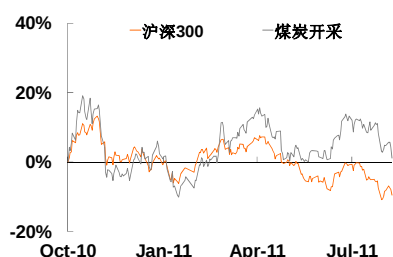


国际煤炭贸易专题研究报告之二：澳大利亚篇

煤炭出口潜力巨大，继续主导国际市场

推荐（维持）

行情走势图



相关研究报告

2011.10.10 接力中国，未来国际煤炭市场的大买家——国际煤炭贸易专题报告之一：印度篇

2011.10.12 出口高点已现，未来潜力不足——国际煤炭贸易专题报告之三：印度尼西亚篇

证券分析师

张顺 S1150209110154
010-66299580
zhangshun030@pingan.com.cn

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

■ 煤炭资源储量位居世界第四，产量位居世界第三

澳大利亚煤炭资源丰富，已探明储量 762 亿吨，占全世界 9.2%，位居世界第四。产量位居世界第三。2009-10 财年生产原煤总量 5.4 亿吨，同比增长 7.3%。煤炭开采以露天开采为主，新南威尔士州和昆士兰州产量占全澳黑煤总产量的 97.3%，煤炭产业呈多头垄断格局。

■ 煤炭运输基础设施：相对发达，不断完善

澳大利亚铁路、港口等煤炭运输网络相对发达，其中，昆士兰州运输体系涉及五大铁路系统和四大港口，并计划到 2019-20 年使得煤炭铁路运力及港口吞吐量均产能翻番。新南威尔士州煤炭运输主要通过 Newcastle 和 Kembla 两个港口，未来 Newcastle 港口在不断扩大规模，为未来煤炭出口扩张奠定基础。

■ 煤炭消费：国内消费占比低，以电力为主

煤炭消费已趋于平稳，产业结构相对成熟。澳洲国内煤炭消费包括黑煤和褐煤，其中黑煤消费占比仅 20% 左右（不含褐煤消费）。澳洲约 75% 的发电来自于煤炭，煤炭在能源消费结构中占比为 40% 左右。

■ 煤炭出口：世界最大的煤炭出口国

澳大利亚黑煤产量的 75% 以上用于出口，2009~10 财年出口煤炭 2.93 亿吨，同比增长 12%，其中出口动力煤 1.35 亿吨，出口炼焦煤 1.57 亿吨，同比增长 26%。主要出口到亚太地区的日本、韩国、中国、印度等。

■ 未来煤炭出口潜力大：主导国际煤炭市场

未来澳大利亚煤炭出口取决于以下因素：一方面，国际煤炭市场需求的增长；另一方面，澳洲基础设施的建设，尤其是铁路、港口的建设升级进展。

- 澳大利亚动力煤出口位居世界第二，是国际市场主要供给增量来源。未来五年内，动力煤出口预计年平均增长率达 11%，并在 2015-16 财年达到 2.42 亿吨。
- 澳大利亚炼焦煤出口量占世界炼焦煤贸易量的 60% 以上，在国际市场占据垄断地位，未来五年内，炼焦煤出口量预计保持每年 6% 的速度增长，2015-16 财年将达到 2.13 万吨。

■ 关注澳洲矿业政策：“资源暴利税”及“碳排放税”

虽然未来澳大利亚煤炭出口潜力较大，但不确定性依然来自政府政策的调整，比如澳洲政府正准备出台的“资源暴利税”及“碳排放税”，这些均将推高国际煤价。

■ 澳大利亚煤炭定价能力增强，预计未来国际煤价继续高位运行

澳大利亚未来出口增量对国际煤炭市场举足轻重，其煤炭供给垄断地位在不断得到加强，对煤炭定价能力进一步加强，国际煤价走势将保持在高位运行。尤其炼焦煤供给集中度更高，价格也不断创出新高。

正文目录

一、煤炭资源概况.....	6
1.1 煤炭资源储量丰富，位列世界第四位.....	6
1.2 煤炭资源集中分布在昆士兰州、新南威尔士州	6
二、煤炭生产：行业日趋成熟.....	8
2.1 煤炭产量位居世界第三	8
2.2 煤炭行业呈寡头垄断格局	10
三、煤炭运输基础设施：相对发达，不断完备.....	11
3.1 昆士兰州煤炭行业基础设施.....	11
3.2 新威尔士州煤炭行业基础设施	15
四、煤炭消费：国内消费占比低，以电力为主.....	17
五、未来煤炭出口潜力大：主导国际煤炭市场.....	21
5.1 煤炭出口概况：最大的煤炭出口国	21
5.2 澳大利亚未来动力煤出口预测	23
5.3 澳大利亚未来炼焦煤出口预测	27
六、澳洲相关产业政策.....	29

图表目录

图表 1 2009 年底主要煤炭资源国已探明储量	6
图表 2 2008 年底澳大利亚黑煤和褐煤已探明储量	6
图表 3 澳大利亚各煤炭盆地黑煤及褐煤资源量分布（截至 2008 年 12 月）	7
图表 4 澳大利亚各煤炭盆地的煤炭资源量（百万吨）	7
图表 5 澳洲黑煤在各盆地经济储量分布	8
图表 6 黑煤产量及资源可采年限.....	8
图表 8 世界主要煤炭生产国历年原煤产量	8

图表 9 澳洲煤炭产量主要来自新州和昆州	9
图表 10 澳洲煤炭生产以露天开采为主	9
图表 27 新南威尔士州主要煤田储量（百万吨）	10
图表 8 澳大利亚主要上市煤炭公司煤炭产量及市场份额	11
图表 26 昆州煤炭运力系统及未来规划	12
图表 27 昆州港口码头运输系统	13
图表 27 2005-10 财年昆州各港口煤炭出口量（百万吨）	14
图表 15 昆州各港口目前吞吐能力及未来扩建计划（百万吨）	14
图表 16 昆士兰州煤炭运输系统 2020 年发展目标	15
图表 17 新南威尔士州铁路运输网络图	15
图表 18 2005-10 财年新南威尔士州港口煤炭出口量（百万吨）	16
图表 19 Newcastle 港口码头分布情况	16
图表 20 Kembla 港口码头分布情况	17
图表 21 新州各港口目前吞吐能力及未来扩建计划（百万吨）	17
图表 22 澳大利亚国内黑煤消费量占比较低	18
图表 23 澳大利亚黑煤出口量和消费量	18
图表 24 澳大利亚褐煤出口量和消费量	18
图表 25 澳洲各州煤炭销量及消费量比较（2007-08 财年）	19
图表 26 澳大利亚能源消费结构（2009 年）	19
图表 27 澳大利亚煤炭消费及占一次能源中比例	19
图表 28 澳大利亚各部门煤炭消费比例	20
图表 29 澳大利亚电煤使用量及份额比较	20
图表 30 未来澳大利亚发电燃料占比变化	20
图表 31 2000-2010 年澳大利亚煤炭出口量（百万吨）	21
图表 32 澳大利亚煤炭出口价格走势	21
图表 33 澳大利亚煤炭贸易出口额	22
图表 34 2000-2010 年澳大利亚炼焦煤出口主要国家和地区	22
图表 35 2000-2010 年澳大利亚动力煤出口主要国家和地区	22
图表 36 1971-2008 年世界能源消费结构（Mtoe）	23

图表 37 主要动力煤进口国未来进口量..... 24

图表 38 澳大利亚动力煤出口增量占据全球增量一半以上 25

图表 39 主要动力煤出口国未来出口量预测 25

图表 40 澳大利亚动力煤出口预测..... 25

图表 41 印度尼西亚动力煤出口预测 26

图表 42 2011~2016 全球各国炼焦煤需求预测 27

图表 43 澳大利亚炼焦煤出口预测..... 28

图表 44 2011~2016 全球各国炼焦煤供给预测 28

前言

从 2009 年以来，国际煤炭市场与中国煤炭市场联动性逐渐增强，中国从国际市场大量进口煤炭，从规模上来看，目前进口量仅次于日本，东南部沿海进口煤消费占比增高，故对国际煤炭市场，尤其是亚太区煤炭市场，做供需结构分析就显得十分必要。我们选取了亚太地区三个煤炭贸易重要国家，两个出口国，澳大利亚、印尼；一个进口国印度，来尝试分析未来国际煤炭贸易运行格局。

总体上，主要煤炭进口国，印度、中国的需求不断上升，而煤炭出口国，印尼出口已近拐点，澳大利亚虽然出口潜力巨大，但短期仍面临基础设施的制约，同时澳洲相关产业政策（如矿业资源暴利税、碳排放）一定程度上制约了采矿业产能投资，推升了国际煤价。其他煤炭出口国，如加拿大、美国、俄罗斯短期难以大规模出口，未来国际市场将呈现相对紧平衡态势。

澳大利亚篇

澳大利亚是目前世界第一大煤炭出口国，其中炼焦煤储量为 1.57 亿吨，占世界炼焦煤贸易量的 60% 左右，位居世界第一。动力煤出口量为 1.35 亿吨，仅次于印度尼西亚。澳洲煤炭出口是亚太地区最重要的能源供应来源，出口国主要为日、韩、中、印等。

本报告的目的在于研究澳大利亚煤炭工业运行状况，探讨未来澳洲的煤炭出口潜力。

澳大利亚煤炭工业发达，产业成熟，煤炭生产以国际市场出口为导向，国内煤炭消费暂避仅 20% 左右（不含褐煤消费），此外基础设施也较为发达，目前大的煤炭生产基地均有铁路及支线相连接至港口。未来伴随着煤炭产能的扩展，铁路、港口将继续扩能改造。

未来澳大利亚出口潜力巨大，是国际煤炭市场供给增量的主要来源，将继续主导国际市场。未来澳大利亚煤炭出口取决于以下因素：一方面，国际煤炭市场需求的增长；另一方面，澳洲基础设施的建设，尤其是铁路、港口的建设。基础设施建设的投资改善将保证未来煤炭出口的增加。

未来五年，澳大利亚动力煤、炼焦煤出口预计年均增速分别为 11%、6%，在 2015-16 财年达到 2.42 亿吨、2.13 亿吨。

继续关注澳洲矿业政策调整变化。虽然未来澳大利亚煤炭出口潜力较大，但不确定性依然来自政府政策的调整，比如澳洲政府正准备出台的“资源暴利税”及“碳排放税”，这些均将推高国际煤价，未来国际煤价将继续呈震荡上行走势。

一、煤炭资源概况

1.1 煤炭资源储量丰富，位列世界第四位

澳大利亚煤炭资源丰富，已探明储量 762 亿吨，占全世界 9.2%，仅次于美国（2383 亿吨，占 28.9%）、俄罗斯（1570 亿吨，占 19.0%）和中国（1145 亿吨，13.9%），位居世界第四。

澳大利亚煤炭品种齐全，有无烟煤、半无烟煤、烟煤（动力煤、炼焦煤）、次烟煤和褐煤（维多利亚州）等。新南威尔士州产煤超过 200 年历史，而维多利亚州褐煤开采从 1920 年就开始了。

图表1 2009年底主要煤炭资源国已探明储量

排名	国家	已探明储量（百万吨）	全世界占比（%）	采储比
1	美国	238,308	28.9	245
2	俄罗斯	157,010	19.0	*
3	中国	114,500	13.9	38
4	澳大利亚	76,200	9.2	186
5	印度	58,600	7.1	105
6	乌克兰	33,873	4.1	186
7	哈萨克斯坦	31,300	3.8	308
8	南非	30,408	3.7	122
	其它国家	117,102	14.1	

