

煤炭行业周报 20120213

——数据不佳改变不了我们看多的判断

煤炭

优于大势

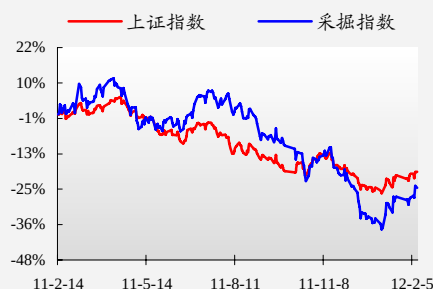
维持评级

发布时间：2012年2月13日

投资要点：

- 今年一季度，将是煤炭市场整体供需情况波动向下，但二级市场是寻底提升的过程。
- 年初以来，国内煤炭港口价格持续下滑，目前有传导到坑口价格之势；港口库存居高不下，秦港库存本周就有可能冲击800万吨的高位。海外市场上，欧洲严寒天气和澳大利亚洪水的极端天气影响，虽能短暂对煤炭价格有一定推动作用，但不会逆转总体需求下滑的态势。
- 然而，短期基本面情况不佳，并不是我们看空的理由，我们认为煤炭板块已经处于寻底过程中，一季度末期将迎来良好的投资机会。
- 理由：1、数据尽管不佳，但符合历史规律。价格变动和库存变动情况类似于2010年年初，意味今年煤炭价格的波动性较大，我们判断山西优混价格尽管将继续下跌，但700元/吨（较现价下降9%）应是此次季节性调整的下限，价格底部将在一季度末出现。2、海外地缘政治局势微妙，国际原油价格的波动（或者上涨预期）将对国内资源股有非常明显的支撑。原油价格、美元指数等海外指标对二级市场的影响明显高于国内煤炭行业的短期基本面变化；3、维持我们年度策略报告中的判断，今年上半年，将是利空预期逐渐消散，政策底、价格底、估值底接踵出现的良好投资时机。
- 在寻底过程中，我们建议将投资标的由防御性低估值的中国神华、兰花科创逐渐转换为兼具价格弹性和估值优势的低估值焦煤股，近期建议配置盘江股份、冀中能源、西山煤电、兖州煤业；长期建议关注产量持续扩张或整合大股东资产预期较强的平庄能源、永泰能源、神火股份和山煤国际。

走势图



分析师：王师

执业证书编号：S0550511030001

TEL: (8621)20361109

FAX: (8621)20361159

Email: wangs@nesc.cn

地址：上海市源深路305号

邮编：200051

1、走势回顾与投资建议：数据不佳改变不了我们看多的判断

上证综指本周震荡攀升 0.93%，申万煤炭开采二级指数上涨 2.73%，煤炭板块本周表现较好。今年一季度，将是煤炭市场整体供需情况波动向下，但二级市场寻底提升的过程。

年初以来，国内煤炭港口价格持续下滑，目前有传导到坑口价格之势；港口库存居高不下，秦港库存近一周就有可能冲击 800 万吨的高位。海外市场上，欧洲严寒天气和澳大利亚洪水的极端天气影响，虽能短暂对煤炭价格有一定推动作用，但不会逆转总体需求下滑的态势。

然而，短期基本面情况不佳，并不是我们看空的理由，我们认为煤炭板块已经处于寻底过程中，一季度末期将迎来良好的投资机会。

理由：1、数据尽管不佳，但符合历史规律。煤炭港口价格变动和库存变动情况都类似于 2010 年年初，意味着今年煤炭价格的波动性较大，我们判断山西优混价格尽管将继续下跌，但 700 元/吨（较现价下降 9%）应是此次季节性调整的下限，价格底部将在一季度末出现。2、海外地缘政治局势微妙，国际原油价格的波动（或者上涨预期）将对国内资源股有非常明显的支撑。原油价格、美元指数等海外指标对二级市场的影响明显高于国内煤炭行业的短期基本面变化；3、维持我们年度策略《行业景气低点在三季度 市场底在一季度显现》中的判断，今年上半年，将是利空预期逐渐消散，政策底（限价令消除）、价格底（港口价格一季度末见底）、估值底（接近 1664 时期的估值）接踵出现的时机。

在寻底过程中，我们建议将投资标的由防御性低估值的中国神华、兰花科创逐渐转换为兼具价格弹性和估值优势的低估值焦煤股，近期建议配置盘江股份、冀中能源、西山煤电、兖州煤业；长期建议关注产量持续扩张或整合大股东资产预期较强的平庄能源、永泰能源、神火股份和山煤国际。

2、本周行业动态与点评：

● 神华集团持续开拓新疆资源 十二五期间投资 1000 亿

据天山网报道，神华集团总经理张玉卓在参加央企援建新疆座谈会时表示，2012 年，神华集团在新疆所属企业将生产原煤 2500 万吨，在 2011 年基础上增加 1000 万吨；发电 32.4 亿度，其中火电 31.2 亿度，风电 1.2 亿度；开工建设煤矿、电力、煤基化工三大产业的 8 个项目，计划完成投资 80 亿元，力争 100 亿元以上。“十二五”期间，在新疆完成投资 1000 多亿元，力争 5 年内在新疆形成 7000 万吨的煤炭生产能力，并将相应地建设一批火电厂、风电场，为“疆电外送”出力。

点评：

中国神华的母公司神华集团是国内煤炭行业第一巨头，在国内煤炭行业发展方向上有明显的示范效应。神华集团加大对新疆的投资力度，战略上增加煤炭、电力等业务总体规模，将对新疆能源的尽快就地转化和外运起到积极作用。

