

王志磊

执业证书编号: S0730512040003

021-50588666-8026

wangz11@ccnew.com

价格有望反弹

——煤炭行业双周报(2012年7月16日-7月27日)

证券研究报告-行业双周报

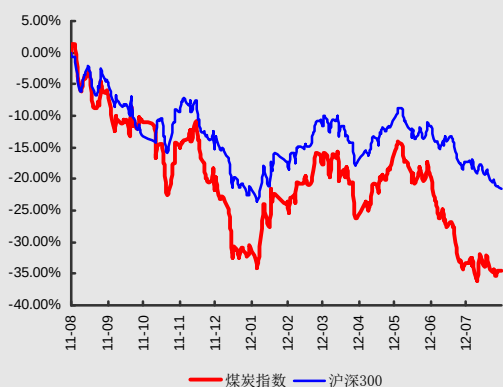
同步大市(维持)

发布日期: 2012年7月31日

投资要点:

- **价格趋稳。**环渤海动力煤价格指数两周合计下跌21元/吨,跌幅趋窄;秦港动力煤价格试探性反弹后下跌5元。炼焦煤市场延续弱势,山西柳林地区4号焦煤车板含税价格保持1500元/吨价位。无烟煤市场继续弱势,晋城无烟中块车板价保持1200元/吨水平。
- **国际煤价涨跌互现。**截止7月27日,在澳大利亚及欧洲价格反弹的同时,南非理查德港动力煤价格指数则下滑0.68美元至85.65美元/吨,降幅为0.79%。
- **国际能源价格上升,美元指数下探。**截止7月27日,布伦特原油期货结算价格106.47美元/桶,较前期上涨4.07美元/桶。天然气价格较前期上升0.22美元至3.10美元。美元指数82.64点,较前期下降0.65点。
- **秦皇岛库存继续下降。**截止7月21日,秦港库存为838万吨,较前期下降71.8万吨,降幅7.89%。
- **沿海煤炭运费反弹。**截至7月27日,秦皇岛—上海运价28.80元/吨,较前期上升2.70元/吨;秦皇岛—广州运价36.80元/吨,较前期反弹2.30元/吨。
- **未来价格展望:**南方主要用煤地区出现高温天气,民用度夏用电量提升,沿海电厂耗煤量开始增加,煤价有望企稳,不排除反弹的可能,然而库存依然高位,煤炭价格依旧承压,预计三季度,在宏观经济企稳、冬季取暖的需求及大秦线9月再次检修这三大因素共同影响下,煤炭价格有望筑底。
- **维持“同步大市”评级。**目前板块PE估值11倍左右,高于沪深300指数估值水平,维持“同步大市”的评级。
- **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 20120642_跟踪-AAA-煤炭行业双周报(2012年6月15日): 价格普遍下跌

中原证券 20120709_跟踪-AAA-煤炭行业双周报(2012年6月29日): 积极因素浮现、恐慌性局面将缓解

中原证券 20120738_跟踪-AAA-煤炭行业双周报(2012年7月13日): 秦港动力煤价格反弹

联系人: 周楷翔

电话: 021-50588666-8031

传真: 021-50587779

地址: 上海浦东新区世纪大道1600号18楼

邮编: 200122

一、价格回顾与展望（2012.7.16-7.27）

1 国内煤炭价格

1.1 动力煤价格趋稳

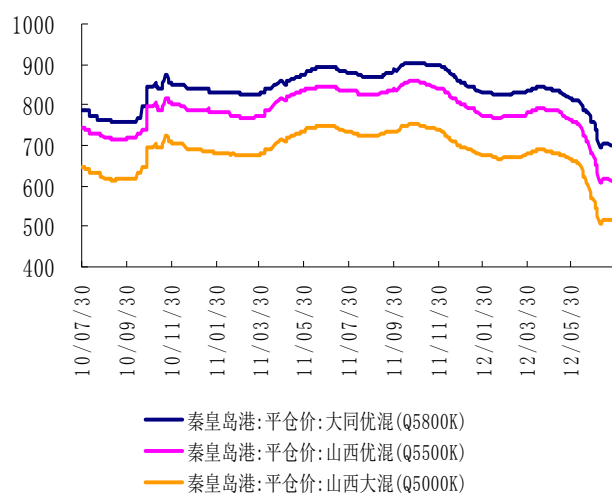
本期国内动力煤价格趋稳。环渤海动力煤价格指数两周合计下跌 21 元/吨，跌幅收窄；秦皇岛港煤价试探性反弹后再次下跌 5 元/吨。大同动力煤（Q6000）车板价下跌 20 元为 620 元/吨。目的港价格保持稳定，广州港山西优混（Q5500）库提价保持 870 元/吨的价位。

图表 1：主要价格变动（单位：元/吨）

	本期价格	上期价格	涨跌
秦皇岛港大同优混(Q5800K)平仓价	700	705	-5
秦皇岛港山西优混(Q5500K)平仓价	615	620	-5
秦皇岛港山西大混(Q5000K)平仓价	515	515	-0
环渤海动力煤(Q5500K)	631	652	-21
山西大同动力煤(Q6000)车板价	620	640	-20
广州港山西优混(Q5500)库提价	870	870	0

