

煤炭行业

2009 年 1 月 6 日

价格阶段性反弹难阻行业下行趋势

投资要点:

- 近期中转港口和产地煤炭价格止跌回升。秦皇岛大同优混价格已较 12 月 15 日的低点回升 8%，其他产地价格也有不同程度的回升，同时秦皇岛港口库存也回落至 500 万吨左右的正常水平。
- 虽然煤炭价格快速大幅下跌时期已经过去，但我们认为本次价格回调只是阶段性上涨，持续上涨的条件并不具备。
- 在冬季最严寒时刻到来后，各地取暖用煤开始加大，阶段性需求有所释放，但并不能代表重工业对能源消耗开始恢复。因此价格反弹的持续性并不存在。
- 秦皇岛港口库存快速下降的主因是进港煤炭量小于出港量。金融危机令经济减速的后果最后传导至煤炭企业后，实体产业开始被动收缩，企业限产数量和幅度正在加大，这对煤炭价格企稳起到至关重要作用。
- 在关系到许多煤炭企业明年命运的时刻，价格回暖对行业无疑是一针强心剂，在价格回暖后的 FOB 价格仍然高于 2008 年初的合同价，如果能按当前的价格签属 09 年合同，煤炭企业至少可以冲抵增值税率提高带来的负面影响。
- 就当前的市场状况而言，无论 09 年合同煤价格如何签订，对于 08 年合同价基数较低的中国神华、中煤能源等公司的冲击都是最小的，目前这两公司的估值也有所反应。
- 我们依然维持 09 年策略报告中所述的冶金煤存在阶段性反弹机会的判断。在反弹中重点关注西山煤电、金牛能源等冶金煤类公司。

研究员：王广举

电 话：025-84457777-479

E-mail: wgjfuture@sohu.com

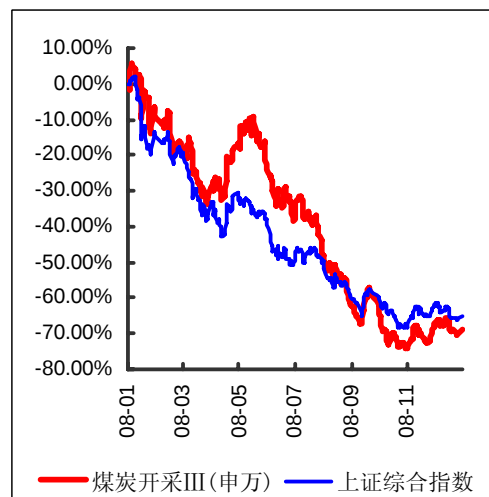
http://www.htsc.com.cn

地 址：南京市中山东路 90 号

投资评级

中性

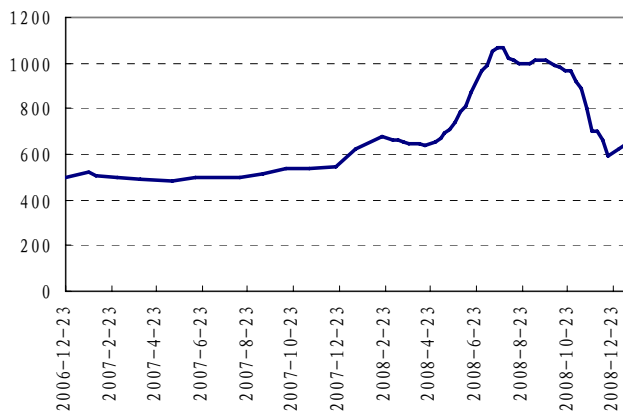
股价走势图



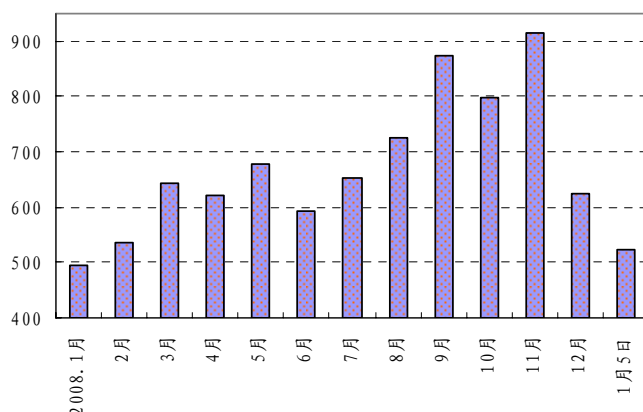
相关研究

1、秦皇岛煤炭价格回升、库存下降

图表 1：秦皇岛大同优混平仓价 元/吨



图表 2：秦皇岛港口库存 万吨

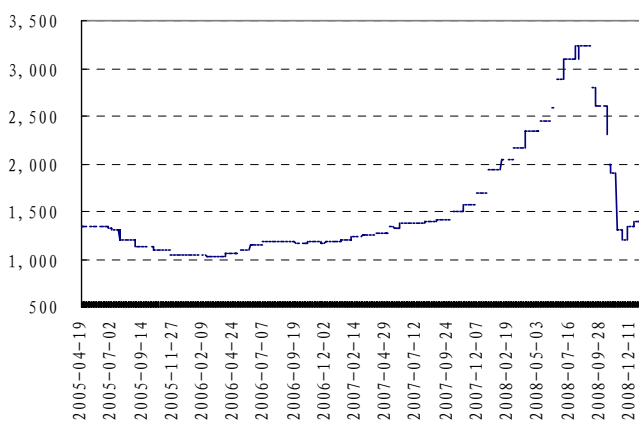


数据来源：华泰证券研究所

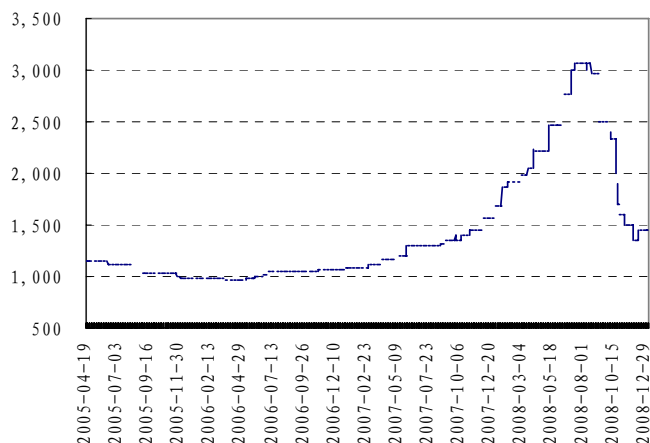
2、焦炭价格反弹明显

由于前期焦炭行业限产达 70%，销售以消化库存为主，在部分小钢厂复产带动下，库存快速下降，带动焦炭行业明显回暖，但其持续性还要看钢铁行业是否行业性复产。

图表 3：上海二级焦炭价格 元/吨



图表 4：平顶山二级焦炭价格 元/吨



数据来源：wind

华泰证券行业投资价值等级评判标准

- 报告发布日后的6个月内的行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;
 - 投资建议的评级标准
- 增持：超越大盘;
- 中性：基本与大盘持平;
- 减持：明显弱于大盘。

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

- 报告发布日后的6个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;
 - 投资建议的评级标准
- 买入：相对强于市场表现15%以上;
- 推荐：相对强于市场表现5%~15%;
- 观望：市场表现在-5%~+5%之间波动;
- 卖出：相对弱于市场表现5%以下。

免责条款:

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。我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，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。