



煤电研究小组

潘杭钧

执业证书编号: S0730511030002

021-50588666-8043

panhj@ccnew.com

动力煤价格持续回暖

——煤炭行业周报（2012 年 4 月 9 日-4 月 13 日）

证券研究报告-行业周报

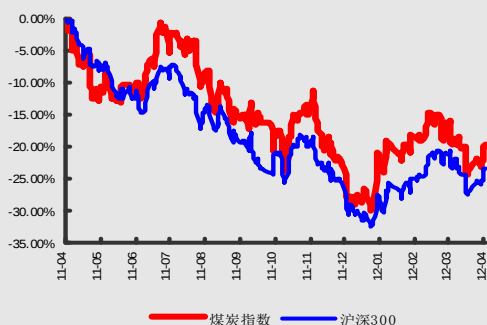
同步大市（首次）

发布日期: 2012 年 4 月 17 日

投资要点:

- **动力煤价格持续回暖。**本周国内动力煤市场运行情况良好，港口动力煤价格普遍小涨，环渤海动力煤价格 782 元/吨，上涨 5 元。炼焦煤市场整体弱势下行，柳林地区 4 号焦煤车板含税价格为 1600 元/吨，下调 20 元/吨。无烟煤市场整体弱势运行，价格维稳。晋城无烟中块车板价及阳泉无烟末煤车板价分别为 1400 元/吨及 850 元/吨。
- **国际三大港煤价普降。**其中澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数下跌 4.1 美元至 102.91 美元/吨，跌幅为 3.83%。
- **国际能源价格高位震荡。**原油期货价格在 120 美元/吨附近震荡，美元指数维持 79 附近。
- **库存持续走低。**大秦线检修导致秦皇岛库存降至 546.8 万吨，港口库存持续走低。
- **沿海煤炭运费出现下滑。**秦皇岛-上海煤炭运价为 36.60 元/吨，下降 2.8 元/吨，显示市场需求并不旺盛。
- **煤炭进口继续增长。**2 月份累计净进口煤炭 3798 万吨。煤炭出口继续下滑，3 月份出口 97 万吨煤炭，同比下降 62.5%。
- **未来价格展望：**受大秦线检修影响，预计后期库存仍有可能下降，动力煤价或有一定上浮空间。炼焦市场需求疲软，下游钢厂采购低迷，成交量较低，总体供大于求。无烟煤下游化肥生产积极性不高，且化肥行业后市不明确，市场持观望状态。
- **给予“同步大市”评级。**目前板块 PE 估值 13 倍左右，高于沪深 300 指数估值水平，给予“同步大市”的评级。受国家上调合同煤价影响，依然看好合同煤占比较高的**国投新集(601918)**与**中煤能源(601898)**；同时由于市场煤价企稳回升，二季度相对看好煤价弹性较高的**兖州煤业(600188)**、**恒源煤电(600971)**。
- **风险提示：**煤炭价格可能大幅下挫的风险。

煤炭板块相对沪深 300 指数表现



相关研究

中原证券 20111201-策略-AAA-煤炭行业 2012 年投资策略报告：合同煤保障收益，煤电一体化提升业绩

联系人：王志磊

电话：021-50588666-8026

传真：021-50587779

地址：上海浦东新区世纪大道 1600 号 18 楼

邮编：200122

一、一周价格回顾与展望（2012.4.9-4.13）

1、国内煤炭价格

1.1 港口价格普涨，产地价格及目的港价格维稳

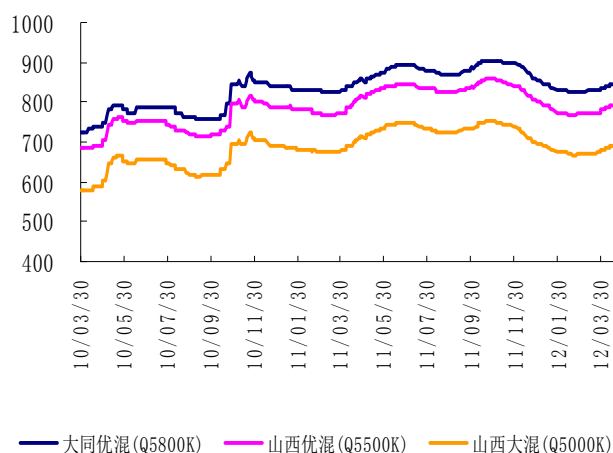
本周国内动力煤市场运行情况良好，港口动力煤价格普遍小涨。环渤海动力煤价格 782 元/吨，上涨 5 元。大同动力煤（Q6000）车板价及广州港山西优混（Q5500）库提价维稳，分别为 725 元/吨及 970 元/吨。

图表 1：主要价格一周变动（2012年4月9日—2012年4月13日）（单位：元/吨）

	本周价格 2012/4/13	上周价格 2012/4/6	涨跌
秦皇岛港大同优混(Q5800K)平仓价	845.00	840.00	5
秦皇岛港 山西优混(Q5500K)平仓价	790.00	785.00	5
秦皇岛港山西大混(Q5000K)平仓价	690.00	685	5
环渤海动力煤(Q5500K)	782.00	777	5
山西大同动力煤(Q6000)车板价	725	725	0
广州港山西优混(Q5500)库提价	970	970	0