资料来源：BP 2010，平安证券研究所

澳大利亚已探明具有经济价值的黑煤资源总量为 392 亿吨，占全球 6%，列第六位。其它国家分别是美国 31%，俄罗斯 21%，中国 13%，印度 8%和南非 7%。按目前生产速度，澳大利亚的黑煤资源可供开采 90 年。其中昆士兰州的 Bowen Basin 可回收的黑煤资源占全国总量的 34%，昆州和新州交界处的 Sydney Basin 占 25%。

澳大利亚的褐煤资源更为丰富，已探明具有经济价值的储量为 372 亿吨，占全球褐煤储量的 25%，居全世界第一位。按目前的开采强度，澳褐煤矿藏可供开采大约 490 年。维多利亚州占有全澳已探明褐煤储量的 96%以上和经济可采储量的全部，其中 93%的经济可采储量分布于拉特罗布山谷（Latrobe Valley），其中澳洲褐煤经济探明储量（EDR）99%分布在吉普斯兰盆地（Gippsland Basin）。

图表2 2008年底澳大利亚黑煤和褐煤已探明储量

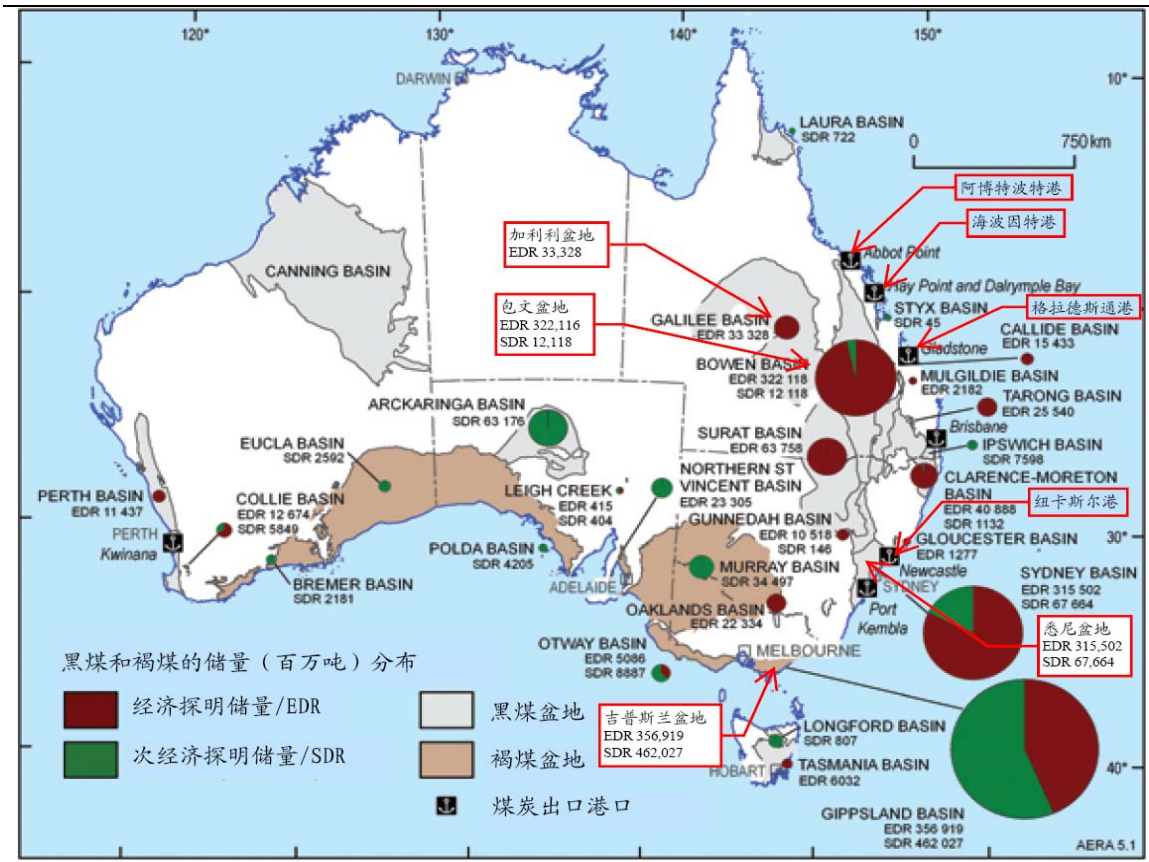
品种	探明储量（亿吨）	全球占比（%）	全球排名	主要分布区域
黑煤	392	6%	6	Bowen & Sydney Basin (59%)
褐煤	372	25%	1	Latrobe Valley (93%)

资料来源：澳大利亚地球科学调查院，平安证券研究所

1.2 煤炭资源集中分布在昆士兰州、新南威尔士州

煤炭开采业是澳大利亚最重要的采矿业之一，煤炭资源及煤矿开采遍布澳大利亚的每个州。其中，昆士兰州和新南威尔士州煤炭资源储量及产量分别位居各州前两位。

图表3 澳大利亚各煤炭盆地黑煤及褐煤资源量分布（截至2008年12月）



资料来源：澳大利亚地质科学院，平安证券研究所

■ 地质构造来看，煤田主要分布在悉尼盆地和包文盆地

澳大利亚大部分黑煤资源分布及煤炭生产主要集中在东海岸的新南威尔士州的悉尼盆地和昆士兰州的包文盆地。年代在二叠纪和侏罗纪之间，距今有 1.5-2.8 亿年历史，以二叠纪为主，南澳和塔斯马尼亚部分黑煤年轻一些，在 1.4-1.8 亿年之间。褐煤生产年代主要在第三纪，距今约 1500-5000 万年，大部分位于维多利亚州吉普斯兰（GIPPSLAND）盆地。

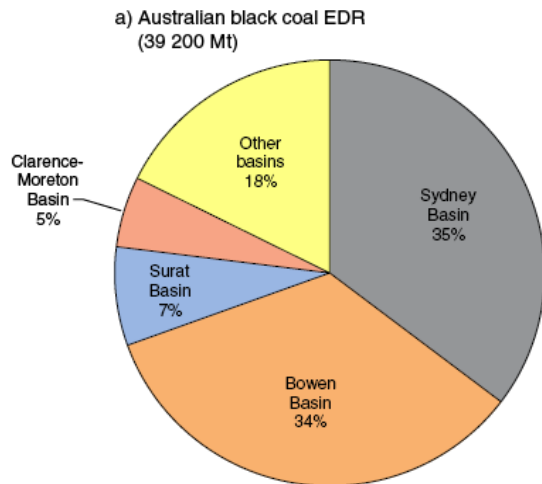
图表4 澳大利亚各煤炭盆地的煤炭资源量（百万吨）

煤炭盆地	经济资源量	次级经济资源量	推算资源量	总量
悉尼盆地	13,800	3,000	12,600	29,400
包文盆地	13,400	500	10,600	24,500
苏特拉盆地	2,900			2,900
Clarence-Moreton 盆地	2,000			2,000
加利利盆地	1,700	300	4,500	6,500
Ipswich（伊普斯威奇）		340		340
Arckaringa		3,800	13,900	17,700
冈尼达（Gunnedah）盆地			17,700	17,700
其它盆地	5,400	360	7,300	13,060
总量	39,200	8,300	66,600	114,100

资料来源：澳大利亚农业和资源经济署，平安证券研究所

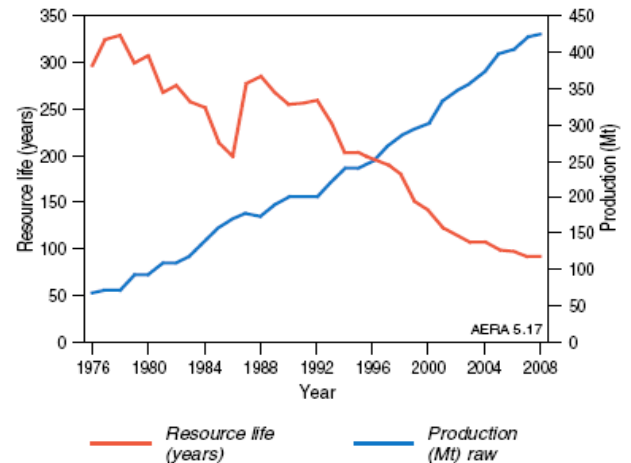
澳洲黑煤探明经济储量（EDR）为 392 亿吨，按照当前煤炭产量水平，可采年限约为 90 年，其中黑煤 JORC 标准储量为 134 亿吨，占探明经济储量（EDR）为 34%。目前必和必拓（BHP Billiton）、力拓（Rio Tinto and）、伊斯特（Xstrata Coal）控制澳洲 57% 的 JORC 储量。若按照 JORC 储量标准，按照当期煤炭产量水平，可采年限为 31 年。

图表5 澳洲黑煤在各盆地经济储量分布



资料来源：澳大利亚地质科学院，平安证券研究所

图表6 黑煤产量及资源可采年限



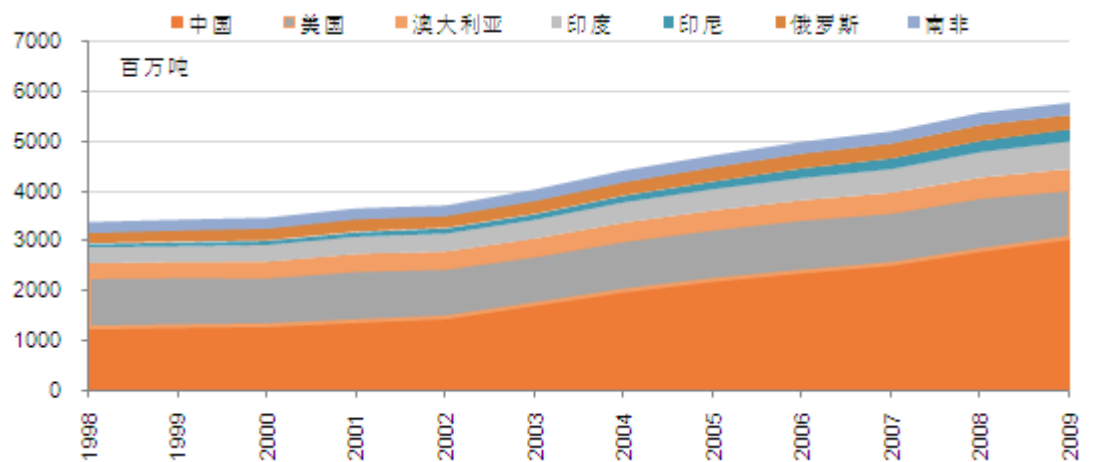
资料来源：澳大利亚地质科学院，平安证券研究所

二、煤炭生产：行业日趋成熟

2.1 煤炭产量位居世界第三

澳大利亚是世界第三大煤炭生产国。2009 年全球煤炭总产量为 69.4 亿吨，同比上涨约 2.4%，中国依旧是全球最大的煤炭生产国，共生产 30.5 亿吨，占全球总产量 45.6%，产量同比增长 9.2%。产量排名第二至第五位的国家分别是：美国（9.7 亿吨，占 15.8%），澳大利亚（4.1 亿，占 6.7%），印度（2.1 亿吨，占 6.2%）和印度尼西亚（2.5 亿吨，占 4.6%）。

图表7 世界主要煤炭生产国历年原煤产量



资料来源：BP2010，平安证券研究所

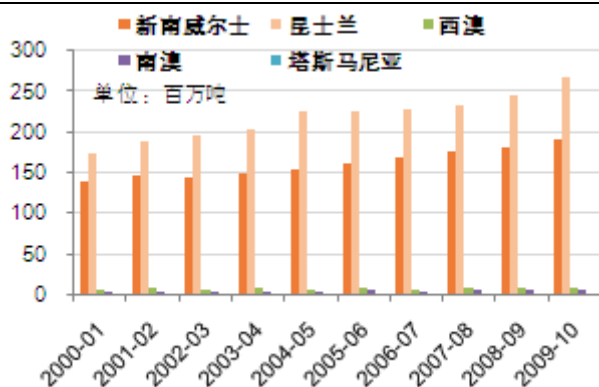
■ 黑煤产量最主要来自新南威尔士州和昆士兰州

煤炭产量保持稳健增长，从 1960-61 财年至今，平均产量增速为 5%。2009-10 财年，澳大利亚生产原煤总量 5.4 亿吨，同比增长 7.3%。其中生产褐煤原煤 6870 万吨，同比增长 5.7%；生产黑煤原煤 4.71 亿吨，同比增长 7.6%，经过洗选后的商品煤 3.66 亿吨，同比增长 9.7%。

