

煤炭行业周报

——估值底已现，价格底可期

煤炭

优于大势

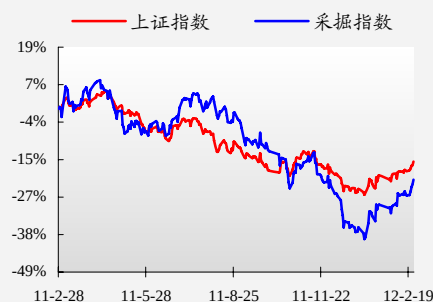
维持评级

发布时间：2012年2月27日

投资要点：

- 本周对流动性极为敏感的煤炭板块估值重心已快速上移，未来对流动性继续宽松的预期仍将是支撑板块上扬的主要推手。
- 近期行业基本面仍然维持供过于求局面，煤炭价格下跌趋势仍将延续，但两项可能短期内对供需关系逆转形成有效推动力的因素正在形成：1、大秦线检修提前；2、煤炭主产区限产。
- 往年4月份例行检修的大秦铁路，今年检修时间将提前到3月份（援引秦皇岛煤炭网消息）。根据往年惯例，大秦线检修之时，每天约减少调煤30万吨，造成短期内港口资源紧张，因此各历史年份的4月初，港口动力煤价格多呈上涨态势。大秦线今年如果提前检修，港口煤炭供给减少，可能缩短冬季用煤高峰之后的供需淡季，或使整个煤炭市场提前进入景气上升轨道。煤价继续下跌的空间已越来越小，煤炭行业价格底可期。
- 此外，1月份全国原煤产量2.5亿吨，同比减少将近一成。主产区内蒙古1月原煤产量5680万吨，同比减少18.4%。其余各地也纷纷表态今年将加快煤炭企业资源整合，控制原煤产量。例如山西煤炭年产量将控制在9亿吨，内蒙古控制在10亿吨，各地限产保价之意渐显。
- 我们维持煤炭板块一季度为底部的判断，建议投资兼具价格弹性和估值优势的低估值焦煤股。建议配置平煤股份、盘江股份、冀中能源、西山煤电、兖州煤业；长期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、大有能源、永泰能源、神火股份和山煤国际。攻守兼备组合为平煤股份+平庄能源+大有能源+兖州煤业。

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

央行下调存款准备金率加强了货币政策放松预期，上证综指本周放量上涨 3.5%；申万煤炭开采二级行业指数上涨 6.25%。

证监会一周内两次力挺蓝筹股，主席也表态称当前蓝筹股具备罕见投资价值。中证指数公司编制的 A 股全市场行业市盈率中，采掘行业 14.84 倍的市盈率仅高于交通运输业和金融保险业，具备较高的估值安全边际。

表 1. A 股全市场行业市盈率

行业代码	行业名称	最新市盈率	最近一个月 平均市盈率	最近三个月 平均市盈率
A	农、林、牧、渔业	53.41	50.52	50.85
B	采掘业	14.84	14.41	13.88
C	制造业	26.38	24.73	24.66
D	电力、煤气及水的生产和供应业	21.07	20.49	20.23
E	建筑业	15.73	14.72	14.56
F	交通运输、仓储业	12.17	11.67	11.49
G	信息技术业	40.38	37.35	38
H	批发和零售贸易	27.54	25.97	25.94
I	金融、保险业	10.63	10.4	10.04
J	房地产业	18.77	16.7	16.22
K	社会服务业	34.92	32.72	33.11
L	传播与文化产业	45.11	39.54	35.97
M	综合类	24.32	22.7	22.59

资料来源：中证指数有限公司 东北证券

货币政策趋向好转的同时，对流动性极为敏感的煤炭板块估值重心已快速上移，未来对流动性继续宽松的预期仍将是支撑板块上扬的主要推手。

图 1：SW 煤炭开采二级行业市盈率



资料来源：WIND 东北证券

近期行业基本面仍然维持供过于求局面，煤炭价格下跌趋势仍将延续，但两项可能短期内对供需环境逆转形成有效推动力的因素正在形成：1、大秦线检修提前；2、煤炭主产区限产。

往年 4 月份例行检修的大秦铁路，今年检修时间将提前到 3 月份（援引秦皇岛煤炭

网消息)。根据往年惯例,大秦线检修之时,每天约减少调煤 30 万吨,会造成短期内港口资源紧张,因此各历史年份的 4 月初,港口动力煤价格多呈上涨态势。大秦线今年如果提前检修,港口煤炭供给减少,有可能缩短冬季用煤高峰之后的供需淡季,或使整个煤炭市场提前进入景气上升轨道。煤价继续下跌的空间已越来越小,煤炭行业价格底可期。

此外,1 月份全国原煤产量 2.5 亿吨,同比减少 9.2%,将近一成。主产区内蒙古 1 月原煤产量 5680 万吨,同比减少 18.4%。其余各地也纷纷表态今年将加快煤炭企业资源整合,控制原煤产量。例如山西煤炭年产量将控制在 9 亿吨,内蒙古控制在 10 亿吨,各地限产保价之意渐显。

我们维持煤炭板块一季度为底部的判断,建议投资兼具价格弹性和估值优势的低估值焦煤股。建议配置平煤股份、盘江股份、冀中能源、西山煤电、兖州煤业;长期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、大有能源、永泰能源、神火股份和山煤国际。攻守兼备组合为平煤股份+平庄能源+大有能源+兖州煤业。

2、本周行业动态与点评:

