

煤炭行业周报 20120312

——基本面转暖的脚步声临近 期待月末的价格底

煤炭

优于大势

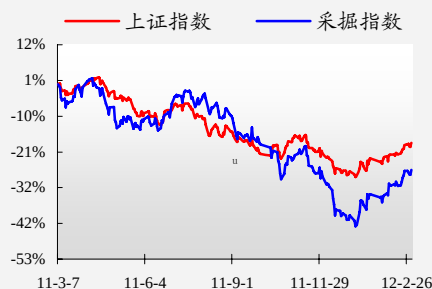
维持评级

发布时间：2012年3月12日

投资要点：

- 上周我们提到“适度的调整是建仓煤炭股良机”，“适度的调整”本周确实出现：上证综指周跌幅 0.86%，煤炭板块小幅下跌 0.16%。下周“适度的调整”仍可能出现，调整则建仓，是我们近阶段的主要投资建议。
- 秦皇岛港本周日均调入量 64.4 万吨基本与上周持平，但是日均调出量周环比上升 8.8%至 73.2 万吨；秦港煤炭库存也自 2 月 18 日突破 800 万吨高位后迅速下跌；沿海港口煤炭运价于 2 月初触底后至今保持每周 2-4 元/吨的涨幅。
- 库存的回落和需求的稳步回升下，秦皇岛港口煤炭平仓价已连续三周保持稳定，山西优混和山西大混甚至于上周分别上涨 5 元/，仿佛让我们听到了行业基本面走向好转的脚步声。
- 回到资本市场，行业利润增速的下滑仍可能延续到第二甚至第三季度。但是，随着悲观预期的逐渐消弭（去年四季度开始），基本面转暖的信号已经在朦胧中显现。在估值底出现之后，今年的价格底可能在 3 月底就会显现。
- 在对一季报成长性的判断上，去年下半年价格未收到冲击的无烟煤企业显然更有优势，兰花科创、神火股份、昊华能源等无烟煤企业具备迅速提高估值水平的潜力。当然，低估值焦煤股吸引力仍在，建议配置的平煤股份、盘江股份都值得关注；长期最看好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。
- 风险提示：宏观经济下行趋势超过市场预期；煤炭需求年内无法转暖。

走势图



分析师：王师

执业证书编号：S0550511030001

TEL: (8621)2036 1109

FAX: (8621)2036 1159

Email: wangs@nesc.cn

地址：上海市源深路 305 号

邮编：200135

1、走势回顾与投资建议

上周我们提到“适度的调整是建仓煤炭股良机”，“适度的调整”本周确实出现：上证综指周跌幅 0.86%，煤炭板块小幅下跌 0.16%。下周“适度的调整”仍可能出现，而调整则建仓，是我们近阶段的主要投资建议。

秦皇岛港本周日均调入量 64.4 万吨基本与上周持平，但是日均调出量周环比上升 8.8%至 73.2 万吨；秦港煤炭库存也自 2 月 18 日突破 800 万吨高位后迅速下跌；沿海港口煤炭运价于 2 月初触底后至今保持每周 2-4 元/吨的涨幅。库存的回落和需求的稳步回升下，作为煤炭基本面景气度衡量指标的秦皇岛港口煤炭平仓价已连续三周保持稳定，山西优混和山西大混甚至于上周分别上涨 5 元/，仿佛让我们听到了行业基本面走向好转的脚步声。

回到资本市场，行业利润增速的下滑仍可能延续到第二甚至第三季度。但是，随着悲观预期的逐渐消弭（去年四季度开始），基本面转暖的信号已经在朦胧中显现。在估值底出现之后，今年的价格底可能在 3 月底就会显现。

在对一季报成长性的判断上，去年下半年价格未收到冲击的无烟煤企业显然更有优势，兰花科创、神火股份、昊华能源等无烟煤企业具备迅速提高估值水平的潜力。当然，低估值焦煤股吸引力仍在，建议配置的平煤股份、盘江股份都值得关注；长期最看好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。

风险提示：宏观经济下行趋势超过市场预期；煤炭需求年内无法转暖。

2、本周行业动态与点评：

● 浦项制铁与加拿大泰克能源签订二季度焦煤长协合同

（普氏能源）加拿大焦煤企业泰克能源于本月初刚刚结束了与浦项制铁针对 2012 年第二季度的焦煤价格谈判，双方协定第二季度主焦煤长协价格为 206 美元，略微低于此前市场预期的 210 美元。

点评：

浦项制铁与泰克能源价格谈判，对亚太地区二季度焦煤价格有标杆意义：1）浦项制铁是世界第三大钢铁企业，是亚洲最大的焦煤需求方之一；2）今年第二季度焦煤价格谈判一直较为纠结，日韩需方企业对二季度价格进行压制，而澳大利亚、加拿大等地的焦煤供应商则一直未接受需方提出的低价；3）焦煤合同价格自去年四季度以来已连续 3 个季度下跌，本次 206 美元的价格与一季度相比环比下降 12.3%，但降幅已经明显收窄。

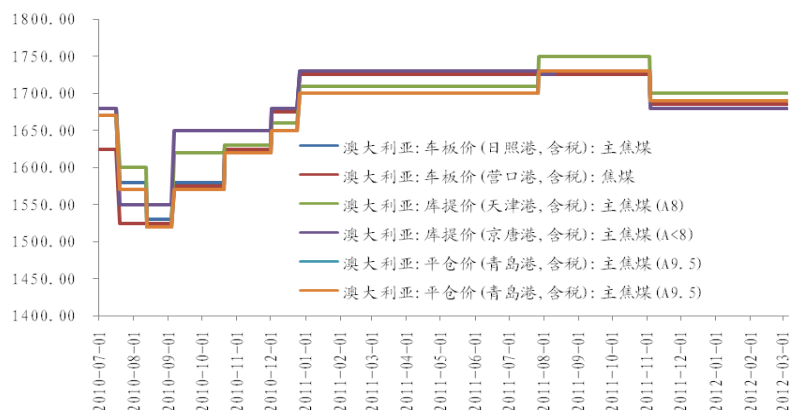
表 1 亚太地区长协焦煤价格 元/吨

时间	价格	环比变动
2011 年第三季度	315	
2011 年第四季度	285	-9.5%
2012 年第一季度	235	-17.5%
2012 年第二季度	206	-12.3%

