

煤炭行业周报

——需求下降和流动性宽松预期共同左右市场

煤炭

投资要点：

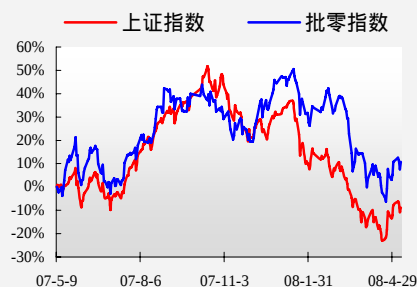
- 从本周数据的检测情况和我们近期同煤炭贸易商的交流来看,动力煤需求也已经感到了宏观经济下行的阵阵寒意。除非极端天气因素影响,短期内煤炭价格仍有下行风险。
- 动力煤价格:本周十五个动力煤监测产地中有四个地区煤炭价格出现下滑:分别是大同 6000 大卡动力煤车板价降价 15 元/吨;陕西黄陵 5000 大卡动力煤下降 40 元/吨;内蒙古东胜下降 25 元/吨以及陕西榆林地区下降 10 元/吨。其他地区动力煤价格尚未有变动。
- 焦煤价格:全国瘦煤平均价小幅下跌 1 元/吨,各煤炭产地价格均无变化。焦炭价格:焦炭限产仍在继续,限产情况下云南三级冶金焦价格在本周一迎来反弹,上升 50 元达到 2050 元/吨,唐山和平顶山两地价格与上周持平。无烟煤价格:各地无烟煤价格继续保持稳定。
- 国际煤炭价格连续下跌,但下跌幅度收窄。澳大利亚纽卡斯尔港煤炭现货价格降至 111.29 美元/吨,环比下降不足 1 美元/吨,欧洲 ARA 港动力煤现货价继续小幅下挫至 111.6 美元/吨。国际油价本周走势较强,截至 12 月 2 日,纽约 WTI 原油期货价格收于 100.96 美元/桶。
- 持续盘升的秦皇岛港煤炭库存终于在本周有所回落,11 月 26 日秦港内贸煤炭库存 657.11 万吨,较上周小幅减少 9.31 万吨。海运价格则继续下调,显示短期南方沿海地区煤炭需求不够旺盛。
- 流动性可能趋于宽松和煤炭需求短期不乐观的互斥力将共同左右煤炭板块股价变动,直至其中的一方最终明朗。
- 建议把投资着眼点放在两条线上:一是合同煤占比较大的公司,如中国神华、中煤能源、国投新集、露天煤业、平庄能源等。这些公司明年的业绩可以在合同煤价格上涨过程中得到确认;二是价格弹性较大的冀中能源、永泰能源、兰花科创、山煤国际等。我们相对看好第二类公司,因为历史经验表明,限价令解除之后,对价格敏感的公司超额收益明显。

优于大势

维持评级

发布时间:2011 年 12 月 4 日

走势图



分析师:王师

执业证书编号:S0550511030001

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

1、走势回顾与投资建议

从本周数据的检测情况和我们近期同煤炭贸易商的交流来看,动力煤需求也已经感到了宏观经济下行的阵阵寒意。除非极端天气因素影响,短期内煤炭价格仍有下行风险。

近期一直扰动市场神经的煤炭限价和电价上涨等传闻在 11 月 30 日得到发改委确认,央行也决定于 12 月 5 日起下调存款准备金率 0.5 个百分点。转向的宏观调控政策和发改委的这套组合拳将共同对煤炭市场产生影响。

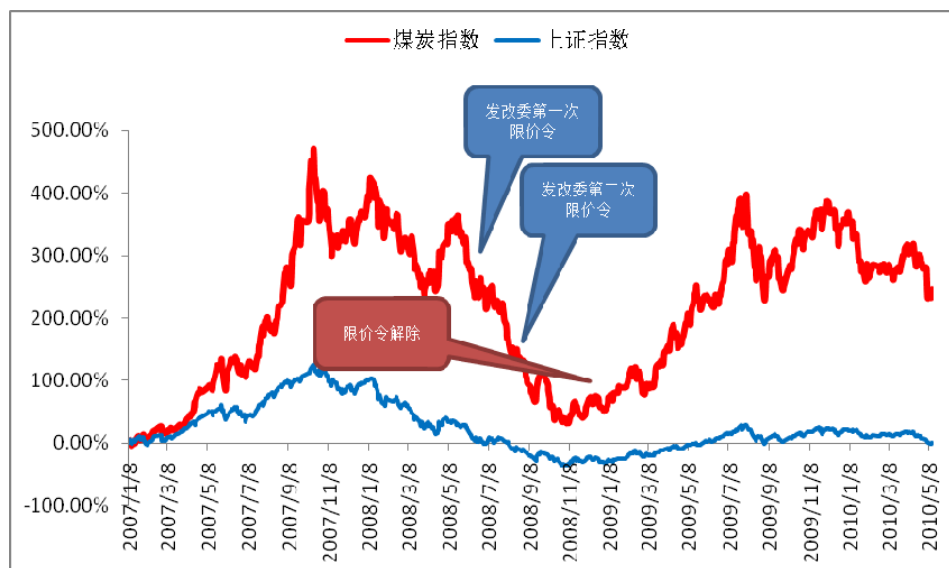
关于电价上调、电煤限价和存款准备金率调整三项措施对 A 股市场煤炭板块的影响,我们已在 12 月 1 日的《煤炭板块跟踪研究报告—调控政策接踵而至》中做了细致解读。总体观点是:

- 限制煤价短期内对煤炭板块存在负面影响,但目前市场情况和 08 年限价期间有较大不同,负面冲击效应在边际递减。
- 电价上调有利于打开煤电产业链价格,电厂、电网和煤炭企业对此均有受益;
- 下调存款准备金率短期内对市场流动性有正面效用,煤炭板块对流动性极为敏感,存准下调有利于板块估值水平提升。
- 综合比较三大政策的组合效应,对煤炭板块的二级市场表现有积极作用,如果市场对限价有过激的负面反应,建议积极配置煤炭板块。
- 历史经验告诉我们,限价令解除之时,就是煤炭板块右侧交易之时。这点我们可以从 08 年发改委 6 月、7 月限价、09 年 1 月解除限价令期间的市场走势看出一些端倪。