● 安徽煤炭重点合同签署完成

(中国经济时报)随着全国 2012 年煤炭产运需衔接大盘敲定,我国四大煤炭基地之一的安徽煤炭日前也分配完毕。据安徽省经信委经济运行局副局长周启平介绍,在国家电煤临时限价政策的要求下,安徽省内在市场配置资源、企业自主衔接、省内平衡优先的原则下,电煤衔接、合同签订目前已顺利落幕。

点评:

安徽省内电力 90%以上是火电,电力用煤供应主要依靠省内,省外电煤作为补充。其中,淮南矿业集团减少了省外煤炭销售,加大省内电煤供应,目前已同安徽省电力企业签订合同煤 3760 万吨。另外省内另三大煤炭企业淮北矿业集团、皖北煤电、国投新集公司分别签订电煤合同 1015 万吨,438 万吨,680 万吨,都在今年没有新增动力煤产量的情况下保证了省内电煤供应。目前四家主要煤炭企业共签订省内电煤供应合同 5893 万吨,签订合同量达到 2012 年全省发电企业预计耗煤量的 80%以上。

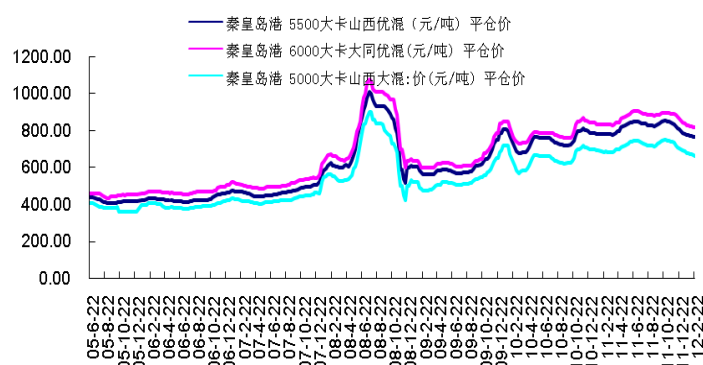
安徽省是华东地区煤炭主要供应省份之一,省内四大集团对长三角煤炭市场均有一定辐射能力,但由于近年来本省煤炭需求持续增加,煤炭外运总量增速不高。安徽省内煤炭合同签订量较大,而总产量变化不大,势必将减少煤炭外运量。这可能加剧周边省份,尤其是长三角发达省份用煤企业原料采购的紧张性。

3、煤炭港口价格监测: 港口煤炭价格跌势趋缓

秦皇岛港本周 5500 大卡山西优混和 6000 大卡大同优混平仓价暂时止跌,价位维持在 765 元/吨和 820 元/吨;5000 大卡热值山西大混每吨价格再降 5 元至 660 元。京唐港 5500 大卡、5000 大卡动力煤每吨平仓价 0 元和 5 元的降幅与秦港保持一致,现价 765 元/吨,660 元/吨。两港动力煤价格总体上暂时止跌。

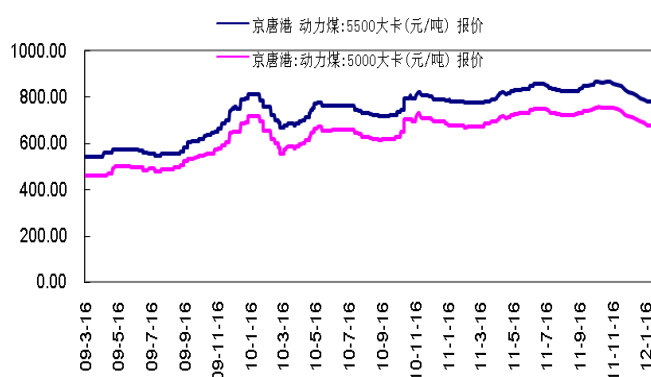
尽管港口煤炭库存及下游电厂库存均保持高位,煤炭市场处于“去库存”过程中。但随着秦港恶劣天气(大雾)影响的消失,大秦线进入提前检修,港口煤炭价格下降动能将明显衰减。受积极因素提振,煤炭市场一季度末企稳的可能性较大。

图 2：秦皇岛港口煤炭价格



资料来源：sxcoal 东北证券

图 3：京唐港港口煤炭价格



资料来源：sxcoal 东北证券

4、动力煤坑口价格：产地动力煤价格下降仍是主流趋势

本周动力煤主产地价格下跌仍是主流趋势：安徽淮南、陕西神木和陕西榆林地区动力煤周跌 25 元、30 元、30 元每吨；仅有陕西黄陵地区经历前期较大跌幅后逆势反弹 30 元/吨至 550 元/吨。其他各产地动力煤价格并无变化。

图 4：山西太原古交地区车板价 元/吨

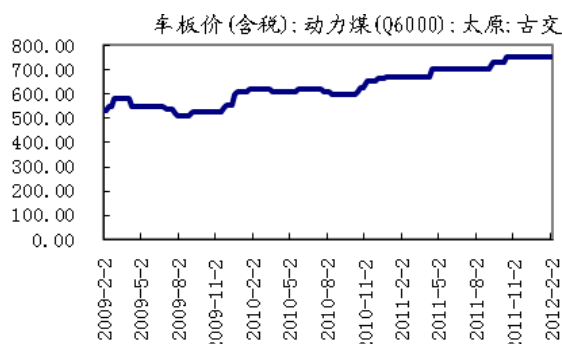
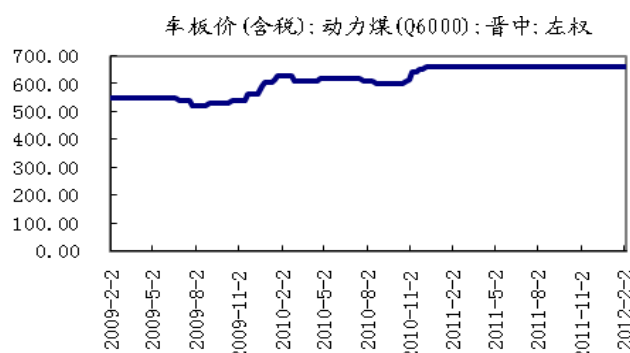


