

未来将催发亚太地区煤炭需求

——日本地震与核泄漏事件对煤炭行业影响简析

能源/煤炭

优于大势

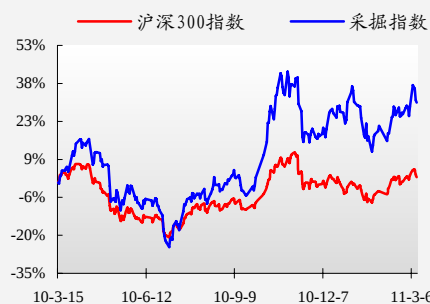
维持评级

发布时间：2011年3月14日

投资要点：

- **事件：**3月11日，日本北部发生里氏8.8级地震，地震直接导致福岛核电站停运。我们认为此次突发性自然灾害对日本乃至全球的能源结构将产生强烈冲击。福岛核电站核泄漏事件是“切尔诺贝利事件”事件后，全球范围内影响最大的核泄漏事件。核电的“双刃剑”特性在地震中一览无余，各国均可能重新审视核电能源建设利弊，导致能源结构剧变。我们认为此次突发性灾害给能源市场以及煤炭领域带来的影响将由近及远，短空长多。
- **余震期间 重建之前 对焦煤市场产生短期负面影响：**日本是全球最重要的焦煤进口国，全年焦煤进口总量在5300万吨左右。地震后，日本重工业在较短时间内难以恢复震前产能利用率，短期内钢铁产量将收缩，对焦煤需求有负面影响。
- **重建期间 拉动焦煤、动力煤需求：**重建期间，日本将有大规模基础设施面临重建，水泥建材、钢铁等重要物资需求增长明显，有利于催发亚太地区各煤种需求增长。此外，作为投产周期最短、原料最为稳定的火电设备在灾后的能源供给中将发挥重要作用。我们看好重建期开始后亚太地区动力煤需求的大幅增加。
- **长期影响 日本乃至全球范围内能源结构的新变局：**核能在日本电力生产中所占比重较大，核能发电占该国发电总量比例接近25%，与火力发电总量基本相当。日本具有54个已运营的核能发电机组，总装机容量约49吉瓦，全球范围内仅次于美国及法国而位列第三。
- **福岛核电站泄漏事件发生后，核电设备的安全性难以避免在全球范围内受到质疑，传统能源有可能在未来的电力生产中进一步扩大装机比例。**如果日本核电装机的一半由火电机组进行替代，新增动力煤需求将超过2000万吨，意味着该国煤炭进口量将放大18%，对亚太地区煤炭贸易将起到非常正面的作用。
- **投资建议：**日本北部地震的突发事件，对亚太地区煤炭行业的影响是典型的“短空长多”，即短期内焦煤需求受到影响，但一旦重建期开始、日本能源结构开始调整，煤炭需求将被迅速拉动。建议关注具备外向型动力煤企业，如兖州煤业、山煤国际、中国神华、中煤能源、大同煤业、昊华能源等，相对看好兖州煤业、山煤国际和中国神华的投资机会。

走势图



重要公司	评级
神火股份	推荐
兖州煤业	推荐
西山煤电	推荐
兰花科创	推荐
国阳新能	推荐
大同煤业	推荐

分析师：周思立 联系人：王师

执业证书编号：S0550511010003

TEL: (8621)6336 7000-248

FAX: (8621)6337 3209

Email: wangs@nesc.cn

地址：上海市延安东路45号20楼

邮编：200002

一、事件

3月11日，日本北部发生里氏8.8级地震，地震直接导致福岛核电厂停运。我们认为此次突发性自然灾害对日本乃至全球的能源结构将产生强烈冲击。福岛核电站核泄漏事件是“切尔诺贝利事件”事件后，全球范围内影响最大的核泄漏事件。核电的“双刃剑”特性在地震中一览无余，各国均可能重新审视核电能源建设利弊，导致能源结构剧变。

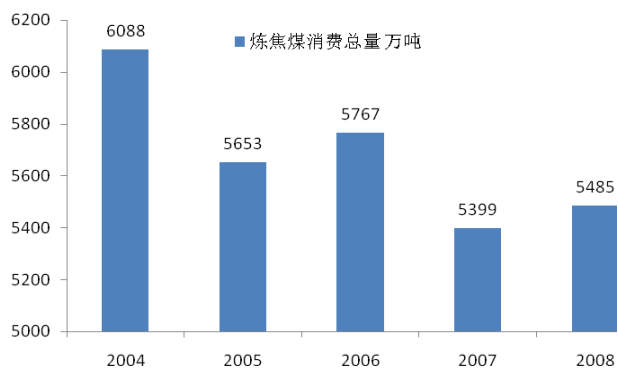
二、地震与核泄漏事件对煤炭行业的影响

我们认为此次突发性灾害给能源市场以及煤炭领域带来的影响为由近及远，短空长多：

1、余震期间 重建之前 对焦煤市场产生短期负面影响

日本是全球最重要的焦煤进口国，全年焦煤进口总量在5300万吨左右。地震后，日本重工业在较短时间内难以恢复震前产能利用率，短期内钢铁产量将收缩，对焦煤需求有负面影响。