神华神新公司为集团资产，05 年起即进行重组建立，神新和神宁是神华集团内部未注入上市公司资产中最大的两块。神新公司去年在新疆地区产量已达到 1700 万吨，销量达到 2000 万吨，均已达到或超过重组神新公司前的三倍。按照公司“十二五”期间的投资规划，未来神新公司仍将再扩产 4 倍，空间非常巨大，未来该资产如能注入上市公司，即使以神华目前的巨大规模为基数也有非常明显的增量。

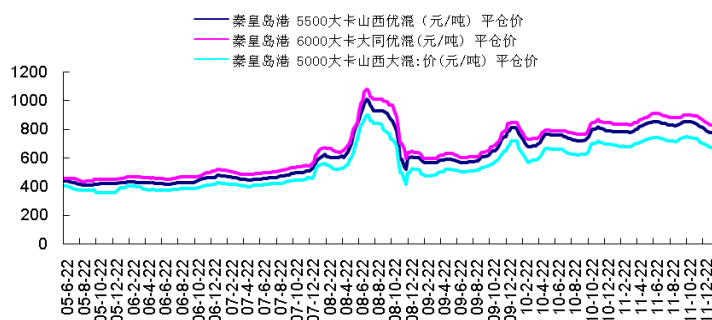
3、煤炭港口价格监测：两港煤炭价格止跌

自去年11月连续下跌的动力煤港口价格终于在本周止跌，2月10日秦港5500大卡山西优混，6000大卡大同优混，5000大卡山西大混平仓价分别为770元/吨，825元/吨，670元/吨，均与上周价格持平。前期国内煤炭价格持续向下调整，而海外价格坚挺甚至小有上浮；近期海外煤价表现一般，国内煤价反而有所企稳。

我们认为即使没有发改委限价政策对市场心理预期的影响，动力煤价格在年初下调也是符合历史规律的。从方向上看，价格下跌一方面受冬季用煤高峰已过、需求下降这一传统因素影响；另一方面，宏观经济走弱，电力消耗量降低是今年出现的新问题。目前煤炭价格下调幅度与往年相比，下调幅度较大，整体态势类似于2010年年初的情况。

今年第一季度发改委煤炭限价令放松的可能性很小，但是市场煤价格的向下空间也比较有限。以历史情况推演，我们对一季度山西优混价格的下限预测是700元/吨，即在目前价格上仍有9%的下调空间。

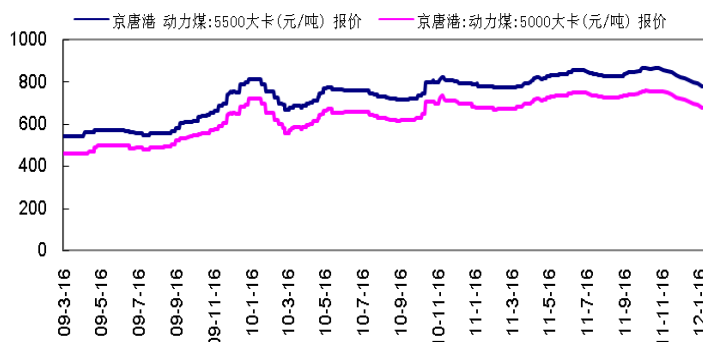
图1：秦皇岛港港口煤炭价格止跌



资料来源：sxcoal 东北证券

京唐港5500大卡，5000大卡动力煤每吨价格本周同样止跌，二者价格暂时维持在775元和675元每吨。

图2：京唐港煤炭价格本周止跌



资料来源：sxcoal 东北证券

4、动力煤坑口价格：两产区动力煤坑口价格小幅下降

监测动力煤产区中大同市和朔州市坑口价分别较上周下跌5元/吨和10元/吨，其他产区动力煤坑口价格未见变化。预计港口价格下滑将逐渐传导至生产地区。

图 3： 山西太原古交地区车板价 元/吨

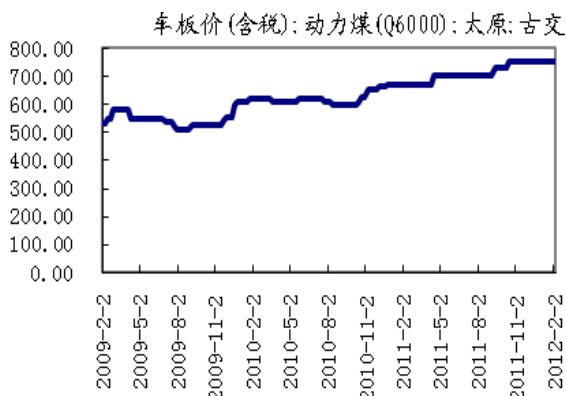
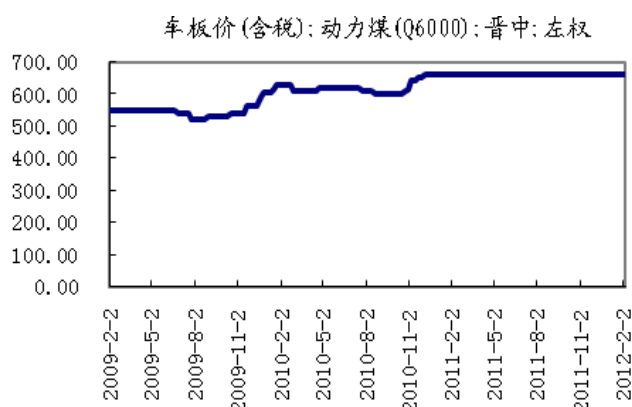