图 5：山西晋中左权地区车板价 元/吨



资料来源：sxcoal 东北证券

图 6: 山西大同地区车板价 元/吨

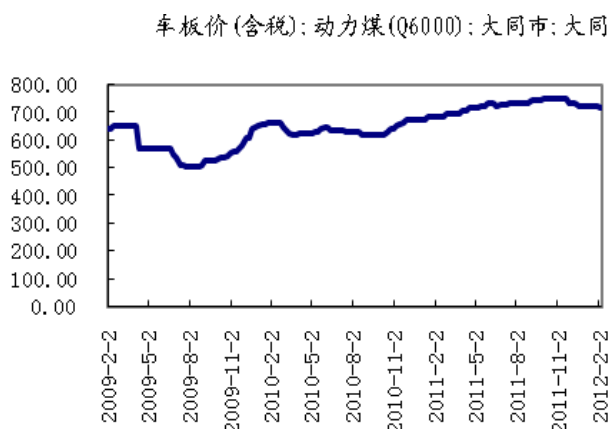
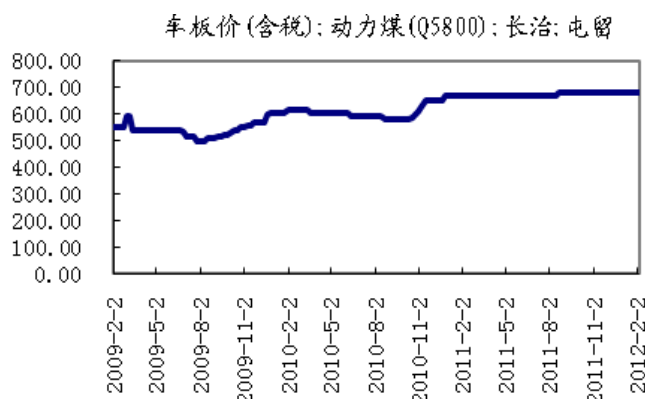


图 7: 山西长治地区车板价 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 8: 安徽淮南地区车板价 元/吨

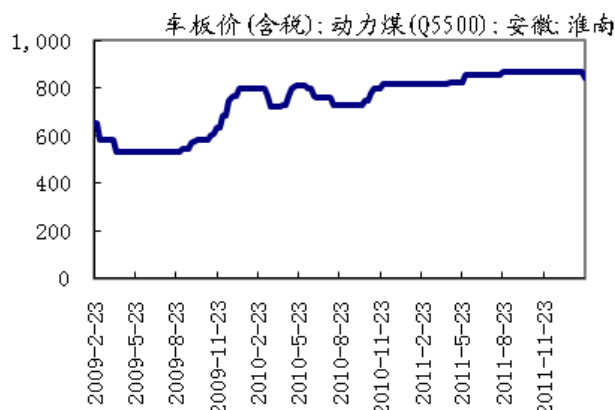
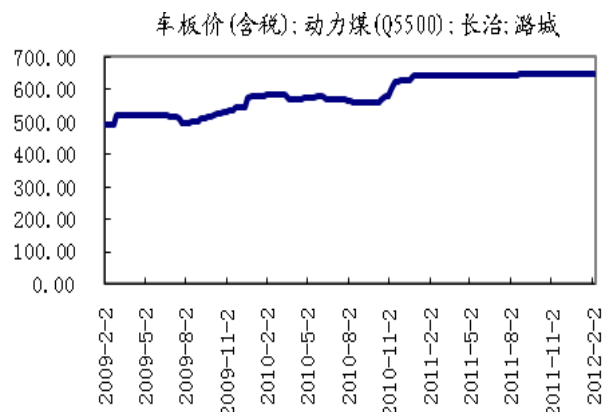


图 9: 山西长治潞城地区车板价 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 10: 黑龙江鹤岗地区车板价 元/吨

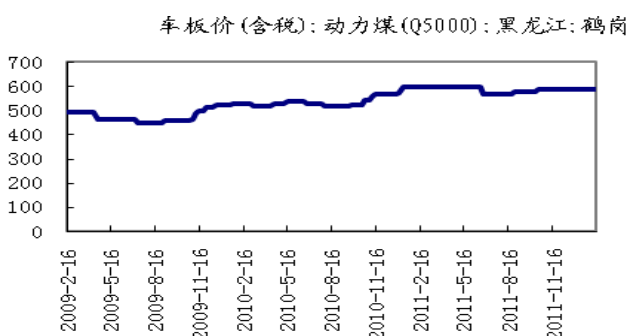
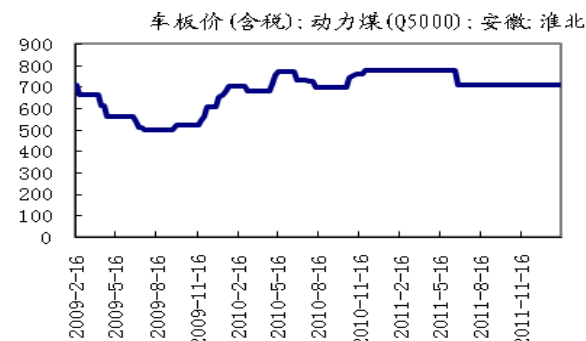


图 11: 安徽淮北地区车板价 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 12: 陕西黄陵地区车板价 元/吨

