

大秦线检修，山西弱过剩、广州稍不足

报告日期：2009 年 04 月 21 日

爱建证券研究发展总部

煤炭行业研究员：赵锴

TEL：021-32229888-3501

Email: zhaokai@ajzq.com

■ 煤炭价格一周走势

国际煤炭价格

4 月 13 日至 4 月 20 日，美国纽约商业交易所煤炭期货价格下跌 5.29%，4 月 20 日收于 43.33 美元/吨，创 2008 年以来新低；而国际原油期货价格由于美元的短期走强而再次跌破 50 美元/桶，其中纽约西德克萨斯轻质原油 20 日收于 45.88 美元/桶，而伦敦布伦特原油价格则收于 49.86 美元/桶。

同时，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤报价基本持平，4 月 17 日收于 63.12 美元/吨，微跌 0.09%；而欧洲 ARA 6000 大卡动力煤到岸价下跌 3.25%，17 日收于 66.30 美元/吨，南非理查德湾动力煤报价则收于 63.25 美元/吨，周跌幅 0.39%。

国内煤炭价格

4 月 13 日至 4 月 20 日，国内部分地区动力煤价格小幅下跌；而炼焦用煤则继续 4 月份以来的下跌趋势，其中，山西吕梁、长治等地区焦煤价格下降幅度较大；同时，黑龙江市场肥煤价格出现 150 元的大幅下跌。

广州港煤炭指导价本周小幅上扬，尤其是国内主力煤种 5500 大卡、5000 大卡动力煤指导价分别上升 15 元/吨和 20 元/吨。

上周，秦皇岛港动力煤交易价格仍旧稳步上升，各煤种涨幅均在 1-2%之间。4 月 18 日，该港内贸煤港存为 338.5 万吨，较 11 日上升 2 万吨；港存共计 372.4 万吨，上升 18.4 万吨。

■ 点评与分析

1、秦皇岛动力煤价格继续小幅上扬，动力煤消费地、生产地反映不一

◆ 秦皇岛港存小幅上扬，本轮补充库存告一段落，下一轮集中补充将出现在 6 月份

根据我们此前的预计，4、5 月份秦皇岛动力煤价格将分别上涨 15-20 元，然而这基于下游用电量需求的稳步回暖。

依目前形势来看，用电量在 5 月份出现同比正增长的概率较大。而 4 月份却仍然是电力需求淡季，虽说经济可能继续回暖，然而用电量出现正增长的可能性不大，因此，对动力煤的需求也不会显著放大。

本周，秦皇岛港存微幅上升，表明本轮东南沿海火电企业补充库存的行为基本告一段落，经历了这一轮快速补充，短期内对动力煤的需求将有所缓解，我们预计，下一轮动力煤的集中补充将出现在夏季高峰前夕的 6 月份，届时动力煤价格上升速度将有所加快。

◆ 大秦铁路检修，山西生产地价格微跌，南方消费地价格微涨

4 月份以来，秦皇岛动力煤价格已连续 3 周微幅上行，虽说幅度很小，然而各煤种 4 月份的上涨幅度均达到 20 元/吨，上行趋势基本确立。

同时，本轮动力煤价格的上升源自于大秦铁路检修、山西省中小煤矿复产受到政策压制，因此，对煤炭生产地和消费地的价格走势产生了不同的影响。虽说山西省中小煤矿复产较为困难，然而，陕西、蒙西并未受到影响，两地动力煤大量流入山西，不但满足了局部地区的动力煤紧张问题，流入煤的低价格还对当地动力煤价构成向下压力，因而山西动力煤市场并未遭到显著扭曲。

虽然陕西、蒙西等地动力煤供应充足，然而大秦铁路的检修还是挡住了动力煤外运之路，因此，秦皇岛港存上升幅度很小。据悉，大秦铁路检修将持续到 5 月中旬，按照 2007 年的情况，检修会影响 200-320 万吨的煤炭调出量。则秦皇岛港存从目前到 5 月初，回升速度较慢。