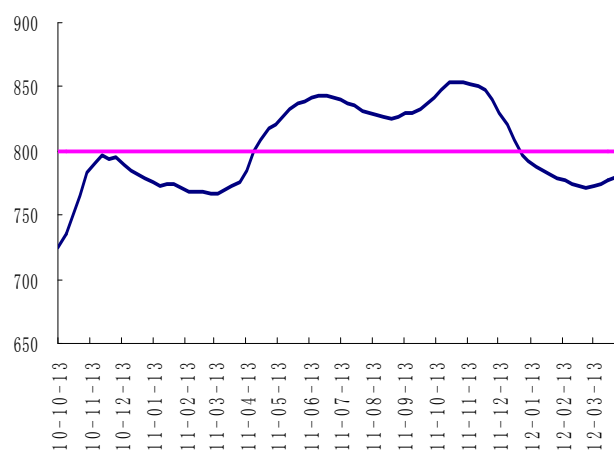
资料来源：中原证券，中国煤炭资源网

图表 2：秦皇岛港煤炭价格（单位：元/吨）



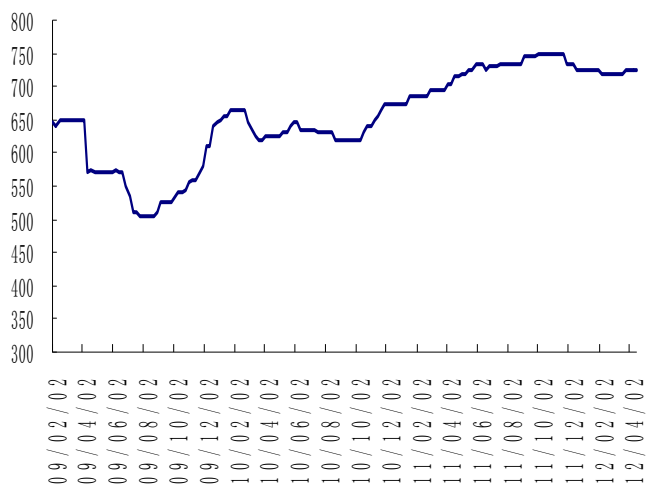
资料来源：中原证券，中国煤炭资源网

图表 3：环渤海动力煤价格持续上涨（单位：元/吨）

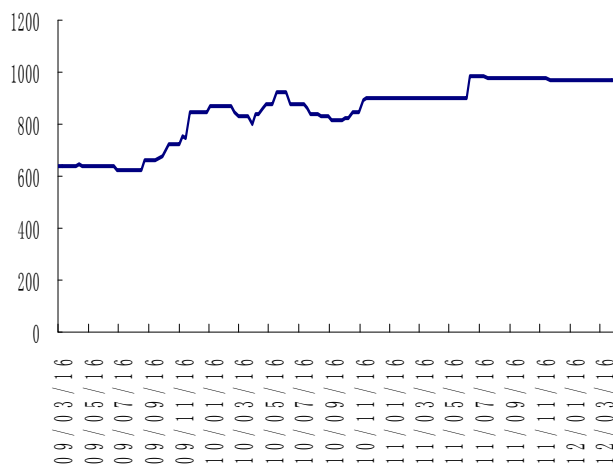


资料来源：中原证券，中国煤炭资源网

图表 4: 山西大同动力煤 (Q6000) 车板价 (单位: 元/吨)



图表 5: 广州港山西优混 (Q5500) 库提价 (单位: 元/吨)



资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

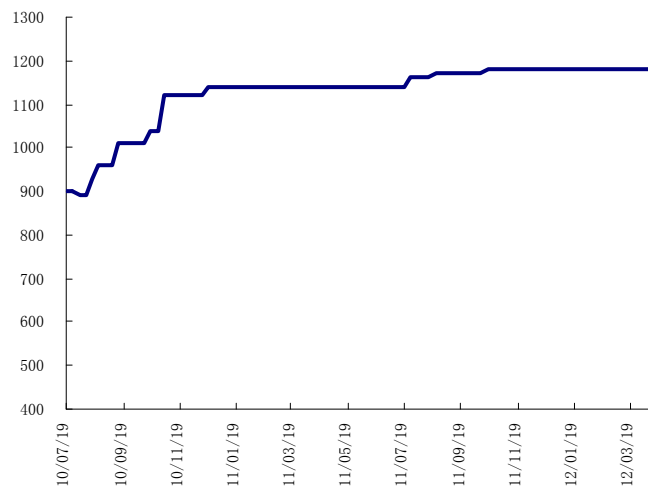
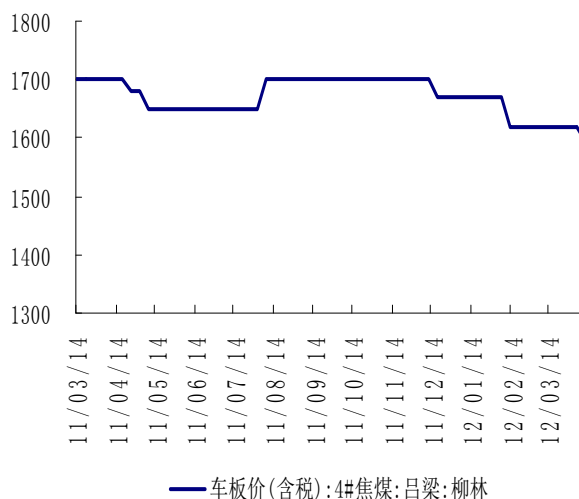
1.2 焦煤价格下行, 喷吹煤维稳

