

煤炭采选业 (010201)

日澳动力煤合同价高于现货价的逻辑

陈亮 研究员 林红垒 研究员 罗凯捷 研究助理
电话: 021-68824449 电话: 010-68058790
eMail: cl12@gf.com.cn eMail: lhl10@gf.com.cn

本周国际市场点评:

9 月 16 日, 东京电力宣布, 已与澳大利亚动力煤生产商斯特拉塔 (XSTRATA) 签署下半年财年动力煤合同, 合同执行期限为 2010 年 10 月至 2011 年 9 月, 合同价为 97.75 美元/吨。受协议价格高于现货价格的刺激, 本周澳大利亚纽卡斯尔港口动力煤上涨 4.5%, 达到 97.07 美元/吨。

日澳动力煤合同价维持高位, 且高于现货价格, 原因有三:

第一, 汇率变动。今年以来, 美元对日元贬值 8%, 日本方面以美元计价的进口成本实际是下降的。

第二, 日本与中国争夺进口资源。今年 1-8 月, 中国进口煤炭 1.07 亿吨, 已跃居全球第二大煤炭进口国。如果日本把动力煤价格压得过低, 则澳煤将继续涌向中国, 日本的进口数量将难以保障。

第三, 印尼反季节的暴雨已持续数月, 未来梅雨季节来临, 将进一步影响生产和出口。印尼是全球最大的动力煤出口国, 今年以来, 煤炭主产区加里曼丹岛遭遇持续数月暴雨。9 月 16 日, 印尼矿产资源部长表示, 预计 2010 年印尼实际煤炭产量可能将较目标产量下滑 10%-20%。

本周国内市场点评:

贵州省能源局局长 13 日称, 按国家要求和贵州省安排, 新一轮煤矿关闭整合将展开, 12 月 31 日前省内 6 万吨以下小煤矿全关闭。两三年后, 贵州煤矿将从目前 1800 个减少到约 200 个。贵州作为西南地区最大产煤省, 煤炭供给收缩, 利好当地煤价。盘江股份 (600395) 作为贵州最大煤炭企业和唯一煤炭上市公司, 有望成为整合龙头。

本周行业数据重要变化:

截至 9 月 17 日, 澳大利亚炼焦煤 FOB 现货价连续 3 周上涨, 现价 211 美元/吨, 周环比涨 1%。

截至 9 月 17 日, 全国 32 家主要钢厂炼焦煤库存周环比降 0.5%, 为 608 万吨; 周耗煤量连续第二周下降, 周环比降 0.4%, 为 274 万吨。

截至 9 月 16 日, 7 大港口煤炭总库存为 2138 万吨, 比前一周下降 7 万吨, 在连续 6 周增长后首次小幅下降。

投资建议: 维持“买入”评级, 调整即买入机会。

行业评级

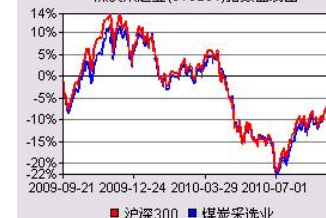
买入

前次评级

买入

行业走势

煤炭采选业(010201)指数曲线图



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
行业指数	-1.14%	7.57%	-9.43%
沪深 300	-3.18%	6.13%	-10.57%

国内港口动力煤价和国际煤价回稳上升

秦皇岛港煤炭含税平仓价相对稳定

本周国内港口动力煤含税平仓价相对稳定，山西大混（5000大卡）上涨。截至9月17日，山西大混(5000大卡)的含税平仓价(中值)上涨5元/吨至615元/吨，周涨幅为0.81%；大同优混（6000大卡）、山西优混(5500大卡)、普通混煤(4500大卡)和普通混煤(4000大卡)的含税平仓价(中值)分别为 760元/吨、715元/吨、545元/吨和432.5元/吨，均与上周持平。

NEWC 和 DES ARA 指数止跌回升，RB 指数缩幅下跌

本周澳大利亚Newcastle港煤价指数和欧洲三港动力煤煤价止跌回升，南非理查德港动力煤煤价指数缩幅下跌。截至9月17日，澳大利亚Newcastle港煤价指数本周上升4.2至97.1，周涨幅为4.49%；南非理查德港动力煤煤价指数本周下跌1.2至85，周跌幅为1.4%；欧洲三港动力煤煤价指数本周上升1.7至92.2，周涨幅为1.91%。