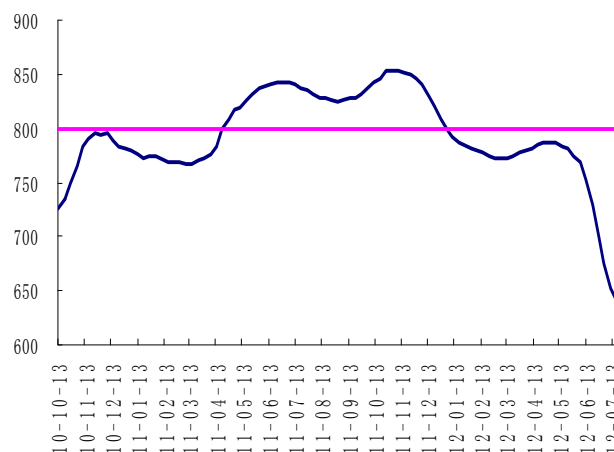
资料来源：中原证券，中国煤炭资源网

图表 2：秦皇岛港煤炭价格（单位：元/吨）



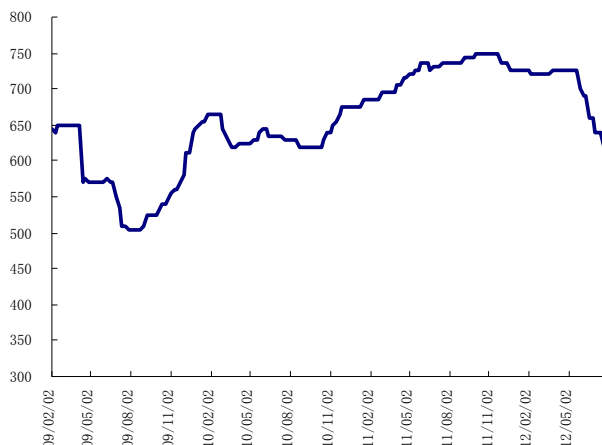
资料来源：中原证券，中国煤炭资源网

图表 3：环渤海动力煤价格（单位：元/吨）



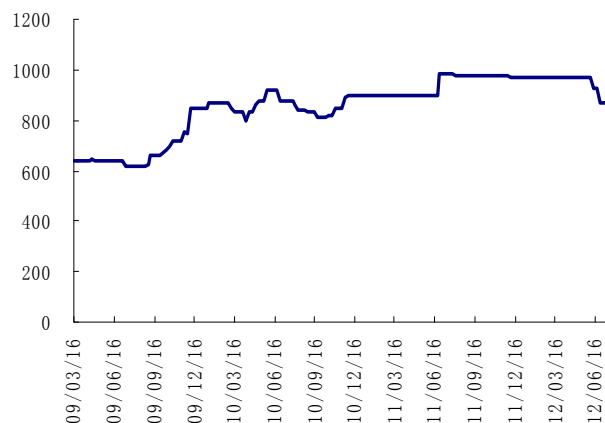
资料来源：中原证券，中国煤炭资源网

图表 4: 山西大同车板价 (单位: 元/吨)



资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

图表 5: 广州港山西优混 (Q5500) 库提价 (单位: 元/吨)



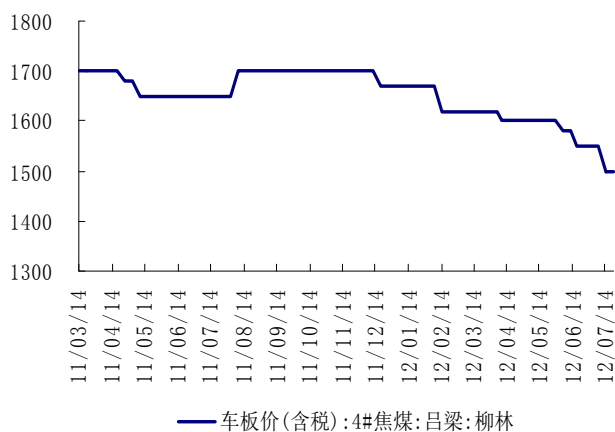
资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

1.2 冶金煤市场整体弱势

本期国内炼焦煤市场弱势依旧。山西柳林地区 4 号焦煤车板含税价格维持 1500 元/吨。

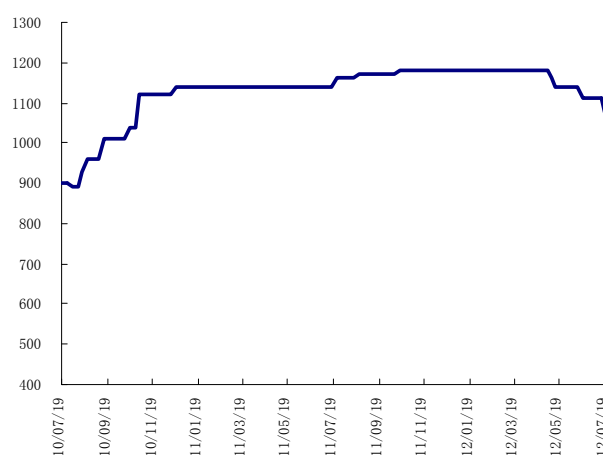
国内喷吹煤市场整体趋弱。钢厂对原料的需求不大, 受此影响喷吹煤市场处于弱势运行状态。潞城喷吹煤车板价下跌 60 元, 目前价格为 1050 元/吨。