资料来源：sxcoal 东北证券

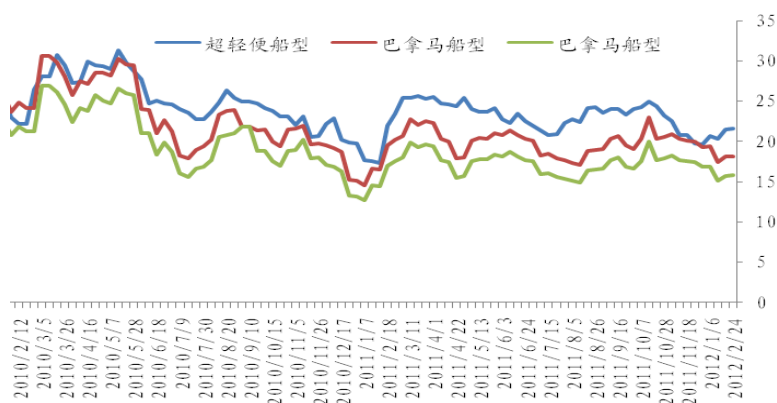
二季度焦煤价格环比跌幅收窄之后，国内焦煤价格的下跌空间已经基本没有。按照以往澳洲焦煤和加拿大焦煤价格的比价关系，算上国内的煤炭进口增值税和海运成本，澳大利亚焦煤到达国内广州港的价格已经与国内焦煤价格持平。我们判断国内焦煤价格在临近钢铁开工旺季的此时已经临近价格底部，向下空间非常小，可以提前对焦煤股进行布局。

图 1：澳大利亚焦煤到岸价 美元/吨



资料来源：sxcoal 东北证券

图 2：澳大利亚至我国南方港口运价 美元/吨

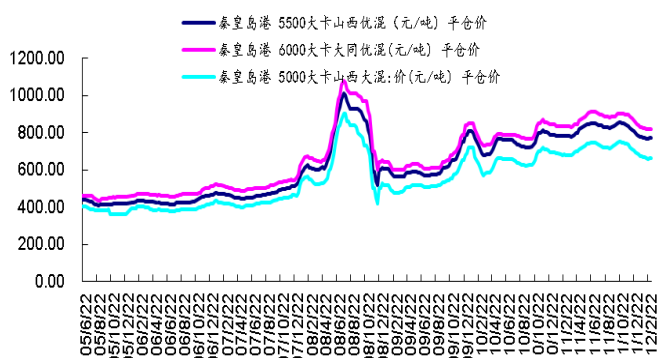


资料来源：sxcoal 东北证券

3、煤炭港口价格监测：港口动力煤价格连续三周保持稳定

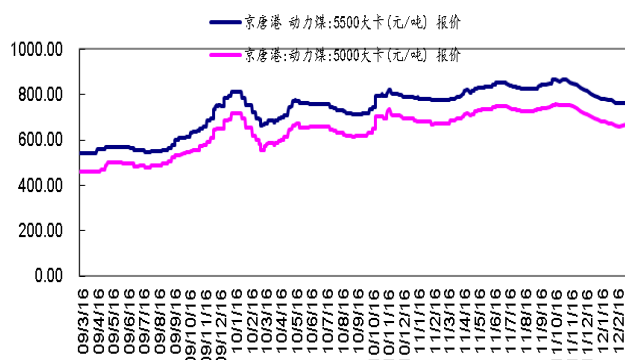
港口动力煤价格连续三周止跌企稳，库存下降明显，下游需求缓慢攀升，预计港口煤价继续下跌空间将极为有限。煤炭资源网数据显示秦皇岛港本周 5500 大卡、6000 大卡、5000 大卡动力煤平仓价依旧为 770 元/吨、820 元/吨和 665 元/吨；京唐港 5500 大卡、5000 大卡动力煤价格 765 元/吨、670 元/吨，其中 5000 大卡热值动力煤再次上涨 5 元/吨。按照我们对历史数据的跟踪，3 月下旬应为今年动力煤港口价格的底部区域。

图 3：秦皇岛港港口煤炭价格



资料来源：sxcoal 东北证券

图 4：京唐港港口煤炭价格



资料来源：sxcoal 东北证券

4、动力煤坑口价格：坑口动力煤价格涨跌不一

本周产地坑口价格继续受前期港口煤价持续下跌传导影响，陕西神木、内蒙东胜地区动力煤车板价分别有 10 元和 20 元每吨的降幅；山西朔州地区却微涨 5 元为 560 元/吨。预计随着港口动力煤价止跌企稳，坑口价格也将受到支撑。

图 5： 山西太原古交地区车板价 元/吨

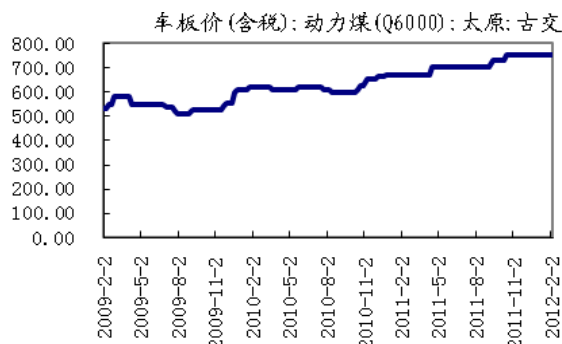
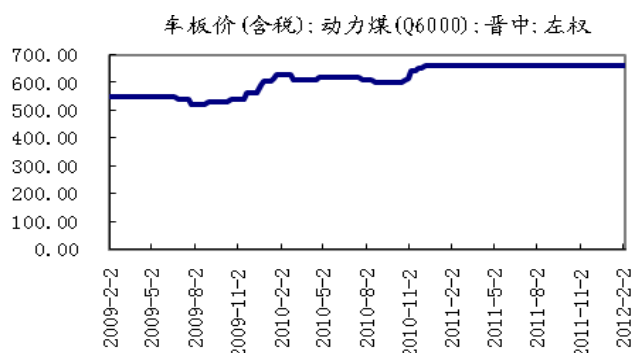


图 6： 山西晋中左权地区车板价 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 7： 山西大同地区车板价 元/吨