同时，大秦铁路的检修使得“三西”动力煤外运量降低，则陕西、蒙西地区动力煤将出现“弱过剩”，同时，请务必阅读正文之后的重要声明

两地动力煤流入山西还引起山西部分地区动力煤价格的小幅下跌。

需要强调的是，由于秦皇岛动力煤供应量不足，南方地区动力煤价格开始明显上升，广州港主力煤种近期均出现上涨。而南方各省加大外购煤的行为也可能带动越南、印尼动力煤价格的小幅上升。

2、焦炭价格逐步企稳，焦煤价格仍存在 100-150 元的下跌空间

上周以来，国内各地区焦炭价格基本持平，然而焦炭生产仍处于小幅亏损状态，因此，国内独立焦化企业的限产仍将持续，而其范围可能有所扩大。同时，焦煤价格的下跌一般比焦炭滞后 1 个月左右，我们预计，本轮焦煤价格的下跌仍将持续 2-3 周。同时，由于国内焦炭价格逐步企稳，以目前焦炭价格计算，焦煤价格还存在 100-150 元/吨的下跌空间，因此国内高级别焦煤价格的底部约在 900 元/吨左右。

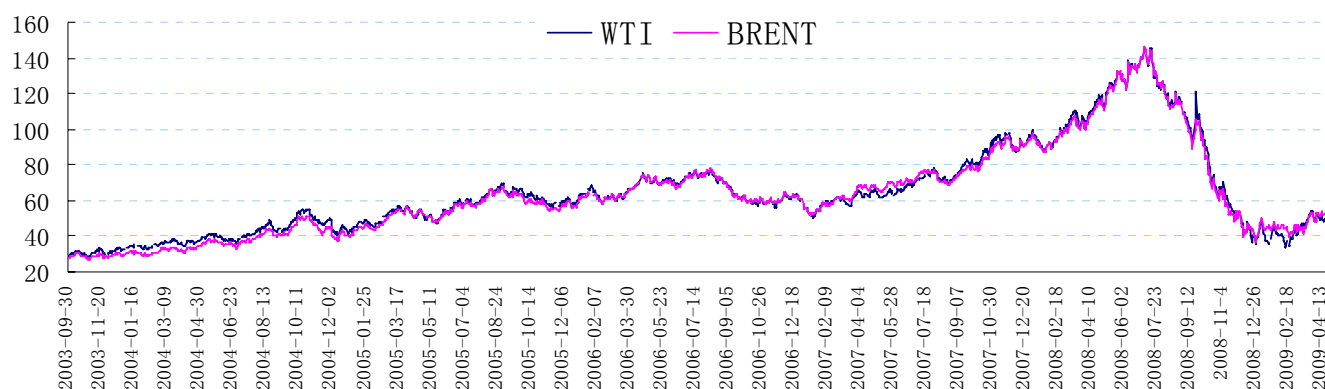
■ 投资建议

近期，国际原油价格出现较大幅度波动，后市继续上涨压力较大；同时，国际煤炭价格也处于底部振荡阶段。目前为止，我国动力煤对外采购量仍然较为有限，不足以拉动国际煤炭向上。同时，由于东南沿海电厂集中补充库存告一段落，动力煤供求将进入一个相对较为平稳的时期，因此，短期内广州港、秦皇岛港动力煤价格并不会出现大幅上涨局面；而炼焦用煤仍存在较大的下跌空间。另外，煤炭类个股前期涨幅较大，应当说，该板块存在一定的调整压力。

近日，《经济观察报》报道称，财政部和国税总局要求地方对煤炭资源税费情况重新进行调研，相关报告 4 月底要上报两部委；该报道同时指出，资源税方案将有所调整，原煤开采可能从量征税，而对洗精煤采取从价计征。

鉴于煤炭板块近期出现了较大幅度的调整，我们建议投资者对焦煤、无烟煤等高价煤种相关公司的投资保持谨慎。同时，由于动力煤价格未来稳步上涨概率较大，且晋北、内蒙锡林郭勒盟煤炭资源整合将逐步展开，建议投资者逢低关注露天煤业、平庄能源和大同煤业，并继续维持煤炭板块“强于大市”评级。