图表 6: 柳林 4#焦煤车板价(含税) (单位: 元/吨)



资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

图表 7: 潞城喷吹煤车板价 (单位: 元/吨)



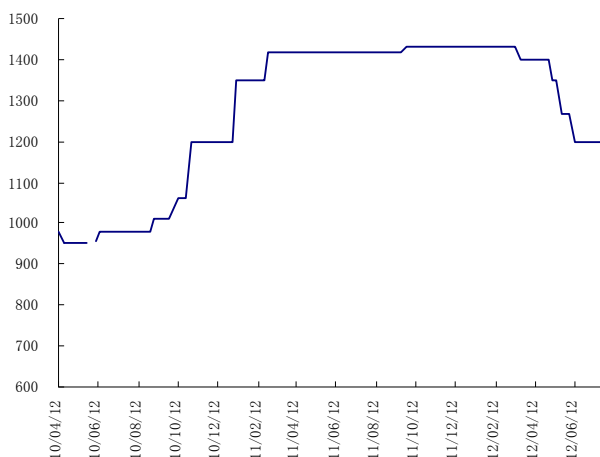
资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

1.3 无烟煤价格弱势

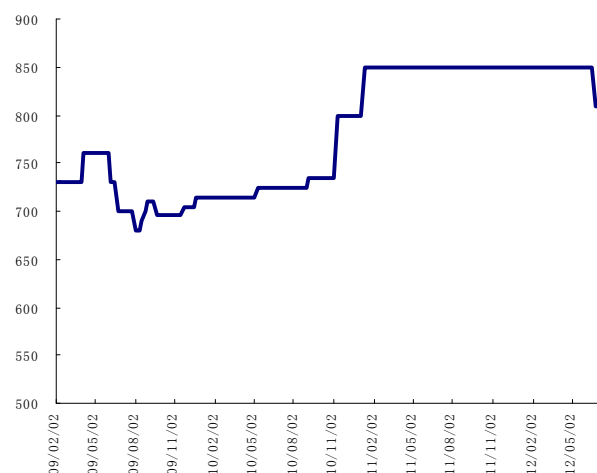
本期全国无烟煤市场延续弱势行情。晋城无烟中块车板价保持 1200 元/吨水平，阳泉无烟末煤车板价保持 810 元/吨。

目前国内进入农忙时节，农业用肥需求不强，预计无烟煤市场未来弱势依旧。

图表 8：晋城无烟中块价格(单位：元/吨)



图表 9：阳泉无烟末煤价格(单位：元/吨)



资料来源：中原证券，中国煤炭资源网

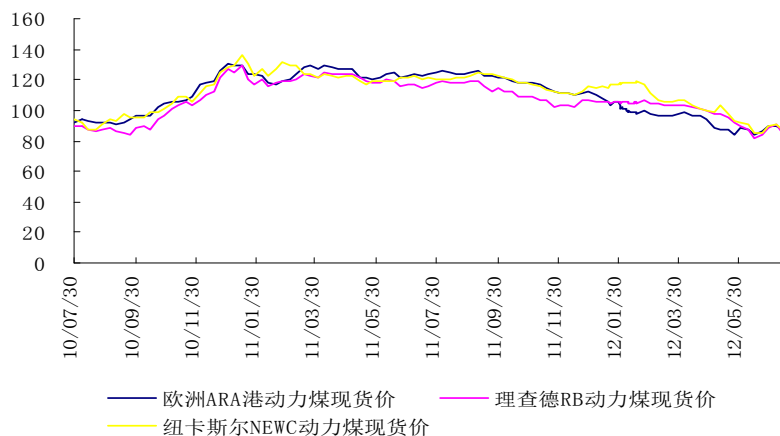
资料来源：中原证券，中国煤炭资源网

2、国际能源价格

2.1 国际煤价震荡

截止 7 月 27 日，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数上涨 0.42 美元至 88.41 美元/吨，涨幅为 0.48%；欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数在上涨 0.40 美元至 89.86 美元/吨，涨幅为 0.45%；南非理查德港动力煤价格指数则下滑 0.68 美元至 85.65 美元/吨，降幅为 0.79%。

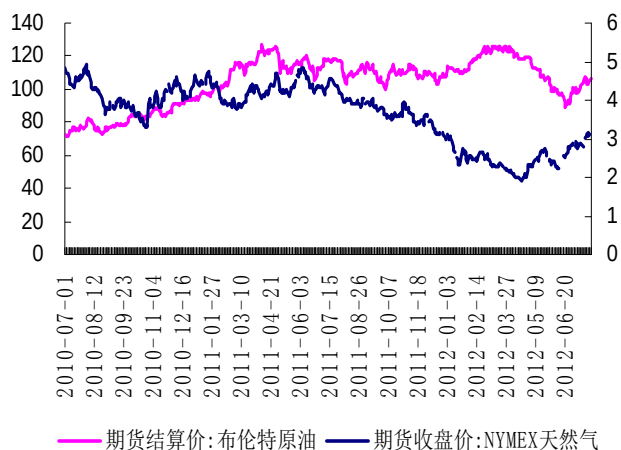
图表 10：国际三大港煤炭价格(美元/吨)