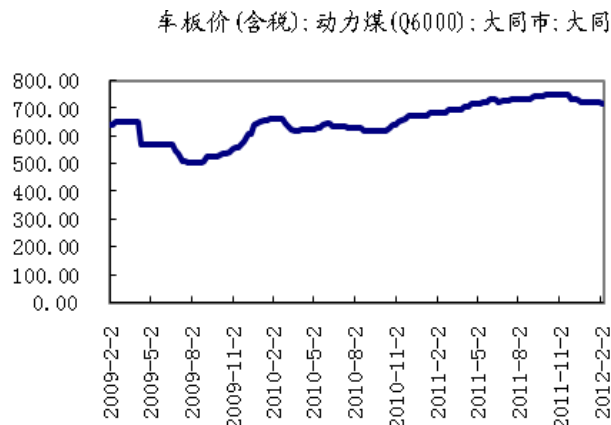
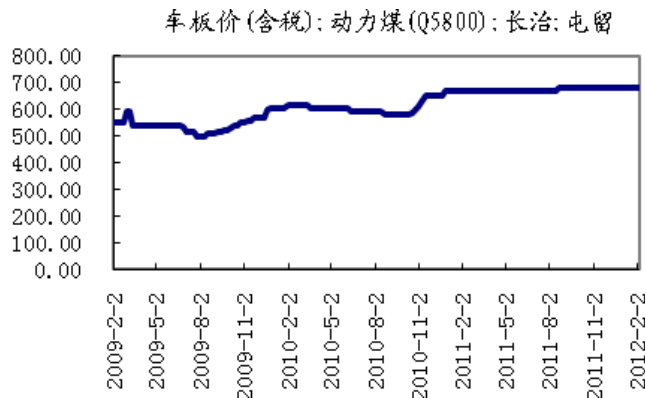


图 8： 山西长治地区车板价 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 9： 安徽淮南地区车板价 元/吨

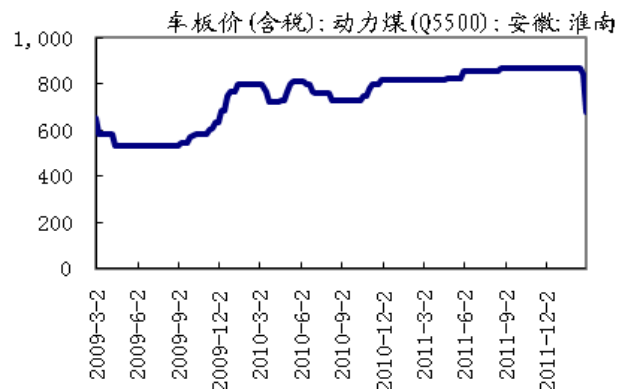
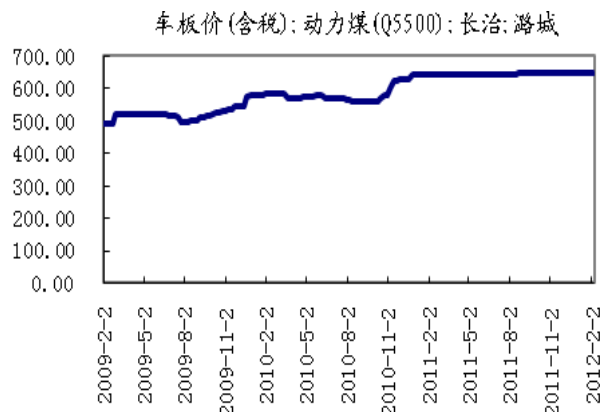


图 10： 山西长治潞城地区车板价 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 11: 黑龙江鹤岗地区车板价 元/吨

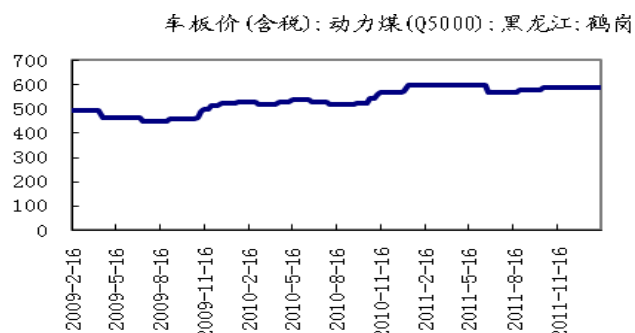
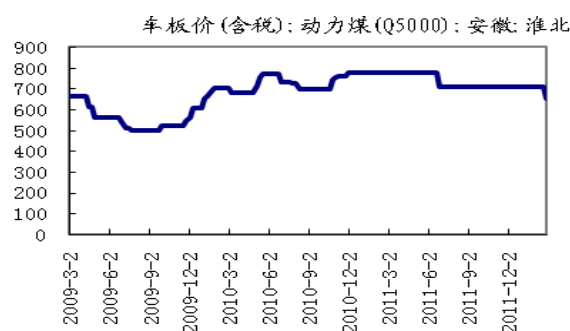


图 12: 安徽淮北地区车板价 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 13: 陕西黄陵地区车板价 元/吨

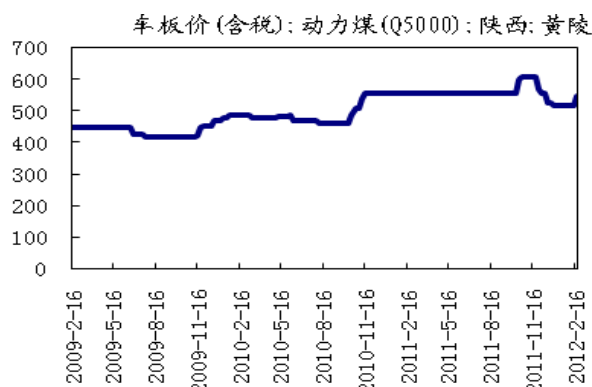
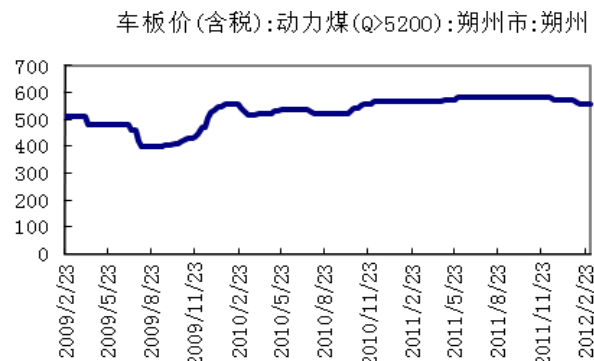