图1 国际原油期货价格



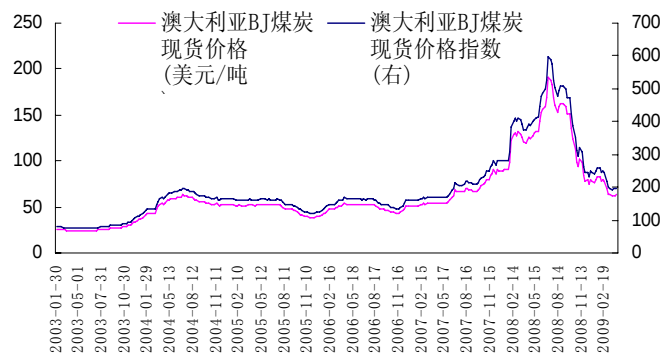
资料来源: wind

图2 纽约商业交易所煤炭期货价格



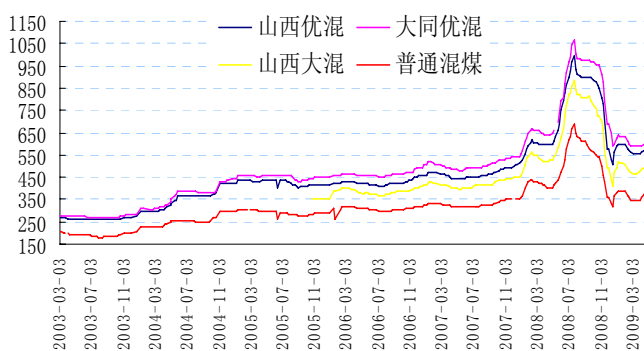
资料来源: 爱建证券研发总部

图3 澳大利亚BJ煤炭现货价格



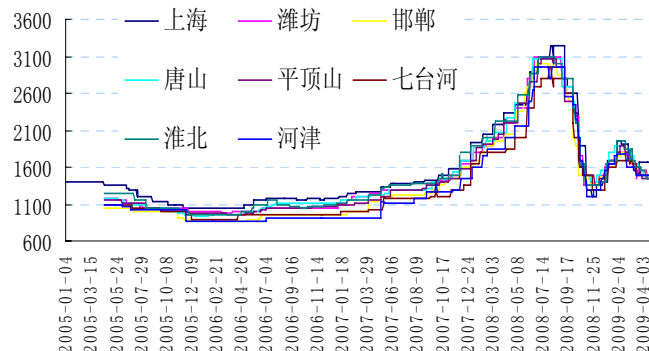
资料来源: wind

图4 秦皇岛动力煤价格



资料来源: wind

图5 全国各地二级冶金焦价格



资料来源: wind

表1 秦皇岛港动力煤价格

	4月20日价格(元/吨)	4月涨跌幅度	较上周涨跌幅度
大同优混	610.0	2.95%	1.64%
山西优混	577.5	3.59%	1.32%
普通混煤	372.5	7.19%	0.00%
山西大混	497.5	4.19%	1.02%

资料来源: wind、爱建证券研发总部

表 2 广州港煤炭指导价

	4 月 20 日价格（元/吨）	较上周涨跌幅度（元）
5500 大卡优混	670-680	+15
5000 大卡大混	570-590	+20
越南 11A（4900）	470-490	——
越南 10B2（5200）	590	+10
印尼煤（4800）	500	——
印尼煤（3800）	430	——

资料来源：华南煤炭交易网、爱建证券研发总部

表 3 国际主要港口动力煤市场报价

	4 月 17 日（美元/吨）	4 月涨跌幅度	较上周涨跌幅度
澳大利亚纽卡斯尔港	63.12	2.82%	-0.09%
南非理查德湾	63.25	-0.09%	-0.39%
欧洲 ARA（6000 大卡）	66.30	-1.38%	-3.25%