本周焦煤市场弱势下行, 成交一般, 价格下调。目前山西柳林地区 4 号焦煤车板含税价格为 1600 元/吨, 下调 20 元/吨。

本周国内喷吹煤市场整体趋弱。受钢厂喷吹煤的库存高位, 采购不积极, 对原料的需求不大, 受此影响喷吹煤市场的成交才会持续不旺, 整个喷吹煤市场都处于弱势平稳运行状态。潞城喷吹煤车板价保持 1180 元/吨水平。

当前下游钢厂市场行情低迷, 预计后期冶金煤价格回暖的几率非常渺茫, 短期内冶金煤市场将继续维持弱势运行局面, 盘整的概率较大。

图表 6: 柳林 4#焦煤车板价(含税) (单位: 元/吨) 图表 7: 潞城喷吹煤车板价 (单位: 元/吨)



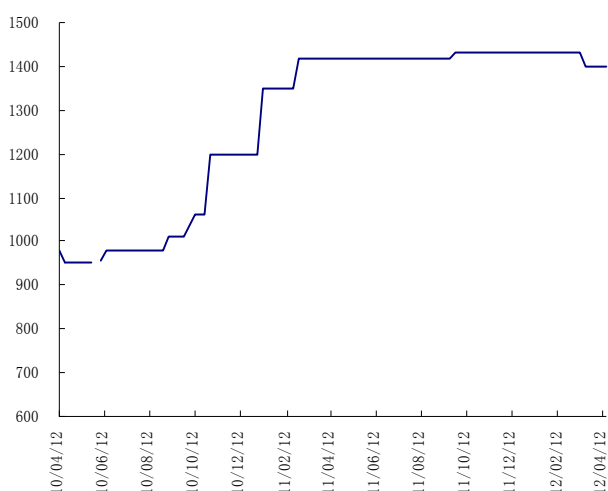
资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

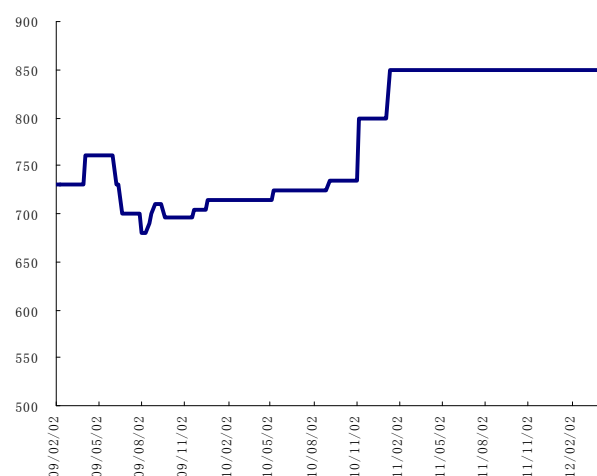
1.3 无烟煤价格维稳

本周国内无烟煤市场整体弱势运行，成交清淡，目前价格暂时稳定。晋城无烟中块车板价及阳泉无烟末煤车板价分别为 1400 元/吨及 850 元/吨。下游化肥行业生产积极性不高，且化肥行业后市不明确，市场多持观望状态。由于原料成本比较高，农业用肥多用氮肥复合肥代替，化肥生产积极性不高，且化肥行业后市不明确，市场多持观望状态。

图表 8：无烟中块价格自 12 年 3 月以来高位企稳



图表 9：阳泉无烟末煤价格自 11 年 10 月以来高位维稳



资料来源：中原证券，中国煤炭资源网

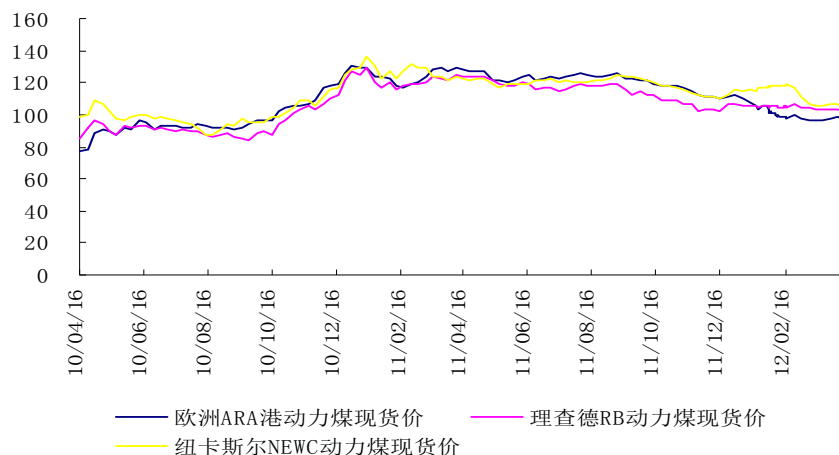
资料来源：中原证券，中国煤炭资源网

2、国际能源价格

2.1 国际煤价普跌

截止 4 月 13 日，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数下跌 4.1 美元/吨至 102.91 美元/吨，跌幅为 3.83%；南非理查德港动力煤价格指数下跌 0.9 美元/吨至 102.56 美元/吨，跌幅为 0.87%；欧洲 ARA 港动力煤现货价下跌至 2.01 美元/吨至 96.68 美元/吨，跌幅 2.04%。

图表 10: 国际三大港煤炭价格 (美元/吨)

