

国际炼焦煤合同价同比上涨 55%点评

行业动态分析

报告关键点：

- 国际炼焦煤合同价同比上涨55%
- 国际炼焦煤价格上涨主要推动力来自于中国
- 重点关注炼焦煤上市公司

报告摘要：

- 事件，国际炼焦煤合同价同比上涨55%：据共同社报道，新日本制铁公司和JFE钢铁公司等日本钢铁厂商和澳大利亚矿业巨头必和必拓公司(BHP)日前就4—6月每吨煤炭价格提高200美元达成了协议。煤炭涨价是由于中国钢铁消费扩大导致原料需求增加，上述价格比2009年度的每吨129美元大幅上涨了55%。
- 合同区间缩短反映了企业对于价格的乐观预期：由于签订合同的双方，必和必拓和新日铁是国际炼焦煤市场中具有重要影响力的企业，所以这一价格基本上为2010年的炼焦煤价格定下了基准，和目前的市场价220美元/吨相比，合同价低于市场价10%左右。同时，炼焦煤合同价的区间发生了变化，以往的时间区间为今年的4月份到明年的4月份；而今年的时间区间仅定为一个季度，即4-6月份，主要的原因可能是2009年的价格定得较低，而在2009年全球炼焦煤价格出现了明显的上涨，炼焦煤生产企业并没有从中明显受益，故今年的合同时间仅定为一个季度，这也反映了炼焦煤生产企业对未来价格上涨持乐观态度。
- 国际炼焦煤价格上涨主要推动力来自于中国：国际炼焦煤合同价出现大幅上涨的主要动力来自于中国进口的增加，由于国内山西省小煤矿进行资源整合，大量的国外冶金煤涌入中国，2009年中国冶金煤净进口量达到3378万吨，同比增长了890%左右，同时冶金煤进口数量占到全球供给的18%左右。在这一背景下，国际炼焦煤价格在2009年出现了明显的上升，从最低的115美元/吨上涨到220美元/吨，上涨幅度接近一倍。
- 炼焦煤价格未来仍有可能上涨：我们判断，炼焦煤价格未来仍可能上涨，主要的动力来自于钢铁行业的产量增加，就中国国内的情况来看，二季度一般为施工的旺季，钢铁需求量环比会有所增长；而日本、韩国等国家的钢铁产量仍保持扩张，预计炼焦煤的价格未来仍有可能上涨。
- 重点关注炼焦煤上市公司：国外炼焦煤价格上涨至200美元/吨，对于国内煤炭价格是一个有力的支撑，现在国内炼焦煤价格基本保持在1500元/吨左右，考虑到增值税和海运费，国外炼焦煤的价格比国内高出100元/吨左右，国外炼焦煤合同价的敲定对于国内煤价起到正面作用，重点关注：西山煤电、冀中能源、平煤股份、开滦股份等