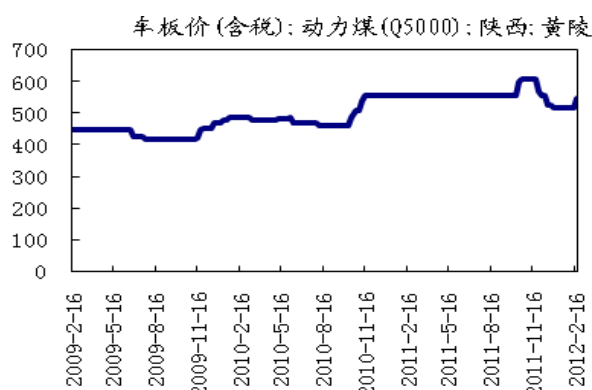


图 13: 山西朔州地区车板价 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 14: 陕西神木地区车板价 元/吨

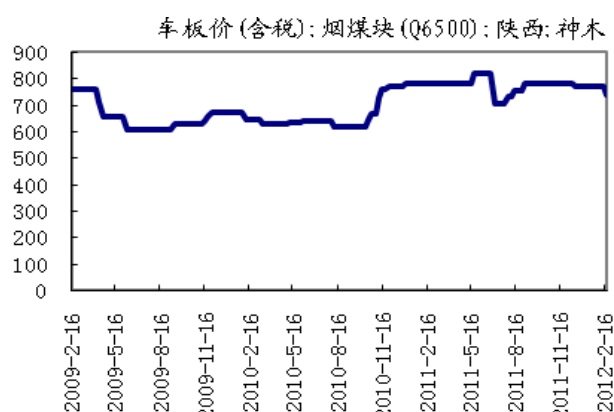
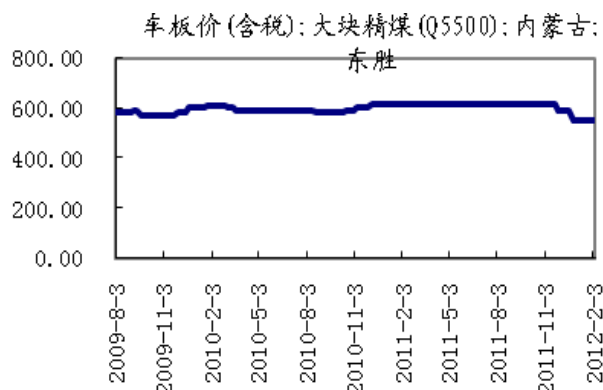


图 15: 内蒙古东胜地区车板价 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 16: 新疆阜康地区坑口价 元/吨

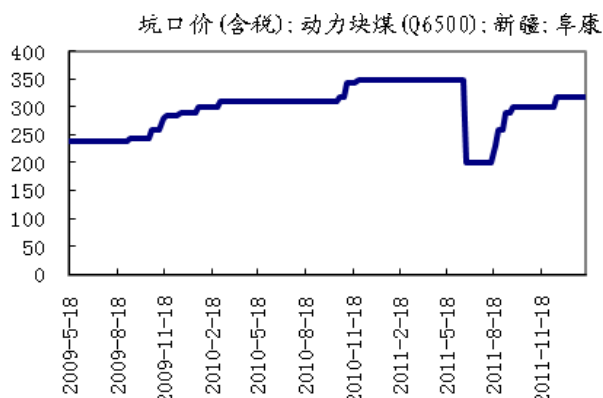
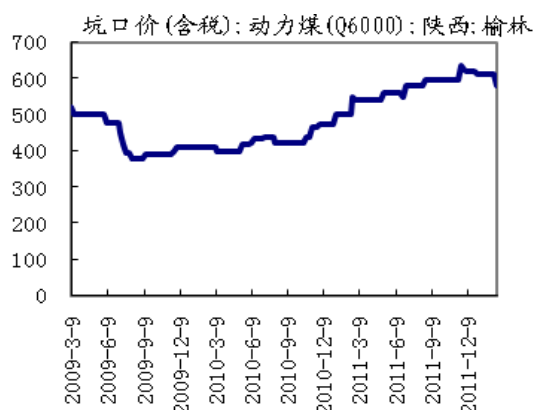
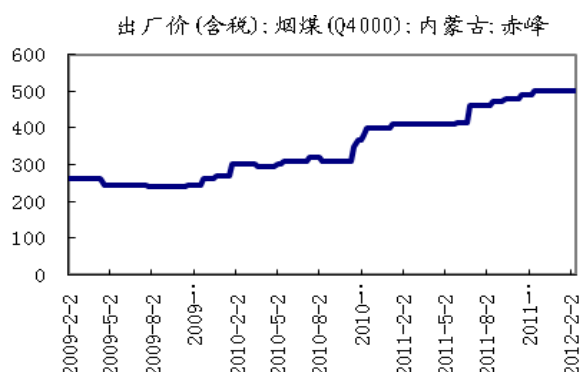


图 17: 陕西榆林地区坑口价



资料来源: sxcoal 东北证券

图 18: 内蒙赤峰地区坑口价 元/吨



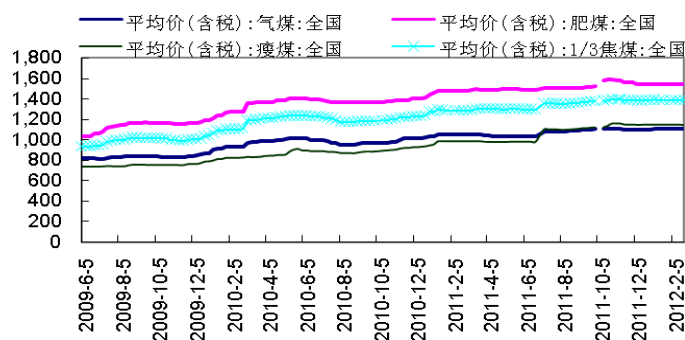
资料来源: sxcoal 东北证券

5、焦煤价格: 需求不振焦煤价格承压

钢铁市场临传统旺季, 但高企的库存数据仍然对焦煤价格形成压制。本周主要城市钢材库存 1893.82 万吨, 周环比微跌 0.32% 仍处高位。

全国瘦煤平均价降至 1142 元/吨, 黑龙江七台河、黑龙江鸡西以及河南平顶山等三产地焦煤价格各自下跌 20 元/吨。焦煤价格下跌尚未对焦炭价格产生影响。

图 19: 全国焦煤平均价格 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 20: 山东兖州气精煤价格 元/吨