图1：日本炼焦煤消费总量 万吨



资料来源：sxcoal 东北证券

2、重建期间 拉动焦煤、动力煤需求

重建期间，日本将有大规模基础设施面临重建，水泥建材、钢铁等重要物资需求增长明显，有利于催发亚太地区各煤种需求增长。此外，作为投产周期最短，原料最为稳定的火电设备在灾后的能源供给中将发挥重要作用。我们看好重建期开始后亚太地区动力煤需求的大幅增加。

表1：2010年1-11月 日本煤炭进口情况

类别	累计总量 吨	累计增幅 %
炼焦煤	48550940	25.13
动力煤	99941741	6.4
无烟煤	5815234	56.02
合计	154307915	

资料来源：sxcoal 东北证券

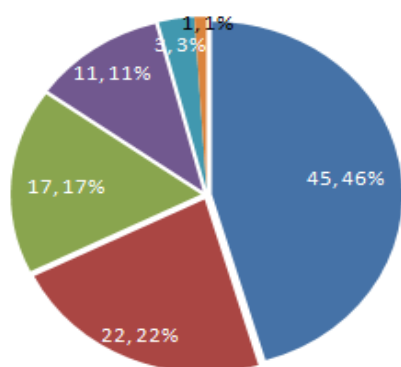
3、长期影响 日本乃至全球范围内能源结构的新变局

日本是能源消费大国，能源对外依存度极高。尽管该国已成为全球范围内核电装机容量第三大主体，但对传统能源的依赖性很强，传统能源占一次能源消费比例非常高。

石油、煤炭、天然气占日本一次能源消费的比例为 45%、22%和 17%；核能占比仅为 11%，核能在日本能源消费中并未占到支柱地位。

图 2 日本一次能源消费比例

■ 石油 ■ 煤炭 ■ 天然气 ■ 核能 ■ 水电 ■ 其他能源

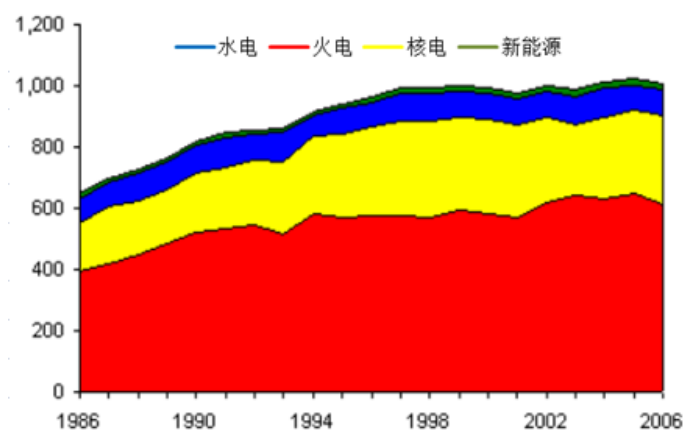


资料来源：EIA 东北证券

尽管核能占日本能源消费总量比例有限，但在电力生产中所占比重较大：核能发电占该国发电总量比例接近 25%，与火力发电总量基本相当。

日本具有 54 个已运营的核能发电机组，总装机容量约 49 吉瓦，全球范围内仅次于美国及法国而位列第三。

图 3 日本发电结构 单位：十亿千瓦时



资料来源：EIA 东北证券

福岛核电站泄漏事件发生后，核电设备的安全性难以避免在全球范围内受到质疑，传统能源有可能在未来的电力生产中进一步扩大装机比例。

以日本为例，福岛核电站泄露事件后，现有能源结构有可能进行调整，如果日本核电装机的一半由火电机组进行替代，那么日本新增动力煤需求将超过 2000 万吨，意味着该国煤炭进口量将放大 18%，对亚太地区煤炭贸易将起到非常正面的作用。

三、3、投资建议：

这次日本北部地震的突发事件，对亚太地区煤炭行业的影响是典型的“短空长多”，即短期内焦煤需求受到影响，但一旦重建期开始、日本能源结构开始调整，煤炭需求将被迅速拉动。建议关注具备成长性的外向型煤炭企业，比如兖州煤业、山煤国际、中国神华、中煤能源、大同煤业、昊华能源等，我们相对看好兖州煤业、山煤国际和中国神华的投资机会，建议投资者积极关注。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。