资料来源：Global coal、爱建证券研发总部

表 4 国内各地区焦炭价格

地区	4 月 20 日价格	本周涨跌	地区	4 月 20 日价格	本周涨跌
上海	1650	——	平顶山	1450	——
潍坊	1450	——	七台河	1500	——
邯郸	1500	——	淮北	1450	-6.45%
唐山	1500	——	河津	1500	——

资料来源：今日钢铁网、爱建证券研发总部

表 5 4 月 13 日-4 月 20 日国内各地区煤炭价格

地区	市场	产地	煤种	价格类型	价格（元/吨）	4 月涨跌	本周涨跌
	临汾	乡宁	焦精煤	坑口价	1100	-100	-50
	临汾	古县	焦精煤	坑口价	1080	-170	——
	临汾	临汾	焦精煤	坑口价	1150	-80	——
	临汾	临汾	1/3 焦煤	车板含税价	1150	——	——
	临汾	洪洞	1/3 焦煤	车板含税价	930	-200	——
	临汾	临汾	肥精煤	车板含税价	1200	——	——
	临汾	霍州	肥精煤	车板含税价	1250	——	——
	临汾	临汾	5500 大卡动力煤	车板含税价	400	-25	——
	吕梁	柳林	焦煤	坑口含税价	780	-20	-20
	吕梁	柳林	焦精煤	出厂价	1150	-50	-50
	吕梁	孝义	焦精煤	出厂含税价	1050	-50	-50
	吕梁	离石	焦精煤	出厂价	1250	——	无数据
	吕梁	汾西	肥精煤	出厂价	1300	——	无数据
	吕梁	孝义	肥精煤	出厂价	1030	-120	-120
	吕梁	孝义	5500 大卡动力煤	坑口价	380	-20	-20
	吕梁	孝义	5300 大卡动力煤	坑口价	425	-25	-25
	吕梁	孝义	5800 大卡动力煤	坑口价	465	-25	-25
	运城	稷山	焦精煤	出厂含税价	1070	-80	——
	运城	绛县	瘦精煤	出厂含税价	900	——	——
	运城	河津	瘦精煤	出厂含税价	1020	——	——
	运城	稷山	焦煤	坑口价	750	——	——
	运城	稷山	1/3 焦煤	出厂含税价	800	-150	——
	运城	稷山	5500 大卡动力煤	出厂含税价	400	——	——