图 14: 山西朔州地区车板价 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 15: 陕西神木地区车板价 元/吨

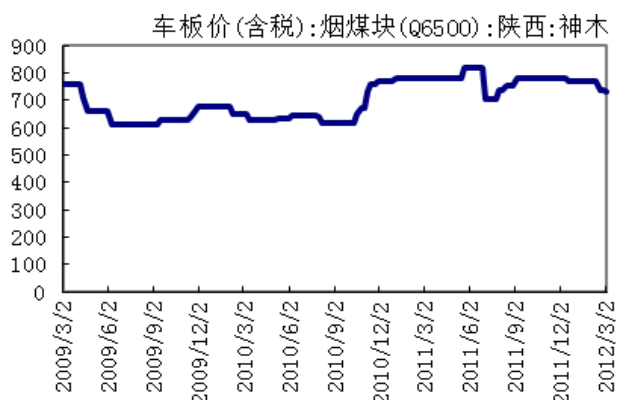
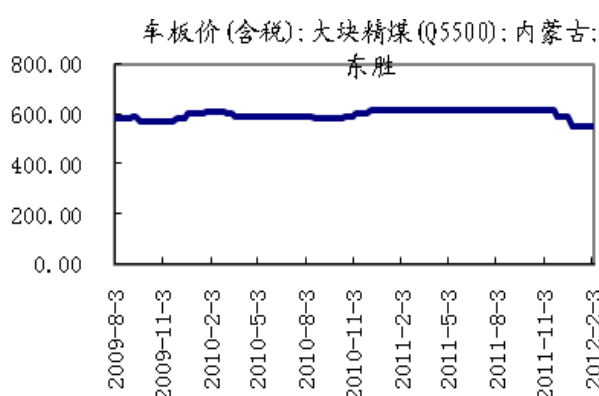


图 16: 内蒙古东胜地区车板价 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 17: 新疆阜康地区坑口价 元/吨

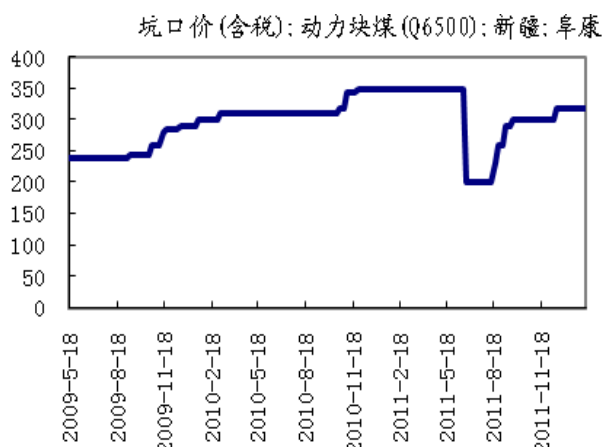
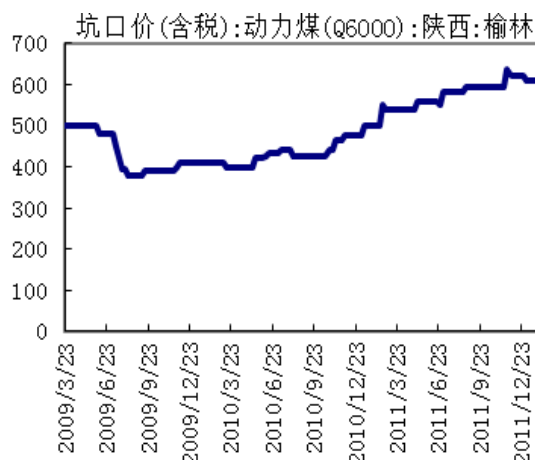
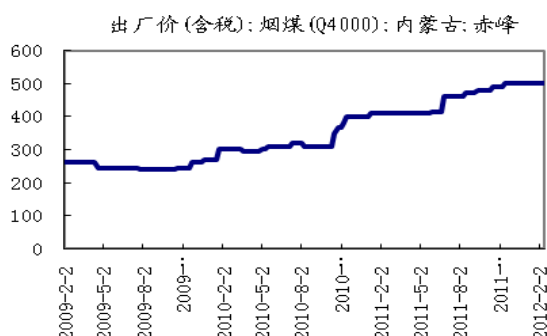


图 18: 陕西榆林地区坑口价



资料来源: sxcoal 东北证券

图 19: 内蒙赤峰地区坑口价 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

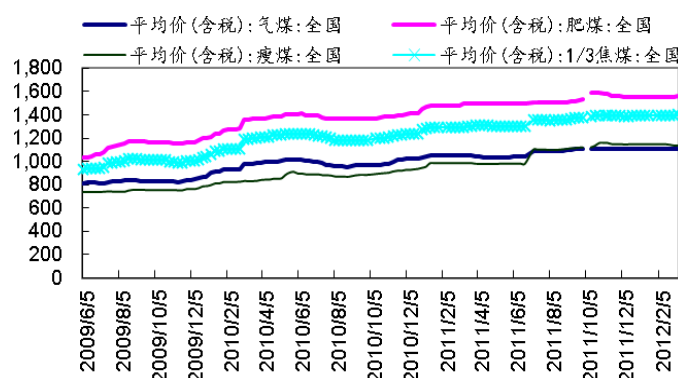
5、焦煤价格: 迎来下游需求旺季, 焦煤价格略有转暖迹象

钢材市场迎来三月份传统消费旺季, 房地产销售逐渐回暖带动钢材综合价格指数连续两周小幅上扬。本周主要城市钢材库存较上周降 15.39 万吨, 下游需求逐步明朗的同时焦煤价格走势却涨跌互现。

本周全国肥煤、1/3 焦煤平均价分别上涨 8 元/吨和 13 元/吨, 升至 1559 元/吨、1407 元/吨; 全国气煤平均价本周 1104 元/吨, 周跌幅 4 元/吨。预计随着需求形势的逐步好转以及资金面紧张局势的缓解, 焦煤价格有望走入上升通道。

