续。”民生证券在研报中表示。

此外，开源证券研报分析认为，乌克兰局势进一步导致全球能源危机局势持续升级，9月底北溪-1和北溪-2管道事故致使欧洲能源短缺进一步加剧，10月5日OPEC+宣布减产200万桶/日，原油价格持续上涨，欧洲的能源短缺尤其是天然气，将使替代性需求快速转向煤炭，煤炭价格将更加坚挺或强势。

张佳林表示，从中长期来看，“双碳”目标背景下，煤炭需要进一步调整结构、减量化、消

费替代等，在未来的5~10年，煤炭的消费应该说在“十四五”时期仍然处在增长期，预计“十五五”时期煤炭达峰之后会逐渐出现下降。

张佳林认为，近期煤炭价格涨幅比较快，供给在政策推动下有所释放，保持供需两旺是四季度的基本态势。今年以来，伴随煤炭价格的上涨，煤炭企业盈利也在逐渐地提升，上半年根据煤炭协会的统计，煤炭企业利润的增幅大概为90%~100%。

# 钨企业业绩普增 光伏用钨需求快速增长

本报记者 茹阳阳 吴可仲 北京报道

继2021年业绩大涨后，多家钨行业上市公司2022年上半年业绩实现续增。

在申万钨行业4家上市公司中，除翔鹭钨业(002842.SZ)外，厦门钨业(600549.SH)、中钨高新(000657.SZ)和章源钨业(002378.SZ)在2022年上半年分别实现归母净利润9.1亿元、2.3亿元和1.4亿元，同比增长32%、20%和281%。

上述3家业绩增长的公司均向《中国经营报》记者表示，今年上半年，钨市场先扬后抑，不过钨均价同比保持上涨，支撑其业绩增长。而光伏领域硅片切割对钨丝的需求增长较快，虽尚未对下游钨消费带来结构性的影响，但随着产业的快速扩张，未来可期。

招商证券研报显示，钨丝可用作切割硅片的金刚线母线，在线径和抗拉强度上具备天然优势。其在切割硅片时硅料损耗更少，多产出的硅片价值大于钨丝与传统母线的价差。同时，“大尺寸+薄片化”已成为硅片环节的主要发展方向，这要求金刚线在更细的情况下，具备更高的切割力和破断力。

## 盈利普增

钨是一种高熔点、高比重、高硬度的稀缺金属，其合金和化合物具有一系列优异的物理、化学和机械加工性能，被广泛应用于通用机械、汽车、模具、能源、重工和航空航天领域。

2022年上半年，厦门钨业、中钨高新、章源钨业和翔鹭钨业分别实现营收242亿元、68亿元、17亿元和9亿元，同比增长70%、9%、34%和16%；分别实现归母净利润9.1亿元、2.3亿元、1.4亿元和0.2亿元，同比增长32%、20%、281%和-5%。

其中，除翔鹭钨业业绩再现负增长外，其余3家上市公司均保持正增长。

## 光伏用钨拉动需求

在众多的下游需求中，光伏领域的钨消费表现抢眼。

据中国光伏行业协会(CPIA)统计，2022年上半年中国硅片产量152.8GW，同比增长46%；光伏组件产量123.6GW，同比增长54%。

厦门钨业在半年报中表示，在钨下游的主要消费领域中，基建、汽车、3C领域需求放缓或下滑，而光伏领域则出现快速增长。未来，随着国内产业结构调整及智能制造、新能源等新兴产业发展所带来的

## 总量控制

钨是国民经济和现代国防领域不可替代的战略性金属资源。

章源钨业方面表示，钨是我国的优势矿产，国家对钨矿开采实行“总量控制和配额生产”，不断规范钨矿勘查开采审批管理，允许在矿权范围内进行资源整合，不再新增钨采矿权。

厦门钨业方面向记者表示：

作为全球重要的钨冶炼生产加工和钨粉生产企业，厦门钨业拥有钨冶炼、钨粉末、钨丝材业务和硬质合金深加工的完整产业链。该公司钨钼板块业务包括钨精矿、钨钼中间制品、粉末产品、丝材板材、硬质合金和切削工具的生产等。

“公司上半年业绩的上涨，同钨钼业务的表现有一定关系，该板块利润同比增长4%左右。”厦门钨业方面人士向记者说道。

民生证券研报显示，厦门钨业主营的电池材料、钨钼和稀土业务的收入分别为145亿元、64亿元和28亿元，营收占比分别为60%、27%和12%；毛利润为15.8亿元、12.4亿