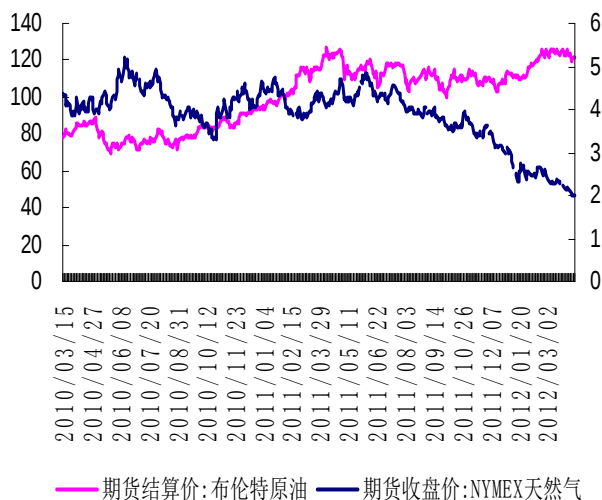


资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

2.2 国际能源价格及美元指数高位震荡

截止至 4 月 13 日, 布伦特原油期货结算价格 121.83 美元/桶, 较上周下降 1.60 美元/桶。天然气价格呈现下行态势, 4 月 13 日为 1.99 美元, 较上周下降 0.12 美元。美元指数 79.34, 较前日上升 0.54。由于欧债危机的影响, 避险情绪可能导致美元短期略偏强, 但恐难走出趋势性大行情, 预计未来在 79-80 区间保持震荡。

图表 11: 原油及天然气价格指数



资料来源: 中原证券, wind

图表 12: 美元指数



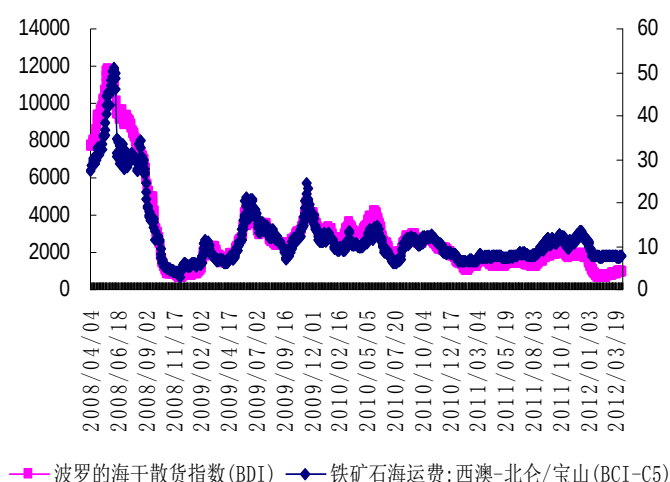
资料来源: 中原证券, 倚天财经

3 海运费下降

波罗的海干散货运指数上升 12 点, 而国内沿海煤炭运输市场各航线煤炭运价普降, 其中秦皇岛-上海煤炭运价为 36.60 元/吨, 较上周下降 2.8 元/吨; 秦皇岛-广州煤炭运价为 47.80 元/吨, 较上周下降 1.4 元/吨, 显示航运市

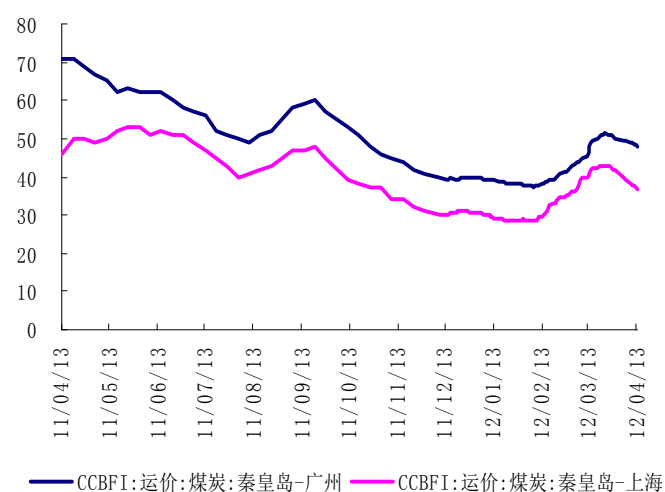
场出现分歧，煤炭运输市场观望情绪出现。

图表 13: BDI



资料来源: 中原证券, wind

图表 14: 沿海煤炭运价下降(元/吨)



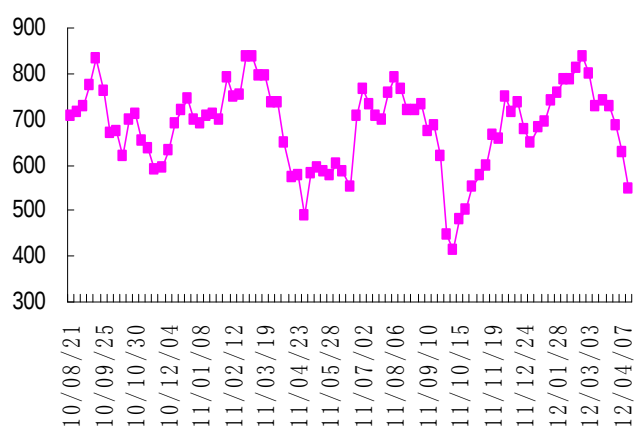
资料来源: 中原证券, 中国航运网

4 港口及电厂库存下降

受大秦线检修开始的影响, 截止 4 月 13 日秦皇岛库存降至 546.87 万吨, 较昨日下跌 1.87 万吨。大秦线检修后, 截止 4 月 13 日秦皇岛港调入量已经降至 55.9 万吨, 而调出量却维持在 63.2 万吨, 因此后期库存仍有可能下降。