2.2 国际能源价格上扬，美元指数震荡

截止 7 月 27 日，布伦特原油期货结算价格 106.47 美元/桶，较前期上涨 4.07 美元/桶。天然气价格较前期上升 0.22 美元至 3.10 美元。美元指数 82.64 点，较前期下降 0.65 点。

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

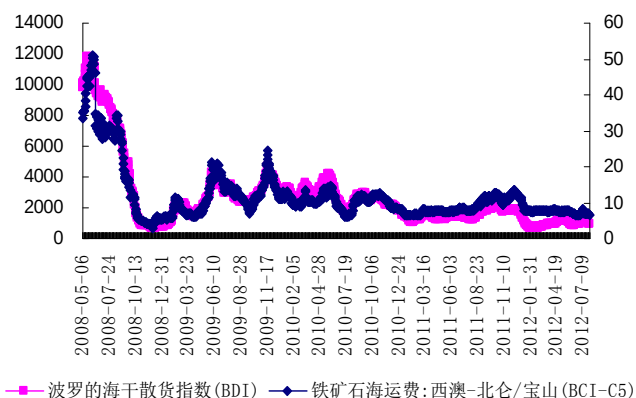


资料来源：中原证券，倚天财经

3 海运费反弹

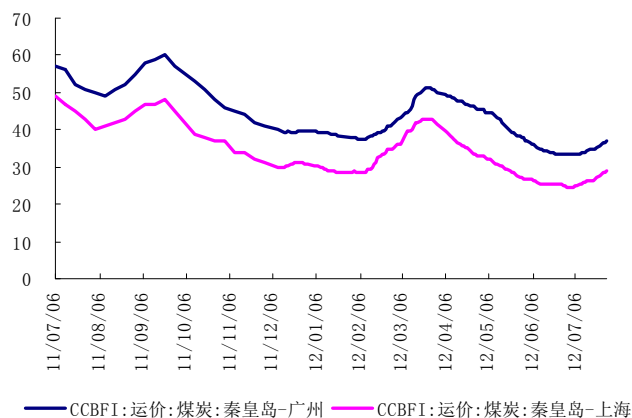
截至 7 月 27 日，波罗的海干散货运指数 933 点，较前期下探 177 点。国内沿海煤炭运输市场各航线运价继续上扬。截至 7 月 27 日，秦皇岛—上海运价 28.80 元/吨，较前期上升 2.70 元/吨；秦皇岛—广州运价 36.80 元/吨，较前期反弹 2.30 元/吨。

图表 13：BDI



资料来源：中原证券，中国煤炭资源网

图表 14：沿海煤炭运价下降（元/吨）



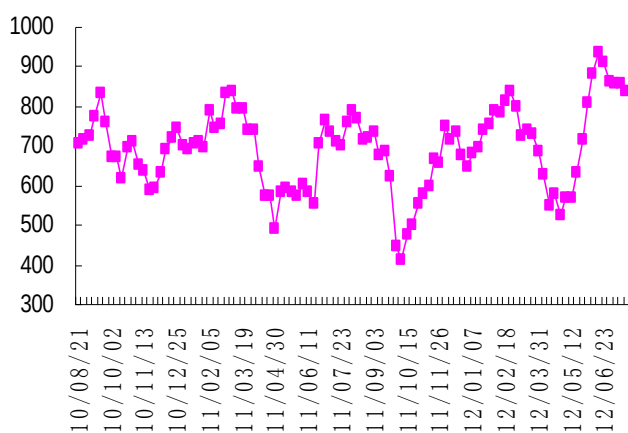
资料来源：中原证券，中国航运网

4 港口及电厂库存下降

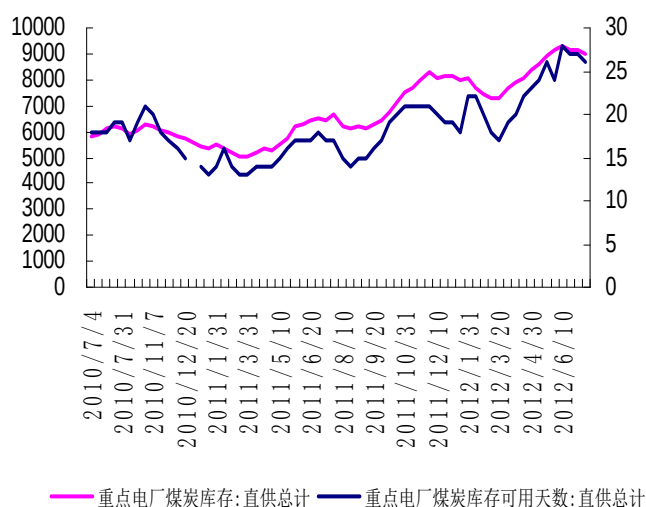
截止 7 月 21 日，秦港库存为 838 万吨，较前期下降 71.8 万吨，降幅 7.89%；秦皇岛港煤炭库存下降，一方面是港口强制清库存的需要，另一方面，主要在于最近南方主要用煤地区出现高温天气，民用度夏用电量提升，沿海电厂耗煤量开始增加。