各产地价格目前尚未有任何变化, 监测的 15 个产地价格均与上周保持一致。

图 20: 全国焦煤平均价格 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 21: 山东兖州气精煤价格 元/吨

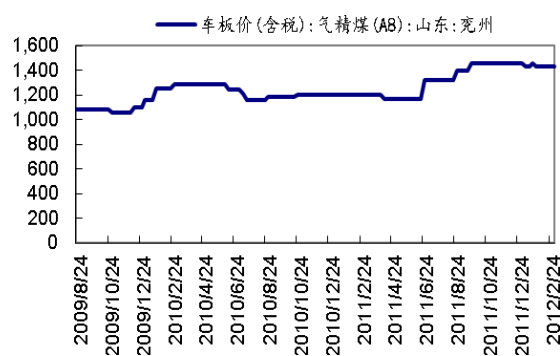
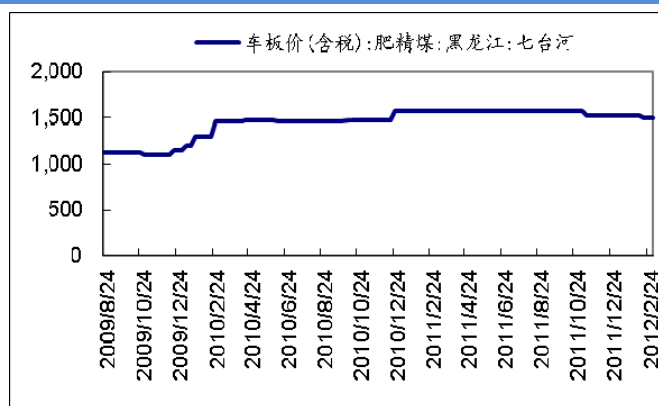


图 22: 黑龙江七台河地区肥精煤价格 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 23: 内蒙古乌海肥精煤价格 元/吨

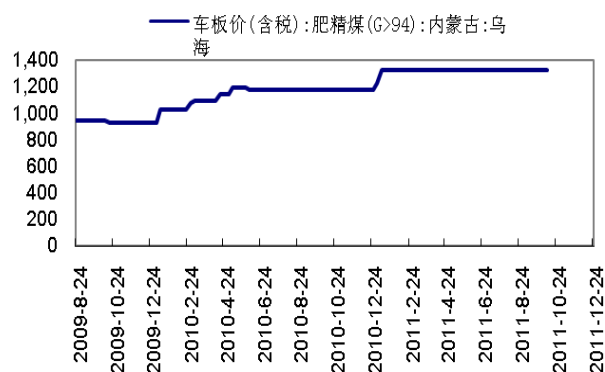
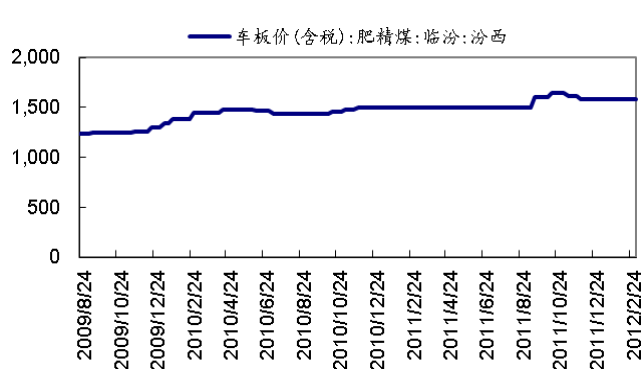


图 24: 山西临汾地区肥精煤价格 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 25: 山西长治地区瘦精煤价格 元/吨

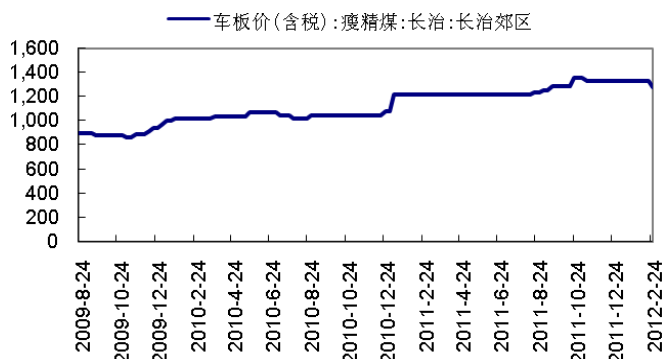
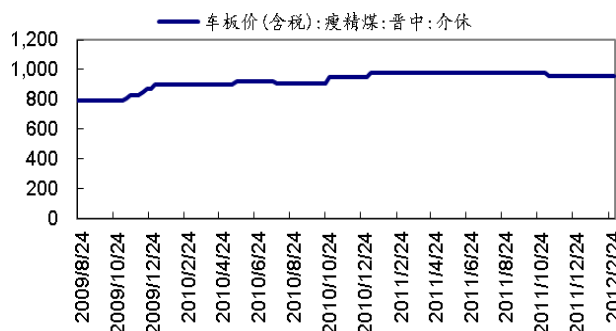


图 26: 山西介休地区瘦精煤价格 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 27: 山西太原瘦精煤价格 元/吨

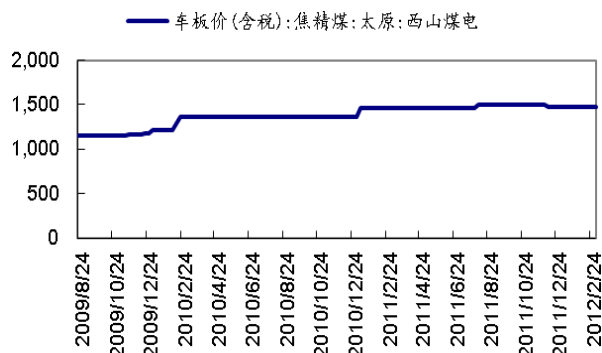
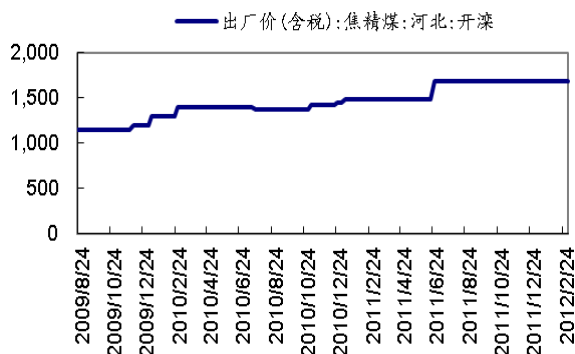