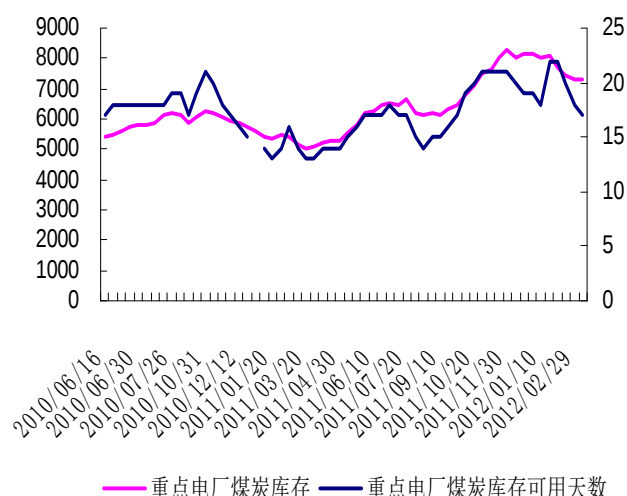
六大电厂总库存量为 1400 万吨, 减少 4.54 万吨, 但是目前六大电厂的存煤量保持在 20 天以上的较高水平。 尽管大秦线的检修给煤市带来一定的影响, 造成资源偏紧, 但由于下游电厂的存煤较高, 而下游需求并不火爆, 电厂用煤并没有出现异常紧张局面。

图表 15: 港口库存下降(单位: 万吨)



资料来源: 中原证券, Wind

图表 16: 电厂库存下降(单位: 万吨)

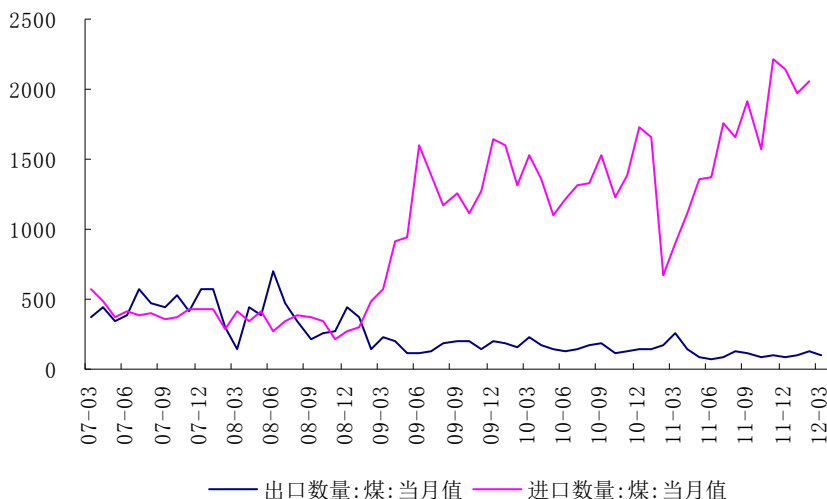


资料来源: 中原证券, Wind

5 净进口继续增长

煤炭进口继续增长，2月份累计净进口煤炭3798万吨，其中进口4020万吨，出口222万吨。煤炭出口继续下滑，前三月中国累计出口320万吨，同比下滑44.6%。其中3月份出口97万吨煤炭，同比下降62.5%。

图表 17: 煤炭进出口 (单位: 万吨)

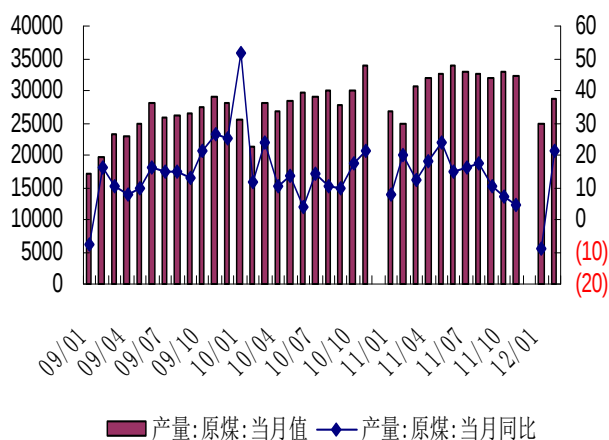


资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

6 供给增加

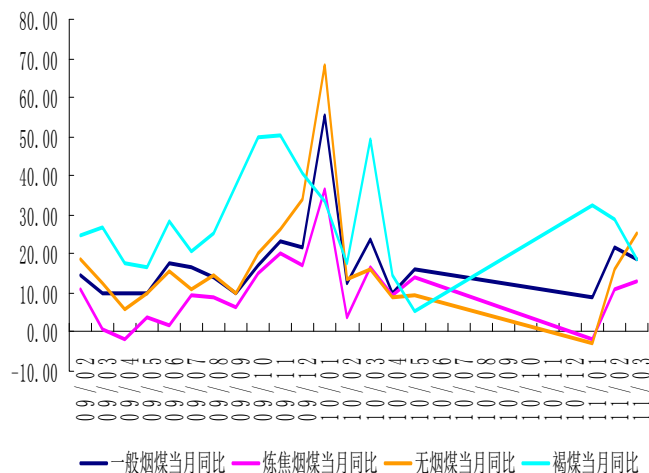
截止 2012 年 2 月, 全国原煤产量 2.97 亿吨, 同比上涨 21.10%。分煤种来看, 截止三月, 一般烟煤产量 1.82 亿吨, 同比增加 18.50%; 炼焦煤产量 0.44 亿吨, 同比增长 12.80%; 无烟煤产量 0.55 亿吨, 同比增加 25.40%。