截止 7 月 10 日，全国重点电厂存煤 8982 万吨，较前期下降 143 万吨，可用 26 天，较前期缩减 1 天。

图表 15：港口库存（单位：万吨）



图表 16：电厂库存（单位：万吨）



资料来源：中原证券，中国煤炭资源网

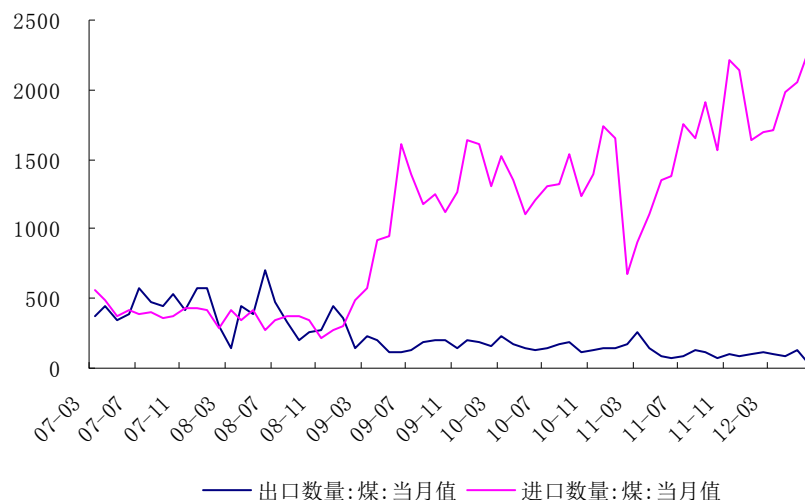
资料来源：中原证券，Wind

5 净进口继续增长

煤炭进口继续增长。1-6月我国进口煤炭累计1.39亿吨，同比增长65.9%；其中无烟煤1570万吨，同比增长12%；炼焦煤2764万吨，同比增长44.3%；动力煤4360万吨，同比增长175.4%；褐煤2687万吨，同比增长90.1%。其中6月当月进口煤炭2719万吨，同比增长58.5%。

煤炭出口继续下滑。1-6月中国累计出口577万吨，同比下滑34.02%；其中6月当月出口47万吨煤炭，同比下降33.92%。

图表 17: 煤炭进出口 (单位: 万吨)

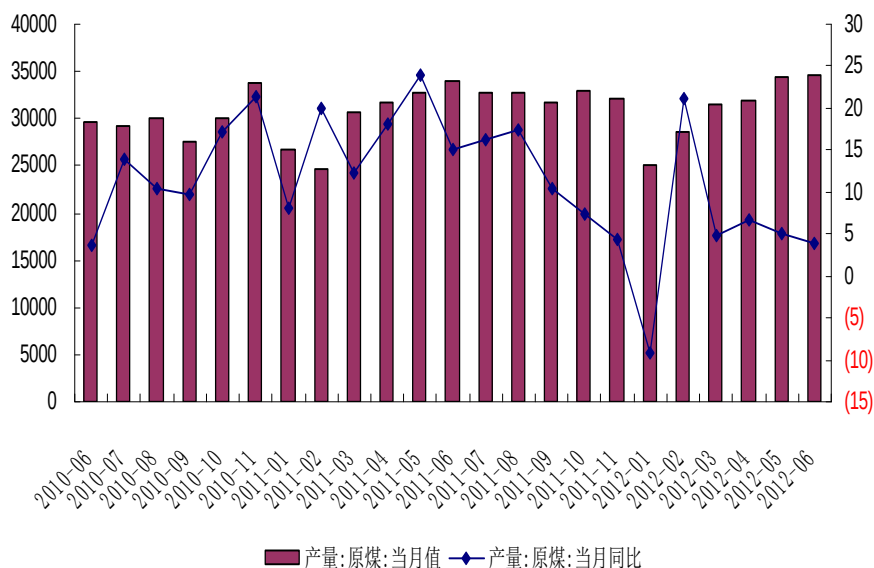


资料来源: 中原证券, 海关总署

6 供给增加

截止 2012 年 6 月, 全国原煤产量 3.47 亿吨, 同比上涨 3.90%。1-6 月累计生产原煤 19.50 亿吨, 同比增加 7.7%。

图表 18: 全国原煤产量 (单位: 万吨)