国内部分城市炼焦煤价格上涨

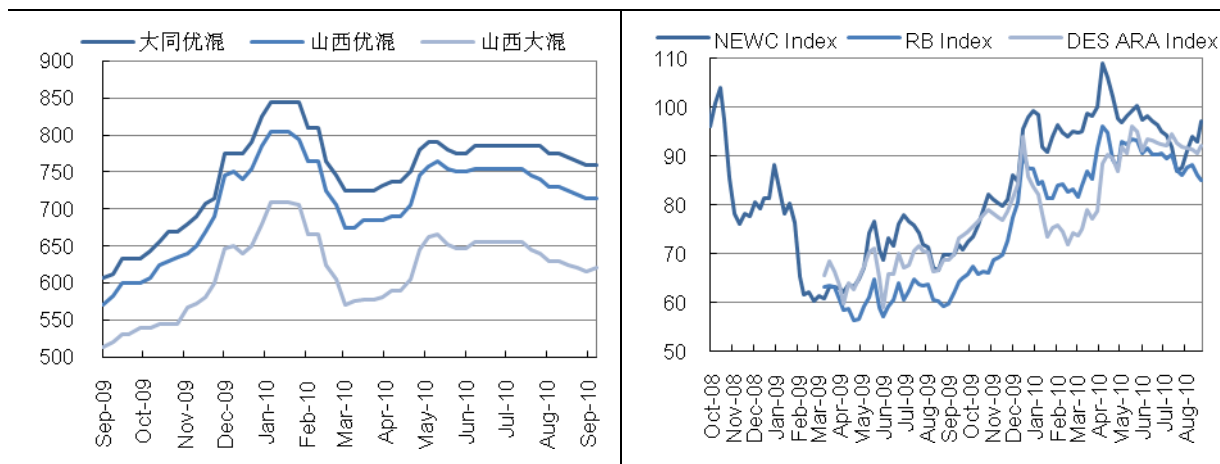
本周国内部分城市炼焦煤价格上涨。截至9月13日，河北开滦焦精煤出厂价和吕梁市柳林4号焦煤车板价分别为1370元/吨和1455元/吨，均与上周价格持平。

沿海部分电厂电煤采购价上涨

沿海部分电厂电煤采购到厂价上涨。截至9月19日，石洞口二厂大同煤(5500大卡) 到厂价上涨了5元/吨至745元/吨，涨幅为0.68%。石洞口二厂大同煤(5800大卡)、石洞口二厂大同煤(5000大卡)、石洞口一厂贫瘦煤(5500大卡)和石洞口一厂贫瘦煤(5000大卡)采购到厂价分别为790元/吨、645元/吨、730元/吨和630元/吨，均与上周持平。