请务必阅读正文之后的重要声明

地区	市场	产地	煤种	价格类型	价格(元/吨)	4月涨跌	本周涨跌
	运城	河津	6000大卡瘦混煤	出厂含税价	450	——	——
	长治	长治	6000大卡动力煤	车板含税价	500	——	——
	长治	潞安	5500大卡动力煤	车板含税价	420	-60	——
	长治	屯留	喷吹煤	车板含税价	850	-50	-50
	长治	三元	喷吹煤	车板含税价	850	——	——
	长治	长治	喷吹煤	车板含税价	800	——	——
	长治	襄垣	喷吹煤	车板含税价	750	-30	-30
	长治	武乡	配焦煤	车板含税价	650	-30	-30
	长治	沁源	焦精煤	车板含税价	1100	-70	-70
	长治	长治	瘦精煤	车板含税价	900	——	——
	长治	长治	瘦精煤	车板含税价	1000	-50	——
	长治	沁源	瘦精煤	车板含税价	860	-50	-50
	长治	长治	7000大卡瘦精煤	车板含税价	900	-90	-90
	阳泉	阳泉	喷吹煤	车板含税价	830	——	——
	阳泉	阳泉	洗中块	坑口价	870	——	——
	阳泉	阳泉	洗小块	坑口价	780	——	——
	阳泉	通源	5000贫瘦末煤	坑口含税价	400	——	——
	阳泉	孟县	5000贫瘦末煤	坑口含税价	400	——	——
	阳泉	平定	5000无烟末煤	坑口含税价	450	——	——
	阳泉	郊区	5500无烟末煤	坑口含税价	500	——	——
	阳泉	平定	6500无烟末煤	坑口含税价	580	——	——
	晋城	泽州	洗小块	出厂含税价	930	——	——
	晋城	阳城	洗中块	出厂含税价	980	——	——
	晋城	泽州	洗小块	重点合同价	810	——	——
	晋城	阳城	洗中块	重点合同价	880	——	——
	晋城	晋城	喷吹煤	出厂含税价	850	——	——
	太原	古交	焦煤	车板含税价	1120	-80	-80
	太原	古交	肥煤	车板含税价	1140	-110	-110
	太原	太原	焦精煤	出厂含税价	1050	-150	-150
	太原	古交	焦精煤	出厂含税价	1020	-80	-80
	太原	西山	焦精煤	出厂含税价	1160	-90	-90
	太原	太原	瘦精煤	出厂含税价	830	——	——
	太原	古交	5300大卡动力煤	坑口含税价	450	——	——
	太原	古交	5000大卡动力煤	坑口含税价	420	——	——
	太原	古交	5800大卡动力煤	坑口含税价	510	-10	-10
	大同	大同	5500大卡原煤	坑口含税价	480	——	+50
	大同	大同	6000大卡原煤	坑口含税价	530	——	——
	大同	大同	配焦煤	坑口含税价	450	——	——
	大同	大同	配焦精煤	坑口含税价	560	——	——
	晋中	介休	焦精煤	出厂含税价	1100	——	——
	晋中	灵石	肥精煤	出厂含税价	1150	——	——
陕西	韩城	韩城	精煤	车板含税价	900	——	——
	韩城	韩城	原煤	车板含税价	380	——	——
	韩城	韩城	喷吹煤	车板含税价	700	——	——
	黄陵	黄陵	配焦气煤	车板含税价	800	——	——
	黄陵	黄陵	喷吹煤	车板含税价	750	——	——
	黄陵	黄陵	原煤	车板含税价	450	——	——
山东	临沂	临沂	气煤	车板含税价	850	——	——
	济宁	济宁	气肥煤	车板含税价	900	——	——
	济宁	济宁	气煤(动力煤)	车板含税价	600	——	——
	泰安	新泰	气煤	车板含税价	1000	——	——

地区	市场	产地	煤种	价格类型	价格(元/吨)	4月涨跌	本周涨跌
内蒙古	枣庄	枣庄	1/3焦煤	车板含税价	950-980	——	——
	乌海	乌海	1/3焦煤	车板含税价	1070	——	——
	乌海	乌海	4600大卡动力煤	车板含税价	400	——	——
河北	邯郸	峰峰	主焦煤	车板含税价	1100	-160	——
	邯郸	峰峰	肥精煤	车板含税价	1150	-170	——
	邯郸	峰峰	贫瘦煤	车板价	450	——	——
	邯郸	峰峰	喷吹煤	车板价	880	-70	——
	邯郸	邯郸	5000大卡动力煤	车板价	450	-50	——
	邢台	邢台	1/3焦煤	车板含税价	1060	-240	——
	唐山	开滦	肥煤	车板含税价	1100	-150	——
	唐山	开滦	焦煤	车板含税价	1100	-150	——
	唐山	开滦	1/3焦煤	车板含税价	1100	-150	——
	唐山	开滦	4300大卡动力煤	车板含税价	360	——	——
安徽	淮北	淮北	焦煤	车板含税价	1075	——	——
	淮北	淮北	瘦精煤	车板含税价	900	——	——
	淮北	淮北	1/3焦煤	车板含税价	900	——	——
	淮北	淮北	肥煤	车板含税价	1070	——	——
	淮南	淮南	1/3焦煤	车板含税价	980	——	——
	淮南	淮南	5000大卡动力煤	车板含税价	550	——	——
	宿州	宿州	1/3焦煤	车板含税价	1075	——	——
	宿州	宿州	无烟喷吹煤	车板含税价	850	——	——
江苏	徐州	徐州	气煤	车板价	980	——	——
	徐州	徐州	5700大卡原煤	车板价	650	——	——
	徐州	徐州	5000大卡原煤	车板价	500	——	——
	徐州	大屯	1/3焦煤	车板价	1000	——	——
黑龙江	双鸭山	双鸭山	1/3焦煤	车板含税价	800	-100	——
	双鸭山	双鸭山	气煤	车板含税价	870	——	——
	双鸭山	双鸭山	5200大卡动力煤	车板含税价	480	——	——
	双鸭山	双鸭山	4500大卡动力煤	车板含税价	400	——	——
	鹤岗	鹤岗	5200大卡动力煤	车板含税价	480	——	——
	鹤岗	鹤岗	4500大卡动力煤	车板含税价	400	——	——
	鹤岗	鹤岗	1/3焦煤	车板含税价	800	-100	——
	鸡西	鸡西	5200大卡动力煤	车板含税价	480	——	——
	鸡西	鸡西	4500大卡动力煤	车板含税价	400	——	——
	鸡西	鸡西	1/3焦煤	车板含税价	800	-100	——
	鸡西	鸡西	焦煤	车板含税价	1050	-150	——
	鸡西	鸡西	肥煤	车板含税价	1100	-150	-150
	七台河	七台河	1/3焦煤	车板含税价	800	——	——
	七台河	七台河	焦煤	车板含税价	1050	-150	——
	七台河	七台河	肥煤	车板含税价	1100	-150	-150
河南	平顶山	平顶山	5500大卡动力煤	车板价	440	——	——
	平顶山	平顶山	1/3焦精煤	出厂含税价	1050	——	——
	平顶山	平顶山	主焦精煤	出厂含税价	860	-240	——
	平顶山	平顶山	洗末精煤	出厂含税价	600-800	——	——
	焦作	焦作	7000大卡无烟煤	车板价	1020	——	——
	焦作	焦作	5500大卡无烟煤	车板价	550	——	——
	焦作	焦作	7000大卡精煤	车板价	1020	——	——
	焦作	焦作	5500大卡动力煤	出厂含税价	550	——	——
	鹤壁	鹤壁	5300大卡贫瘦煤	车板价	550	——	——
	鹤壁	鹤壁	5500大卡动力煤	车板价	550	——	——
	鹤壁	鹤壁	瘦精煤	车板价	1050	-100	——