图 28: 河北开滦焦精煤价格 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 29: 河北邢台焦精煤价格 元/吨

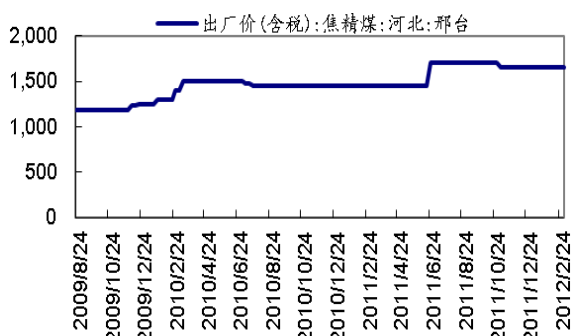
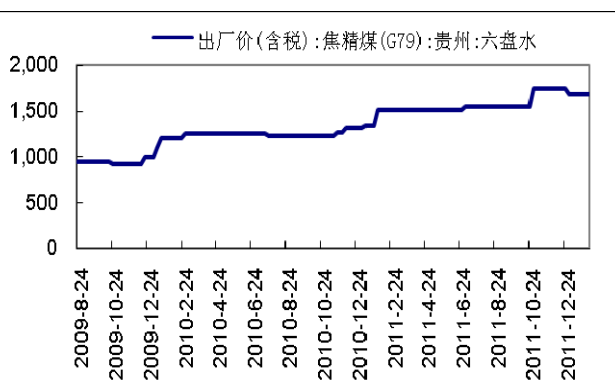


图 30: 贵州六盘水焦精煤价格 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 31: 黑龙江鸡西地区焦精煤价格 元/吨

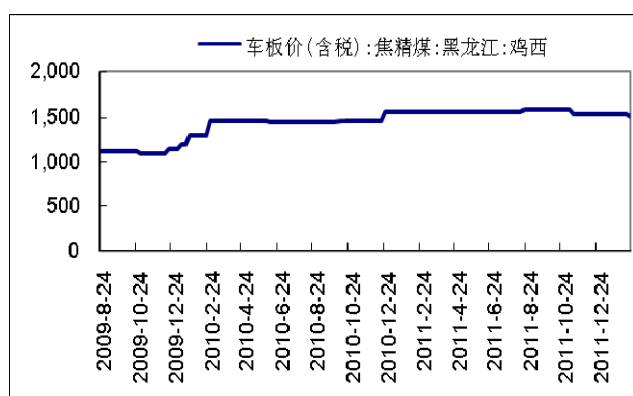
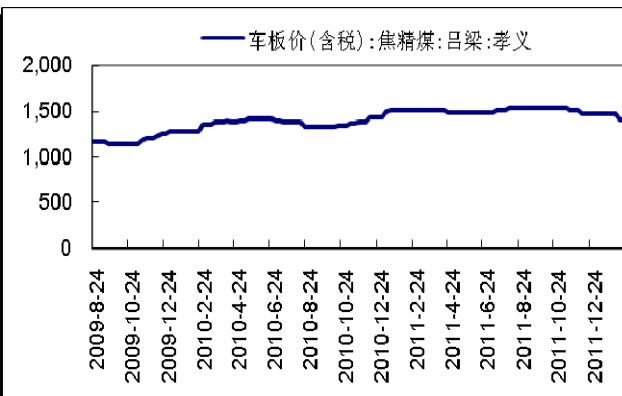


图 32: 吕梁孝义地区焦精煤价格 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 33: 太原古交地区 2#焦煤价格 元/吨

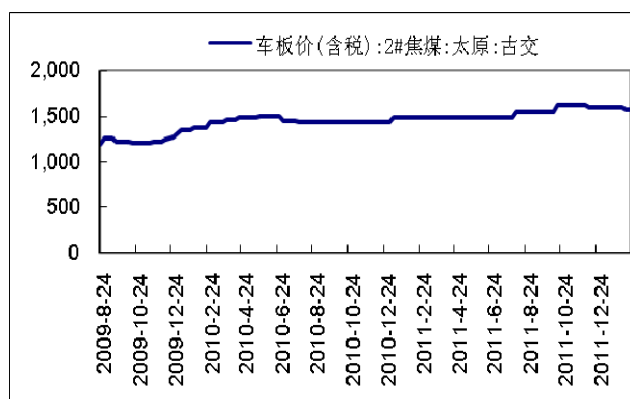
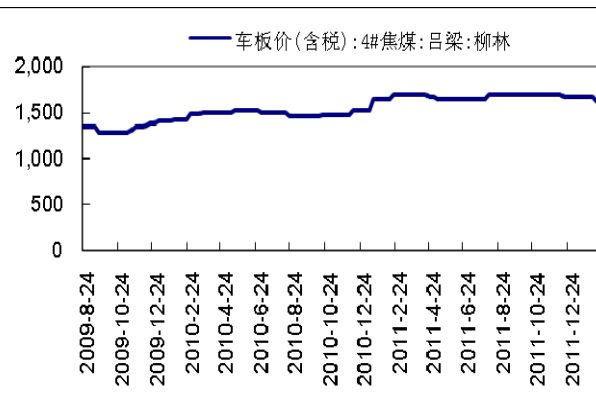
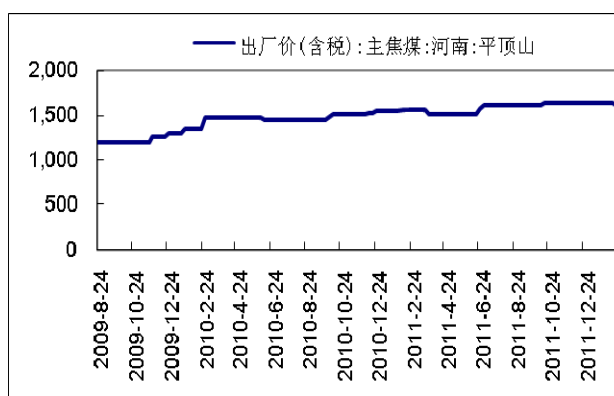