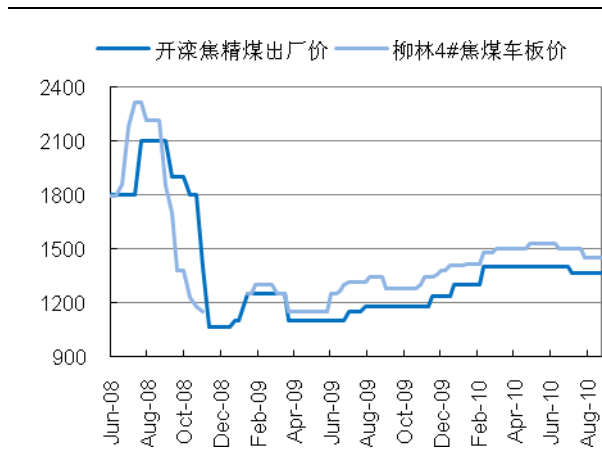
图表 1: 秦皇岛港煤炭含税平仓价（中值）

图表 2: 国际三地动力煤价指数

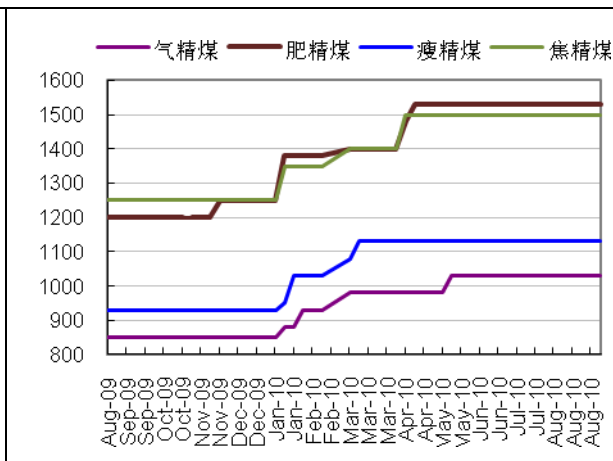


数据来源：广发证券发展研究中心

图表 3：全国主要城市炼焦煤价格

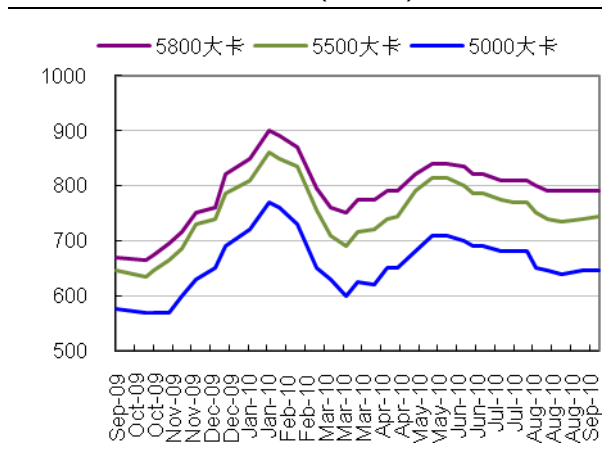


图表 4：首钢冶金用煤采购到含税厂价

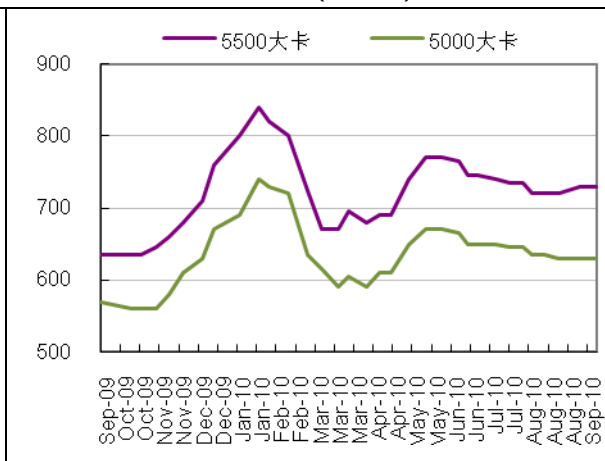


数据来源：广发证券发展研究中心

图表 5：石洞口二厂电煤(大同煤)采购含税到厂价



图表 6：石洞口一厂电煤(贫瘦煤)采购含税到厂价



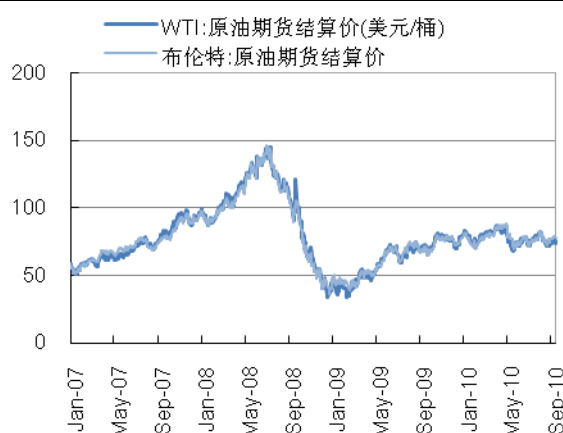
数据来源：广发证券发展研究中心

国际原油价格冲高回落

国际原油期货价格冲高回落

本周WTI原油期货价格和布伦特原油期货价格冲高回落。WTI原油期货结算价本周在周一冲高至78.04美元/桶后连续4天下跌，截至9月17日，结算价本周下跌2.79美元/桶至73.66美元/桶，周跌幅为3.65%；布伦特原油期货结算价周二冲至79.9美元/桶的价格后出现3天阴线，但截至9月17日，结算价本周依旧有0.05美元/桶的小幅上涨，收盘于78.21美元/桶，周涨幅0.06%。