流动性可能趋于宽松和煤炭需求短期不乐观的互斥力将共同左右煤炭板块股价变动,直至其中的一方最终明朗。

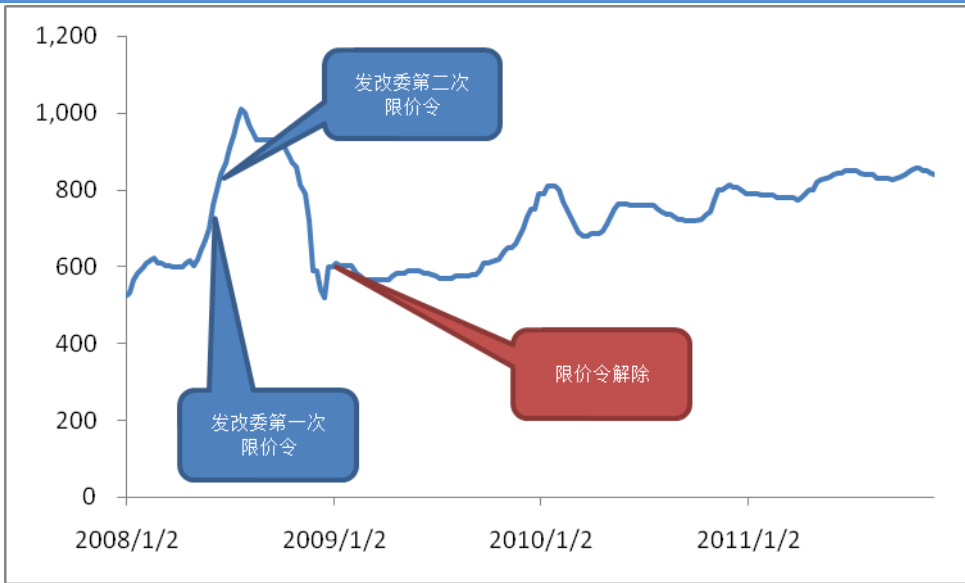
建议把投资着眼点放在两条线上:一是合同煤占比较大的公司,如中国神华、中煤能源、国投新集、露天煤业、平庄能源等。这些公司明年的业绩可以在合同煤价格上涨过程中得到确认;二是价格弹性较大的冀中能源、永泰能源、兰花科创、山煤国际等。我们相对看好第二类公司,因为历史经验表明限价令解除之后,对价格敏感的公司超额收益明显。

图 1 2008 年发改委两次限价 2009 年初解除限价 限价令解除后市场反弹明显



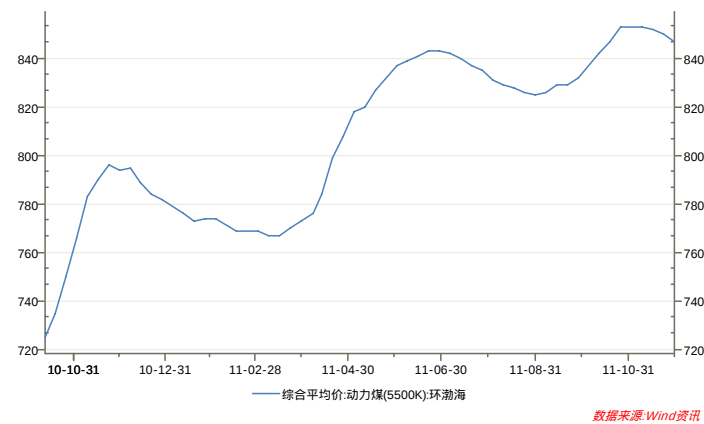
资料来源: 东北证券

图 2 2008-2009 年煤炭价格受控期间的表现说明发改委政策并非立竿见影



资料来源：东北证券

图 3：环渤海动力煤价格指数（元/吨）



资料来源：WIND 东北证券

表 1 动力煤主产区 4 月底与目前价格之差

监测产地动力煤价格	4 月 25 日价格 (元/吨)	11 月 28 日价 格 (元/吨)	价差 (元/吨)
车板价(含税):动力煤(Q6000):太原:古交	700	750	50
车板价(含税):动力煤(Q6000):晋中:左权	660	660	0
车板价(含税):动力煤(Q6000):大同市:大同	715	735	20
车板价(含税):动力煤(Q5800):长治:屯留	670	680	10
车板价(含税):动力煤(Q5500):安徽:淮南	825	870	45
车板价(含税):动力煤(Q5500):长治:潞城	645	650	5

车板价(含税):动力煤(Q5000):黑龙江:鹤岗	600	590	(10)
车板价(含税):动力煤(Q5000):安徽:淮北	775	710	(65)
车板价(含税):动力煤(Q5000):陕西:黄陵	560	570	10
车板价(含税):动力煤(Q>5200):朔州市:朔州	570	585	15
车板价(含税):烟煤块(Q6500):陕西:神木	780	780	0
车板价(含税):大块精煤(Q5500):内蒙古:东胜	615	590	(25)
坑口价(含税):动力块煤(Q6500):新疆:阜康	350	300	(50)
坑口价(含税):动力煤(Q6000):陕西:榆林	540	625	85
出厂价(含税):烟煤(Q4000):内蒙古:赤峰	410	500	90

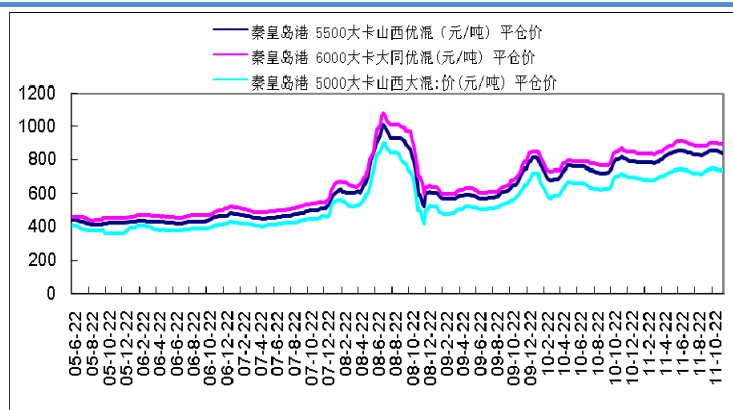
资料来源：sxcoal 东北证券

2、煤炭港口价格监测：两港动力煤价格全线走弱

12月2日秦皇岛港和京唐港不同热值动力煤平仓价全线小幅下挫。其中秦港山西优混平仓价 835 元/吨，连续三周下跌；大同优混暂时维持在 895 元/吨水平；山西大混环比下跌 5 元/吨，吨煤价格降至 735 元。