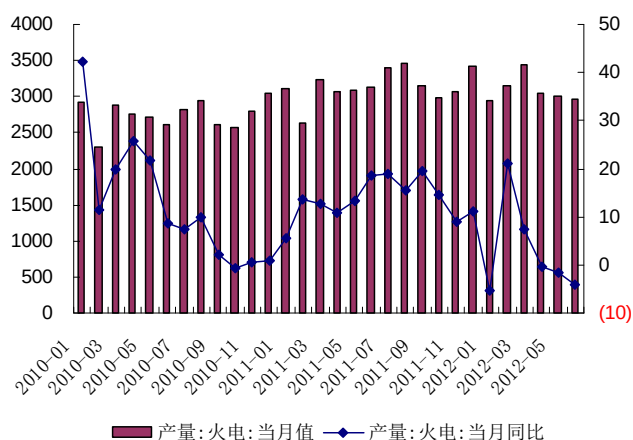


资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

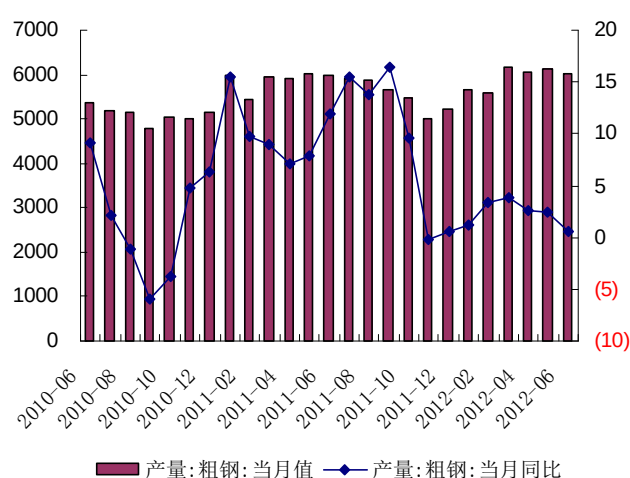
7 下游需求放缓

截止 2012 年 6 月份, 我国火电当月产出同比增幅-4.18%, 连续三月为负增长。合成氨产量 458 万吨, 同比增加 4.20%; 水泥产量 20717 万吨, 同比增加 6.53%。粗钢产量 6021 万吨, 同比增加 0.62%。

图表 19: 火电 (单位: 亿千万时, %)



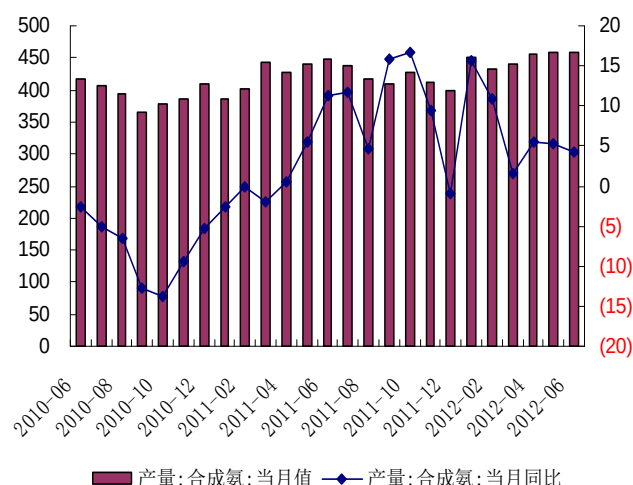
图表 20: 钢材 (单位: 万吨, %)



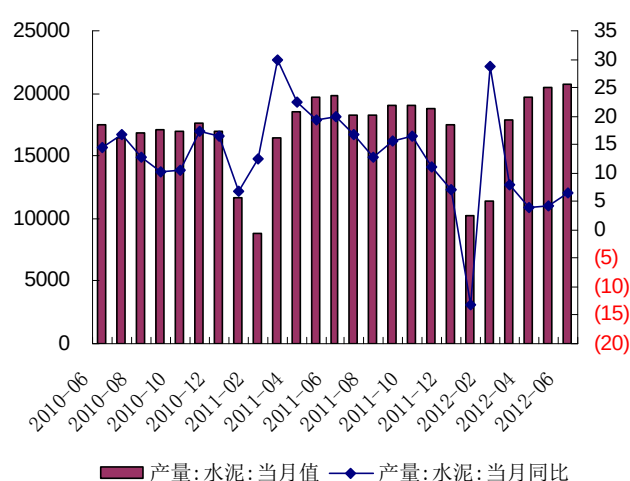
资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

图表 21: 合成氨 (单位: 万吨, %)



图表 22: 水泥 (单位: 万吨, %)



资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

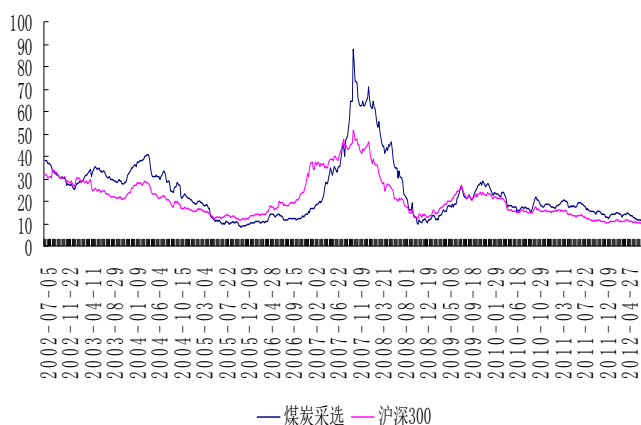
资料来源: 中原证券, 中国煤炭资源网

8 未来展望与投资评级

南方主要用煤地区出现高温天气, 民用度夏用电量提升, 沿海电厂耗煤量开始增加, 煤价有望趋稳, 然而库存依然高位, 动力煤价格依然承压; 目前钢厂减产、市场低迷、库存高企, 炼焦煤价格难言乐观, 但国际焦煤价格的上扬或将其形成支撑。国内进入农忙时节, 农业用肥需求不强, 预计无烟煤市场仍将弱势。