元和3.6亿元，占比分别为37%、47%和11%；毛利率为9%、25%和13%。钨钼业务营收贡献虽居第二，不过毛利占比和毛利率水平均列三大主营业务第一。

同时，安泰科数据显示，上半年国内钨消费合计3.06万吨，同比下滑1.4%。其中，硬质合金和钨特钢领域消费分别为1.73万吨和0.54万吨，分别下滑1.7%和6.1%；钨材、钨化工领域消费为0.66万吨和0.13万吨，分别增长2.9%和0.8%。

价格方面，上半年，国内黑钨精矿均价为11.5万元/吨，同比上涨21%；APT(仲钨酸铵)均价为17.56万元/吨，同比上涨23%。

中钨高新方面人士向记者表

需求，全球硬质合金和切削工具需求总量有望继续增长。

“钨下游消费中，光伏领域用于硅片切割的钨丝需求增长较快，不过绝对量还尚小。光伏领域用钨前景可期，但目前对钨总体消费结构影响不大。”厦门钨业方面人士向记者解释道。

翔鹭钨业方面表示，钨是“工业的牙齿”，近年来随着新应用场景的出现和研发创新的深入，其应用得以有较大的拓展和延伸，如钨

丝线切割在光伏硅片切割上的应用。今后，随着相关应用渗透率的提升，将为未来的钨消费带来一定增量。

招商证券研报显示，钨丝可用作切割硅片的金刚线母线，在线径和抗拉强度上具备天然优势。其在切割硅片时硅料损耗更少，多产出的硅片价值大于钨丝与传统母线的价差。同时，“大尺寸+薄片化”已成为硅片环节的主要发展方向，这要求金刚线在更细的情况

2020年(10.5万吨)和2021年(10.8万吨)分别增长0.4万吨和0.1万吨。

上述4家行业上市公司中，除中钨高新外，其余3家均表示上游原料部分需要外购。

其中，厦门钨业拥有三个在产钨矿企业(洛阳豫鹭、宁化行洛坑、都昌金鼎)和一家待建钨矿企业(博白巨典)，不过所需钨材料部分



在众多的下游需求中，光伏领域的钨消费表现抢眼。图为在第十九届中国·海峡创新项目成果交易会上，厦门钨业展示生产的有关产品。视觉中国/图

示，“一季度钨市场表现不错，不过二季度下游需求受到一些影响。总体来看，上半年国内钨消费总量出现一定下滑，不过因钨均价上涨及公司产品品质优良等原因，公司业绩保持稳步增长。”

章源钨业方面亦表示，在上半

年的环境下，公司积极开拓市场，顺利完成相关销售任务，业绩实现大幅增长。其中，碳化钨粉销量2562吨，同比增长17%；硬质合金销量1000吨，同比增长14%；热喷涂粉销量174吨，较上年同期增长34%。

下，具备更高的切割力和破断力，但传统母线的细线化趋近极限，使用过程中线耗快速上涨，因此薄片化与大尺寸成为加快金刚线母线向钨丝转换的催化剂。

“钨丝因可拉伸至更细、强度高、强度高等优势，有望成为下一代的金刚线切割母线。”民生证券研报指出，2022年2月中钨高新披露将建设年产100亿米光伏钨丝产线，该项目建设期仅9个月，预计今年年底投产。且目前公司线径35/34/32

微米的产品正在市场认证过程中，光伏钨丝细线化进程有望加快。

厦门钨业在2021年12月披露，将投资2.52亿元建设200亿米/年钨钼丝产线扩产项目，预计2022年第三季度建设完成；到了2022年1月，该公司又披露将投资8.42亿元建设600亿米/年光伏钨丝产线项目，预计2023年下半年建成。

据民生证券预估，厦门钨业2024年钨钼丝产能将达1088亿米，其中光伏用钨丝845亿米。

需外购；章源钨业虽拥有多个矿区的探矿权和多座矿山的采矿权，但自产钨矿尚无法满足自身需求，且对外采购占比较高；翔鹭钨业亦从多家供应商处外购钨精矿。

中钨高新则表示，其是中国五矿集团有限公司旗下钨产业的运营管理平台，管理及运营着集矿山、冶炼、加工与贸易于一体的完整钨产业

链。公司受托管理范围内的钨资源储量、钨冶炼年生产能力均居行业前列，有力地保障了公司原材料的供应能力。

中钨高新方面向记者表示，“公司钨原料的供给有保障，不过钨矿所有权并不在上市公司体系内，因此对每年获得的具体开采指标并不是太清楚。”