煤炭

领先大市-A

上次评级

领先大市-A

报告日期

2010-03-07

首选股票

目标价

评级

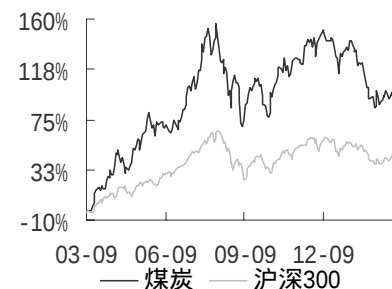
000983

西山煤电

45

增持-A

12 个月行业表现



研究员

李大刚

高级行业分析师

021-68765917

lidg@essence.com.cn

前期研究成果

煤炭：紧缩政策改变预期

2010-02-02

煤炭：河南省整顿小煤矿事件点评

2009-12-27

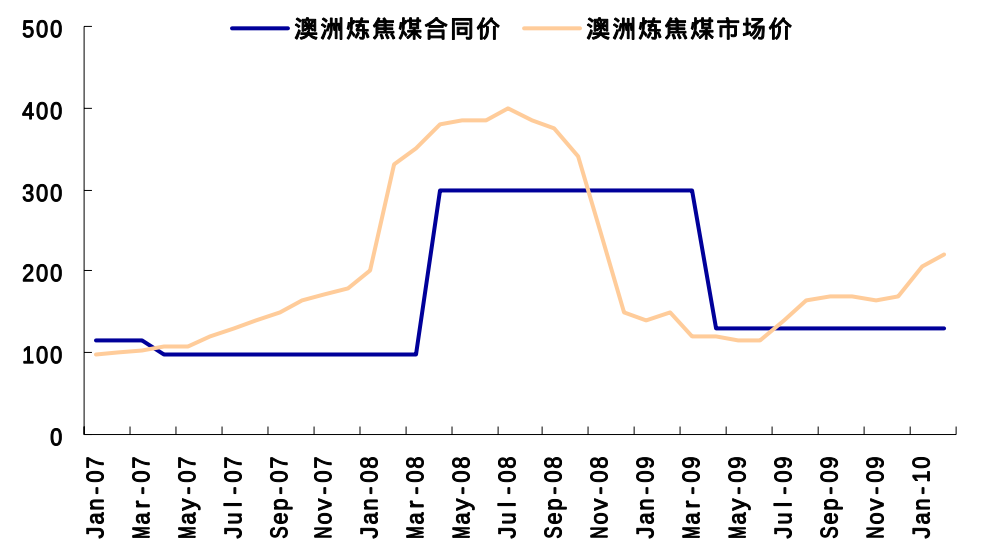
煤炭行业：趋势依然在

2009-12-16

国际炼焦煤合同价同比上涨 55%

国际炼焦煤合同价同比上涨 55%：据共同社报道，新日本制铁公司和 JFE 钢铁公司等日本钢铁厂商和澳大利亚矿业巨头必和必拓公司(BHP)日前就 4—6 月每吨煤炭价格提高 200 美元达成了协议。煤炭涨价是由于中国钢铁消费扩大导致原料需求增加，上述价格比 2009 年度的每吨 129 美元大幅上涨了 55%。

图 1 澳大利亚炼焦煤合同价同比上涨 55% (单位：美元/吨)



数据来源：安信证券研究中心

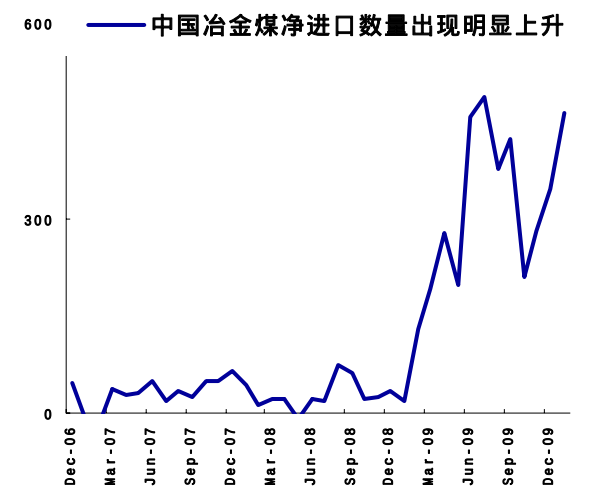
由于签订合同的双方，必和必拓和新日铁是国际炼焦煤市场中具有重要影响力的企业，所以这一价格基本上为 2010 年的炼焦煤价格定下了基准，和目前的市场价 220 美元/吨相比，合同价低于市场价 10%左右。同时，炼焦煤合同价的区间发生了变化，以往合同区间为今年的 4 月份到明年的 4 月份，而今年的时间区间仅定为一个季度，即 4-6 月份，主要的原因可能是 2009 年的价格定得较低，而在 2009 年全球炼焦煤价格出现了明显的上涨，炼焦煤生产企业并没有从中明显受益，故今年的合同时间仅定为一个季度，这也反映了炼焦煤生产企业对未来价格上涨持乐观态度。