图表 7：国际原油期货结算价



图表 8：国际油价与国内煤价比较



数据来源：广发证券发展研究中心

山西煤炭产量下降，运销量和库存上升

山西商品煤产量下降

本周山西商品煤日均产量下降。截至9月18日，山西商品煤日均产量本周减少12.64万吨至180.09万吨，较上周下降6.56%；其中国有重点矿商品煤日均产量减少16.01万吨至116.24万吨，较上周减少12.11%。

山西煤炭铁路运销量上升

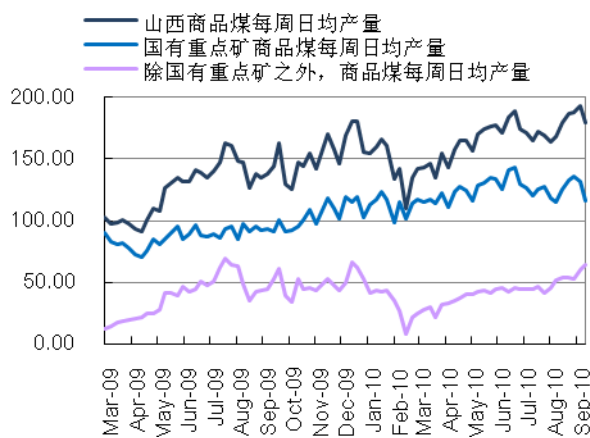
本周山西煤炭铁路运销量上升。截至9月18日，山西煤炭铁路日均运销量本周增加5.78万吨至123.37万吨，较上周增加4.92%；其中山西国有重点矿铁路日均运销量上升1.87万吨至84.89万吨，较上周增加2.25%。

山西煤炭库存增加

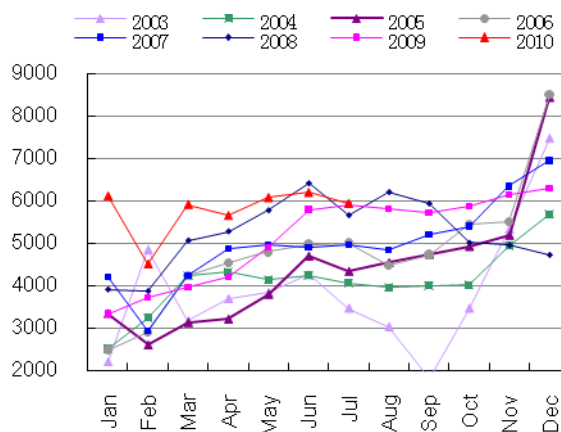
本周山西煤炭库存增加。截至9月17日，山西煤炭库存本周增加32.3万吨至1398.76万吨，周环比上升2.36%；其中国有重点矿煤炭库存增加

26.53万吨至629.77万吨，周环比上升4.4%。

图表 9: 山西商品煤产量

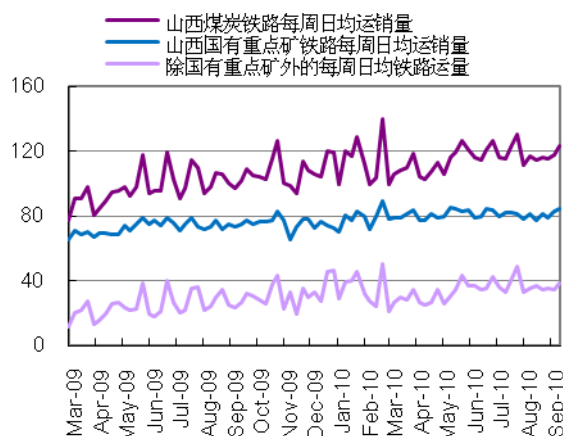


图表 10: 山西原煤月度产量

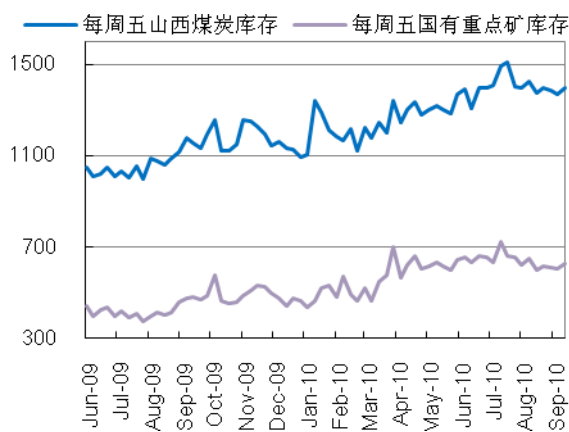


数据来源：广发证券发展研究中心

图表 11: 山西煤炭铁路运销量



图表 12: 山西煤炭库存



数据来源：广发证券发展研究中心

电厂耗煤量上升，电煤库存下降

中央直供电厂耗煤量上升

中央直供电厂耗煤量上升。中央直供电厂在9月5日至9月9日的周均耗煤量(旧口径)为1598 万吨，相对于8月29日至9月5日的周耗煤量，上升28万吨，增幅为1.76%。