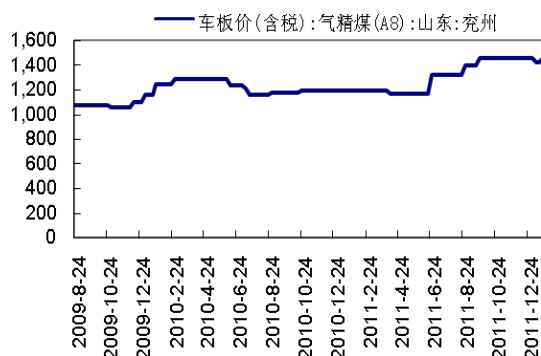
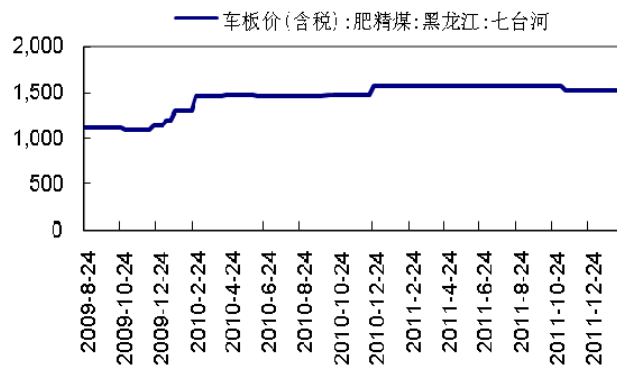


图 21: 黑龙江七台河地区肥精煤价格 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 22: 内蒙古乌海肥精煤价格 元/吨

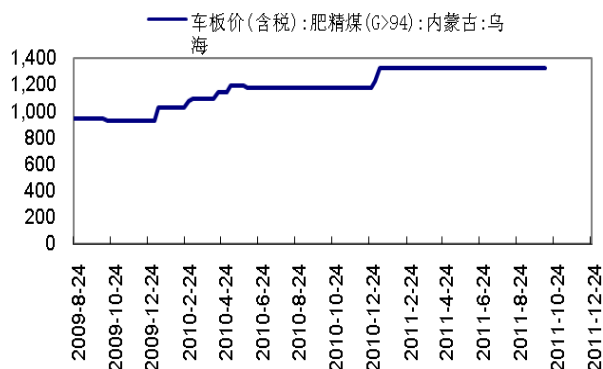
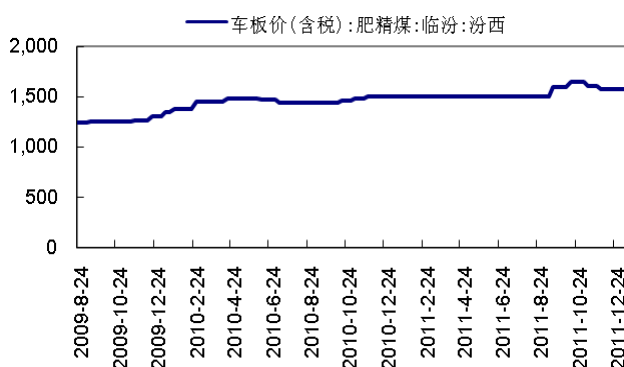


图 23: 山西临汾地区肥精煤价格 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 24: 山西长治地区瘦精煤价格 元/吨

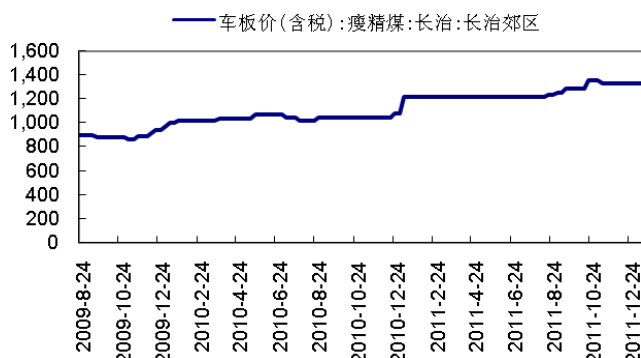
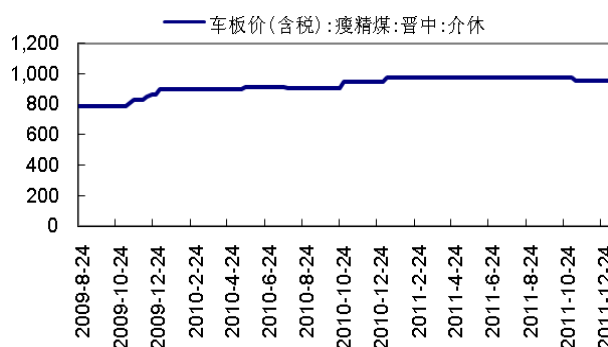


图 25: 山西介休地区瘦精煤价格 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 26: 山西太原瘦精煤价格 元/吨