其中，新南威尔士州和昆士兰州产量占全澳黑煤总产量的 97.3%，其中新州占 40.5%，昆州占 56.8%。西澳洲（COLLIE BASIN）和南澳洲（Arckaringa Basin、Gippsland Basin）以褐煤和次烟煤为主，煤炭开采主要供发电使用。

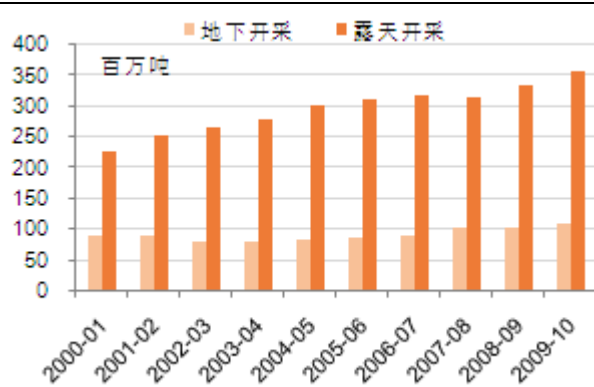
煤炭开采以露天开采为主，其中，褐煤全部以露天开采为主，黑煤露天开采占总开采量的 75% 以上。以 2009-10 财年为例，黑煤原煤露天开采量为 3.59 亿吨，地下开采量为 1.12 亿吨，褐煤露天开采量为 0.69 亿吨，基本上来自维多利亚州。

图表8 澳洲煤炭产量主要来自新州和昆州



资料来源：ABARE Energy in Australia，平安证券研究所

图表9 澳洲煤炭生产以露天开采为主



资料来源：ABARE Energy in Australia，平安证券研究所

■ 昆州未来煤炭开发潜力在于加利利（Galilee）煤田和苏拉特（Surat）煤田

昆士兰州煤炭资源丰富，煤炭生产集中在包文盆地（Bowen Basin），主要的煤田包括包文（Bowen）煤田、加利利（Galilee）煤田、苏拉特（Surat）煤田、Clarence-Moreton 煤田和 Mulgidie 煤田。目前已发现 330 亿吨黑煤资源，其中焦煤 110 亿吨，约有 40 亿吨适用露天开采。

加利利（Galilee）煤田位于包文盆地西面，煤炭资源丰富，目前整个煤田拥有勘探权的主要只有 4 家，其中一家是 China First-澳华资源，准备打通 Galilee 煤田连接 Abbot Point 港口的铁路，实现年产 4000 万吨煤炭；其它几家是汉科克勘探（Hancock Prospecting），AMCI 和 Lych Energy（作煤层气液化）。汉科克勘探公司拥有两块大的勘探区域——Alpha 项目和 Kevin's Corner 项目，两个矿区计划年产 6000 万吨煤炭。

苏拉特（Surat）盆地位于布里斯班西北面，煤炭资源也非常丰富，超过 40 亿吨，但是由于通向格拉斯通（Gladstone）的铁路线没有开通，该煤田的开发一直搁浅。目前主要的勘探公司由伊斯特矿业公司（Xstrata）的 Wandoan，英美矿业的 Collingwood，Northern Energy 的 Elimatta 和 Cockatoo 公司的 Wori，以及 Metrocoal 的诸多勘探项目。伊斯特的 Wandoan 将是最大的煤矿项目，计划产生 1500 万吨煤炭。

■ 新南威尔士州的煤炭开采集中在猎人谷

新南威尔士州大部分的煤炭生产集中在猎人谷（Hunter Valley），一直延伸到纽卡斯尔港西北

30-100km。主要开发的煤田有 Newcastle 煤田、Hunter 煤田等。

图表10 新南威尔士州主要煤田储量（百万吨）

煤田名称	储 量
Hunter 猎人煤田	4,493
Newcastle 纽卡斯尔煤田	1,648
Gloucester 格罗斯特煤田	29
Southern 南部煤田	786
Oaklands 欧克兰德煤田	1,280
Western 西部煤田	1,796
Gunnedah 甘纳达煤田	1,488
总 计	11,520

资料来源：平安证券研究所

2.2 煤炭行业呈寡头垄断格局

澳大利亚煤炭工业呈多头垄断格局。特别是近年来，各公司的煤炭所有权不断合并，少数生产商控制了行业的大多数产量。Xstrata、Anglo、必和必拓、力拓矿业和 Centennial Coal 五家公司生产黑煤商品煤总量占全澳黑煤商品煤总量的 50% 左右。在行业整合的基础上，澳煤矿之间形成了大规模的联合协同运作，灵活运营，并通过集中管理降低了成本，提高了资本使用效率。

■ 伊斯特（Xstrata）矿业集团

在伦敦和瑞士的苏黎世交易所上市的跨国大公司。该公司是全球最大的动力煤出口商，焦煤产量位居世界第五。Xstrata 共有 30 个矿，遍及澳大利亚、南非和哥伦比亚。在澳大利亚设有伊斯特昆州公司（Xstrata Coal Queensland Pty Ltd）。

■ 必和必拓三菱联盟公司（BHP Billiton Mitsubishi Alliance（BMA））

全球最大的焦煤生产公司，焦煤生产主要是在昆州中部的 Bowen Basin 和新州的 Illawarra 地区。BMA 拥有 7 个煤矿，并且还负责管理运营必和必拓和日本三井合作的两个煤矿（Poitrel and South Walker Creek）。此外，还拥有 DBCT 上的 Hay Point 煤炭专用码头。

■ 力拓澳大利亚公司（Rio Tinto Australia Pty Ltd）

煤炭业务仅次于必和必拓，在昆州和新州拥有露天和井工矿，生产动力煤和炼焦煤。在昆州拥有 Blair Athol、Hail Creek 和 Kestrel 煤矿，同时又在 Blair Athol 旁边兴建了 Clermont 煤矿。在新州，力拓拥有一个下属公司——煤炭联合公司（Coal & Allied），该公司主要生产动力煤和弱粘煤。下有三个煤矿：Hunter Valley Operation，Mt Thorley 和 Bengalla Mine。

■ 英美煤炭澳大利亚公司（Anglo Coal Australia Pty Ltd）

是英美集团公司 100% 的全资子公司，总公司英美集团是世界上第六大煤炭生产公司。Anglo Coal Australia Pty Ltd 是澳大利亚第四大煤炭生产商。

■ 百年煤炭（Centennial Coal）

公司于 1989 年成立，1994 年上市，煤炭资源量为 24.7 亿吨，拥有 11 个煤矿。主要产品为动力煤和弱粘煤，2008-09 财年产量为 1830 万吨，2009-10 财年产量略降，为 1750 万吨。主要市场为国内电厂，65% 的产品内销，提供了新州 46% 的火电用煤，35% 的产品用于出口。

图表11 澳大利亚主要上市煤炭公司煤炭产量及市场份额

煤炭公司	2009				2010			
	动力煤	炼焦煤	总量	份额	动力煤	炼焦煤	总量	份额
Xstrata	39.6	12.6	52.2	15.6%	39.6	14.3	53.9	14.7%
BHP	11.8	36.4	48.2	14.4%	12.0	37.4	49.4	13.5%
Rio Tinto	20.2	10.4	30.6	9.2%	18.4	12.0	30.4	8.3%
Anglo Coal Australia	14.1	12.6	26.7	8.0%	14.5	14.7	29.2	8.0%
Centennial Coal	18.3		18.3	5.5%	17.5		17.5	4.8%

资料来源：公司公告，平安证券研究所

三、煤炭运输基础设施：相对发达，不断完善

煤炭工业对交通运输体系依赖程度较高，对煤矿产能有效释放起到重要作用。随着偏远内陆地区煤矿资源的勘探与开发，以及生产能力的提高，煤炭运输能力急需提升。

澳大利亚煤炭运输网络相对发达，并不断升级改造当中，这为未来煤炭采矿奠定良好基础。运输基础设施包括铁路、公路、船运和输送机系统。铁路是煤炭运输的主要方式，大部分出口煤炭是经昆士兰州和新南威尔士州政府控制的铁路系统运到沿海各煤炭出口港的。

3.1 昆士兰州煤炭行业基础设施

昆士兰州煤炭资源丰富，煤炭出口在澳大利亚占有重要地位，出口总量占全澳 60%，并占全球炼焦煤海运总量近 50%。昆州政府构建了服务于煤炭出口的完善的基础设施，目前已成为世界上最大的煤炭出口物流服务体系，具体包括五大铁路系统和四大港口（包含六个煤炭出口码头）。

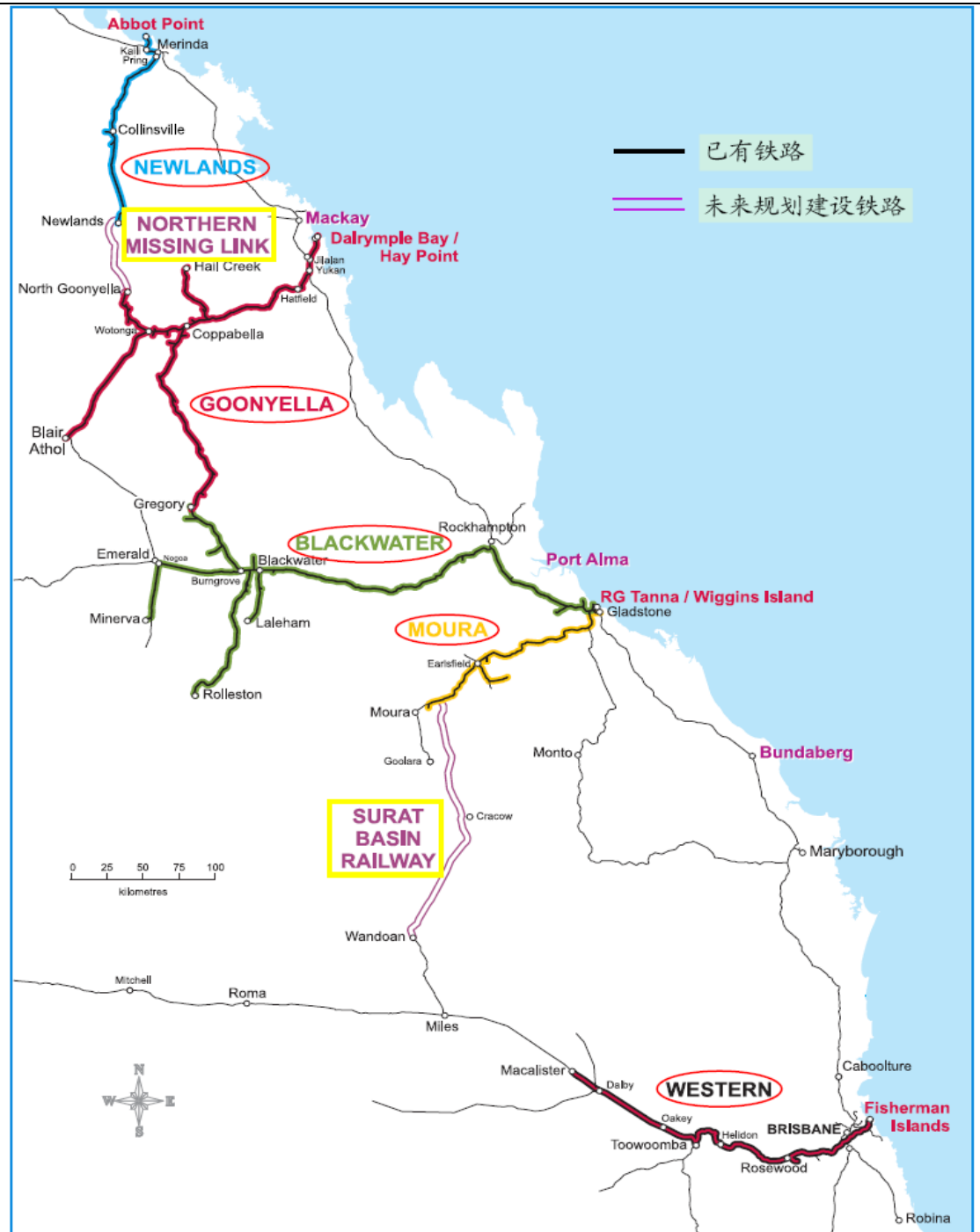
未来并承诺进一步加大铁路与港口的基础设施投资，以进一步加大煤炭出口，预计投资超过 140 亿美元。