图 4： 山西晋中左权地区车板价 元/吨



资料来源： sxcoal 东北证券

图 5： 山西大同地区车板价 元/吨

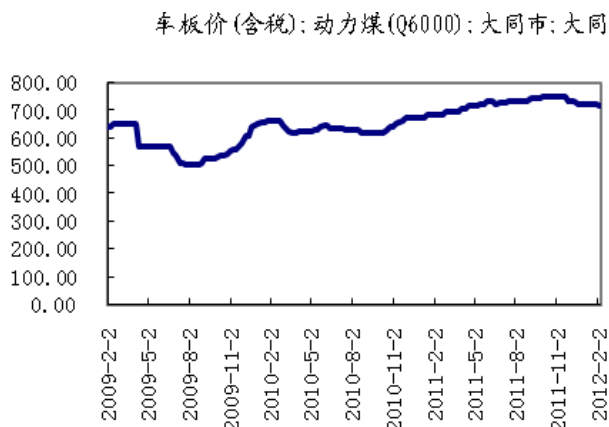
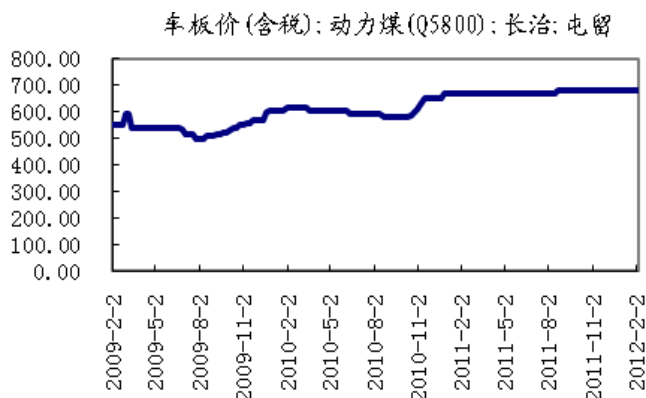


图 6： 山西长治地区车板价 元/吨



资料来源： sxcoal 东北证券

图 7: 安徽淮南地区车板价 元/吨

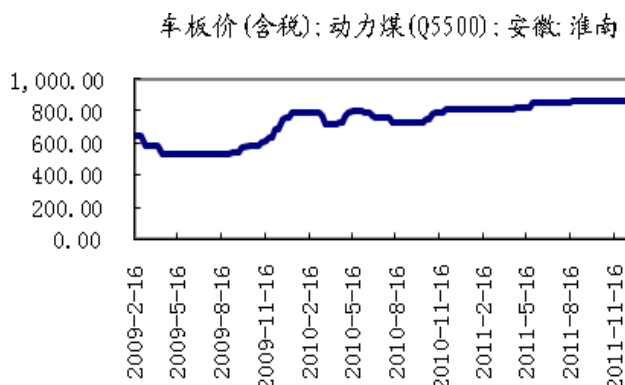
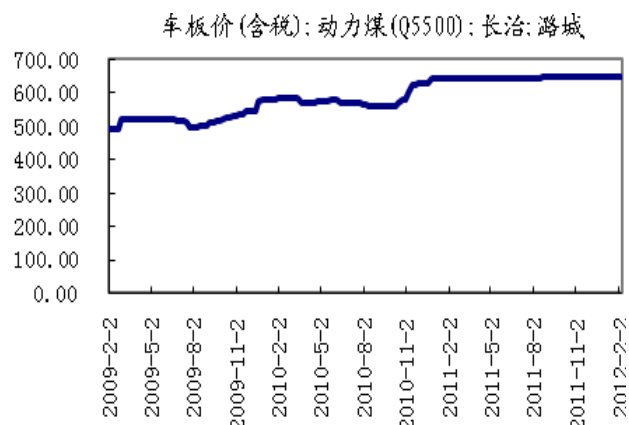


图 8: 山西长治潞城地区车板价 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 9: 黑龙江鹤岗地区车板价 元/吨

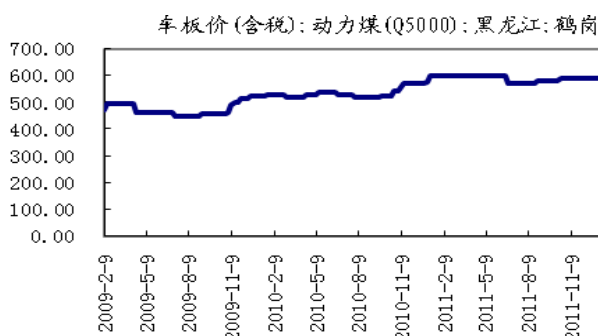
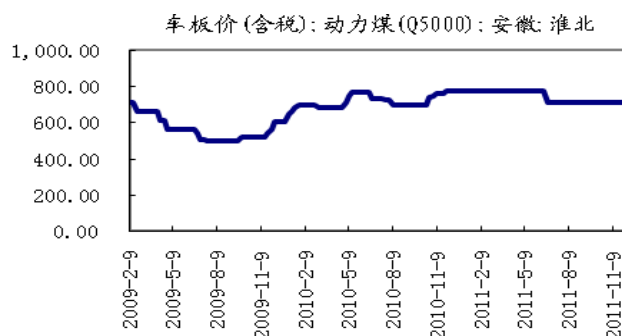


图 10: 安徽淮北地区车板价 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 11: 陕西黄陵地区车板价 元/吨