中央直供电厂电煤库存下降

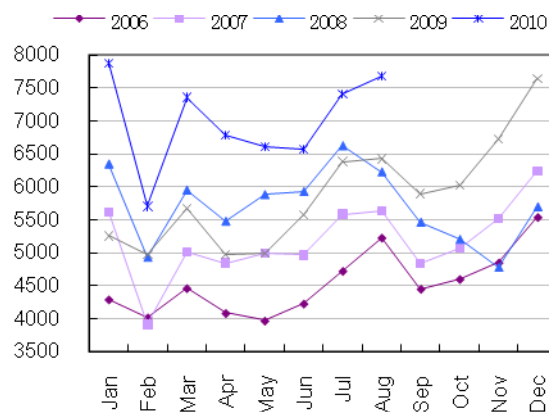
中央直供电厂电煤库存下降。截至9月9日，中央直供电厂电煤库存(旧

口径)为3848万吨,相对于9月5日下跌15万吨,跌幅为0.39%;直供电厂库存天数为17天,保持不变。

图表 13: 中央直供电厂周耗煤量(旧口径)

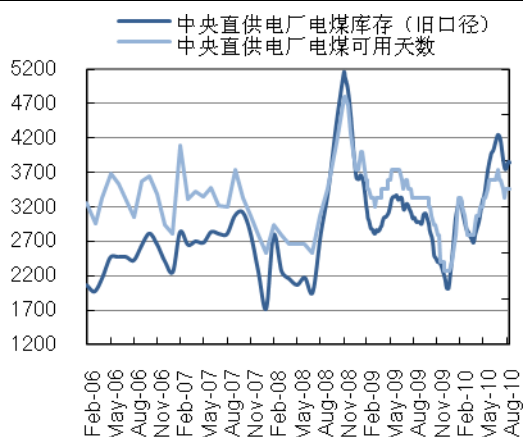


图表 14: 中央直供电厂月度耗煤量

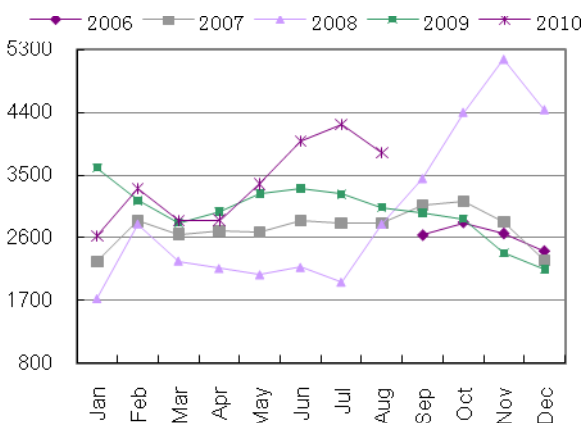


数据来源: 广发证券发展研究中心

图表 15: 中央直供电厂电煤库存(旧口径)