■ 铁路运输系统

昆州煤炭铁路运输共有五大系统：the Newlands, Goonyella, Blackwater, Moura 和 the Western system。为了扩大出口，昆州政府大力提升基础设施，未来规划建设两条新的铁路系统：

- 一条将 North Goonyella 煤矿连接到 Newlands 铁路系统，被称为 Northern Missing Link，总长 79 公里；
- 另外一条将 Surat Basin 煤矿连接到 Gladstone 港口，被称为 Surat Basin Railway，总长 210 公里。这两条铁路预计到 2013-2014 年建成。

图表12 昆州煤炭运力系统及未来规划

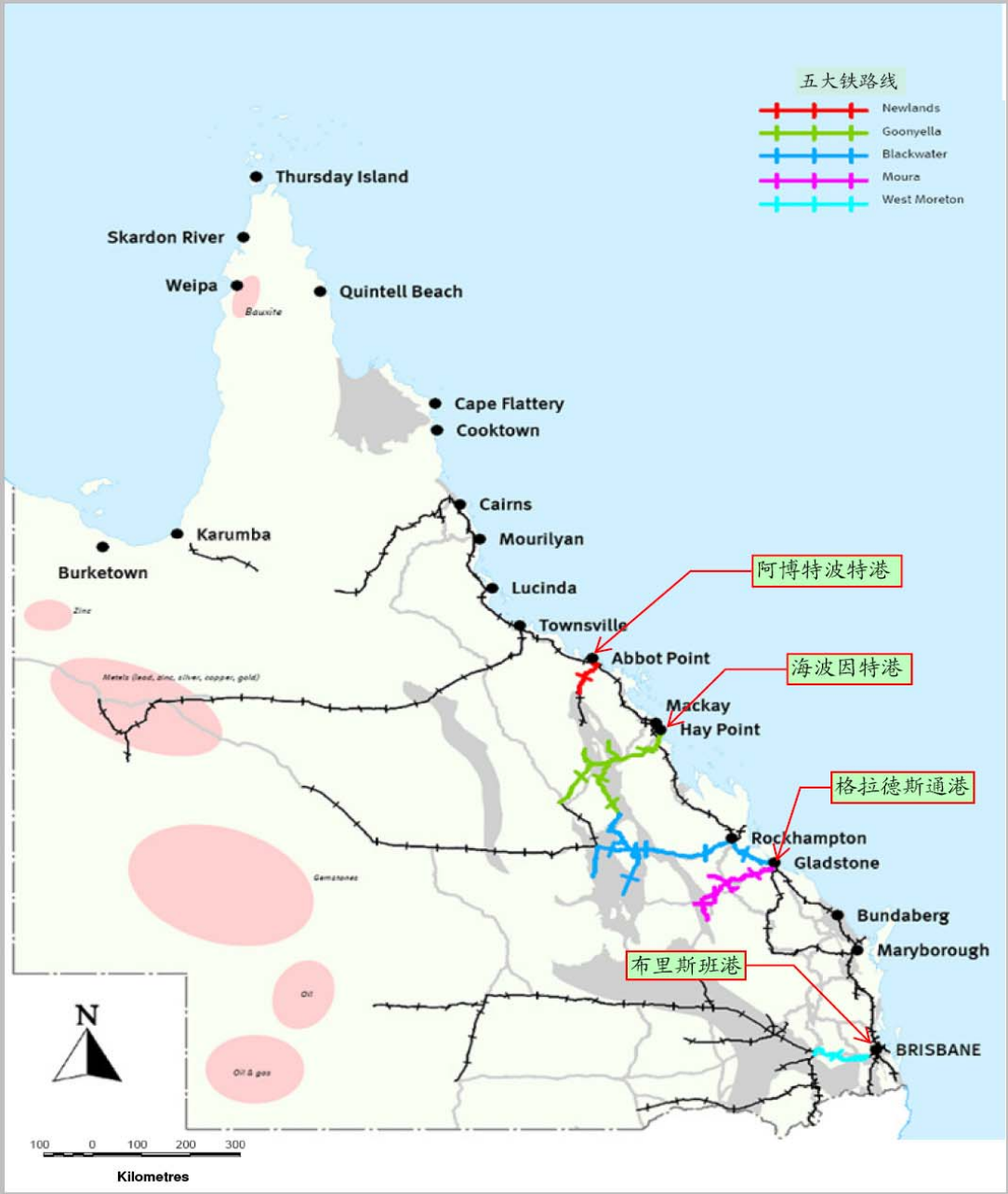


资料来源：平安证券研究所

■ 港口基础设施建设

昆州共有四个港口，包含六个煤炭出口码头，分别是 Abbot Point, Brisbane, Gladstone 的 Barney Point 和 RGTCT 码头，以及 Hay Point 的 DBCT 和 HPSCT 码头。其中 Hay Point 港口的两个码头煤炭出口量占昆州煤炭出口总量的 50% 以上。

图表13 昆州港口码头运输系统



资料来源：Queensland the Smart State，平安证券研究所

2009-10 财年,昆州所有港口共出口煤炭 1.83 亿吨,同比增长 14.8%。其中 DBCT, RGTCT 和 HPSCT 三个码头的出口份额较大,分别占 34.4%, 30.4%和 19.8%。Barney Point 和 DBCT 煤炭出口增长较快,同比分别增长 26.1%和 33.9%。

图表14 2005-10财年昆州各港口煤炭出口量（百万吨）

港口（码头）	2005-06	2006-07	2007-08	2008-09	2009-10	同比增长
Abbot Point	12.02	11.15	12.48	14.44	16.93	17.20%
Brisbane	4.16	4.23	5.5	6.34	6.3	-0.60%
Gladstone - Barney Point	5.29	6.29	4.68	3.8	4.79	26.10%
- RGTCT	39.98	45.21	49.45	52.4	55.6	6.10%
Hay Point - DBCT	50.33	49.85	43.29	47.13	63.13	33.90%
- HPSCT	31.3	36.38	37.14	35.32	36.33	2.90%
出口总计	143.07	153.11	152.54	159.43	183.09	14.80%

资料来源：平安证券研究所

为了扩大煤炭出口，昆州政府在 Gladstone 兴建一个新的煤炭码头—Winggis Island Coal Terminal，该码头总投资 38 亿澳元，分三期建成，最终吞吐量将达 7000 万吨。一期工程 2010 年底动工，预计 2012 年投产，吞吐量为 2500 万吨。此外，Abbot Point 和 HPSCT 码头的扩建方案也已设计完成，计划一旦得到州政府和联邦政府的批准，扩建工程就将动工。

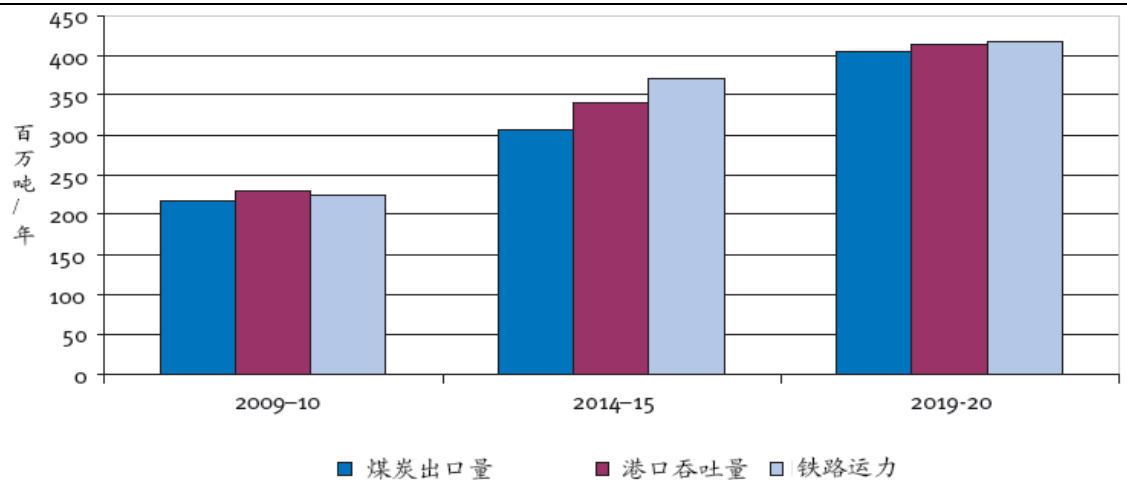
图表15 昆州各港口目前吞吐能力及未来扩建计划（百万吨）

港口（码头）	出口量	吞吐能力	未来规划	服务对象
Abbot Point	16.93	25	计划扩建到 5000 万吨，并逐渐增加到 1.1 亿吨	Newlands & Sonoma
Brisbane	6.3	-	-	-
Gladstone - Barney Point	4.79	-	计划新建一个码头- the Wiggins Island Coal Terminal，分三期建设，最终吞吐量将达 7000 万吨。一期工程 2012 年完工，年吞吐量 2500 万吨。	中部昆州的 10 多个煤矿
- RGTCT	55.6	70		
Hay Point - DBCT	63.13	85	-	服务于中部昆州煤矿
- HPSCT	36.33	45	三期扩建将达到 5500 万吨，四期扩建将达到 7500 万吨，以满足 BMA 新建焦煤矿 Caval Ridge 和 Daunia Coal 的出口需要。	

资料来源：平安证券研究所

从长远规划来看，昆州政府计划到 2019-20 年使得煤炭铁路运力及港口吞吐量均产能翻番，以适应煤炭出口量的增加。

图表16 昆士兰州煤炭运输系统2020年发展目标



资料来源: Queensland the Smart State, 平安证券研究所

3.2 新威尔士州煤炭行业基础设施

新州是澳大利亚经济最发达的州之一，铁路运输体系完备。新州煤炭运输绝大部分是通过铁路，极少部分通过卡车路运。煤矿距离港口较近，最远的 Gunnedah 煤田离 Newcastle 港口也仅有 320 公里。

图表17 新南威尔士州铁路运输网络图



资料来源: Queensland the Smart State, 平安证券研究所

新州共有 Newcastle 和 Kembla 两个港口，其中 Newcastle 港口又包括 Kooragang 和 Waratah 港两个煤炭码头。

- Newcastle 港是世界上最大的煤炭出口港，位于新州悉尼以北 170 公里，主要服务于猎人谷煤炭矿区的煤炭出口量。2009-10 财年出口煤炭达 9708 万吨，同比增长 7.3%，其中动力煤占 72%，炼焦煤占 24%。
- Kembla 港位于悉尼以南 72 公里的 Wollongang 市。2009-10 财年出口煤炭 1370 万吨，同比增长 3.9%，动力煤和炼焦煤几乎各占一半。