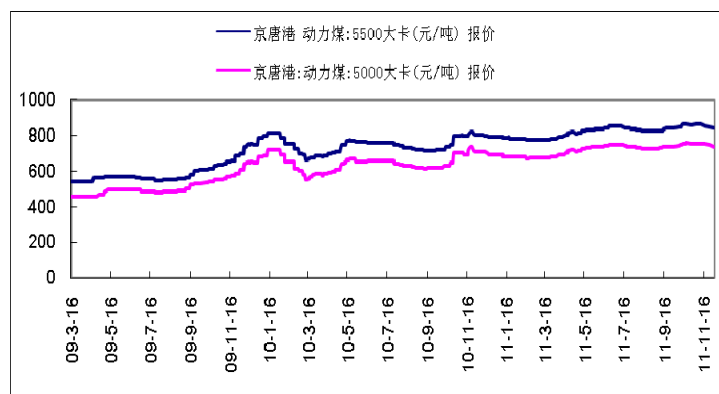
京唐港 5500 大卡动力煤平仓价依然是每周 5 元/吨的跌幅，现价 845 元/吨；5000 大卡动力煤下降至 740 元/吨，跌幅达到 10 元/吨。

图 4：秦皇岛港港口煤炭价格小幅下挫



资料来源：sxcoal 东北证券

图 5：京唐港煤炭价格继续下跌



资料来源：sxcoal 东北证券

3、动力煤坑口价格：部分地区价格出现调整

或许是提前感受到了寒冬中调控政策的阵阵寒意，本周十五个动力煤监测产地中有四个地区煤炭价格出现下滑。分别是大同 6000 大卡动力煤车板价降价 15 元/吨；陕西黄陵 5000 大卡动力煤下降 40 元/吨；内蒙古东胜下降 25 元/吨以及陕西榆林地区下降 10 元/吨。其他地区动力煤价格尚未有变动。

降价的四个产区中陕西榆林地区价格较四月底价格高出 85 元/吨，仍然有较大调控空间；大同和黄陵与四月底价格基本保持一致；内蒙古东胜动力煤价格甚至低于四月底价格。

图 6：山西太原古交地区车板价 元/吨

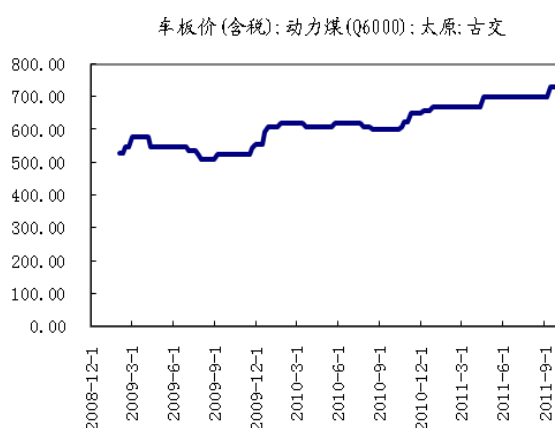
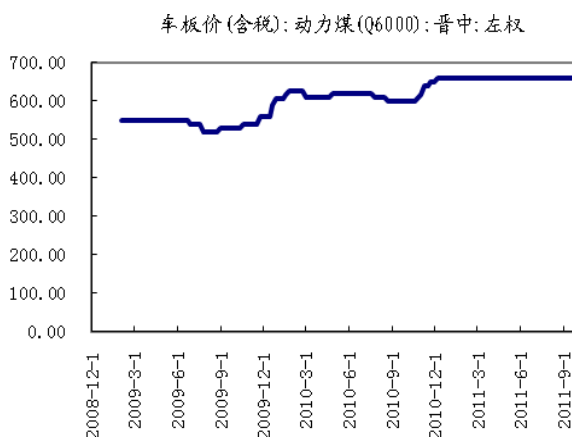


图 7：山西晋中左权地区车板价 元/吨



资料来源：sxcoal 东北证券

图 8：山西大同地区车板价 元/吨

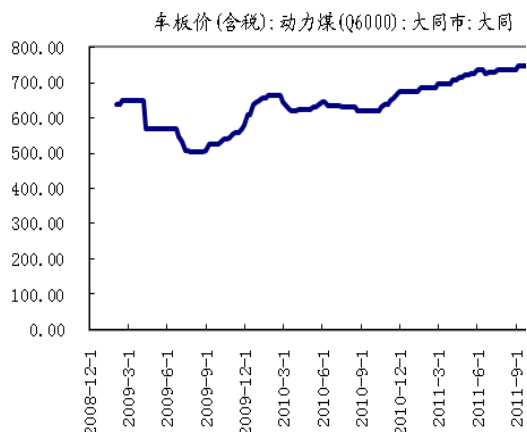
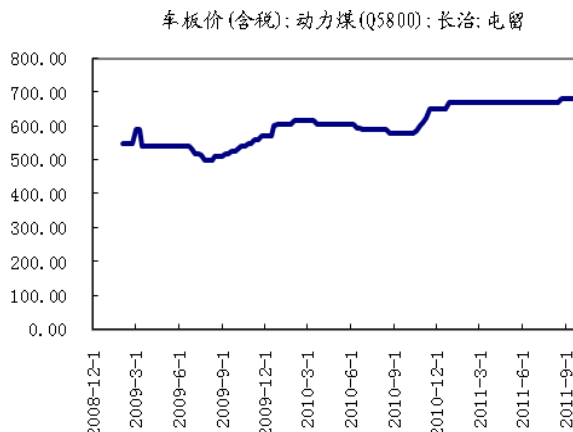


图 9：山西长治地区车板价 元/吨



资料来源：sxcoal 东北证券

图 10：安徽淮南地区车板价 元/吨

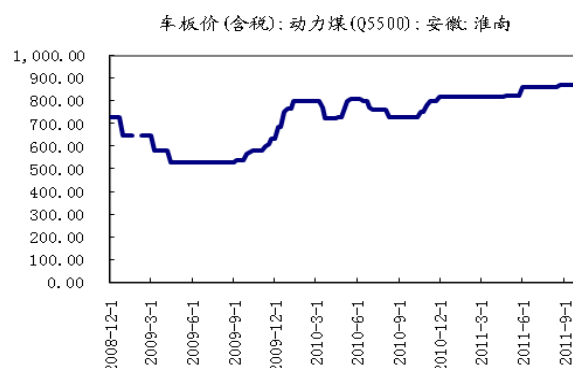
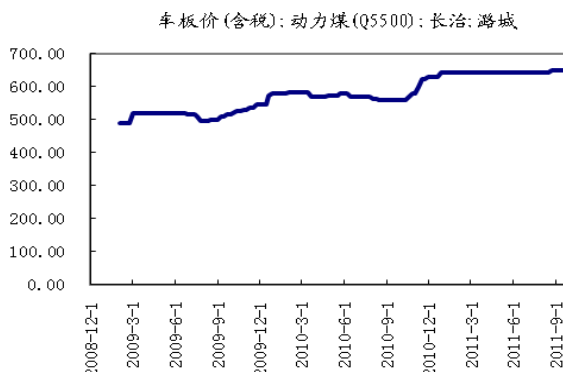