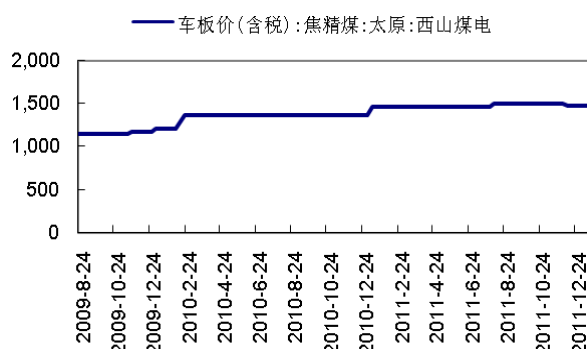
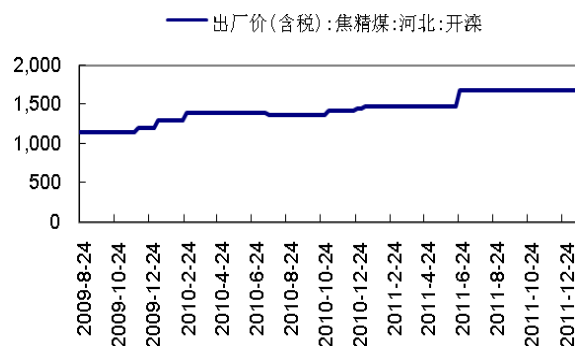


图 27: 河北开滦焦精煤价格 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 28: 河北邢台焦精煤价格 元/吨

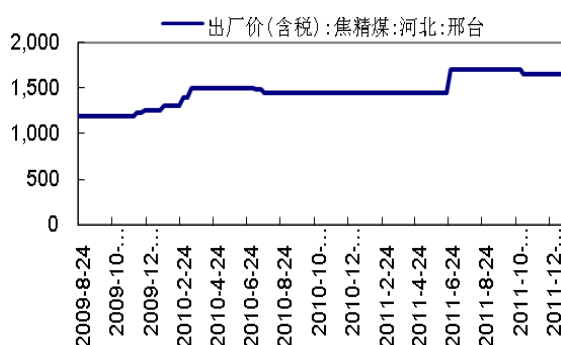
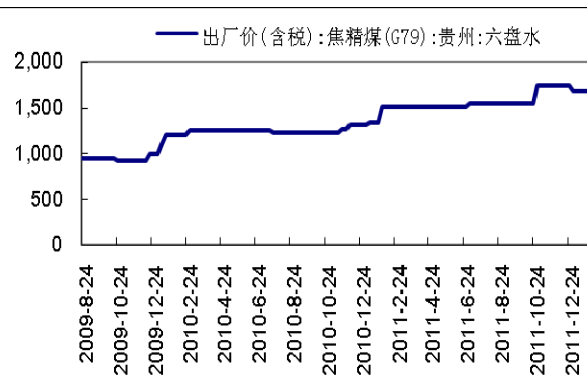


图 29: 贵州六盘水焦精煤价格 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 30: 黑龙江鸡西地区焦精煤价格 元/吨

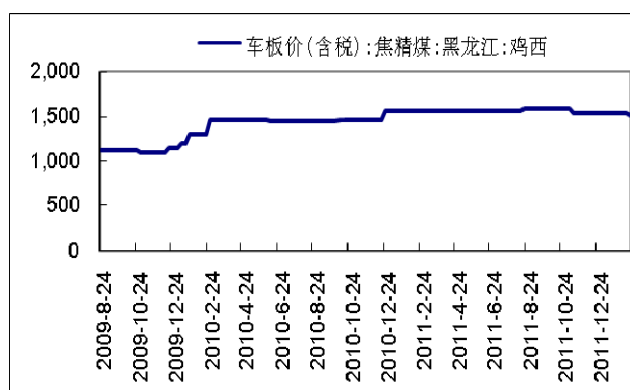
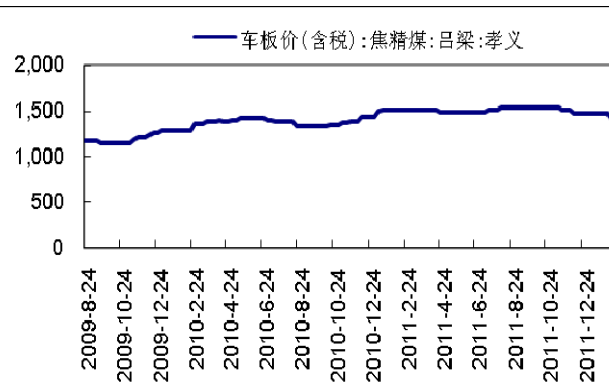


图 31: 吕梁孝义地区焦精煤价格 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 32: 太原古交地区 2#焦煤价格 元/吨