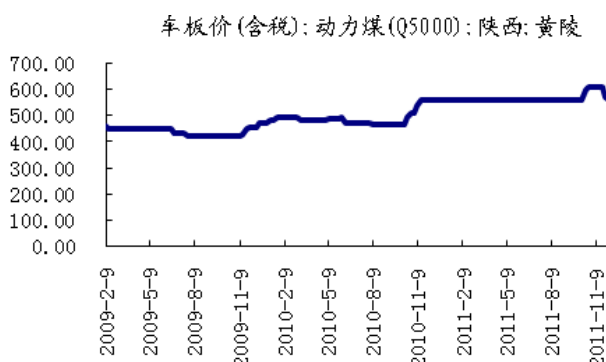
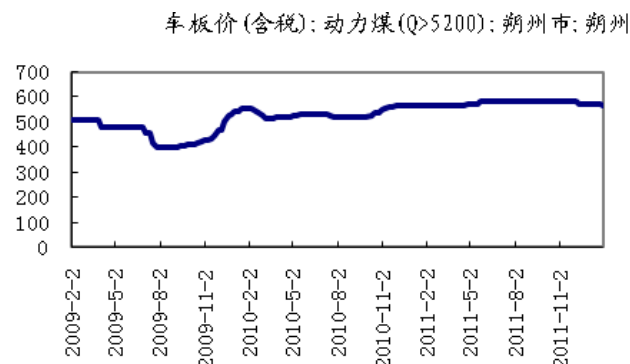


图 12: 山西朔州地区车板价 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 13: 陕西神木地区车板价 元/吨

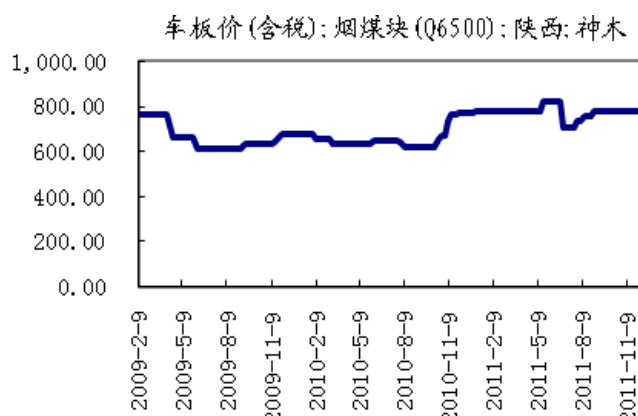
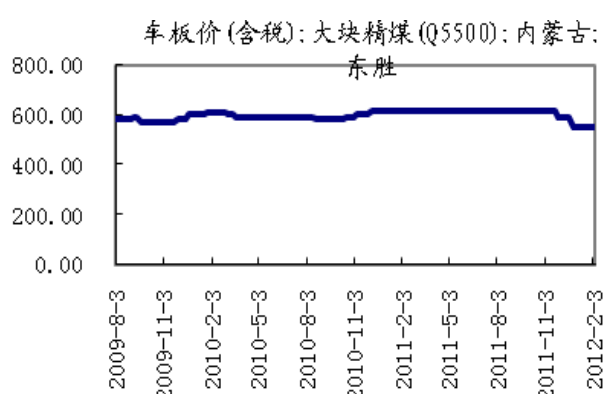


图 14: 内蒙古东胜地区车板价 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 15: 新疆阜康地区坑口价 元/吨

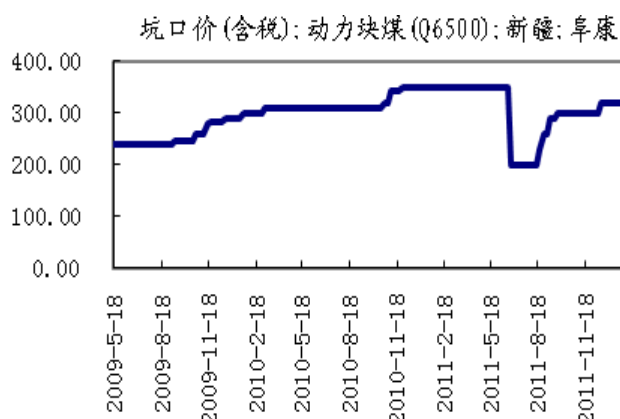
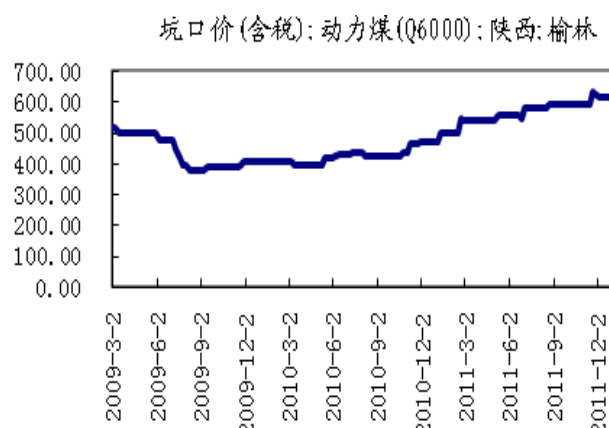
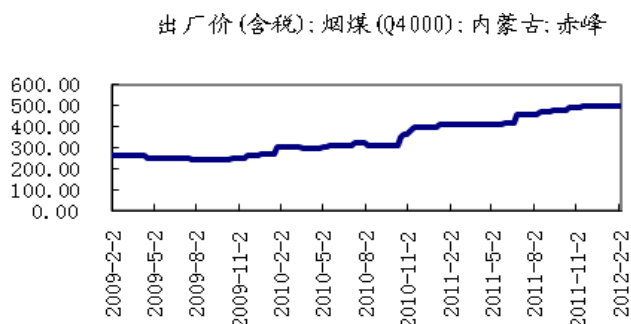