图表 18: 全国原煤产量 (单位: 万吨)



资料来源: 中原证券, Wind

图表 19: 分煤种产量增速 (单位: %)

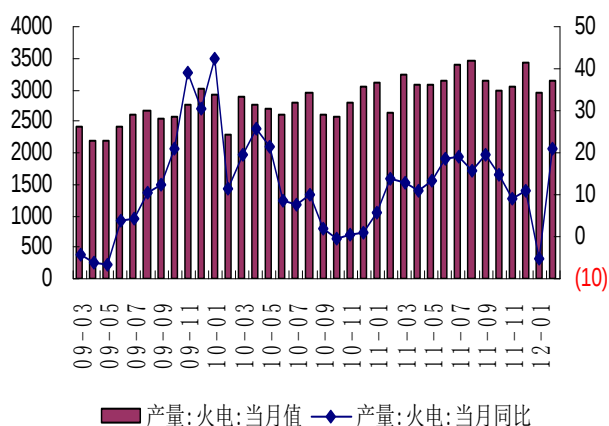


资料来源: 中原证券, 国家统计局

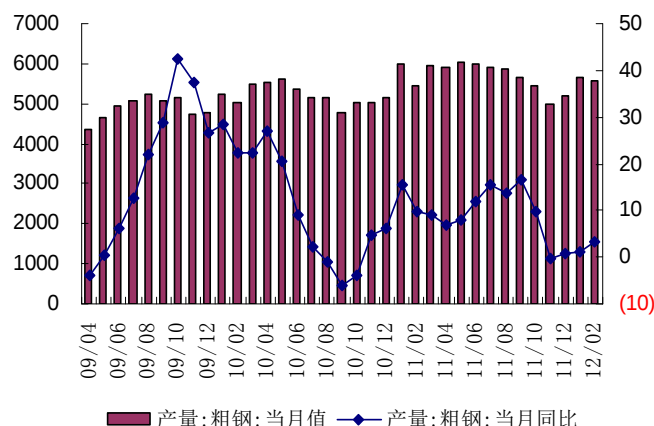
7 下游需求持续增加

截止 2012 年 2 月份, 全国火电发电量 3145 亿千瓦时, 连续两月增长; 合成氨产量 433.50 万吨, 同比增加 10.90%, 但增速环比下降 4.65 个百分点。截止 2012 年 3 月, 粗钢产量 6158 万吨, 同比增加 3.90%, 连续 3 月上升; 水泥产量 17928 万吨, 同比增加 7.90%, 连续两个月上升。

图表 20: 火电 (单位: 亿千万时, %)



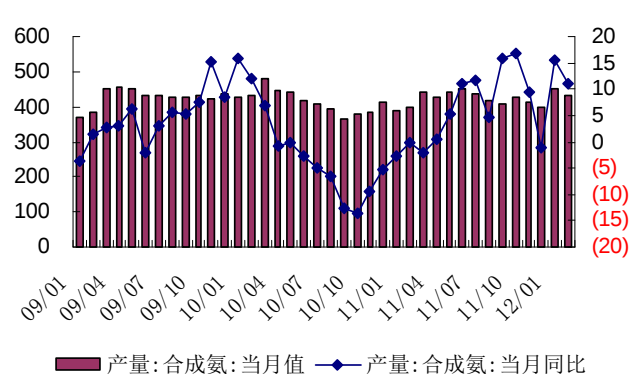
图表 21: 钢材 (单位: 万吨, %)



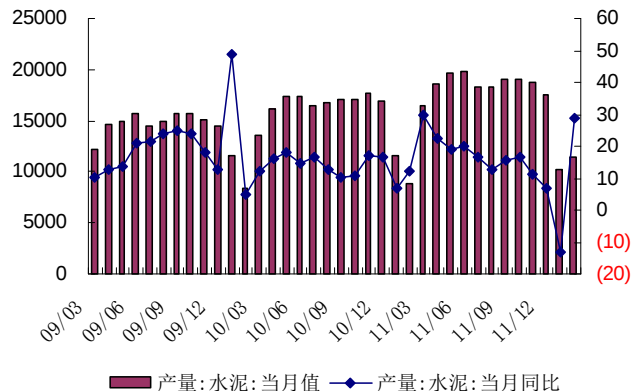
资料来源: 中原证券, Wind

资料来源: 中原证券, Wind

图表 22: 合成氨 (单位: 万吨, %)



图表 23: 水泥 (单位万吨, %)