地区	市场	产地	煤种	价格类型	价格(元/吨)	4月涨跌	本周涨跌
	鹤壁	鹤壁	喷吹煤	出厂价	900	——	——
	永城	永城	5500大卡原煤	汽运车板价	600	——	——
	永城	永城	喷吹煤	出厂含税价	880	——	——
	永城	永城	6800大卡中块	车板价	1200	——	——
	永城	永城	6800大卡二级精	汽运车板价	1000	——	——
	郑州	郑州	5200大卡贫瘦煤	坑口价	540	——	——
	郑州	新密	5500大卡无烟煤	坑口价	600	——	——
	郑州	巩义	5000大卡无烟煤	车板含税价	520	——	+30
	郑州	巩义	5500大卡无烟煤	车板含税价	600	——	——
贵州	贵阳	贵阳	主焦精煤	车板含税价	1100	——	——
	贵阳	贵阳	1/3主焦精煤	车板含税价	1100	——	——
	毕节	织金	喷吹煤	车板价	660	——	——
	毕节	纳雍	喷吹煤	车板价	670	——	——
	毕节	织金	无烟块煤	车板价	680	——	——
	毕节	纳雍	无烟块煤	车板价	685	——	——
	六盘水	水城	喷吹煤	车板价	680	+30	+30
	六盘水	水城	主焦煤	车板价	800	——	——
	六盘水	水城	1/3焦煤	车板价	840	——	——
	六盘水	盘县	1/3焦精煤	车板价	1050	——	——

资料来源：今日钢铁网、爱建证券研发总部

投资评级说明

公司评级

强烈推荐：预期未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅 15%以上
推 荐： 预期未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅 5%~15%
中 性： 预期未来 6 个月内，个股相对大盘变动在-5%~5%之间
回 避： 预期未来 6 个月内，个股相对大盘跌幅 5%以上

行业评级

强于大市：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘涨幅 5%以上；
中 性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间；
弱于大市：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘跌幅 5%以上；

重要声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

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并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究发展总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。