图 16: 陕西榆林地区坑口价



资料来源: sxcoal 东北证券

图 17: 内蒙赤峰地区坑口价 元/吨



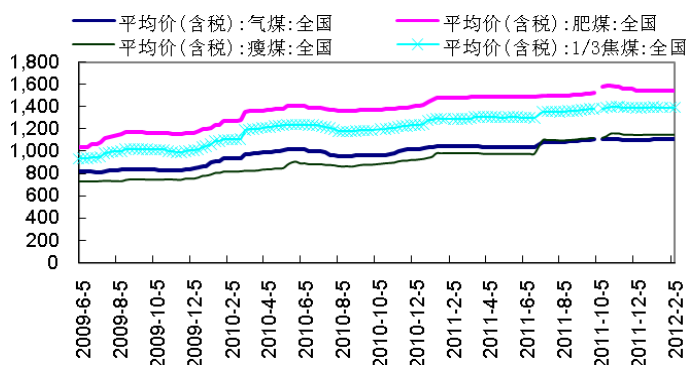
资料来源: sxcoal 东北证券

5、焦煤价格：焦煤价格维持弱势稳定

焦煤价格维持弱势稳定：全国气煤、肥煤、瘦煤和 1/3 焦煤平均价格分别 1108 元/吨，1551 元/吨，1146 元/吨，1394 元/吨，连续四周保持稳定。

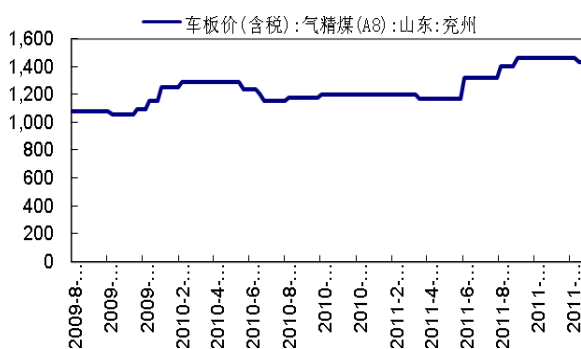
钢材市场未见起色，主要城市钢材库存本周 1848.94 万吨，周环比上升 6.43%，焦炭价格未有变动：唐山二级冶金焦价格 1955 元/吨；平顶山二级冶金焦 1900 元/吨，云南三级冶金焦每吨价格 2150 元。

图 18： 全国焦煤平均价格 元/吨



资料来源： sxcoal 东北证券

图 19： 山东兖州气精煤价格 元/吨



资料来源： sxcoal 东北证券

图 20： 黑龙江七台河地区焦精煤价格 元/吨

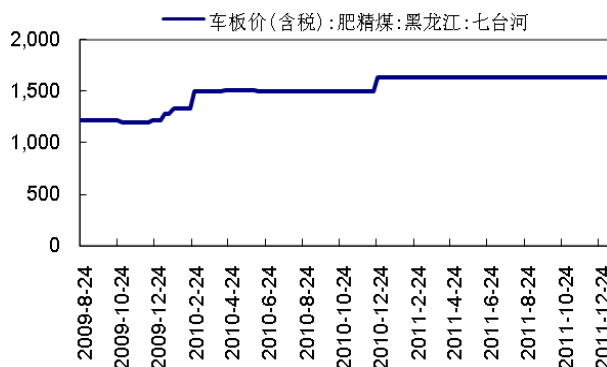


图 21: 内蒙古乌海肥精煤价格 元/吨

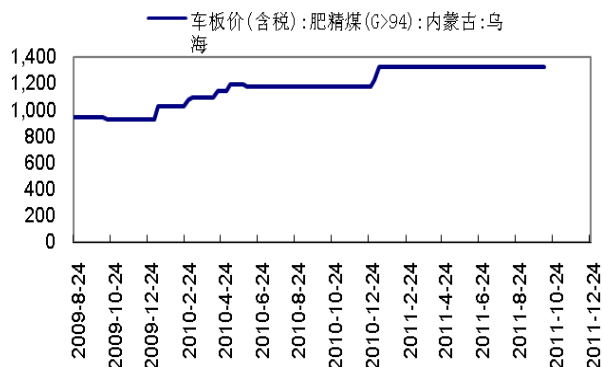
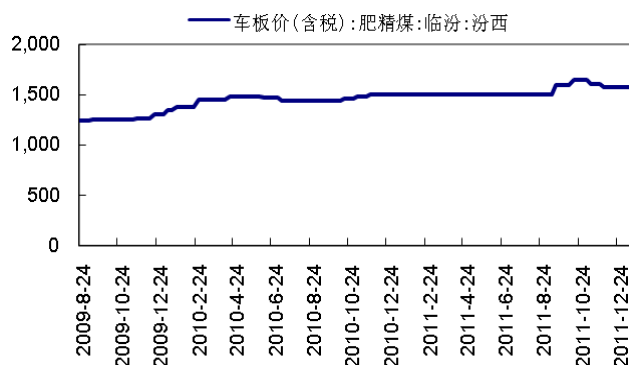


图 22: 山西临汾地区肥精煤价格 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 23: 山西长治地区瘦精煤价格 元/吨

