

交通运输行业

行业研究/点评报告

检修带来积极影响，煤炭运需两旺有望持续

——点评大秦铁路秋季检修

民生精品---简评报告/交通运输业

2011年09月23日

一、事件概述

9月21日起，大秦铁路将进行为期12天的常规检修，铁路部门决定于每日上午9时到12时停电施工。大秦铁路常规检修一般每年春秋各一次，每次维修时间约为15-30天。今年上半年检修是在4月份，为期一个月，造成每日进车数量比上月减少了28%，煤炭运量减少了26.3%。

二、分析与判断

➤ 大秦铁路检修引发广泛关注源自我国煤炭运力严重不足

铁路运输是我国煤炭运输最主要的方式，大秦铁路在铁路货运系统中地位列属翘楚。2010年大秦铁路煤炭发送量占全年全国铁路煤炭发送总量的25.6%，是“西煤东运”的第一主通道。我国多处煤炭主产区以运定产情况严重，大秦铁路检修引发各方关注是目前我国煤炭运力严重不足的缩影。

➤ 淡季检修相对影响较小，铁路、港口旺季前“喘息”

本次检修仅为期12天，相对4月份为期一个月的检修来说时间较短，影响相对较小。目前下游沿海电厂的平均存煤可用天数约为16.9天，库存属于中高位，因此本次检修对煤炭用户的绝对需求影响有限。淡季进行检修利于提高铁路完好率，更好地适应年前煤炭运输旺季的需要。港口也可进行利用这一时机同步检修，在旺季前得以“喘息”，以便提高安全性和生产效率。

➤ 主要煤炭输出港的煤炭库存将出现一定幅度的下降

主要能源输出港煤炭库存将出现一定幅度的下降。受冬季补库存需求和大秦线检修降量的预期影响，8月下旬起沿海电厂已开始增派大量运煤船至北方港口积极抢煤，形成阶段性“抢运”。受此影响，秦皇岛港和唐山港煤炭库存短期内将出现下降。目前秦皇岛港、京唐港、曹妃甸港、天津港等合计存煤数量已接近1400万吨，短期内应足以应付装船需要和下游用煤需求。

➤ 煤炭市场将受益于大秦铁路煤炭供给减少

我们预计本次检修将使大秦线每天减少进煤30万吨，其中影响港口方向进煤约22万吨。由于夏季用电高峰已近尾声，冬季电厂补库存需求旺盛，运煤高峰期将至，环渤海煤炭市场将可能面临阶段性“煤荒”，未来一段渐渐内煤价有望持续走强。上几次检修前及检修期间，秦皇岛港动力煤价格均处于上行通道。

三、投资建议

从煤炭物流产业链的角度来看，铁路和港口具有定价权、煤炭供应链具有成长空间。我们看好整条产业链的整体性投资机会，建议关注大秦铁路（601006）和唐山港（601000）。

四、风险提示

大盘系统性风险。

盈利预测与财务指标

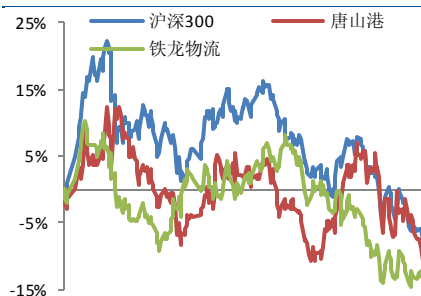
重点公司	现价	EPS			PE			评级
	2011-9-22	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	
唐山港	6.81	0.34	0.50	0.75	21.23	14.58	9.70	强烈推荐
大秦铁路	7.30	0.70	0.87	1.00	11.17	8.40	8.00	强烈推荐

资料来源：民生证券研究所

推荐

维持评级

公司与沪深300走势比较



分析师

分析师：

策略分析师：张琢

执业证号：S0100511010002

联系人：孙洪湛

电话：(8610)8512 7513

Email: sunhongzhan@mszq.com

联系人：于杰

电话：(8610)8512 7513

Email: yujie@mszq.com

相关研究

《交通运输行业专题报告：交通运输行业基本面&趋势分析》2010-09-22

《交通运输行业专题报告：板块低迷难掩局部亮点》2010-09-13

《面朝大海，背靠唐山，被低估的港口黑马》2011-06-21

分析师与行业专家简介

张琢，策略分析师，中国人民银行研究生部金融学硕士，对外经济贸易大学管理学学士。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹璠	北京	010-85127761	18611738655	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guomingyjs@mszq.com
郭楠	北京	010-85127835	15801209146	guonan@mszq.com
杜婵媛	北京	010-85127728	18610531518	duchanyuan@mszq.com
杨平平	北京	010-85127761	15210830789	yangpingping@mszq.com
李珊珊	北京	010-85127506	18616891195	lishanshan@mszq.com
平珂	上海	021-68885772	13818133101	pingke@mszq.com
张瑜鑫	上海	021-68885790	13810338213	zhangyuxin_jgxs@mszq.com
陈康菲	上海	021-68885792	13917175055	chenkangfei@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	zhuguangyu@mszq.com
汪萍	上海	021-68885167	13402036996	wangping@mszq.com
钟玲	上海	021-68885797	15900782242	zhongling@mszq.com
郑敏	上海	021-68885159	18701944310	zhengmin@mszq.com
王溪	上海	021-68885793	13585785630	wangxi_sh@mszq.com
万小山	广深	0755-22662056	13902959014	wanxiaoshan@mszq.com
许力平	广深	020-87374866	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22667772	13701050353	weikejia@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
马炜炎	广深	0755-22662089	18665855545	maweiyan@mszq.com
王仪枫	广深	0755-22662093	13682556787	wangyifeng@mszq.com

民生证券研究所：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层，100005；

上海：浦东新区浦东南路588号（浦发大厦）31楼F室；

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座28楼。

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。