资料来源: 中原证券, Wind

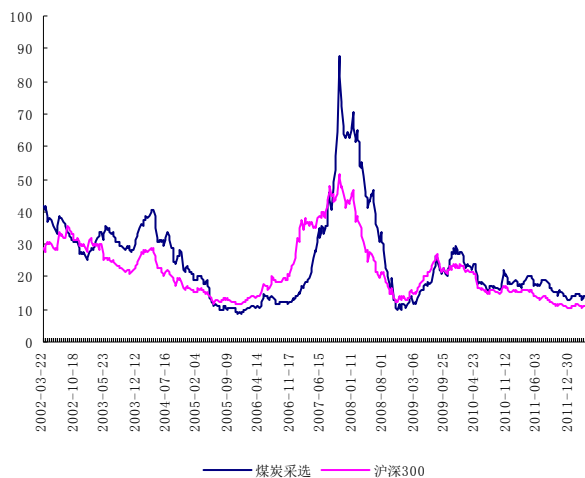
资料来源: 中原证券, Wind

8 未来展望与投资评级

大秦铁路检修以及下游需求的好转, 带动短期煤炭价格企稳, 二季度煤炭价格有望继续向好, 行业将有望维持较好的基本面; 但是炼焦市场需求疲软, 下游钢厂采购低迷, 成交量较低, 总体供大于求。无烟煤下游化肥生产积极性不高, 且化肥行业后市不明确, 市场持观望状态。同时受全球经济增速放缓的影响, 国际煤价继续呈现弱势, 预计中长期将对国内煤价造成压力。

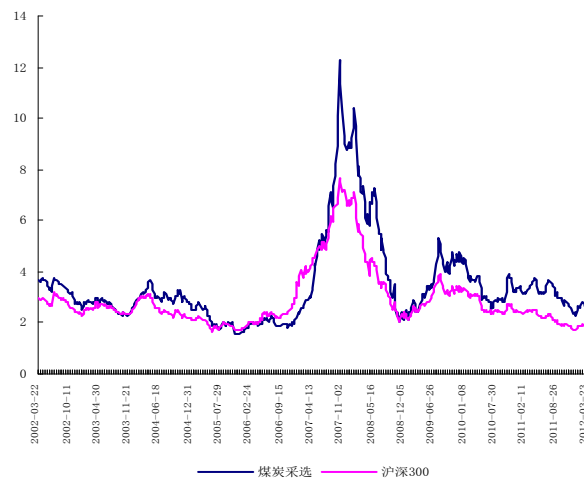
目前板块估值水平 13 倍, 高于沪深 300 指数估值, 给予板块“同步大市”评级。

图表 24: 板块与沪深 300PE 估值比较



资料来源: 中原证券, Wind

图表 25: 板块与沪深 300PB 估值比较



资料来源: 中原证券, Wind

二、本周要闻回顾 (2012.4.9-4.13)

1 印尼地震发生 8.7 级地震

11 日 16 时 38 分, 印尼苏门答腊西海岸发生里氏 8.7 级地震, 震源深度 33 公里。此次强震发生后, 震中又发生数次 6 级以上余震。震中地区苏门答腊岛煤炭储量较为丰富, 约占印尼煤炭资源总储量的 50%。印尼媒体报道称, 印尼政府部门统计的煤炭资源总储量为 1050 亿吨, 其中已探明的储量为 210 亿吨。其中苏门答腊岛煤炭资源储量达 525 亿吨, 已探明储量为 115 亿吨。

简评: 印度尼西亚是世界最大的发电用煤出口国。此次地震距离印尼的主要产煤区东卡里曼丹和南卡里曼丹距离较远, 从历史上来看, 印尼地震后煤炭出口量会有所回落, 但一般规模不大, 且能在两月内恢复, 估计不会影响生产。因此, 不会改变国际煤价运行趋势。

2 印尼欲加税控制煤炭出口

4 月 5 日, 印尼一位官员向媒体表示, 印尼计划 2012 年对煤炭和基本金属征收 25% 的出口关税, 2013 年将该税率上调 50%。

印尼为世界煤炭出口大国, 煤炭资源非常丰富。根据印尼能源矿产部日前的统计, 印尼煤炭资源储量约为 580 亿吨, 已探明储量 193 亿吨, 其中 54 亿吨为商业可开采储量。由于目前还有很多地区储量尚未探明, 印尼政府估计煤炭资源总储量将达 900 亿吨以上。

印尼政府干预煤炭出口经常出现, 早在 2008 年印度尼西亚就曾下令六大煤炭公司停止所有对海外的煤炭出口业务。

简评: 我国进口印尼煤炭增长迅猛, 2001 年到 2008 年间增长了 8 倍。秦皇

岛煤炭网煤炭财经数据显示，2010 年我国进口煤炭中从印尼进口量比 26.4%；201 年我国进口煤总量为 1.82 亿吨，印尼煤所占比重为 35.6%。如果加上进口印尼褐煤的量，印尼煤占我国进口煤炭总量的比重约在 50%左右。如果印尼煤炭出口关税上调政策真正实施，对我国整体进口煤市场以及煤炭市场都会产生很大的影响。未来，我国需要拓宽进口煤渠道，探索从其他国家进口以求降低进口煤炭成本。

考虑到目前印尼工业发展还不是很完善，经济增长主要依靠煤炭出口，一旦实施较重的税负，经济将受到影响，同时政策的实施还会征求矿主的建议以及考虑矿企的效益，当前对市场不会有影响。

3 中国要求所有 9 万吨及以下煤矿矿井停产整顿

鉴于 9 万吨及以下煤与瓦斯突出矿井事故多发，中国官方 12 日下发通知，要求所有上述煤矿矿井停产整顿。

论及多发频发的瓦斯事故，不久前卸任的中国国家煤监局局长赵铁锤曾以“教训惨痛”形容之。他称，造成瓦斯事故更重要的是主观方面的原因，如非法违法生产严重、瓦斯防治措施落实不到位、瓦斯防治现场管理不严格。