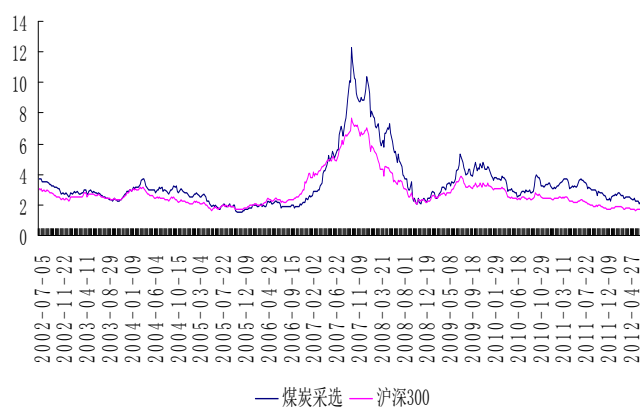
目前板块估值水平 11 倍, 高于沪深 300 指数估值, 给予板块“同步大市”评级。

图表 23: 板块与沪深 300PE 估值比较



资料来源: 中原证券, Wind

图表 24: 板块与沪深 300PB 估值比较



资料来源: 中原证券, Wind

二、要闻回顾 (2012.7.16-7.27)

1、越南煤炭申请下调关税未获通过

越南消息, 近日, 越南政府总理同意越南煤炭集团对用于发电的煤炭销售价格进行上调的申请。越南煤炭集团 (Vinacomin) 申请将煤炭出口关税从 20% 下降至 0% 的建议未获政府通过。越南政府总理要求越南煤炭集团落实生产计划、降低生产成本, 限制出口。

此外, 上半年越南煤炭出口总量达 690 万吨, 完成年度计划 47%, 较去年同期下降 15%。截止至 7 月, 越南煤炭出口煤炭 25 万吨, 并无新增出口合同。目前越南煤炭集团库存总量增长 370 吨, 维持总库存量 850 万吨幅度。上半年越南煤炭集团营收 2.81 亿盾, 完成年度计划 42%, 较去年同期下降 9%。

简评: 越南是我国最大的无烟煤出口国, 越南下调关税未获通过, 减缓了我国无烟煤价下行的压力。

2、印尼将不征收煤炭出口税

印尼能源和矿产部一位高级官员表示, 日前, 《亚洲煤炭时报》中一篇文章中提到, 出口税可能抑制印尼煤炭出口, 印尼能源和矿产部部长对此作出回应, 该部已决定不征收煤炭出口税。

《亚洲煤炭时报》6 月-7 月期中, 雅加达律师企业表示: “目前, 煤炭没有出口税。政府或将征收煤炭出口税, 若征收出口税, 政府将获得重要的财政收入, 这是迟早的事。”

今年 5 月份, 印尼财政部已发出 65 个金属矿产和非金属矿产出口税计算方法。动力煤和冶金煤都未在其中。

印尼政府高级官员表示, 能源部长 Jero Wacik 已做出最后决定, 不再征收煤炭出口税, 并曾公开发表声明反对煤炭出口税征收。

该官员表示，如果征收煤炭税收，政府需处理小型煤炭企业的抱怨。该官员早些时候表示，印尼可能未禁止出口低热值动力煤，或根本未征收出口税，但政府肯定会规范煤炭生产和出口，将增加政府收益。

简评：印尼是世界上最大的动力煤出口国，印尼政府不征收出口税的决定，降低了印尼出口成本，国际煤价更是难言上行。

3、煤炭高库存松绑煤化工

随着中国“以气代煤”政策方向的确定，国内巨大的天然气缺口为中国煤制天然气发展提供了广阔的空间，而新疆、内蒙古等地因丰富的煤炭资源，又成为煤制天然气产业的聚集地，中石油和中石化更是争抢布局新疆管道建设。国内煤炭供求形势突然逆转，煤炭高库存却给煤制气行业的发展创造了机会。

7月19日，中石化相关负责人告诉记者，公司正在为投资近2500亿元的新粤浙和新鲁煤制天然气管道项目以及将投资3700亿元的配套煤制气项目积极准备。记者同时获悉，目前国家相关部委组织专家对新疆、内蒙古、山西、安徽等省区部分煤制气示范项目进行了评审，根据评审意见和项目进度，启动了新疆伊犁煤制天然气等15个示范项目的前期工作。

两巨头交火煤制气

随着中国“以气代煤”政策方向的确定，国内巨大的天然气缺口为中国煤制天然气发展提供了广阔的空间，而新疆、内蒙古等地因丰富的煤炭资源，又成为煤制天然气产业的聚集地，中石油和中石化更是争抢布局新疆管道建设。

随着15个煤化工项目展开前期工作，中石化一直筹划的新粤浙和新鲁煤制天然气管道项目以及将投资3700亿元的配套煤制气项目也渐行渐近。

按照中石化完成的规划，该公司拟推出新粤浙和新鲁的两条管道，设计输气规模均为300亿立方米/年。管道建成后，新疆多家企业生产的煤制气将不用通过西气东输管线，就能直接输送到浙江市场。

记者同时从中石化获悉，该公司已经与华能集团等9家企业就落实新疆煤制天然气外输管道工程气源签署协议。其中，总投资高达1200多亿元的新粤浙管道预计总长度为7373公里，配建储气库和LNG应急调峰站，目标市场为新疆、甘肃、浙江、两广等13个省（区、市）；新鲁管道预计总长度为4463公里，配套建设储气库（与新粤浙管道共用），目标市场为河南、山东、河北、北京、天津、安徽、江苏共7个省市。