图表 16: 中央直供电厂电煤库存月度数据



数据来源: 广发证券发展研究中心

钢价回落, 钢材库存继续下跌

国内钢价回落

本周国内钢材价格回落。截至9月17日, myspic指数下降1.4至159.1, 周跌幅0.9%。

全国主要城市钢材库存缩幅下跌

本周国内主要城市钢材库存缩幅下跌。截至9月17日, 全国主要城市钢材库存减少9.44万吨至1449.12万吨, 周环比下降0.65%。

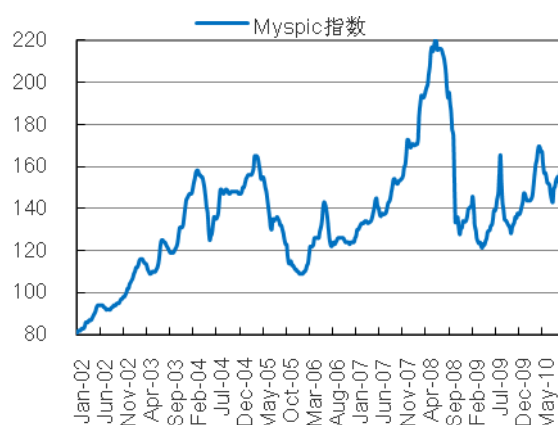
国内地区冶金焦价格基本稳定

本周国内地区冶金焦价格基本稳定。截至9月13日，天津一级冶金焦和天津二级冶金焦含税价分别为1800元/吨和1700元/吨，均与上周持平；太原一级冶金焦和太原二级冶金焦出厂价分别为1750元/吨和1650元/吨，均与上周持平。

钢厂耗煤下降，炼焦煤库存上升

本周全国32家主要钢厂耗煤量下降，炼焦煤库存上升。截至9月10日，全国32家主要钢厂周耗煤量本周减少2万吨至275万吨，周环比下降0.72%；全国32家主要钢厂炼焦煤库存本周增加4.68万吨至610.58万吨，增幅为0.77%。