图 34: 吕梁柳林地区 4#焦煤价格 元/吨



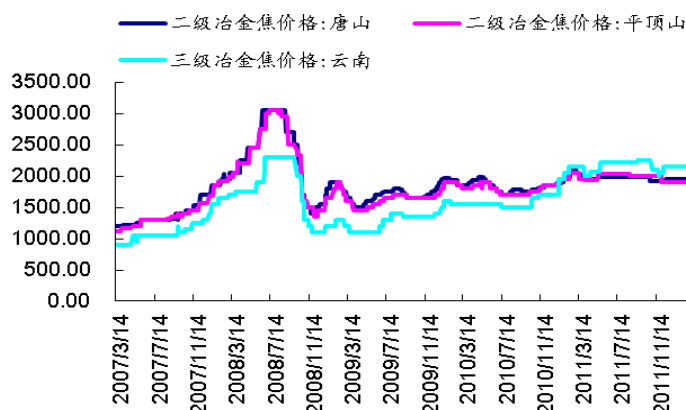
资料来源: sxcoal 东北证券

图 35: 河南平顶山主焦焦精煤价格 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 36: 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 37: 山西晋城无烟煤坑口价 元/吨

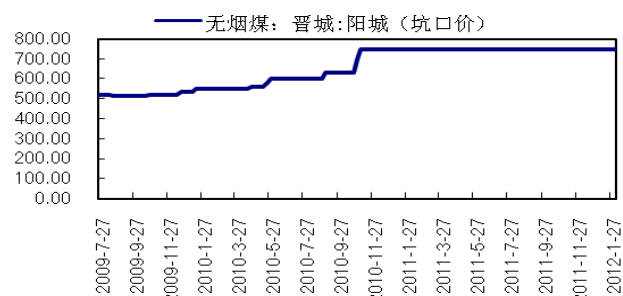
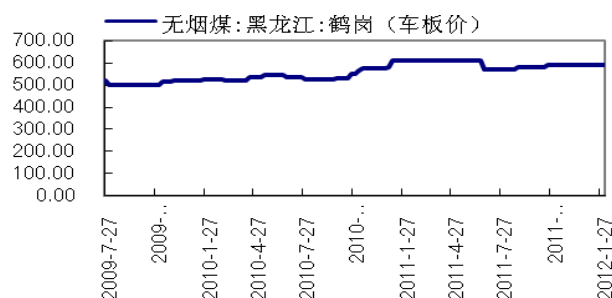


图 38: 黑龙江鹤岗无烟煤价格 元/吨



资料来源: sxcoal 东北证券

图 39: 山西阳泉无烟煤中块 元/吨

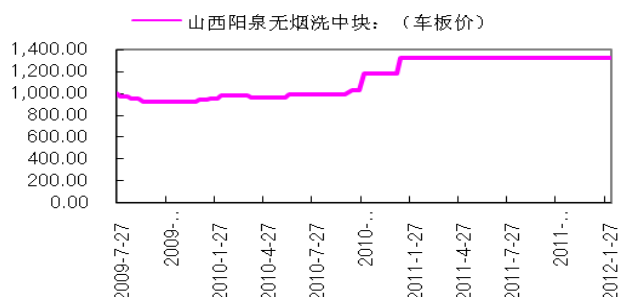
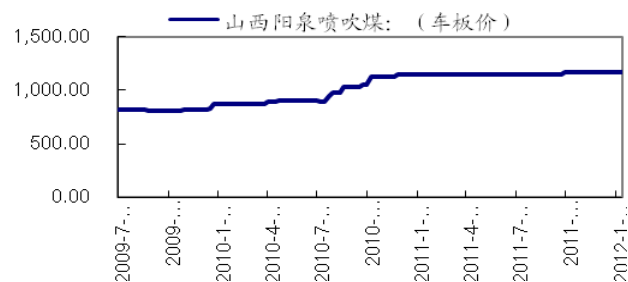