图 11：山西长治潞城地区车板价 元/吨



资料来源：sxcoal 东北证券

图 12：黑龙江鹤岗地区车板价 元/吨

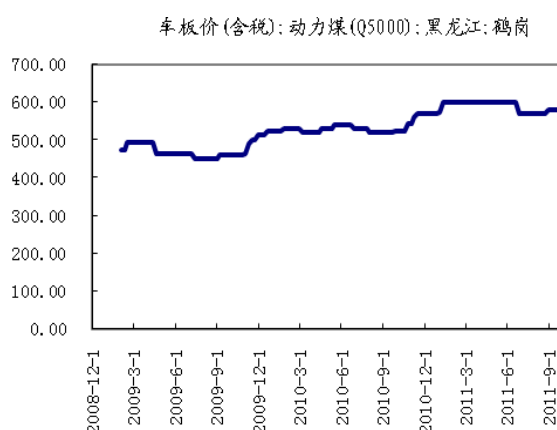
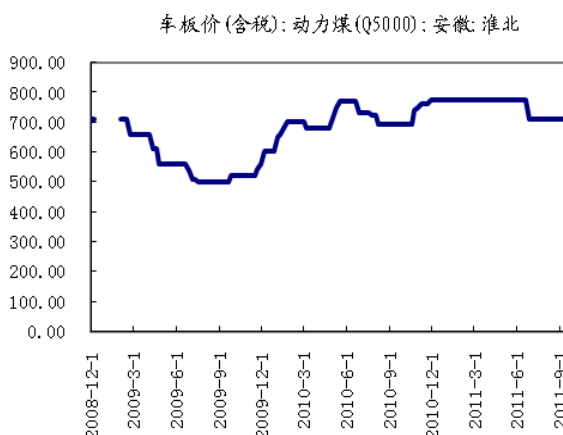


图 13：安徽淮北地区车板价 元/吨



资料来源：sxcoal 东北证券

图 14：陕西黄陵地区车板价 元/吨

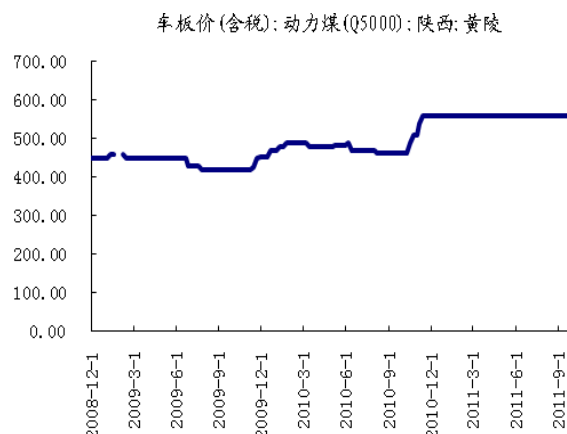
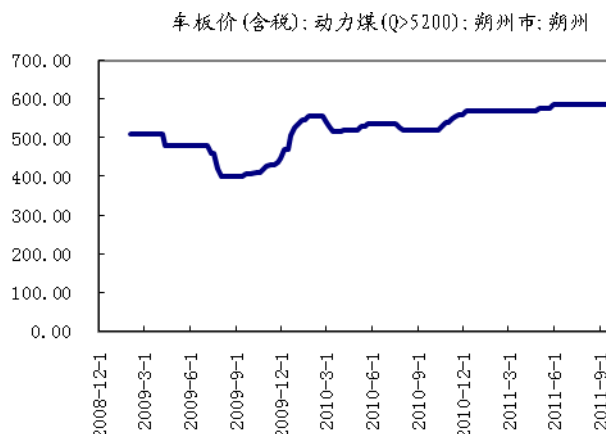


图 15：山西朔州地区车板价 元/吨



资料来源：sxcoal 东北证券

图 16： 陕西神木地区车板价 元/吨

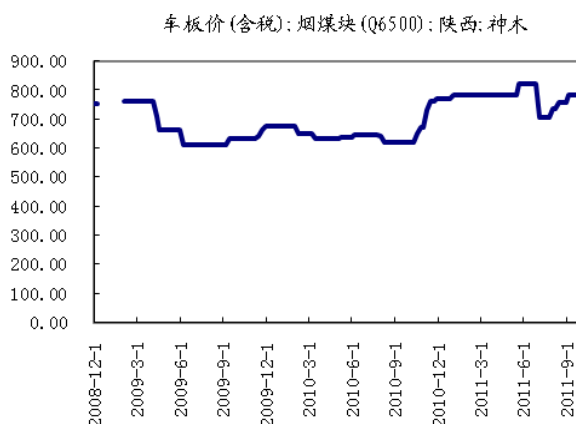
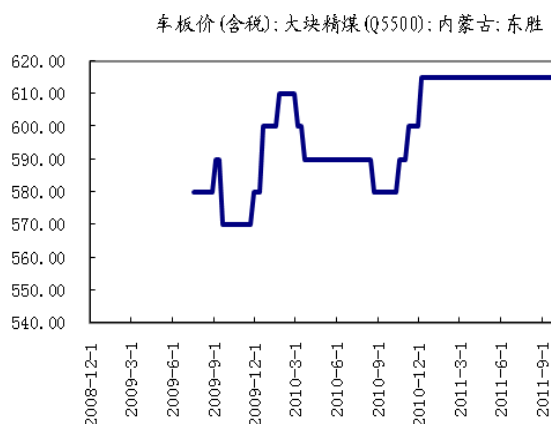


图 17： 内蒙古东胜地区车板价 元/吨



资料来源：sxcoal 东北证券

图 18： 新疆阜康地区坑口价 元/吨

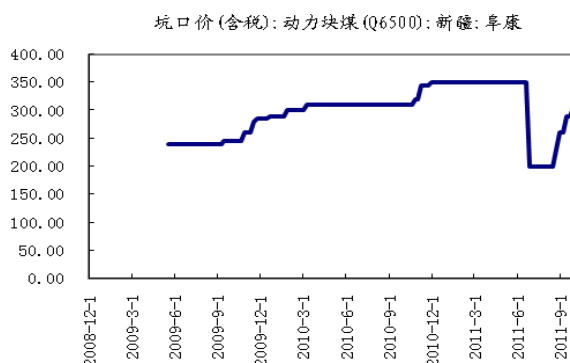
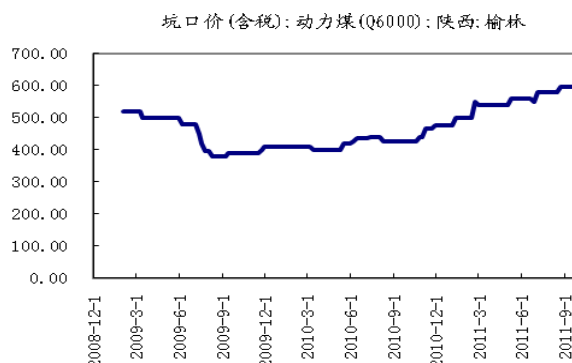
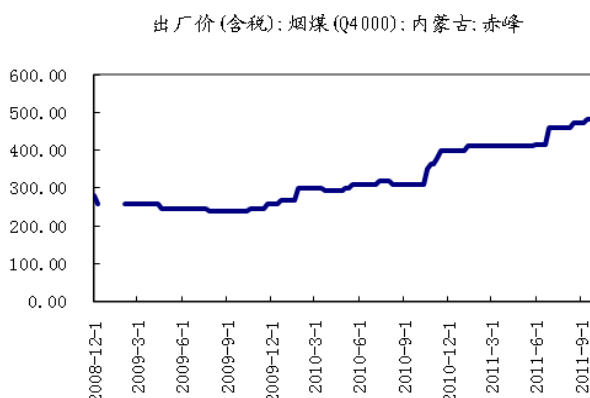