图表18 2005-10财年新南威尔士州港口煤炭出口量（百万吨）

港口（码头）	2005-06	2006-07	2007-08	2008-09	2009-10	同比
Newcastle	80.27	80.77	88.88	90.49	97.08	7.30%
Kembla	10.9	12	12.56	13.19	13.7	3.90%
出口总计	91.17	92.77	101.44	103.68	110.78	6.80%

资料来源：Queensland the Smart State，平安证券研究所

图表19 Newcastle港口码头分布情况



资料来源：Queensland the Smart State，平安证券研究所

图表20 Kembla港口码头分布情况



资料来源: Queensland the Smart State, 平安证券研究所

■ 未来进一步扩展 Newcastle 港口

为了缓解出口煤泊位不足而导致的长期堵港, 新州六个煤炭公司组建了纽卡斯尔煤炭基础设施集团 (Newcastle Coal Infrastructure Group) 投资近 10 亿澳元修建 NCIG 码头。该码头 2008 年开始建设, 一期工程已于 2010 年一季度完成, 年吞吐量达 3000 万吨。二期工程已经开建, 并将于 2012 年完工, 吞吐量为 3600 万吨, 该码头最终的年吞吐量将达 6600 万吨。

图表21 新州各港口目前吞吐能力及未来扩建计划 (百万吨)

港口 (码头)	出口量	吞吐能力	未来规划	服务对象
Newcastle-Kooragang	97.08	88	新建 NCIG 码头, 已于 2008 年开始建设, 一期工程于 2010 年完成, 年吞吐量为 3000 万吨, 二期工程预计 2012 年完工, 吞吐量为 3600 万吨。码头最终吞吐量为 6600 万吨。	Hunter 煤田、Western 煤田、Newcastle、Gunnedah & Gloucester
Newcastle-Carrington		25		
Kembla	13.7	15	-	Southern & Western

资料来源: 平安证券研究所

四、煤炭消费: 国内消费占比低, 以电力为主

■ 国内黑煤消费占比仅 20%左右

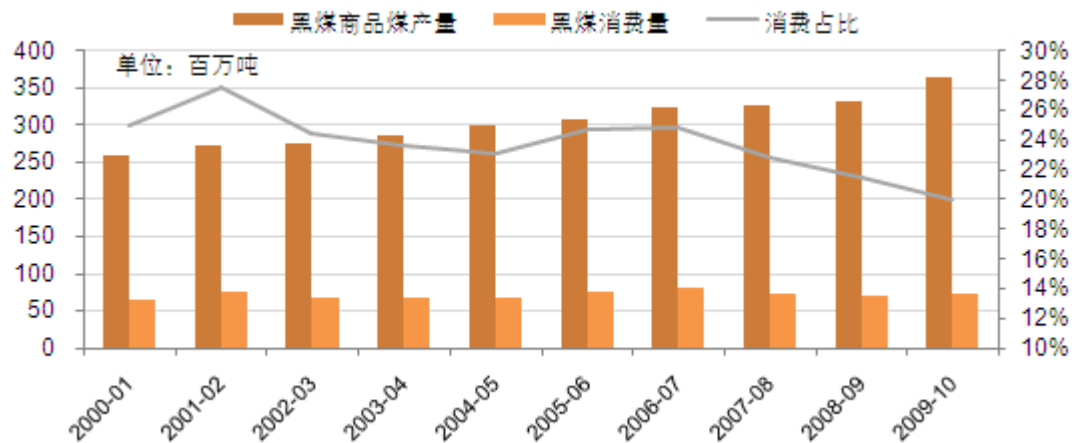
澳洲煤炭消费已趋于平稳, 产业结构相对成熟。从 60 年代起, 澳洲煤炭消费保持年均 5% 的增速, 由于澳洲地广人稀, 国内市场相对较小, 消费增长已处于平稳增长期, 在 2007-2008 财年, 澳大利亚煤炭消费量为 135 百万吨, 其中包括 66 百万吨褐煤。

国内煤炭消费包括黑煤和褐煤, 其中黑煤消费占比仅 20%左右 (不含褐煤消费)。2008-09 财年,

澳大利亚国内黑煤消费量为 7000 多万吨，仅占总产量的 20%，其中电煤超过 6000 万吨，钢厂用煤 500 万吨，水泥业界 100 多万吨，其它行业用煤 300 多万吨。维多利亚州褐煤产量 6500 多万吨，几乎全部用于坑口发电。

澳洲主要的煤炭消费量来自新南威尔士州、昆士兰州及维多利亚州，从煤炭消费量来说，维多利亚州贡献了近一半，但从煤炭能量角度，新南威尔士和昆士兰州贡献了近 70% 的能量。主要原因在于维多利亚州褐煤为主，发热量仅相当于新州和昆州煤炭发热量的 1/3。

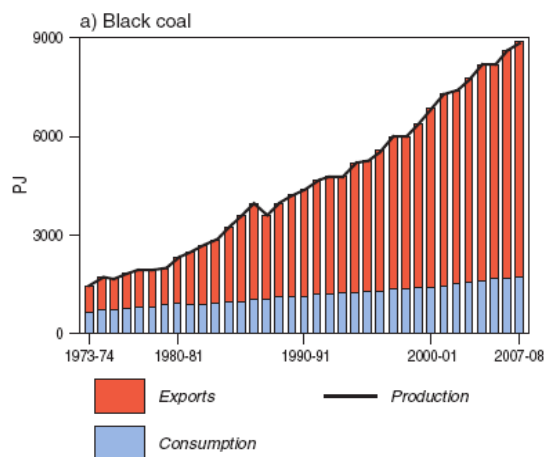
图表22 澳大利亚国内黑煤消费量占比较低



资料来源: ABARES; Australian Bureau of Statistics, 平安证券研究所

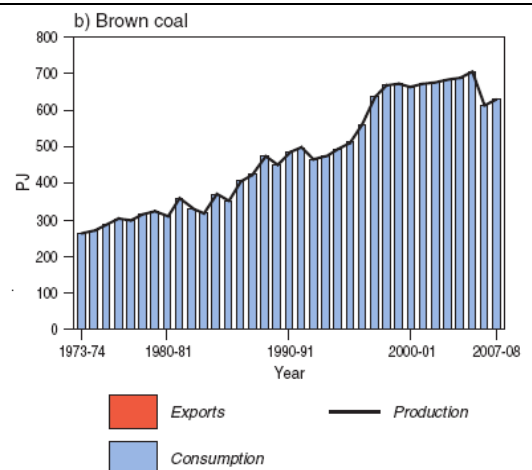
澳洲的黑煤大部分用于出口，而褐煤基本上自产自用。褐煤生产矿井一般临近电厂，及坑口电厂比较普遍。经历了 1990-2005 期间快速增长，近年来褐煤消费量小幅回落，主要受到维多利亚州其他燃料的竞争，特别是天然气的竞争。

图表23 澳大利亚黑煤出口量和消费量



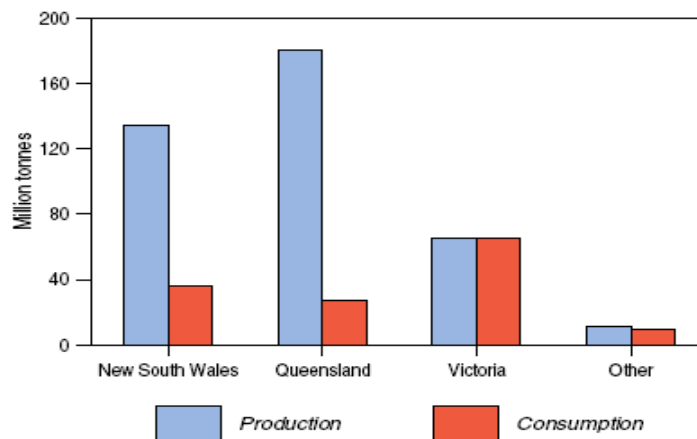
资料来源: ABARE 2009a, 平安证券研究所

图表24 澳大利亚褐煤出口量和消费量



资料来源: ABARE 2009a, 平安证券研究所

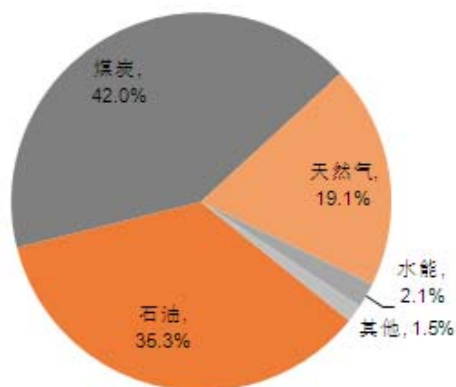
图表25 澳洲各州煤炭销量及消费量比较（2007-08财年）



资料来源：ABARE 2009a，平安证券研究所

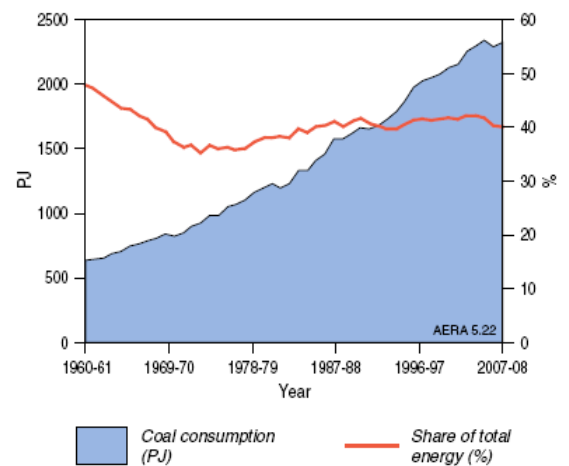
从 2007-08 财年来看，澳洲约 75%的发电来自于煤炭，从 60 年代起，煤电的占比一直在 60%-80% 之间波动。煤电比例高反映了澳洲煤炭发电成本的优势以及煤电基地均分布在用电旺盛的东南澳洲地区，低成本的煤炭支撑了澳洲的低电价。