国际炼焦煤合同价出现大幅上涨的主要动力来自于中国进口的增加，由于国内山西省小煤矿进行资源整合，大量的国外冶金煤涌入中国，2009 年中国冶金煤净进口量达到 3378 万吨，同比增长了 890%左右，同时冶金煤进口数量占到全球供给的 18%左右。在这一背景下，国际炼焦煤价格在 2009 年出现了明显的上升，从最低的 115 美元/吨上涨到 220 元/吨，上涨幅度接近一倍。

我们判断，炼焦煤价格未来仍可能上涨，主要的动力来自于钢铁行业的产量增加，就中国国内的情况来看，二季度一般为施工的旺季，钢铁需求量环比会有所增长；而日本、韩国等国家的钢铁产量仍保持扩张，预计炼焦煤的价格未来仍有可能上涨。

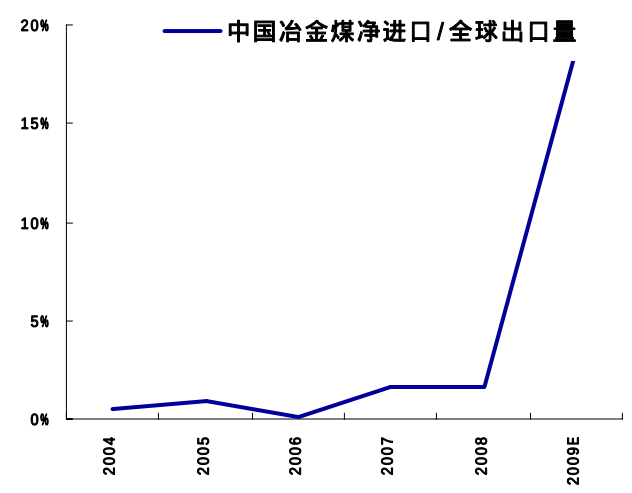
重点关注炼焦煤上市公司：国外炼焦煤价格上涨至 200 美元/吨，对于国内煤炭价格是一个有力的支撑，现在国内炼焦煤价格基本保持在 1500 元/吨左右，考虑到增值税和海运费，国外炼焦煤的价格比国内高出 100 元/吨左右，国外炼焦煤合同价的敲定对于国内煤价起到正面作用，重点关注：西山煤电、冀中能源、平煤股份、开滦股份等