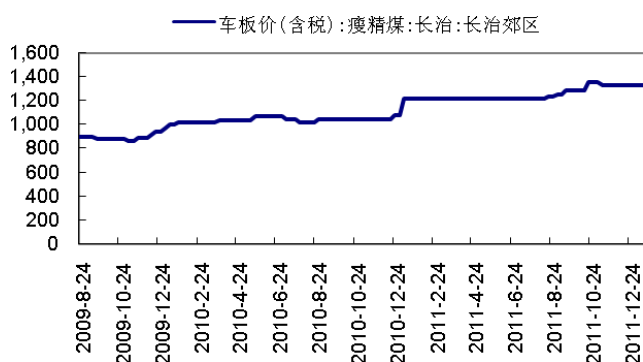
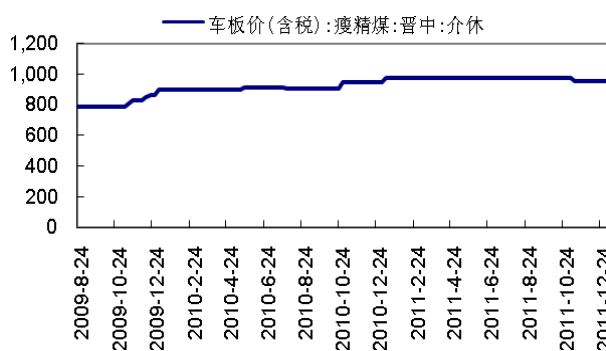


图 24: 山西介休地区瘦精煤价格 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 25: 山西太原瘦精煤价格 元/吨

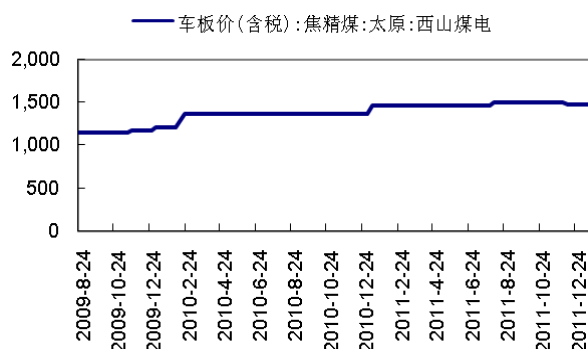
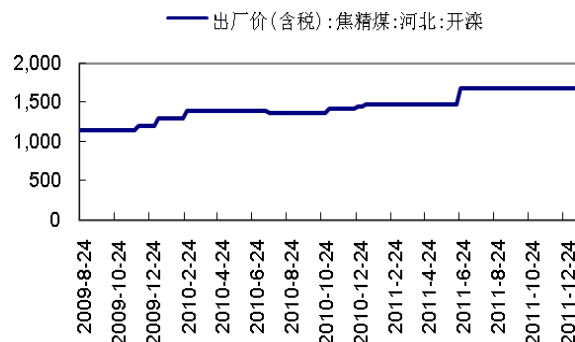


图 26: 河北开滦焦精煤价格 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 27: 河北邢台焦精煤价格 元/吨

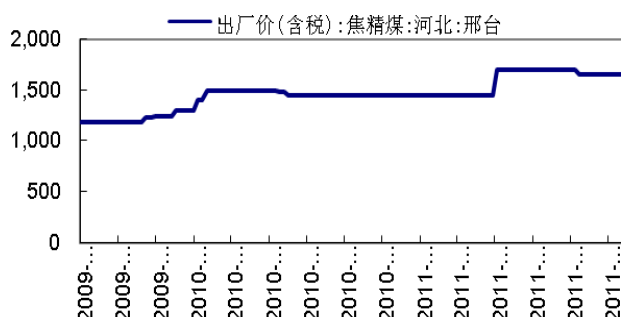
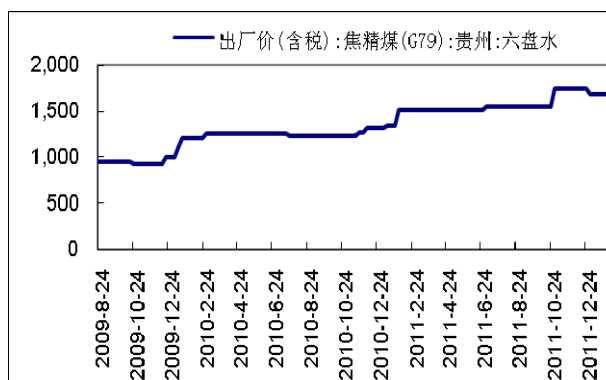
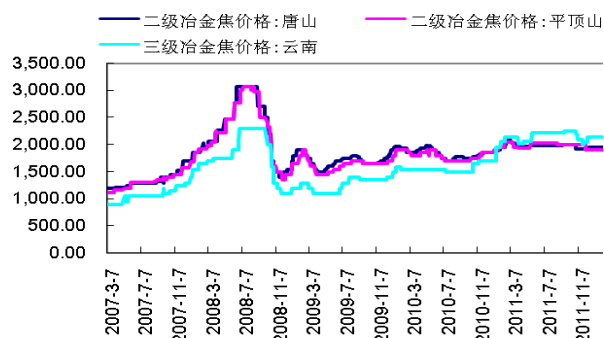


图 28: 贵州六盘水焦精煤价格 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 29: 部分省市冶金焦价格 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