图表26 澳大利亚能源消费结构（2009年）



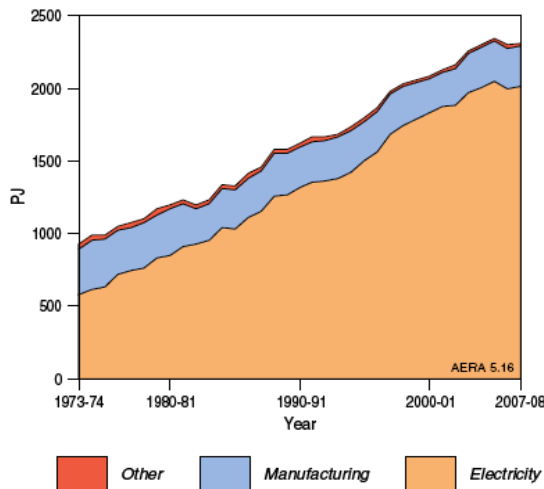
资料来源：IEA 2009，平安证券研究所

图表27 澳大利亚煤炭消费及占一次能源中比例

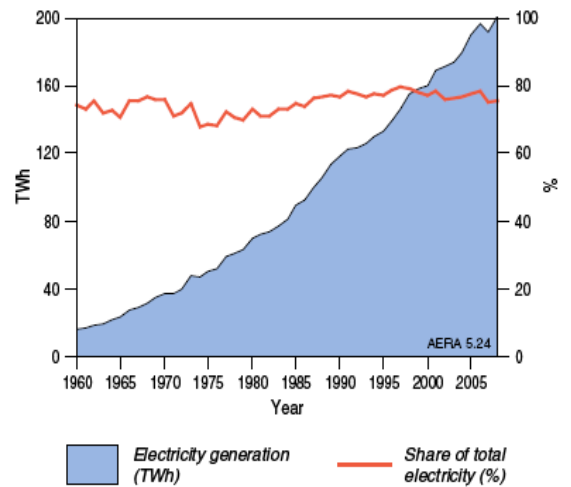


资料来源：IEA2009，平安证券研究所

图表28 澳大利亚各部门煤炭消费比例



图表29 澳大利亚电煤使用量及份额比较

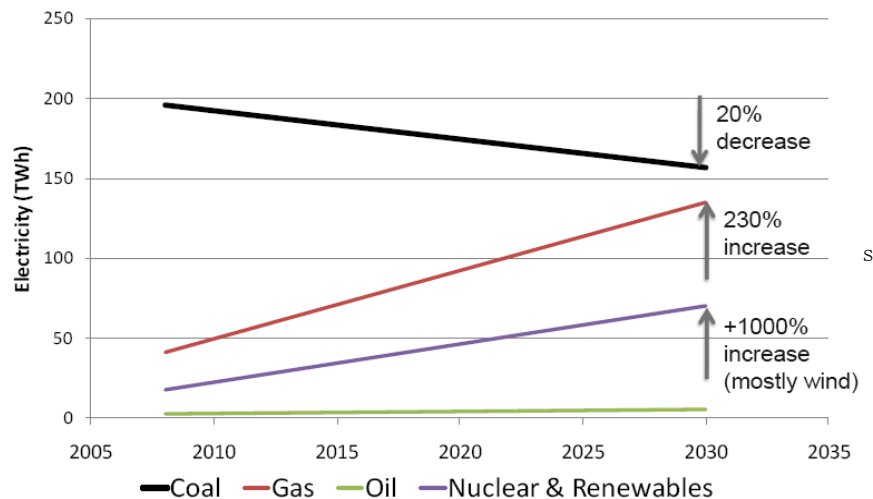


■ 澳大利亚仍致力于降低煤炭消费在能源结构中的比重

虽然国内煤炭储量、产量丰富,为解决环保和温室效应等问题,澳洲政府仍致力于低碳经济,降低煤炭消费在能源结构中的比重,比如征收碳排放税就是措施之一。

政府提出未来 20 年要达到 5%的减排目标,预计到 2030 年煤炭在全澳初级能源的比例将从目前的 40%下降到 23%。在发电材料中,煤炭的比例也将从目前的 75%下降到 43%。替代煤炭的主要燃料将为天然气和可再生能源,例如核能、太阳能、风能和生物燃料等。

图表30 未来澳大利亚发电燃料占比变化



五、未来煤炭出口潜力大：主导国际煤炭市场

5.1 煤炭出口概况：最大的煤炭出口国

2008 年全球煤炭贸易总量达到 9.38 亿吨，占全球煤炭消费量的 17%；其中动力煤 6.76 亿吨，炼焦煤 2.62 亿吨。在过去的 20 年间，动力煤贸易量增长迅速，平均增长率高达 7%，而炼焦煤为 1.6% 左右。

自 1984 年以来，澳大利亚一直是世界最大的煤炭出口国。由于国内需求少，煤炭工业需求严重依赖海外市场，其黑煤产量的 75% 以上用于出口。2009~10 财年，澳大利亚出口煤炭 2.93 亿吨，同比增长 12%，其中出口动力煤 1.35 亿吨，与上一财年基本持平，出口量仅次于印尼（2.75 亿吨），居世界第二；出口炼焦煤 1.57 亿吨，同比增长 26%，出口量居世界第一。

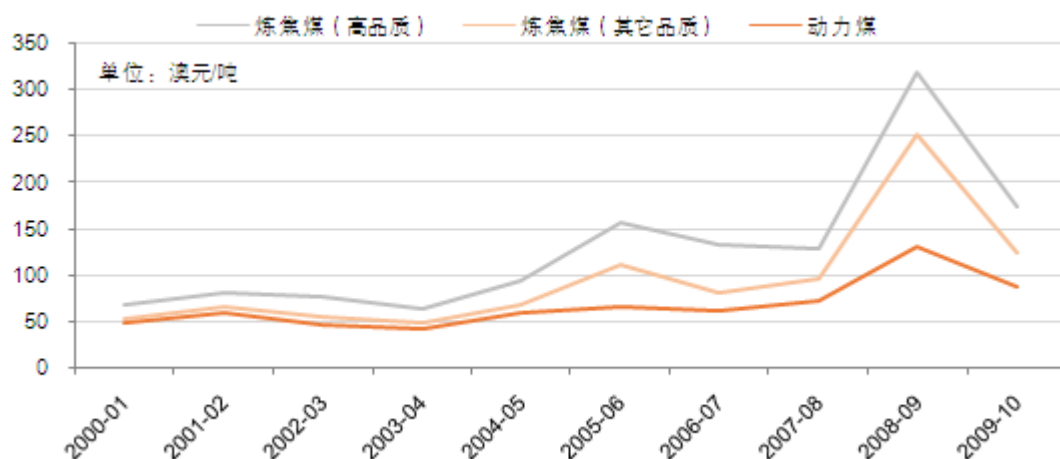
图表31 2000-2010年澳大利亚煤炭出口量（百万吨）

百万吨	2000-01	2002-03	2003-04	2005-06	2006-07	2007-08	2008-09	2009-10
炼焦煤	105.53	107.79	111.74	120.48	131.91	136.92	125.24	157.26
高品质	61.96	65.28	67.54	77.49	82.85	83.65	79.63	97.72
其它品质	43.56	41.34	44.19	42.99	49.15	53.27	45.61	59.55
动力煤	87.98	99.95	106.69	110.82	111.68	115.07	136.36	134.98
其它	-	-	-	-	-	0.20	0.15	0.37
总计	193.50	206.57	218.42	231.30	243.68	252.19	261.75	292.62

资料来源：澳大利亚农业和资源经济署，平安证券研究所

国际煤炭价格经历过 2008-09 财年大幅上涨过后，2009-10 财年回调，但较 2007-08 财年仍有较大幅度增长。2009-10 财年，澳大利亚煤炭出口总额达 364 亿美元，同比减少 33%，但较 2007-08 财年，增长 49%。其中，炼焦煤出口额 245 亿美元，同比减少 33.4%；动力煤出口额 119 亿美元，同比减少 33.5%。

图表32 澳大利亚煤炭出口价格走势



资料来源：平安证券研究所

图表33 澳大利亚煤炭贸易出口额

单位： 百万美元	2000-01	2002-03	2003-04	2005-06	2006-07	2007-08	2008-09	2009-10
炼焦煤	6,597	7,448	6,510	17,003	15,039	16,038	36,813	24,526
其中：高品质	4,241	5,122	4,340	12,203	11,010	10,847	25,344	17,060
其它品质	2,356	2,325	2,169	4,800	4,029	5,191	11,469	7,465
动力煤	4,204	4,448	4,372	7,206	6,762	8,365	17,885	11,886
其它	30	44	34	80	48	12	17	35
总计	10,830	11,940	10,916	24,290	21,845	24,416	54,715	36,447

资料来源：澳大利亚农业和资源经济署，平安证券研究所

■ 澳大利亚煤炭主要出口到亚太地区的日本、韩国、中国、印度等

澳大利亚煤炭出口到全球近 40 个国家和地区，其中到日本和其它亚洲经济体的出口量占其总出口的 75%以上。2009-10 财年，炼焦煤出口主要市场有日本（30.8%）、印度（20.0%）、欧盟（9.9%）、中国（9.8%）和韩国（4.4%）等。其中，由于中国和印度两国炼焦煤需求旺盛，出口到两国的总量较 08-09 财年分别劲增 58.2%和 29.3%。

图表34 2000-2010年澳大利亚炼焦煤出口主要国家和地区

百万吨	2000-01	2002-03	2003-04	2005-06	2006-07	2007-08	2008-09	2009-10
日本	43.48	41.31	41.38	44.22	48.89	50.20	42.22	48.46
印度	9.09	11.08	13.58	16.40	19.62	24.23	24.28	31.38
中国	-	-	3.07	2.22	2.41	1.37	9.81	15.52
欧盟	20.88	18.61	21.81	24.05	24.54	24.51	14.69	15.61
韩国	6.43	7.44	10.13	6.58	6.25	6.57	5.47	6.89
中国台湾	3.90	3.82	5.31	7.72	8.04	3.43	2.66	3.49
巴西	5.26	4.46	3.08	3.17	3.05	3.27	2.34	2.99
其它	16.49	19.90	13.37	16.13	19.21	23.33	23.78	32.93
总计	105.52	106.62	111.73	120.48	132.00	136.92	125.24	157.27

资料来源：澳大利亚农业和资源经济署，平安证券研究所

2009-10 财年，澳大利亚对日本、韩国、中国台湾三个国家或地区的动力煤出口量分别占总量的 45%、20%、14%。欧盟曾是澳大利亚动力煤重要的出口对象，但受政策影响，欧盟鼓励核电、水电、燃气电站的发展，出口到欧盟动力煤占比已由 2000-01 财年的 7%下降到 2009-10 财年的 1%。

图表35 2000-2010年澳大利亚动力煤出口主要国家和地区

单位：百万吨	2000-01	2002-03	2003-04	2005-06	2006-07	2007-08	2008-09	2009-10
日本	49.99	52.44	58.78	59.33	58.64	66.92	62.58	66.41
韩国	12.80	14.20	16.22	20.24	15.06	18.55	30.14	24.84
其它	9.63	14.39	12.74	15.74	18.01	8.89	19.62	23.90
中国台湾	8.65	10.82	9.89	13.21	16.23	18.56	20.30	19.55
欧盟	6.49	7.37	7.86	2.32	3.73	2.15	3.72	0.28
总计	53.45	53.87	55.37	53.73	62.64	71.23	64.78	134.98

资料来源：澳大利亚农业和资源经济署，平安证券研究所

5.2 澳大利亚未来动力煤出口预测

■ 澳大利亚煤炭出口量取决于市场需求及基础设施建设状况

通过以上分析，澳大利亚煤炭资源丰富，生产条件好（露天开采为主），产量位居世界第四，而国内消费占比较低，煤炭生产属于出口导向型。澳大利亚未来煤炭出口取决于以下因素：

- 国际煤炭市场需求的增长；
- 澳洲基础设施的建设，尤其是铁路、港口的建设。

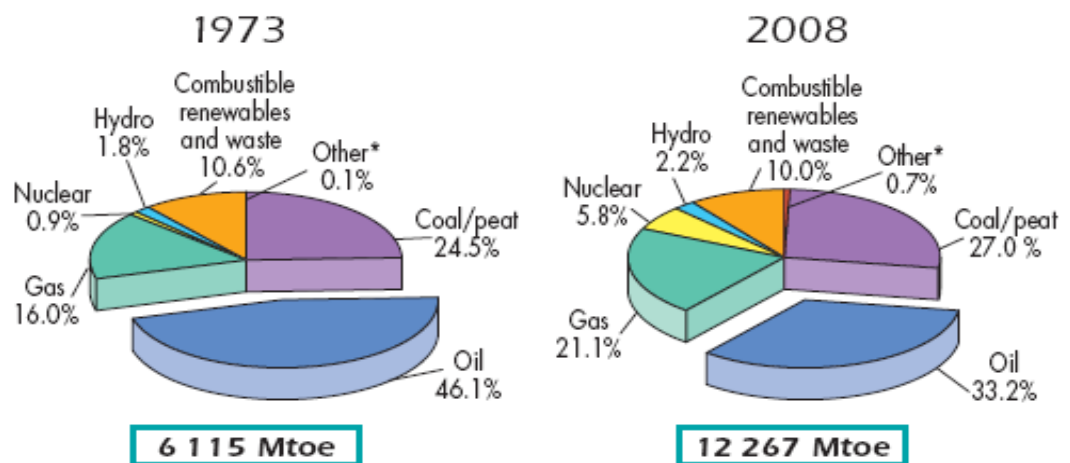
对于未来澳大利亚煤炭出口形势，结合全球煤炭市场，尤其是亚太市场的供需状况，进行简要分析和预测。目前澳大利亚炼焦煤出口量世界第一，动力煤出口量出口世界第二，均在国际煤炭市场占有举足轻重的位置，结合国际市场，报告将动力煤和炼焦煤分别进行分析预测。