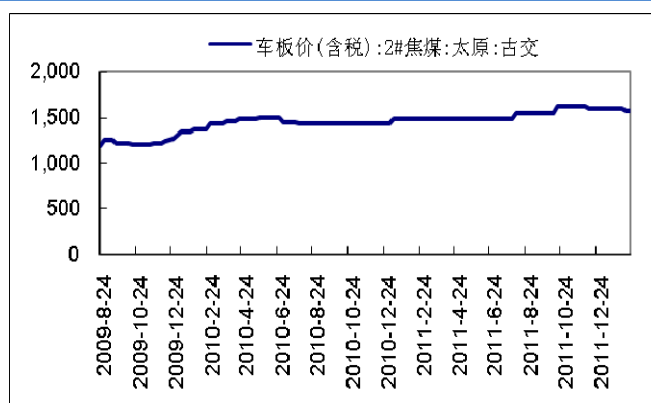
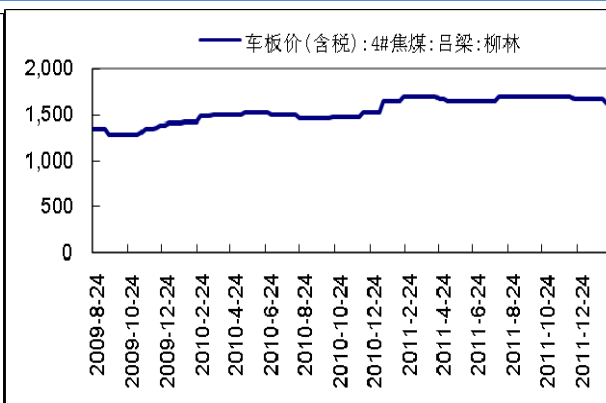
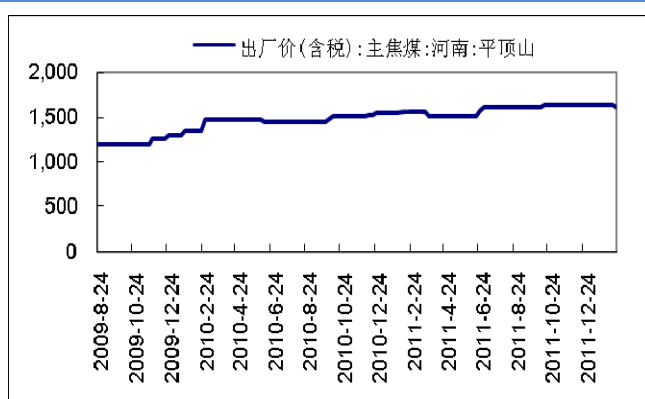


图 33: 吕梁柳林地区 4#焦煤价格 元/吨



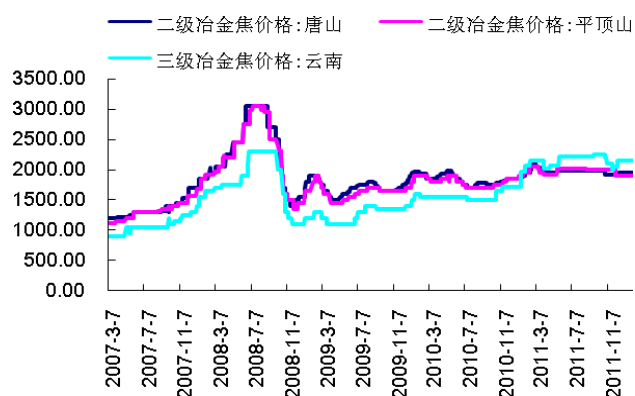
资料来源: sxcoal 东北证券

图 34: 河南平顶山主焦煤精煤价格 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 35: 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 36： 山西晋城无烟煤坑口价 元/吨

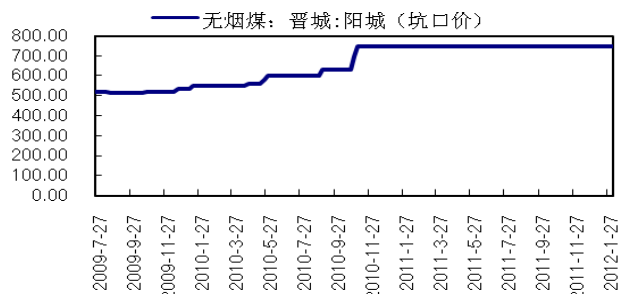
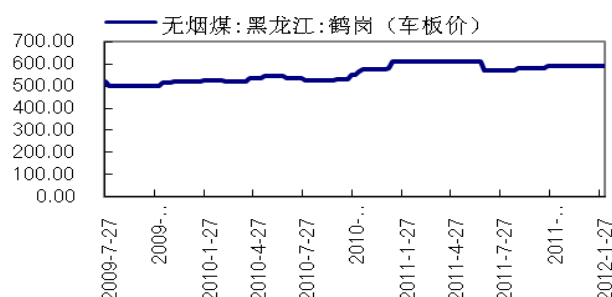


图 37： 黑龙江鹤岗无烟煤价格 元/吨



资料来源：sxcoal 东北证券

图 38： 山西阳泉无烟煤中块 元/吨

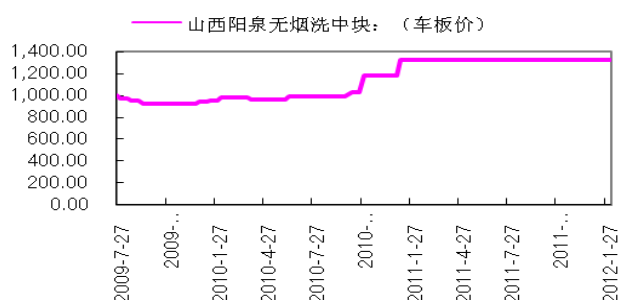
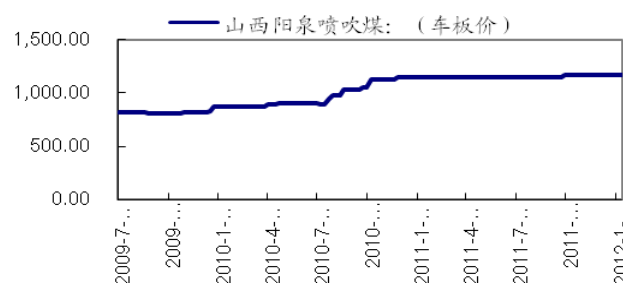