6、无烟煤价格本周维持价格稳定

无烟煤市场供求稳定, 本周全国主要无烟煤产地价格继续与上周保持一致。

图 30: 山西晋城无烟煤坑口价 元/吨

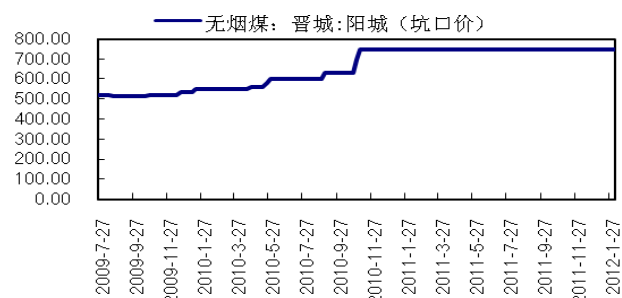
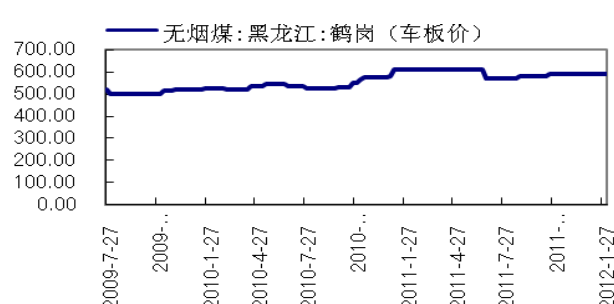


图 31: 黑龙江鹤岗无烟煤价格 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 32: 山西阳泉无烟煤中块 元/吨

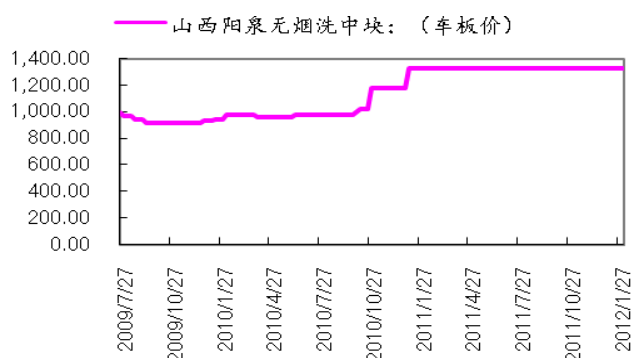
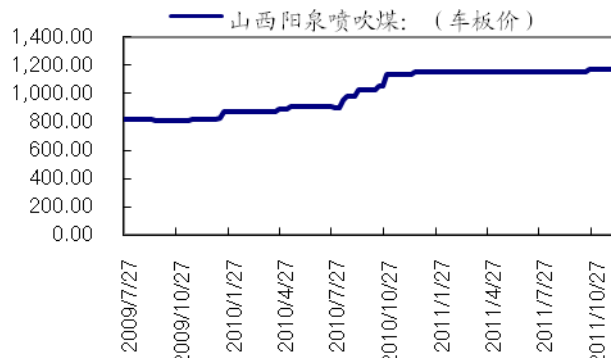


图 33: 山西阳泉喷吹煤价格 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

7、国际煤炭价格涨跌不一

极寒天气肆虐欧洲的同时澳洲新南威尔士州和昆士兰州产煤区遭遇洪水侵袭,纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价和欧洲 ARA 港动力煤现货价却涨跌不一: 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭现货价在周中有所波折, 2 月 9 日恢复到上周末的 118 美元/吨; 欧洲 ARA 港动力煤 2 月 7 日价格跌幅收窄, 每吨价格再下跌 1.45 美元至 99.80 美元。

美元指数周末走高至 70.02 点, WTI 原油期货结算价 2 月 10 日收于 98.67 美元/桶。波罗的海航运指数 (BDI) 及巴拿马型船运费指数(BPI)在上周创出历史低点后本周分别回升至 715 点和 967 点。

图 34: 澳大利亚纽卡斯尔价格与秦皇岛港价差 美元/吨

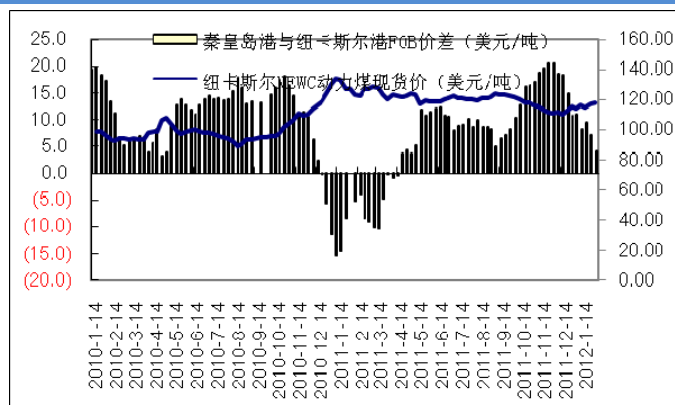
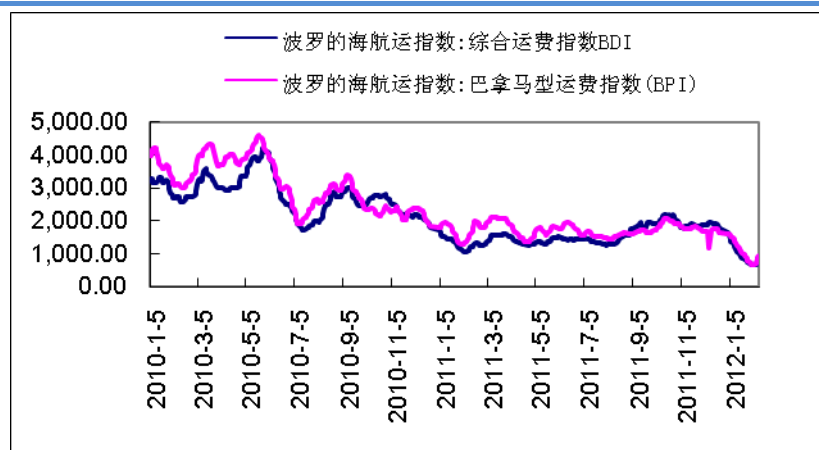


图 35: 欧洲 ARA 港动力煤现货价 美元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 36: 波罗的海航运指数