5.2.1 全球动力煤市场活跃，煤炭消费的基础地位中长期难以改变

目前，煤炭占全球一次能源的比重为 26%，并提供了全球 41% 的发电燃料。2009 年，全球共消费煤炭 65.6 亿吨。自 2000 年，全球煤炭消费保持了平均每年 4.9% 的增长，速度超过了其它任何能源。其中中国、美国、印度、日本和俄罗斯的煤炭消费占全球比重 72%。预计 2030 年煤炭消费将增长 60% 左右，其中 85% 的增长来自于中国和印度。

全球范围内，煤炭仍然是发电的主要来源，尽管其发电比重将从现在的 40% 左右下降到 2035 年的 32% 左右，全球电力需求将继续大幅增长，预计到 2035 年，全球电力需求将年平均增长 2.2%，其中超过 80% 的增长来自非 OECD 国家。全球范围内，2009 到 2035 年期间，新增发电装机容量达到 59 亿千瓦，增长 25%，其中超过 40% 的新增容量将在 2020 年前完成。

图表36 1971-2008年世界能源消费结构（Mtoe）



资料来源：IEA，平安证券研究所

全球动力煤交易量继续保持较快增长。2010 年全球动力煤交易 7.45 亿吨，同比增长 5%。预计到 2016 年，全球动力煤的交易量将增长到 9.62 亿吨，平均年增长 4%。动力煤进口快速的增长主要来自于发展中国家，尤其是中国和印度。

而传统市场包括日本和欧盟动力煤进口增长则十分有限。快速增长的需求将主要由澳大利亚、印度尼西亚和哥伦比亚满足。动力煤国际价格在中短期来看，仍将维持高位。此外，随着各国对核能发电、风力发电等清洁、可再生能源发电的支持，动力煤发电所占比重将逐步下降。

5.2.2 亚太市场动力煤需求强劲：印度和中国需求

■ 长期来看，中国动力煤进口保持增长，但增幅较小

2010 年，中国动力煤进口总量达 1.19 亿吨，同比增长 30.9%。中国动力煤进口强劲主要是由于国内煤炭生产供不应求，以及进口煤炭价格与国内高煤价相比具有竞争优势。2011 年，中国动力煤进口预计将为 1.15 亿吨，同比下降约 3%，进口减少主要由于经济增速下滑和国内煤炭价格相对较低。

中期来看，到 2016 年，中国动力煤产量将会持续增加，煤炭进口量则主要取决于国内生产和基础设施的建设能否满足需求的增长。由于运输一直是中国煤炭市场发展的瓶颈，短时间内难以解决，因此预计 2011 年以后，中国动力煤的进口将继续增长，到 2016 年增加至 1.3 亿吨。

■ 印度动力煤需求旺盛，未来进口增长迅速

印度是全球第二大煤炭生产国，但其需求量远大于国内供给。随着经济的快速发展，印度的煤炭需求和进口量仍将继续保持快速增长。预计 2016 年，印度煤炭进口将增长至 1.28 亿吨，比 2010 年增加 0.68 亿吨，增长 113%。

印度动力煤消费的增长主要来自于火力发电产能的增长。印度为了提高火力发电产能，正在建设一大批火力发电厂，包括总产能为 12,000 兆瓦的三个 Reliance Power projects 和产能为 4,000 兆瓦的 one Tata Power project。上述四项工程将在 2016 年底完工，平均每个发电厂动力煤需求量为 1,500 万吨。此外，还有一批产能较小的火力发电厂，也将带动未来印度煤炭消费和进口的增长。

■ 日本动力煤需求比较稳定

未来五年内，日本动力煤进口量将维持在 1.25 亿吨左右。尽管日本电力需求继续上升，但大部分需求将由核能、风能和太阳能等可再生能源所提供。此外，日本计划从 2011 年开始，到 2015 年逐步将石油、天然气和煤炭的进口税分别调高 37%、72% 和 96%，这将抑制对包括煤炭在内传统能源的需求。然而由于动力煤成本低廉、进口渠道众多等原因，虽然其发电所占比例下降，但动力煤仍是日本重要的能源。

■ 未来韩国动力煤进口小幅增长

2010 年，韩国动力煤进口 9400 万吨，同比增长 15%。2011 年，预计达 9500 万吨，同比增长 1%。2012-13 年间，韩国动力煤进口将维持在 9600-9700 万吨之间。2014 年，韩国一个产能为 2740 兆瓦的发电厂将投入发电，这将带动动力煤进口的增长。预计到 2016 年，动力煤进口量将增加到 1.07 亿吨。

图表37 主要动力煤进口国未来进口量

百万吨	2009	2010s	2011f	2012f	2013z	2014z	2015z	2016z
中国	92	119	115	118	121	124	127	130
中国台湾	59	62	63	63	65	67	69	70
印度	49	60	77	92	104	112	120	128
日本	113	126	127	128	127	127	126	125
韩国	82	94	95	96	97	100	104	107
马来西亚	16	16	17	18	19	20	20	21
欧盟	170	148	152	155	161	167	173	174
其它	144	146	147	159	170	182	194	208
全球总计	725	771	792	829	863	899	933	962

资料来源：澳大利亚农业和资源经济署，平安证券研究所

5.2.3 澳大利亚动力煤出口潜力大，出口增量主导卖方市场

■ 澳大利亚煤炭出口增量垄断亚太市场

澳大利亚动力煤出口总量将继续增长。2010-11 财年，澳大利亚动力煤出口预计增加到 1.48 亿吨，同比增长 10%。尽管 2011 年初，昆州和新州北部地区的洪水造成了动力煤出口的下滑（出口减少大约 500 万吨），但一批新矿井的建立和投入运营使得出口总量没有出现大幅减少。

2011-12 财年，澳大利亚动力煤出口预计将增加至 1.61 亿吨，同比增长 9%。2012-13 和 2015-16 财年间，澳大利亚动力煤出口预计年平均增长率达 11%，并在 2015-16 财年达到 2.42 亿吨。受未来持续高位运行的煤炭价格和发展中国家的强劲需求影响，煤矿企业将加大投资以扩充产能，这将支撑未来煤炭生产和出口的增加。

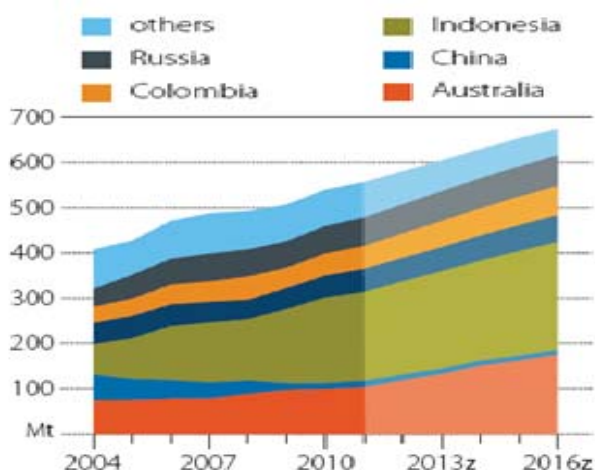
图表38 澳大利亚动力煤出口增量占据全球增量一半以上

百万吨	2009	2010s	2011f	2012f	2013z	2014z	2015z	2016z
澳大利亚	139	142	149	170	189	215	232	250
中国	22	18	20	18	17	16	15	15
哥伦比亚	63	69	72	77	82	86	89	92
印度尼西亚	233	270	280	294	307	315	330	340
俄罗斯	84	87	90	92	94	95	96	97
南非	67	70	73	74	76	79	82	85
美国	20	22	25	22	21	20	19	18
其它	97	92	84	82	77	72	71	65
全球总计	725	771	792	829	863	899	933	962

资料来源：澳大利亚农业和资源经济署，平安证券研究所

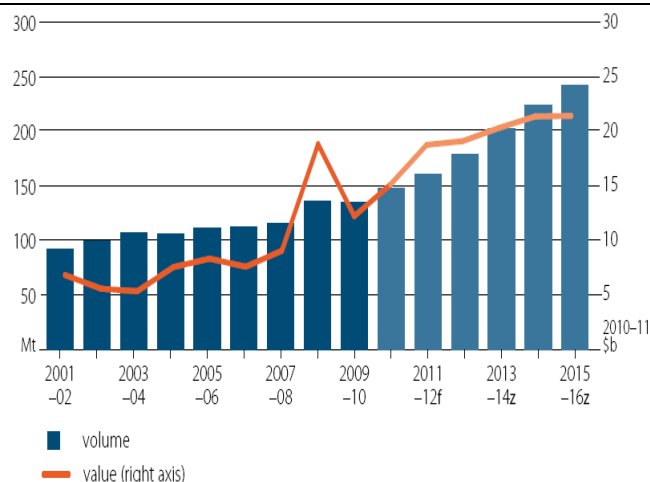
澳大利亚动力煤出口总额将保持快速增长。2010-11 财年，受益于高煤价和出口的增加，澳大利亚动力煤出口额将增加到 151 亿美元，同比增长高达 24%。预计 2011-12 财年，动力煤出口额将同比上涨 28%，增长至 193 亿美元。从 2012-13 财年，出口总量继续大幅增加，并成为带动出口额增长的主要动力。预计 2015-16 财年，出口总额将增长到 214 亿美元。

图表39 主要动力煤出口国未来出口量预测



资料来源：澳大利亚农业和资源经济署，平安证券研究所

图表40 澳大利亚动力煤出口预测



资料来源：澳大利亚农业和资源经济署，平安证券研究所

■ 基础设施建设的投资改善将保证未来煤炭出口的增加

2010-11 和 2011-12 财年，一系列基础设施工程的竣工将促进煤矿产能的提升，主要包括：

- Newcastle Coal Infrastructure Group(NCIG) terminal 一期工程（3000 万吨每年），纽卡斯尔港 Kooragang Island terminal 的改造（2000 万吨/年），这两个工程均在 2010 年完工，并在 2011-12 财年全负荷运营。

未来五年内，基础设施的投入将会继续带来煤炭产能的提升。

- Kooragang Island 的运能在 2012 年将增加 2000 万吨，NCIG 的二期工程正在建设，预计 2013 年完工。
- Hunter Valley 也有一系列的铁路在建设或规划之中。在昆州，一大批港口和铁路工程在未来五年内也将陆续开工建设，包括 Wiggins Island 和 Balacclava Island 煤炭码头的扩建等。