图 40: 山西阳泉喷吹煤价格 元/吨

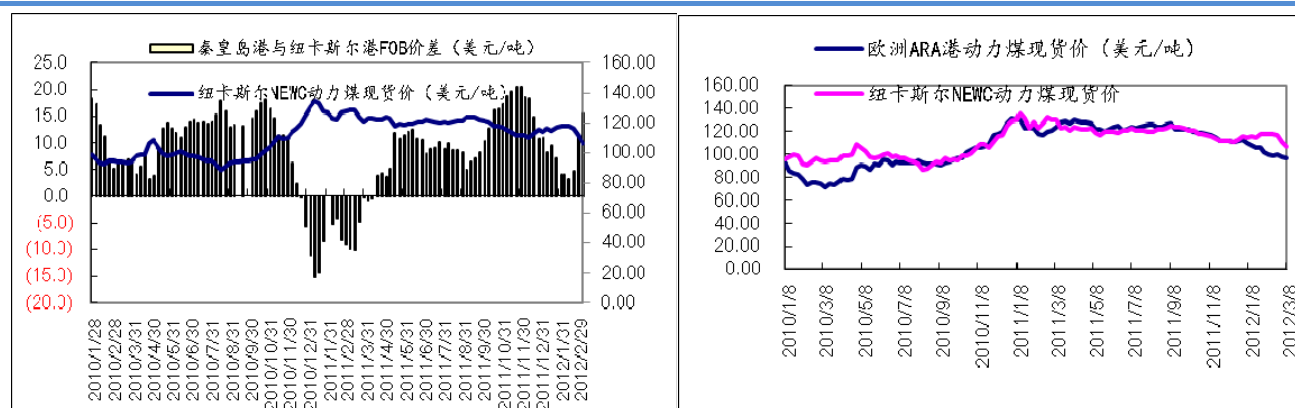


资料来源: sxcoal 东北证券

7、国际动力煤价格大幅走低

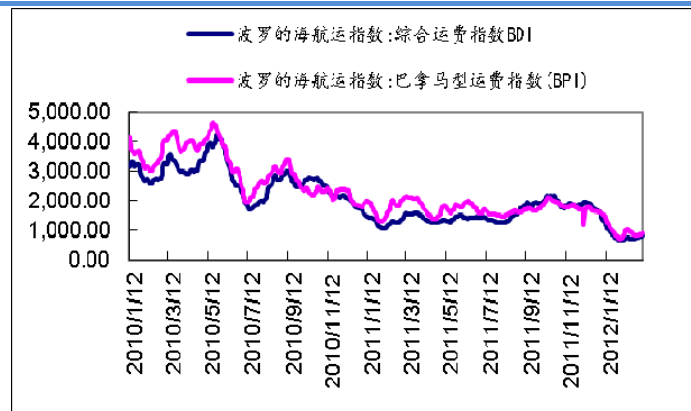
国际动力煤价格延续下跌走势，本周再次大幅走低。澳大利亚纽卡斯尔动力煤现货价 106.53 美元/吨，周跌幅 4%；欧洲 ARA 三港动力煤现货价本周 96.68 美元/吨，较上周下跌 1.15 美元/吨。原油价格保持高位对国际煤炭价格形成一定支撑，WTI 原油期货价 9 日收于 107.4 美元/桶；美元指数收于 79.97。波罗的海综合运费指数 BDI 和巴拿马型运费指数 BPI 延续升势，本周末收于 824 点和 889 点。

图 41： 澳大利亚纽卡斯尔价格与秦皇岛港价差 美元/吨 图 42： 欧洲 ARA 港动力煤现货价 美元/吨



资料来源： sxcoal 东北证券

图 43： 波罗的海航运指数



资料来源： sxcoal 东北证券

图 44: 国际原油价格 美元/吨

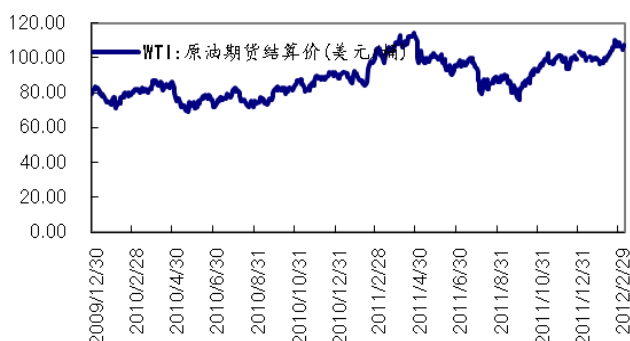
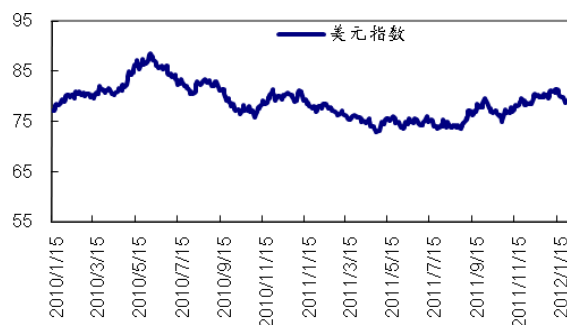


图 45: 美元指数



资料来源: wind 东北证券

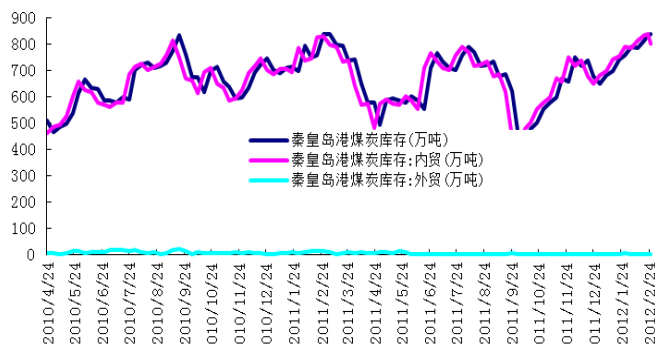
8、煤炭库存监测: 秦港库存快速下跌

下游需求的稳步回升助秦皇岛港煤炭库存迅速下降,截至3月10日,秦港煤炭库存大幅下滑至728万吨。直供电厂煤炭库存截至2月下旬总计7445万吨,较2月上旬减少268万吨,但可用天数仍维持20天的安全水平。

沿海港口煤炭运价2月初触底后持续反弹,本周各港口运价保持2-4元/的涨幅。

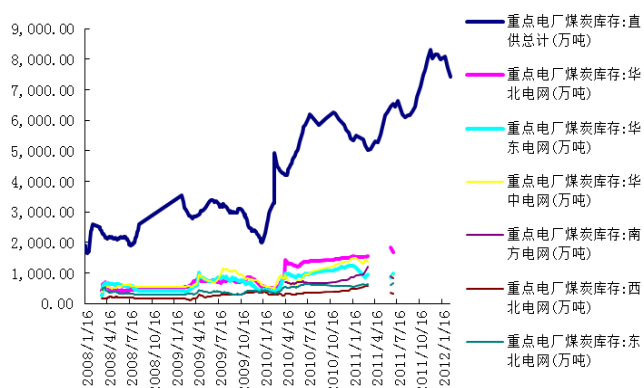
海运价格上涨、港口库存快速下跌(大秦线检修后将进一步下跌)等有利因素有助于煤炭价格在3月下旬构筑底部。

图 46: 秦皇岛港煤炭库存情况 万吨



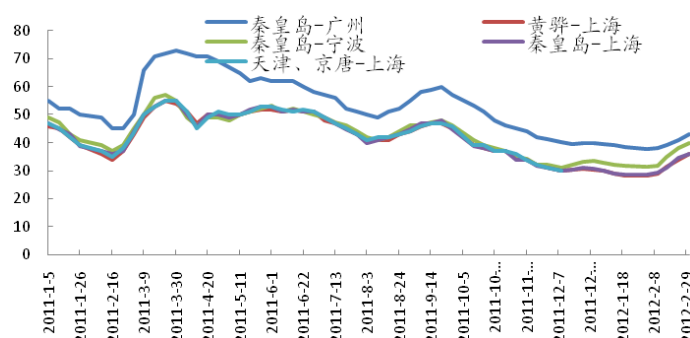
资料来源: sxcoal 东北证券

图 47: 重点电厂存煤量



资料来源: sxcoal 东北证券

图 48: 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。