图表 17: 国内钢价综合指数

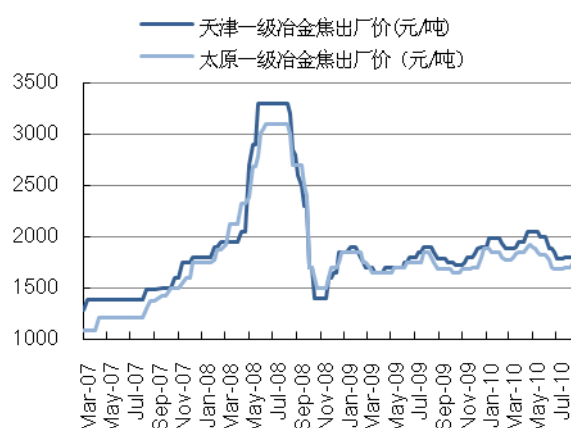


图表 18: 全国主要城市钢材库存



数据来源：广发证券发展研究中心

图表 19: 国内冶金焦含税价



图表 20: 全国32家主要钢厂周耗煤量

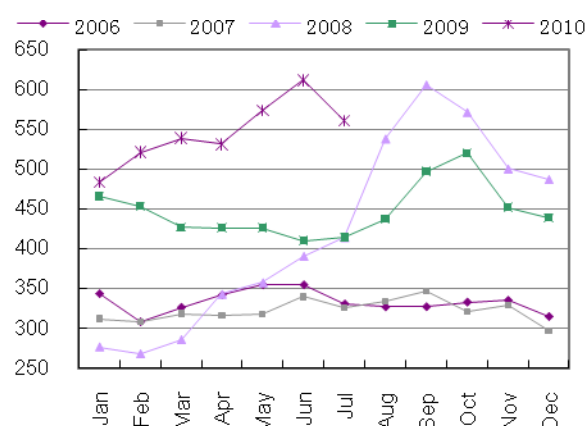


数据来源：广发证券发展研究中心

图表 21: 全国32家主要钢厂炼焦煤库存

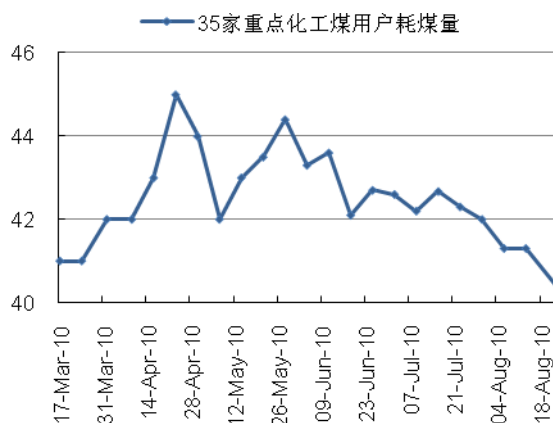


图表 22: 全国冶金行业煤炭库存月度数据

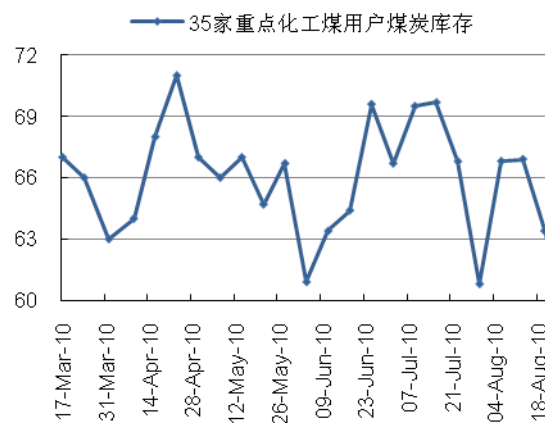


数据来源: 广发证券发展研究中心

图表 23: 35家重点化工煤用户耗煤量



图表 24: 35家重点化工煤用户煤炭库存



数据来源: 广发证券发展研究中心

海运价格继续上涨

秦皇岛-广州、上海和宁波海运价继续上升

本周秦皇岛-广州、上海和宁波的煤炭海运价格继续上涨。截至9月15日, 秦皇岛-广州煤炭海运价上涨4元/吨至59元/吨, 周涨幅为7.27%; 秦皇岛-上海煤炭海运价上升3元/吨至44元/吨, 周涨幅为7.32%; 秦皇岛-宁波煤炭海运价本周上升1元/吨至44元/吨, 周涨幅为2.33%

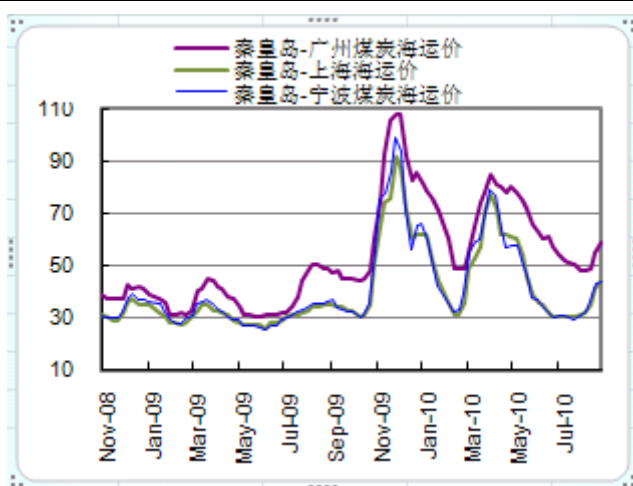
全国沿海7大港口煤炭库存上升

全国沿海7大港口煤炭库存上升。截至9月9日, 全国沿海7大港口(秦皇岛港、京唐港、天津港、青岛港、日照港、连云港、广州港)煤炭总库存较9月2日增加92万吨至2144.98万吨, 涨幅为4.46%。

秦皇岛和曹妃甸库存上升，广州和京唐库存下降

本周秦皇岛港和曹妃甸港煤炭库存增加，广州港和京唐港煤炭库存下降。截至9月17日，秦皇岛港煤炭库存环比上升27万吨至805.7万吨，周环比上升3.52%；截至9月16日，广州港煤炭库存减少1.14万吨至273.84万吨，周环比下降0.42%；截至9月18日，曹妃甸港煤炭库存环比增加12万吨至230万吨，周环比上涨5.5%；截至9月17日，京唐港煤炭库存环比减少2万吨至174万吨，周环比下降1.14%。