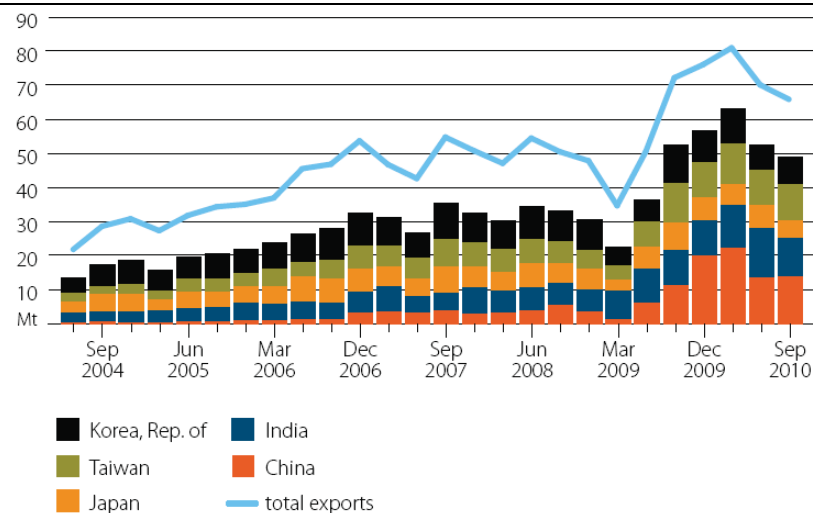
5.2.4 其他动力煤出口供给预测分析

■ 印尼动力煤出口面临拐点：高点已现，未来增速回落

印尼仍将是全球最大的动力煤出口国。近年来，随着国内外煤炭需求迅速增长和市场价格不断走高，印尼的煤炭产量和出口量逐年增加。2006 年至 2009 年，印尼煤炭产量分别为 1.83 亿吨、2.15 亿吨、2.4 亿吨、2.54 亿吨，2010 年，印尼动力煤出口量跃增到 2.75 亿吨，比 09 年增长 16%。

受中国和印度煤炭需求增长预期，印尼动力煤出口量 2011 年预计将增加到 2.8 亿吨，增长 4%，到 2016 年增加到 3.2 亿吨。国内几个大型煤矿（包括 Kaltim Prima Coal, Arutmin and Adaro）的产能扩建将保证未来煤炭出口量的增加。但印尼的有效出口取决于基础设施的建设，同时国内已加大电力装机的建设，强调煤炭的国内消费，未来煤炭出口增速趋缓。

图表41 印度尼西亚动力煤出口预测



资料来源：澳大利亚农业和资源经济署，平安证券研究所

■ 哥伦比亚和南非未来动力煤出口：受煤炭运瓶颈制约

哥伦比亚和南非的出口继续增长。2010 年，哥伦比亚动力煤出口 6900 万吨，同比增长 9%。由于亚洲地区对煤炭的旺盛需求以及低廉的运费，预计 2011 年出口总量将增长 4%左右。中长期来看，到 2016 年，出口总量将达 9200 万吨。

南非 2010 年共出口动力煤约 7000 万吨，比 09 年增长 4%。由于欧盟、中国和印度进口需求的增加，

预计 2012 年出口将增加到 7300 万吨，并在 2016 年达到 8500 万吨，平均年增长率 4%。然而，南非未来的出口受到一些不确定性因素的影响，包括煤炭运输瓶颈及未来国内动力煤需求增加等。

5.3 澳大利亚未来炼焦煤出口预测

5.3.1 印度、中国炼焦煤需求是全球炼焦煤交易最主要的增长来源

2011 年，全球炼焦煤交易量预计将增加到 2.64 亿吨，同比增长 4%。到 2016 年，交易量将进一步增加至 3.41 亿吨，年平均增长率约为 5%。与动力煤类似，炼焦煤未来交易量的增长主要是来源于印度和中国等发展中国家。而历史上重要的炼焦煤进口国，例如日本、韩国、欧盟等进口增长趋于平稳。

■ 印度炼焦煤进口相对刚性

印度炼焦煤资源相对贫乏，自产焦煤灰分过高，经济价值不高，冶金焦煤严重依赖国际市场，未来炼焦煤进口量将大幅度增长，到 2016 年预计增加到 5200 万吨，年平均增长率高达 13%。未来印度钢铁产能将大幅上升，而其国内优质炼焦煤储量较少，因此将依赖大量进口。

■ 中国炼焦煤进口量存在较大波动

未来五年内，中国也将更加依赖于进口炼焦煤。由于国内煤炭生产成本上升、品质较差，以及生产高质量钢铁对更高品质炼焦煤的需求，炼焦煤进口量将进一步增加。尽管 2009-2010 年间，中国炼焦煤进口量大幅增长，但仍然只占总消费量的 9%，因此，未来中国国内炼焦煤的生产状况会严重影响其进口量。预计到 2016 年中国炼焦煤进口量将保持平均每年 9% 的速度增长至 7300 万吨，但会存在较大波动。

图表42 2011~2016全球各国炼焦煤需求预测

百万吨	2009	2010s	2011f	2012f	2013z	2014z	2015z	2016z
炼焦煤进口								
欧盟	41	46	48	50	51	52	54	56
日本	46	53	57	59	61	62	63	65
中国	34	44	43	44	50	56	64	73
韩国	15	23	26	27	28	29	30	32
中国台湾	4	6	6	7	7	7	7	7
印度	23	25	28	32	36	41	46	52
巴西	9	11	13	14	16	17	19	21
全球总计	211	254	264	275	286	304	322	341

资料来源：澳大利亚农业和资源经济署，平安证券研究所

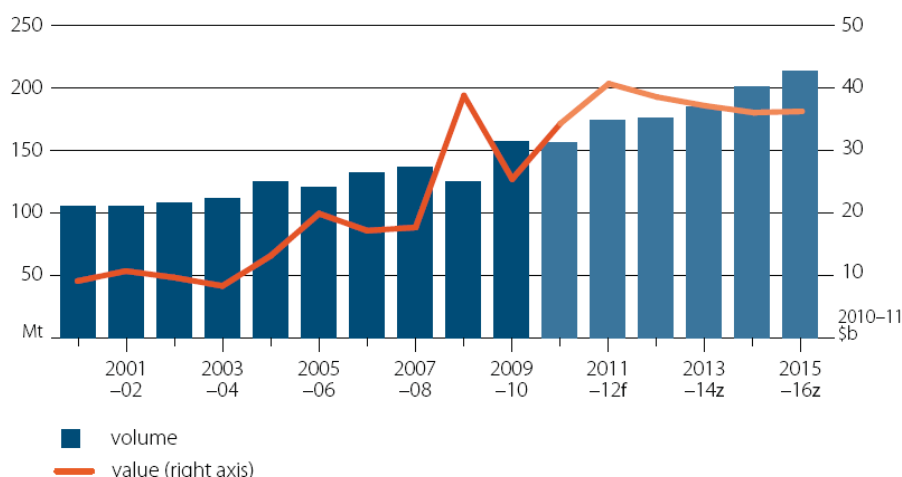
5.3.2 未来澳大利亚炼焦煤供给

澳大利亚炼焦煤出口量占世界炼焦煤贸易量的 60% 以上，在国际市场上起垄断地位，其炼焦煤出口量的变化对国际煤价影响较大。澳大利亚炼焦煤出口定价能力更强，这也是炼焦煤价格上涨较快的原因之一。

2011 年澳大利亚炼焦煤增长有限，但未来五年将保持较快速度增长。2010-11 财年，受洪水灾害影响，澳大利亚炼焦煤出口总量预计为 156 百万吨，与去年基本持平。但出口价格较去年大幅提高，同比增长 61%，受益于价格的升高，澳大利亚炼焦煤出口额增加至 340 亿美元，同比增长 39%。

未来五年内，澳大利亚炼焦煤出口量预计保持每年 6% 的速度增长，2015-16 财年将达到 2.13 万吨。与此同时，受炼焦煤合同价格下跌预期影响，炼焦煤出口额年平均增长仅 1% 左右，在 2015-16 财年达到 360 亿美元。

图表43 澳大利亚炼焦煤出口预测



资料来源：澳大利亚农业和资源经济署，平安证券研究所

图表44 2011~2016全球各国炼焦煤供给预测

百万吨	2009	2010s	2011f	2012f	2013z	2014z	2015z	2016z
炼焦煤出口								
澳大利亚	135	159	163	174	179	194	207	219
加拿大	22	25	25	27	30	31	32	33
美国	34	51	45	42	40	38	37	35
俄罗斯	13	17	20	21	23	24	24	25
全球总计	211	254	264	275	286	304	322	341

资料来源：澳大利亚农业和资源经济署，平安证券研究所

5.3.3 其他炼焦煤出口供给分析：加拿大、莫桑比克和蒙古国的炼焦煤供给

■ 加拿大炼焦煤出口增速 5% 左右

2011 年加拿大的炼焦煤出口将基本不变，出口总量保持在 2500 万吨左右。主要原因在于炼焦煤新增的产能被天气等原因造成的减产所抵消。未来五年，加拿大的出口量预计每年增长 5%，并在 2016 年达到 3300 万吨。

■ 中长期来看，未来国际炼焦煤供应将受到几个国家新建项目的影响：莫桑比克 & 蒙古

莫桑比克是潜在的炼焦煤出口大国，炼焦煤项目即将投产。2011 年，莫桑比克的 Vale 将完成年产能在 1100 万吨（其中炼焦煤 850 万吨）的 Moatize project，Riversdale 将完成年产能 530 万吨的 Benga project，这个项目未来产能将增加到 2000 万吨。但这些新建项目一般需要两到三年才能实现全负荷生产。到 2016 年，莫桑比克的炼焦煤出口量预计达 1000 万吨。

2010 年，蒙古国的炼焦煤出口 450 万吨，预计在未来五年内将有较大幅度增长，到 2016 年增加到 900 万吨。未来随着 TT 项目的建设投产，出口增量会更大。虽然蒙古国高品质煤的存储量很大，并

且靠近中国和俄罗斯钢铁厂，但由于运输路途遥远、基础设施落后，其出口量未来仍难快速增长。

六、澳洲相关产业政策

虽然未来澳大利亚煤炭产量及出口量均能保持稳健增长，且出口增长潜力较大，是国际煤炭市场最重要的供给出口来源。但是不确定性依然来自澳洲政府的政策，比如澳洲政府正准备出台的“资源暴利税”及“碳排放税”。

■ 资源暴利税 (Super Profits Tax)

澳大利亚陆克文政府于 2010 年 5 月 2 日提出了一项税制改革计划，准备在降低公司税税率的同时，向利润丰厚的矿业公司开征 40% 的“资源暴利税”，用以增加向港口、铁路和公路等基础设施建设的投资。结果遭到市场的一致反对，随后上台的吉拉德政府，推出了“资源暴利税”的改进版“矿产资源租赁税”：

- “矿产资源租赁税”税率从 40% 降低到 30%；
- 征收对象为：年收益超过 500 万澳元的煤碳和铁矿石开采企业征收，因此受影响的公司数量从原来的 2500 家减少到 320 家；
- 修改后新税提高起征点，规定只有投资回报率超过 12% 时才需纳税，而不是原先的 5%。
- 矿业公司还被允许从应税利润中扣除 25% 的开采补贴；
- 按矿产品的市场价格而不是账面价格计税。

虽然说修改后的矿产资源租赁税大幅降低了征收范围，降低了负面影响，但是鉴于澳大利亚采矿业在国际市场定价能力较强，未来转嫁给下游行业动力很大。故若暴利税相关法案获得国会通过，并开始征收，这将进一步支撑国际大宗商品价格（主要是煤炭、铁矿石）的走高。

■ 碳排放税 (carbon tax)

澳大利亚政府 7 月 10 日，宣布将对碳排放征税，价格为每吨 23 澳元(约合 24.70 美元)，征收碳税对象则为电力、交通、工业和矿业等 500 家高碳排放企业，这些企业占澳大利亚碳排放总量的 60% 以上。从 2012 年 7 月 1 日正式开始征收。

碳排放税的征收直接提高了采矿业的运营成本，也同样使得大宗商品价格（煤炭、铁矿石价格）有向下转移的动力。

■ 国际煤价将继续高位震荡上行的走势

综合分析，一方面，虽然澳大利亚未来煤炭出口能力、潜力都较大，但是市场供给端更加垄断集中，定价能力进一步增强，未来相关政策性成本也将推动出口煤炭价格的上涨；另一方面，澳洲矿业政策的实施，提高了运营成本，降低了投资收益，一定程度上影响企业投资扩产的积极性，对中长期产能建设产生不良影响。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2011 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257