图 2 中国冶金煤净进口数量急剧上升（万吨）



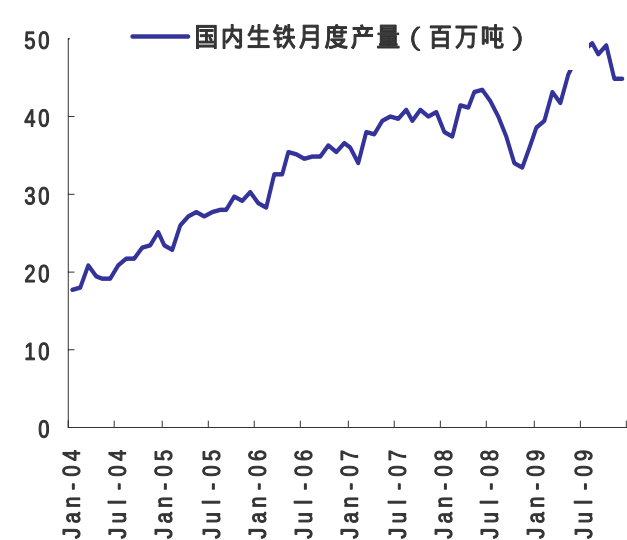
数据来源：煤炭资源网

图 3 中国净进口数量已经占到全球的 18% 左右



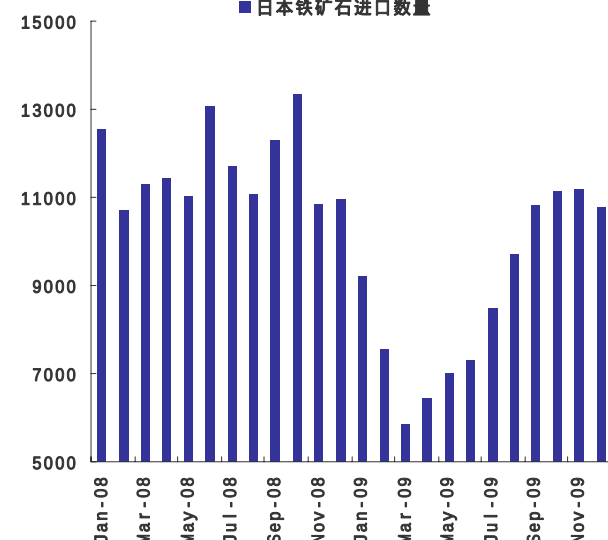
数据来源：煤炭资源网

图 4 预计二季度中国钢铁产量季度性增加



数据来源：煤炭资源网

图 5 日本钢铁产量仍将扩张



数据来源：CEIC 煤炭资源网

行业重点公司财务和估值汇总表

日期： 2010-03-07

证券 代码	公司 名称	上次 评级	最新 评级	每股收益(元)			市盈率(X)			ROE(%)			现价	目标价
				2008	2009E	2010E	2008	2009E	2010E	2008	2009E	2010E		
煤炭														
000983	西山煤电	增持-A	增持-A	1.44	1.18	2.05	22	27	16	37.5%	24.0%	35.0%	31.93	45.00
601666	平煤股份	增持-A	增持-A	1.90	1.22	1.78	13	21	14	28.7%	15.0%	18.0%	25.68	40.00
601898	中煤能源	增持-A	增持-A	0.51	0.51	0.59	22	23	20	10.7%	10.0%	10.0%	11.56	20.00
600188	兖州煤业	增持-A	增持-A	1.32	0.81	0.98	15	24	20	24.6%	14.0%	15.0%	19.67	25.00
600997	开滦股份	增持-A	增持-A	0.67	0.71	1.17	31	30	18	19.2%	16.0%	18.0%	21.12	30.00
601088	中国神华	增持-A	增持-A	1.34	1.60	1.90	21	18	15	17.9%	17.0%	17.0%	28.51	40.00
000933	神火股份	买入-A	买入-A	1.53	0.92	1.74	18	30	16	39.3%	19.0%	30.0%	27.71	39.50
601699	潞安环能	增持-A	增持-A	2.48	2.19	2.56	16	18	15	36.3%	27.0%	27.0%	39.64	55.00
000159	国际实业	买入-A	买入-A	0.61	1.21	1.86	27	14	9	22.0%	32.0%	35.0%	16.75	24.00

作者简介

免责声明

本研究报告由安信证券股份有限公司研究中心撰写,研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则,以合法渠道获得这些信息,尽可能保证可靠、准确和完整,但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据,不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证,无论是否已经明示或者暗示。安信证券股份有限公司研究中心将随时补充、更正和修订有关信息,但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本公司及其关联机构可能会持有报告中涉及公司发行的证券并进行交易,并提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告版权仅为安信证券股份有限公司研究中心所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布,需注明出处为安信证券研究中心,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司研究中心对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

行业评级体系

收益评级：

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A — 正常风险,未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B — 较高风险,未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

销售联系人

朱贤

021-67865293

梁涛

021-68766067

张勤

021-68763879

周蓉

010-59113563

马正南

010-59113593

王远洋

0755-82558087

上海联系人

zhuxian@essence.com.cn

上海联系人

liangtao@essences.com.cn

上海联系人

zhangqin@essence.com.cn

北京联系人

zhourong@essence.com.cn

北京联系人

mazn@essence.com.cn

深圳联系人

wangyy3@essence.com.cn

凌洁

021-68765237

李国瑞

021-68763872

南方

021-68765206

李昕

010-59113565

潘琳

0755-82558268

刘欢

0755-82558069

上海联系人

lingjie@essence.com.cn

上海联系人

ligr@essence.com.cn

上海联系人

nanfang@essence.com.cn

北京联系人

lixin@essence.com.cn

深圳联系人

panlin@essence.com.cn

深圳联系人

liuhuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层
 邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层
 邮编: 200122

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层
 邮编: 100034