资料来源: sxcoal 东北证券

图 37: 国际原油价格 美元/吨

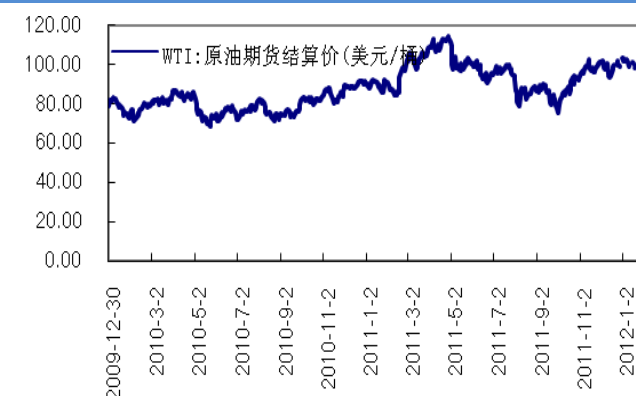
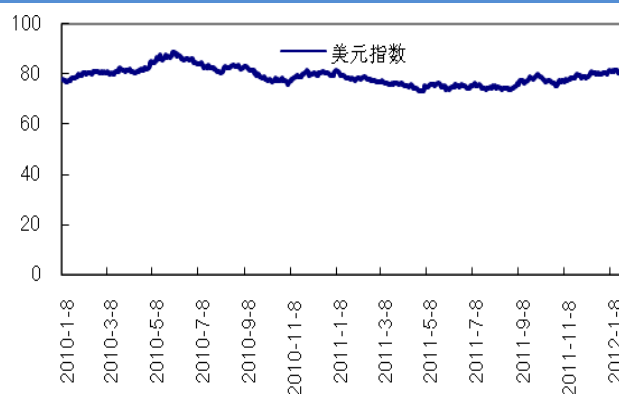


图 38: 美元指数



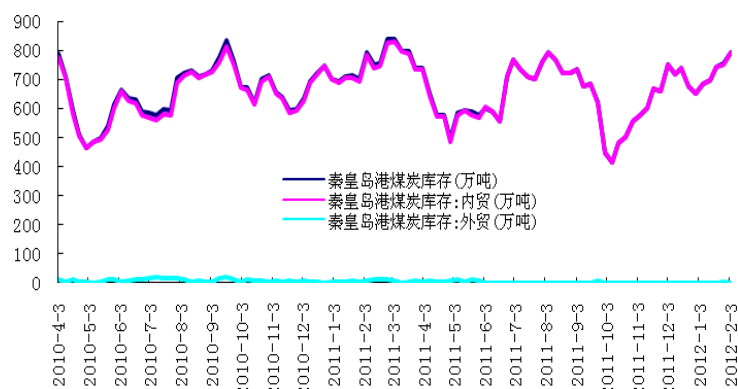
资料来源: wind 东北证券

8、煤炭库存监测: 北方海域冰情对港口煤炭作业影响不大

秦皇岛海域冰情对港口煤炭作业影响并不大, 2月11日秦港煤炭库存786万吨, 持续处于高位。今年年初煤炭库存变化情况和往年有相似之处, 高库存态势料将持续到3月底, 期间有可能突破800万吨高点。从历史数据观察, 煤炭库存如能在3月底、4月初见底后下滑, 将对煤炭价格上涨产生较大支持。

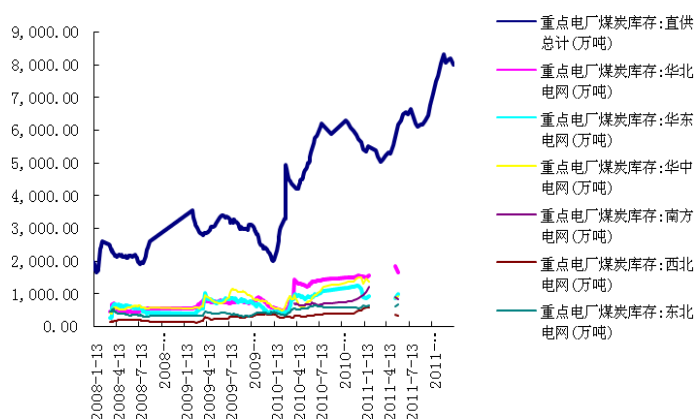
电厂采购意愿不强, 需求疲弱导致沿海港口煤炭运价继续下跌, CCBFI 秦皇岛港至广州、宁波和上海的运价分别为37.6元/吨, 31.2元/吨, 28.7元/吨。

图 39： 秦皇岛港煤炭库存情况 万吨



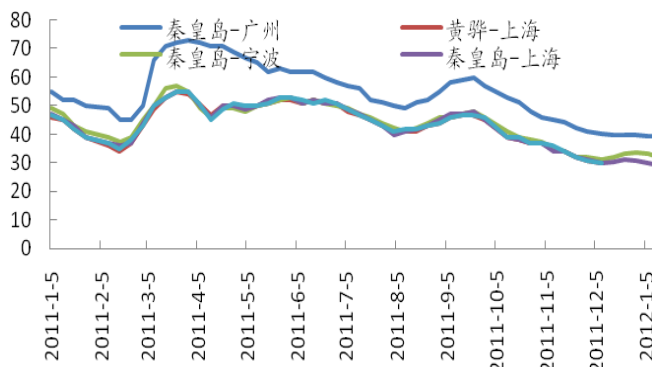
资料来源： sxcoal 东北证券

图 40： 重点电厂存煤量



资料来源： sxcoal 东北证券

图 41： 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。