图表 25：沿海煤炭运价



图表 26：全国沿海7大港口煤炭库存

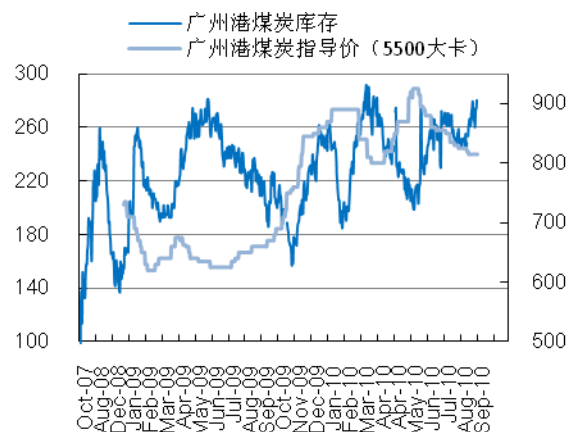


数据来源：广发证券发展研究中心

图表 27：秦皇岛港煤炭库存



图表 28：广州港煤炭指导价和库存



数据来源：广发证券发展研究中心

图表 29: 京唐港煤炭库存



图表 30: 曹妃甸港煤炭库存



数据来源: 广发证券发展研究中心

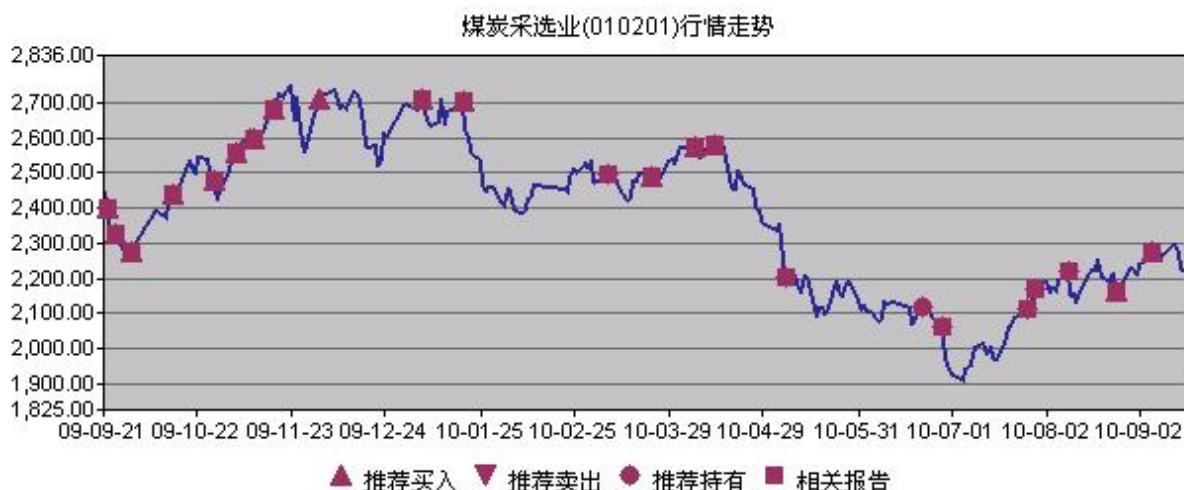
表格 1: 盈利预测与估值

简称	代码	评级	股价	EPS			PE		
			2010-9-3	2009	2010E	2011E	2009	2010E	2011E
远兴能源	000683	买入	9.68	0.60	0.27	0.51	16	36	19
神火股份	000933	买入	19.83	0.57	1.28	1.67	35	15	12
冀中能源	000937	买入	25.95	1.39	2.21	2.43	19	12	11
西山煤电	000983	买入	19.70	0.71	1.22	1.79	28	16	11
兰花科创	600123	持有	29.44	2.22	2.57	2.86	13	11	10
兖州煤业	600188	买入	17.48	0.79	1.41	1.62	22	12	11
国阳新能	600348	买入	15.28	0.77	1.03	1.18	20	15	13
盘江股份	600395	买入	19.79	0.89	1.31	1.57	22	15	13
上海能源	600508	买入	21.77	1.31	2.03	2.17	17	11	10
山煤国际	600546	买入	21.66	0.82	1.17	1.46	26	19	15
开滦股份	600997	持有	14.64	0.67	0.77	0.93	22	19	16
大同煤业	601001	持有	15.75	0.89	0.96	1.13	18	16	14
中国神华	601088	买入	22.71	1.52	1.81	2.03	15	13	11
昊华能源	601101	持有	32.01	1.04	1.94	2.19	31	17	15
平煤股份	601666	持有	16.85	0.94	1.24	1.30	18	14	13
潞安环能	601699	买入	34.51	1.83	2.51	2.82	19	14	12
中煤能源	601898	持有	9.37	0.50	0.61	0.81	19	15	12

数据来源: 广发证券发展研究中心

广发证券——行业投资评级说明

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内，行业指数优于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10% 以上。



相关研究报告

山西再度领衔托市，未来煤炭供给与需求同降_行业跟踪分析报告	陈亮	2010-09-12
“节能减排”阴影下仍看好煤炭股的逻辑_行业跟踪分析报告	陈亮	2010-09-06
全国电煤库存下降，沿海煤炭运价触底_行业跟踪分析报告	陈亮	2010-08-29

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 36 楼	深圳市民田路华融大厦 2501 室	北京市月坛北街 2 号月坛 大厦 18 层 1808 室	上海市浦东南路 528 号证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注：本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。