鉴于此，中国国家安监总局、国家煤监局及国家能源局 12 日联合发布了《切实做好 9 万吨及以下煤与瓦斯突出矿井停产整顿有关工作的通知》，要求所有 9 万吨及以下煤与瓦斯突出矿井要严格执行煤矿瓦斯防治工作“十条禁令”，其隶属企业应向煤炭行业管理部门申请瓦斯防治能力评估。

《通知》强调，经评估不具备瓦斯防治能力的煤矿企业，其所属高瓦斯和煤与瓦斯突出矿井要依法停产整顿、限期整改，或由具备瓦斯防治能力的煤矿企业兼并重组；对于整改期满后经评估仍不具备瓦斯防治能力或未被兼并重组的高瓦斯和煤与瓦斯突出矿井，应当提请地方政府依法予以关闭。

《通知》要求，对停产整顿的 9 万吨及以下煤与瓦斯突出矿井，要依法暂扣其安全生产许可证。凡发现 9 万吨及以下煤与瓦斯突出矿井未按规定落实停产整顿措施，仍继续违法违规生产的，要责令其立即停止生产，并依法从严处罚，直至提请地方政府依法予以关闭。

简评：当前煤矿瓦斯防治形势严峻，官方数据显示，去年 1 到 10 月，瓦斯事故死亡人数占煤矿事故死亡人数的近四分之一；瓦斯事故在较大、重大事故中所占比重大，分别占煤矿较大事故起数、死亡人数的 54.1%和 60.1%。关闭小矿井有利于煤炭安全生产形势的改善，但安全投入的加大同时也将增加煤炭企业的生产成本。同时小矿井的关停，对大中型煤企形成利好，有利于行业集中度的提升。

（资料来源：财经、中国经济导报、中国新闻网）

附：上市公司二级市场表现（2012.4.9-4.13）

图表 26：相关上市公司涨跌幅

	股票代码	公司简称	总市值 (亿元)	流通市值 (亿元)	收盘价	周涨跌幅 (%)	超越沪深 300	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
动力煤	601088	中国神华	5260.80	4314.27	26.45	1.69	-0.71	3.28	4.42
	601898	中煤能源	1217.15	826.84	9.18	1.10	-1.30	0.99	1.89
	600188	兖州煤业	1151.40	84.27	23.41	3.40	1.00	5.40	4.56
	601001	大同煤业	222.10	222.10	13.27	2.16	-0.25	5.91	9.13
	600971	恒源煤电	157.20	66.99	15.72	3.49	1.08	8.79	18.82
	600403	大有能源	218.83	33.46	26.25	2.57	0.16	6.04	9.13
	600121	郑州煤电	63.92	63.92	10.16	9.84	7.43	12.76	-2.59
	000552	靖远煤电	28.73	28.59	16.15	6.32	3.91	9.20	32.16
	600546	山煤国际	270.80	49.38	27.32	2.59	0.19	8.50	12.66
	601918	国投新集	248.14	248.14	13.41	9.65	7.24	14.62	20.49
焦煤	000983	西山煤电	525.31	245.41	16.67	10.11	7.70	13.56	14.18
	600395	盘江股份	326.82	79.61	29.62	2.07	-0.34	11.77	43.44
	000937	冀中能源	441.76	301.00	19.10	5.41	3.00	11.24	13.29
	600157	永泰能源	168.71	101.44	19.09	7.07	4.66	16.54	31.66
	601666	平煤股份	279.56	279.56	11.84	2.25	-0.16	4.96	12.02
	600508	上海能源	149.89	149.89	20.74	0.83	-1.58	4.43	10.73
	600997	开滦股份	150.26	150.26	12.17	2.44	0.04	5.64	9.25
	000968	煤气化	88.83	88.83	17.29	6.99	4.59	10.76	21.33
无烟煤	600123	兰花科创	256.58	256.58	44.92	-2.09	-4.50	1.10	15.53
	601101	昊华能源	201.70	71.57	20.17	3.12	0.71	6.27	16.32
	600348	阳泉煤业	450.94	450.94	18.75	3.99	1.59	8.82	23.52
	000933	神火股份	175.22	175.21	10.43	3.37	0.96	6.43	12.88
喷吹煤	601699	潞安环能	627.51	627.51	27.27	4.52	2.12	11.35	28.88
褐煤	2128	露天煤业	206.83	206.83	15.59	3.73	1.32	6.85	16.34
	000780	平庄能源	132.77	132.77	13.09	3.97	1.57	7.03	27.09
其他	600381	贤成矿业	78.11	38.10	8.29	1.34	-1.06	12.64	45.44
	000683	远兴能源	52.83	52.83	6.88	5.52	3.12	9.38	19.65
	000571	新大洲 A	41.07	41.05	5.58	5.68	3.28	12.27	8.14
	600652	爱使股份	30.25	30.25	5.43	13.60	11.19	17.79	30.84

资料来源：中原证券，Wind

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。
负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券分析师资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中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。

转载条款

本报告版权归中原证券股份有限公司（以下简称公司）所有，未经公司书面授权，任何机构、个人不得刊载转发本报告或者以其他任何形式使用本报告及其内容、数据。