图 19： 陕西榆林地区坑口价



资料来源：sxcoal 东北证券

图 20： 内蒙赤峰地区坑口价 元/吨



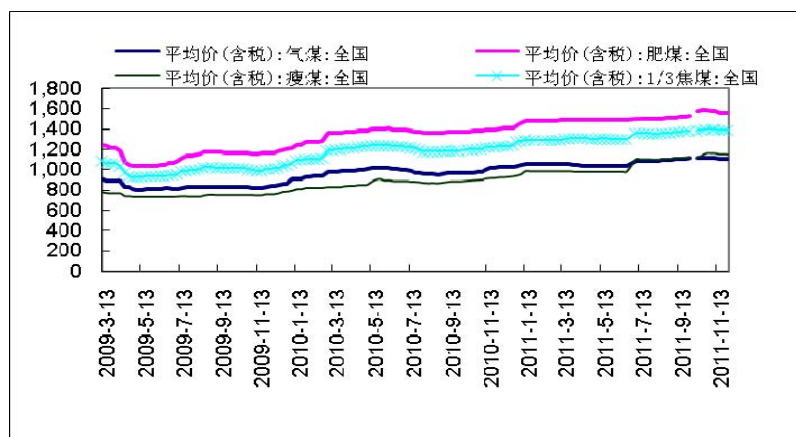
资料来源：sxcoal 东北证券

4、焦煤价格：下游需求依旧疲软，焦炭限产效果显现

全国主要城市钢材库存继续下滑至 11 月 25 日的 1313.59 万吨，环比下滑 2.77 万吨。全国瘦煤平均价小幅下跌 1 元/吨，各煤炭产地价格均无变化。

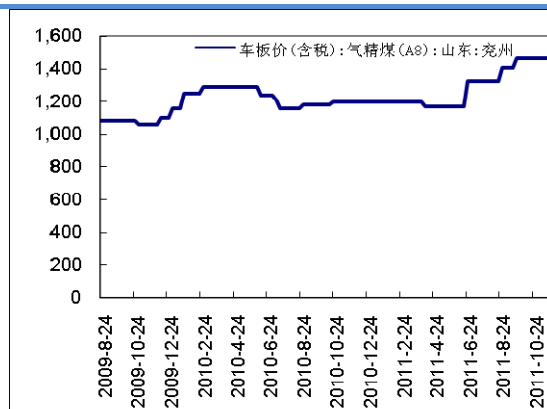
焦炭限产仍在继续，十月份焦炭产量 3573.85 万吨，环比减少 134.35 万吨。限产情况下云南三级冶金焦价格在本周一迎来反弹，上升 50 元为 2050 元/吨，唐山和平顶山两地价格与上周持平。

图 21：全国焦煤平均价格 元/吨



资料来源：sxcoal 东北证券

图 22：山东兖州气精煤价格 元/吨



资料来源：sxcoal 东北证券

图 23：黑龙江七台河地区焦精煤价格 元/吨

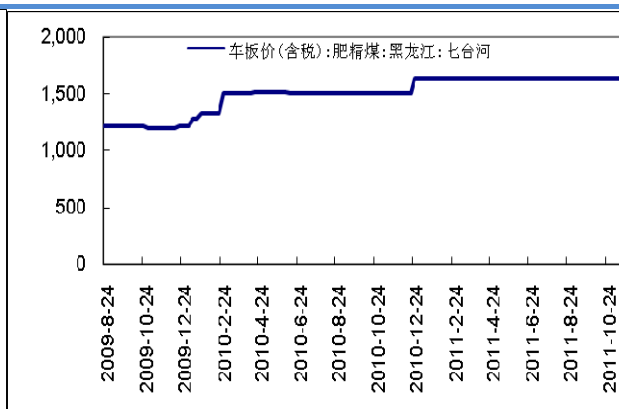


图 24： 内蒙古乌海肥精煤价格 元/吨

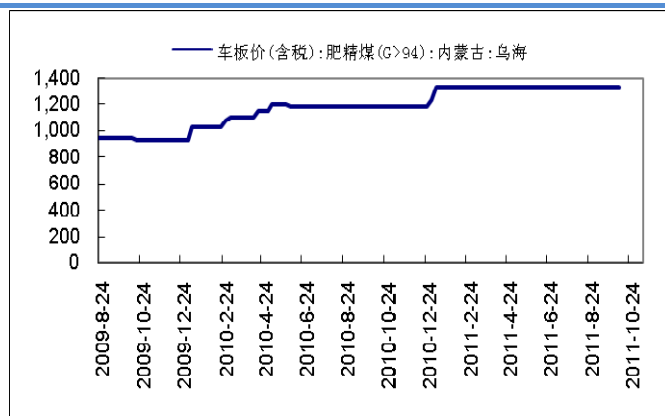
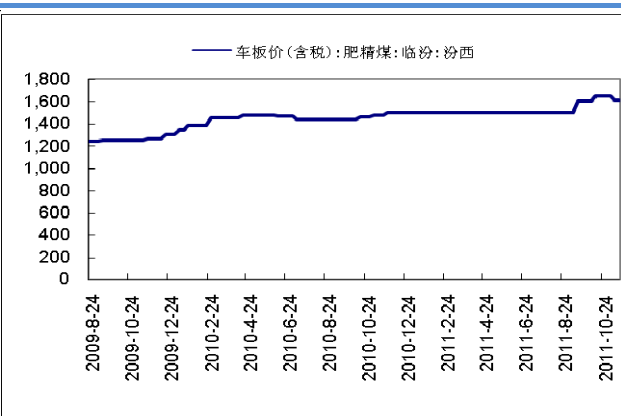