图 39： 山西阳泉喷吹煤价格 元/吨



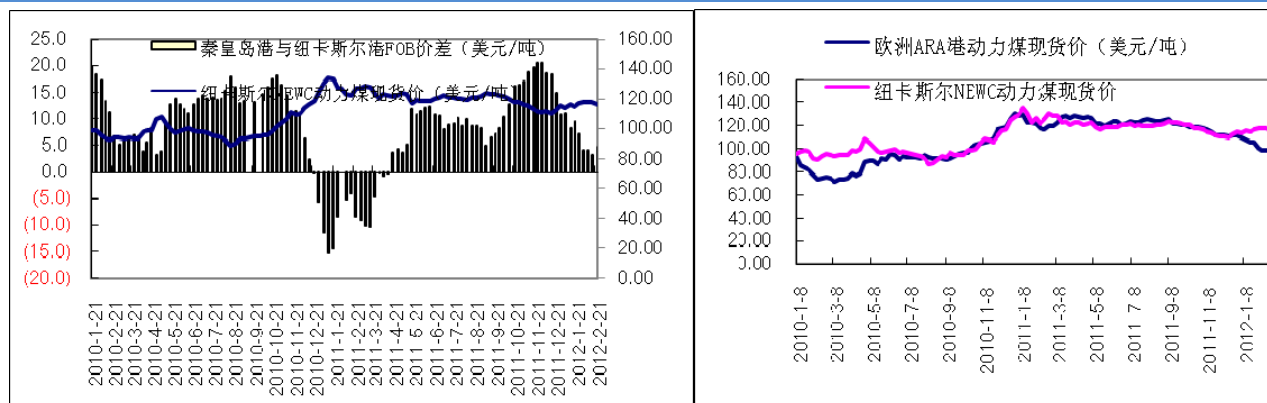
资料来源：sxcoal 东北证券

7、国际煤炭价格窄幅波动

澳大利亚纽卡斯尔港动力煤现货价升势未能延续，24 日跌至 116.55 美元/桶；欧洲 ARA 港煤炭价格微升至 99.6 美元/桶。

希腊第二轮援助计划达成一致，欧元上涨美元走低收于 78.39，疲弱美元对大宗商品价格形成一定支撑。中东地区政治局势不稳 WTI 原油期货结算价攀升至 109.77 美元/桶。波罗的海航运指数 (BDI) 及巴拿马型船运费指数 (BPI) 分别收于 718 点和 836 点，BPI 跌幅较大。

图 40: 澳大利亚纽卡斯尔价格与秦皇岛港价差 美元/吨 图 41: 欧洲 ARA 港动力煤现货价 美元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 42: 波罗的海航运指数



资料来源: sxcoal 东北证券

图 43: 国际原油价格 美元/吨



图 44: 美元指数

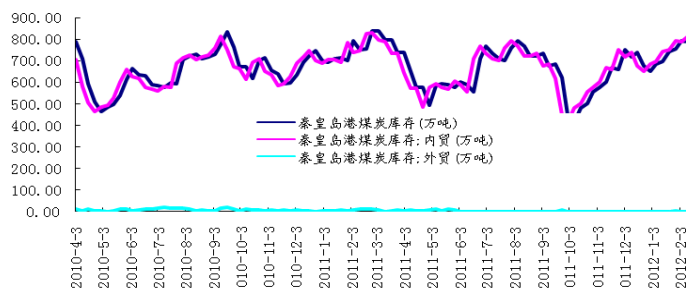


资料来源: wind 东北证券

8、煤炭库存监测: 大雾侵袭, 秦港库存攀升

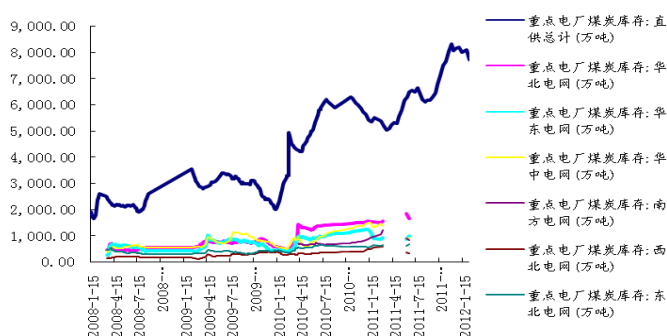
秦皇岛港受大雾侵袭库存继续攀升, 22 日库存甚至达到 834 万吨。高库存已影响港口正常生产作业, 被迫采取有效措施进行疏港, 但频繁出现的恶劣天气使得库存居高不下, 或将影响近期反弹的煤炭海运市场。本周沿海煤炭运价提升幅度扩大, 各航线运价均有 3 元/吨左右的上扬。

图 45: 秦皇岛港煤炭库存情况 万吨



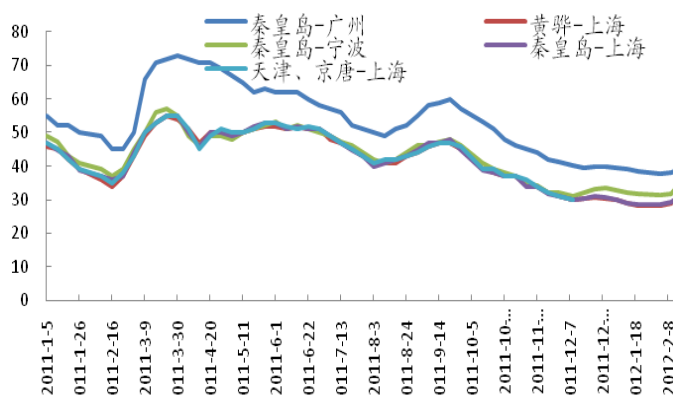
资料来源: sxcoal 东北证券

图 46: 重点电厂存煤量



资料来源: sxcoal 东北证券

图 47: 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。