图 25： 山西临汾地区肥精煤价格 元/吨



资料来源：sxcoal 东北证券

图 26： 山西长治地区瘦精煤价格 元/吨

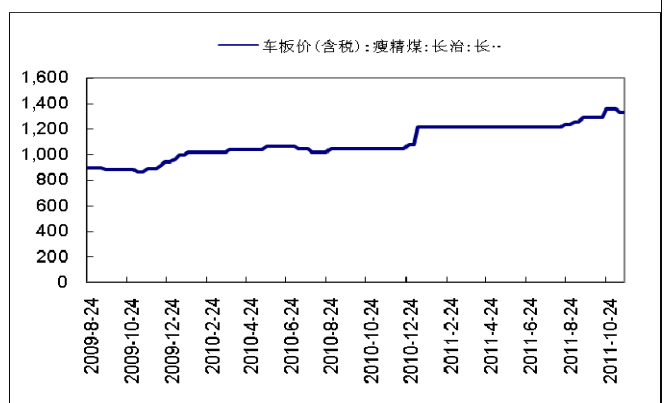
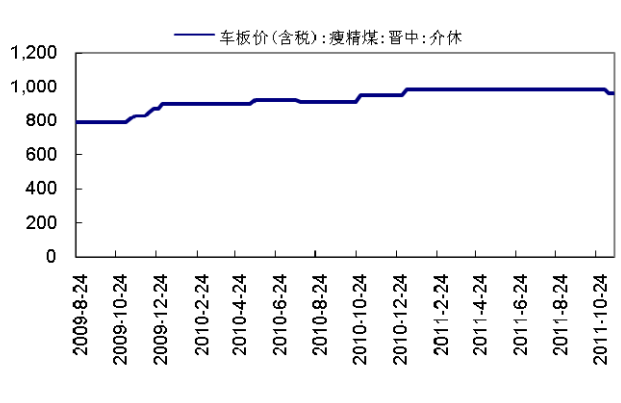


图 27： 山西介休地区瘦精煤价格 元/吨



资料来源：sxcoal 东北证券

图 28： 山西太原瘦精煤价格 元/吨

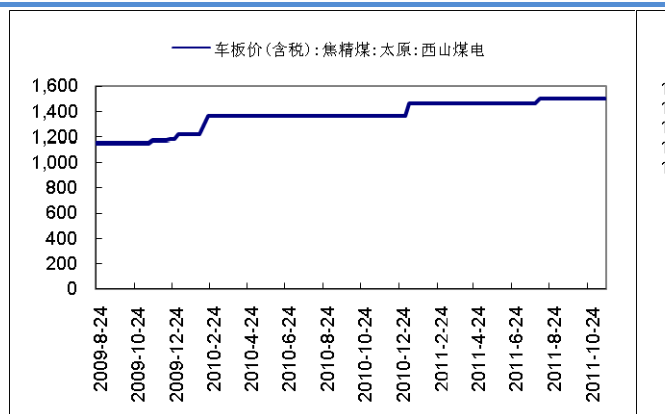
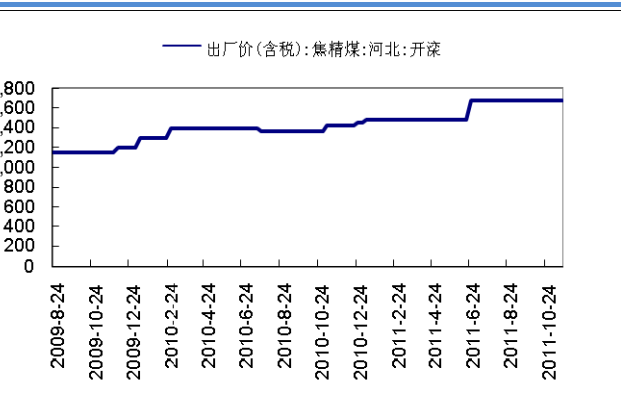


图 29： 河北开滦焦精煤价格 元/吨



资料来源：sxcoal 东北证券

图 30：河北邢台焦精煤价格 元/吨

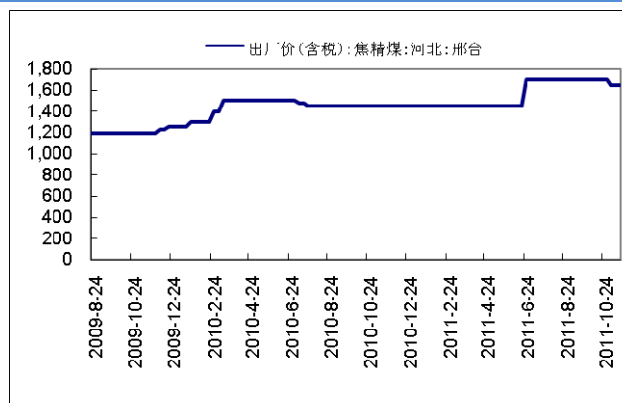
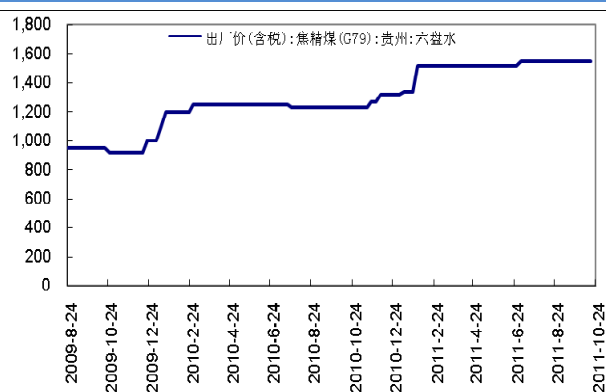
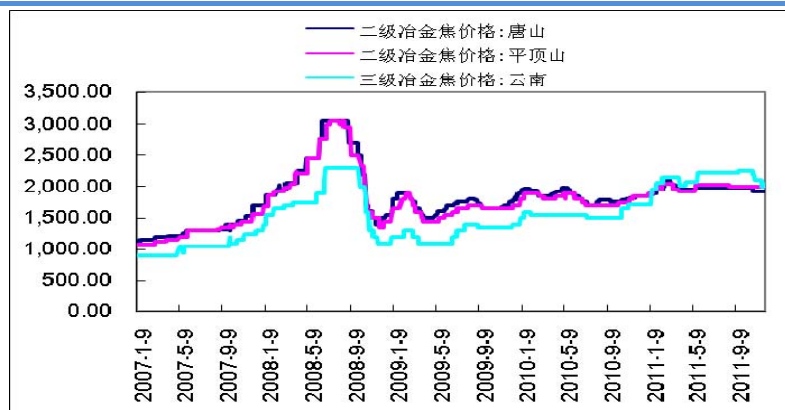


图 31：贵州六盘水焦精煤价格 元/吨



资料来源：sxcoal 东北证券

图 32：部分省市冶金焦价格 元/吨



资料来源：sxcoal 东北证券

5、无烟煤价格保持稳定

自 10 月 24 日黑龙江鹤岗和山西阳泉无烟煤小幅上涨 10 元后，各地无烟煤价格继续保持稳定。晋城无烟煤、鹤岗无烟煤、阳泉无烟煤中块、阳泉喷吹煤每吨价格分别稳定在 750 元、590 元、1330 元和 1170 元。

图 33：山西晋城无烟煤坑口价 元/吨

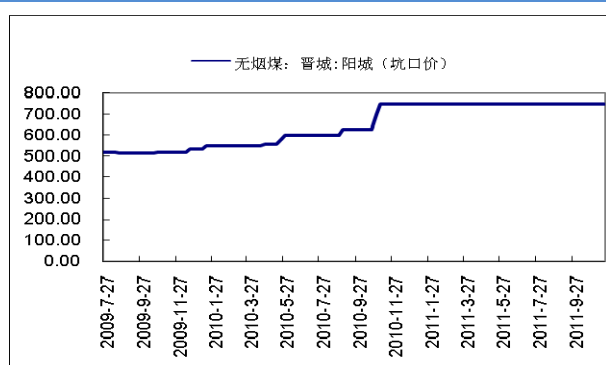
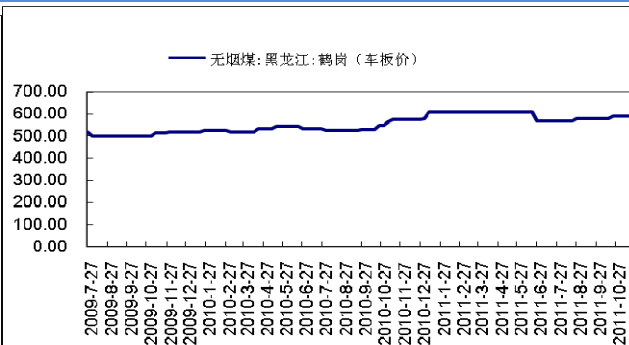


图 34：黑龙江鹤岗无烟煤价格 元/吨



资料来源：sxcoal 东北证券

图 35：山西阳泉无烟煤中块 元/吨

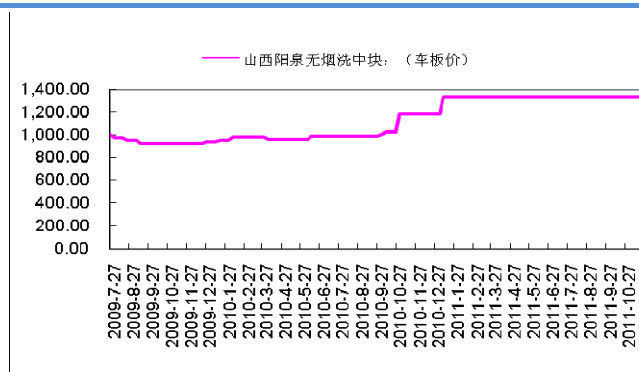
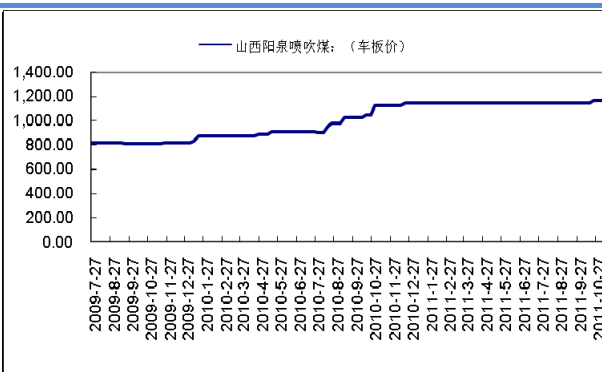


图 36：山西阳泉喷吹煤价格 元/吨



资料来源：sxcoal 东北证券

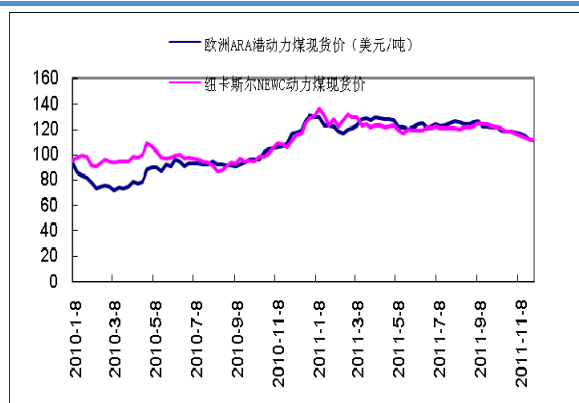
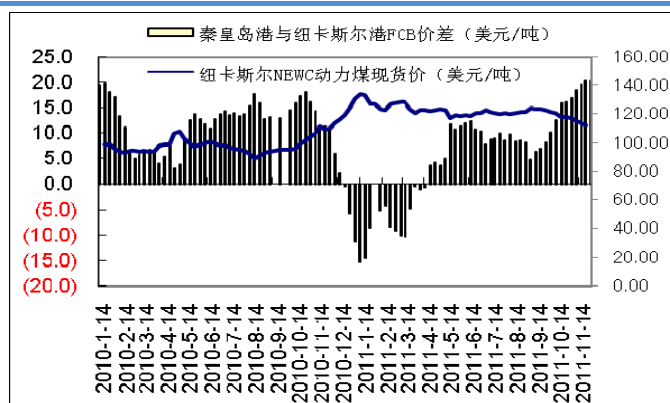
6、国际煤炭价格降幅收窄

国际煤炭价格连续下跌，但价格下跌幅度收窄。澳大利亚纽卡斯尔港煤炭现货价格降至 111.29 美元/吨，环比下降不足 1 美元/吨，欧洲 ARA 港动力煤现货价继续小幅下挫至 111.6 美元/吨。

波罗的海航运指数（BDI）和巴拿马型船运费指数（BPI）涨跌不一，前者上涨至 1866 点而后者下降至 1701 点。

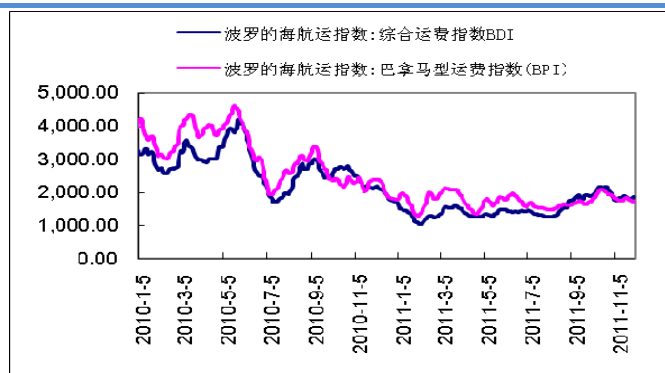
国际油价本周走势较强，截至 12 月 2 日，纽约 WTI 原油期货价格收于 100.96 美元/桶。

图 37：澳大利亚纽卡斯尔价格与秦皇岛港价差 美元/吨 图 38：欧洲 ARA 港动力煤现货价 美元/吨



资料来源：sxcoal 东北证券

图 39：波罗的海航运指数



资料来源：sxcoal 东北证券

图 40：国际原油价格 美元/吨

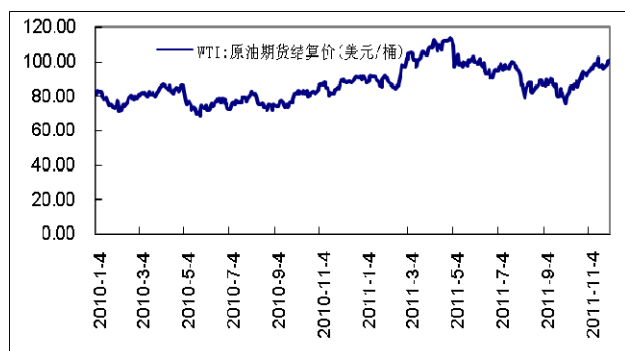
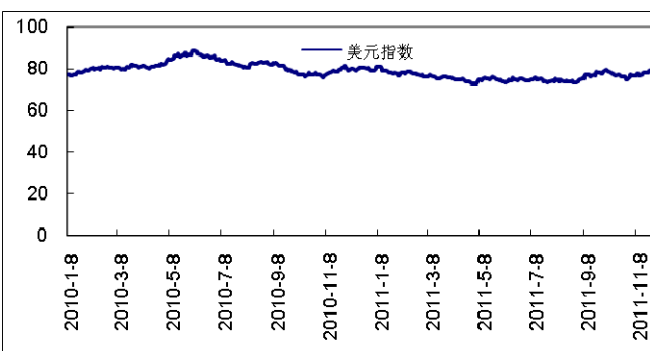


图 41：美元指数



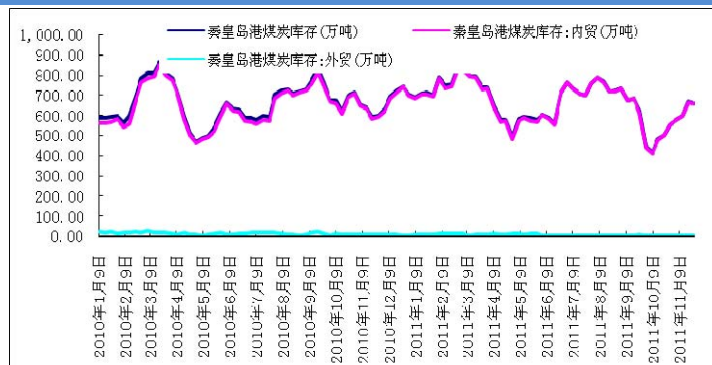
资料来源：wind 东北证券

7、煤炭库存监测：秦港口库存回落 航运价格续跌

持续盘升的秦皇岛港煤炭库存终于在本周有所回落，11月26日秦港内贸煤炭库存657.11万吨，较上周小幅减少9.31万吨。而11月20日统计的直供电厂煤炭库存已达到8015万吨，库存可用天数保持在21天。

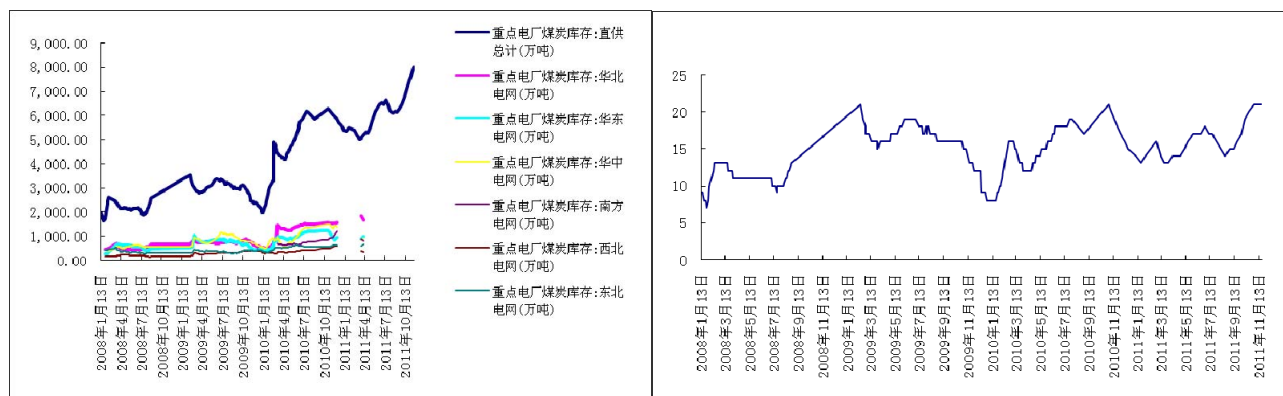
国内沿海煤炭运价跌跌不休，秦港至广州、上海、宁波煤炭运价分别为41元、31元、32元每吨。黄骅港、京唐港至上海运价均下跌1元为31元/吨。

图 42：秦皇岛港煤炭库存情况 万吨



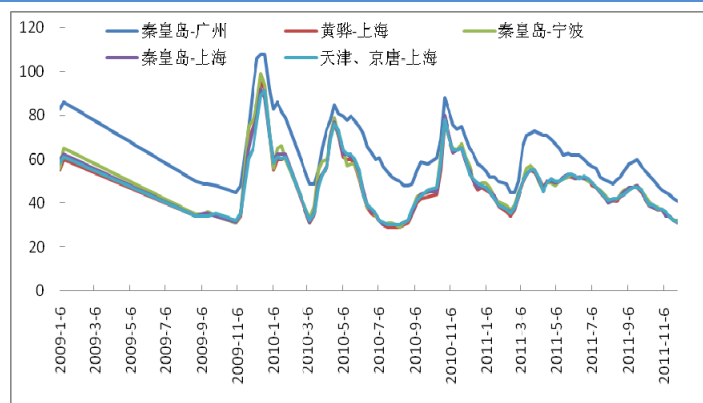
资料来源：sxcoal 东北证券

图 43：重点电厂存煤量和直供电厂库存可用天数



资料来源：sxcoal 东北证券

图 44：秦皇岛港至各港口海运费 元/吨



资料来源：sxcoal 东北证券

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

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。