不过中石油也不甘示弱，也与各煤制气项目积极接洽。

据记者从中石油了解到，中石油规划建设5条出疆管道、8座煤制天然气集气站、14条煤制天然气接入支线，约430公里，其中疆内天然气管道总长度约6350公里，在疆管道建设投资超过1000亿元。这5条出疆管道包括西气东输三线、四线、五线、六线、七线，输气能力2100亿立方米/年。加上已建的西气东输一线、二线管道，预计中石油在新疆地区管道的外输能

力约 2570 亿立方米/年，其中输送煤制天然气能力为 1130 亿立方米/年。

15 个项目已有明确规划

尽管煤化工项目的“产能过剩、乱象丛生”一直备受行业诟病，但随着煤炭供过于求引发的煤炭高库存现象，政府正在开始为一直收紧的“煤化工”行业松绑。

在近日召开的中国石油(8.98, -0.02, -0.22%)和化学工业联合会煤化工专业委员会成立仪式上，国家能源局能源节约和科技装备司司长李治透露，由国家发改委、能源局编制的《煤炭深加工示范项目规划》(以下简称《规划》)以及《煤炭深加工产业发展政策》(以下简称《产业政策》)已通过发改委主任办公会，拟于近期发布实施。其中，共批复气化技术、合成技术、大型设备等 18 项重点示范内容以及内蒙古、新疆等 11 个省区的 15 个煤炭深加工示范项目。

“而《规划》和《产业政策》这两份文件将成为‘十二五’期间我国煤化工、尤其是现代煤化工产业发展的纲领性文件。”李治表示，内蒙古庆华集团则证实，该公司投资建设的新疆伊犁年产 55 亿方煤制气项目近期已获主管部门的“路条”，有望成为煤制气审批权松绑后首个获批项目，继而成为全国第四个经国家核准的煤制天然气项目。

资料显示，目前已获得国家发改委核准的煤制天然气项目共 3 个，即大唐国际内蒙古赤峰年产 40 亿立方米煤制天然气项目、大唐阜新年产 40 亿立方米煤制天然气项目和内蒙古汇能年产 16 亿立方米煤制天然气项目。而在对外披露的《规划》中，明确规划了 11 个省区 15 个示范工程项目。

业内称审批仍应从紧

尽管国家发改委开始对煤化工项目松绑，但这个行业一拥而上的“乱象”仍让政府继续从紧对这个行业的审批。

“截至目前，各地正式上报到国家发改委，要求‘十二五’期间核准建设的大型煤化工项目一共 104 个，按照各地上报的技术方案，如果全部在‘十二五’期间建设，投资要超过 2 万亿元。”李治透露。

国家能源局煤制天然气发展布局规划显示：“十二五”期间，煤制天然气项目将主要分布在 4 个区域，即三西(山西、陕西、蒙西)、新疆、蒙东和云贵地区。新疆是其中的重要地区。

虽然目前政府仅明确了 15 个煤化工项目的前期工作，但仅新疆一地，目前就有 20 个煤制气项目已开工建设或开始前期工作。

煤化工行业“产业过剩”早在 2009 年就已经被定性。

2009 年，政府将煤化工列入产能过剩和重复建设的名单，提出“今后 3 年原则上不再安排新的现代煤化工试点项目”。

“当前经济形势放缓，上升压力加大，加上煤炭供求形势低迷，库存加大，政府对固定资产项目的审批比如煤化工项目明显有所放松，不过，对于产业过剩的行业，政府在审批方面势必还将保持谨慎，以防加剧行业乱局。”

煤炭专家李朝林认为。

简评： 虽然宏观经济低迷，国家加大投资项目审批力度，但是传统煤化工产业产能过剩，松绑煤化工仍需谨慎。

（资料来源：东北钢铁、国际能源网、华夏时报）

附：上市公司二级市场表现（2012.7.27）

图表 25：相关上市公司涨跌幅

	股票代码	上市公司	总市值	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	3580.20	21.71	-2.43	-2.43	-2.22	-13.23
	601898	中煤能源	692.81	7.57	-2.07	-2.07	-2.71	-16.43
	600188	兖州煤业	553.22	18.69	-1.63	-1.63	-1.63	-16.61
	601001	大同煤业	168.21	10.05	-1.95	-1.95	-8.31	-17.43
	600971	恒源煤电	139.00	13.90	-0.86	-0.86	-0.43	4.84
	600403	大有能源	175.65	21.07	2.63	2.63	2.92	-14.33
	600121	郑州煤电	47.81	7.60	0.53	0.53	-5.36	-28.86
	000552	靖远煤电	28.71	16.14	-1.22	-1.22	-0.13	28.64
	600546	山煤国际	216.09	21.80	-0.68	-0.68	7.12	-7.59
	601918	国投新集	237.40	12.83	-4.68	-4.68	4.42	14.56
	000968	煤气化	71.98	14.01	-3.25	-3.25	-8.00	-1.54
焦煤	000983	西山煤电	462.28	14.67	-2.85	-2.85	-5.83	0.62
	600395	盘江股份	281.03	16.98	-3.52	-3.52	-36.53	-17.38
	000937	冀中能源	337.22	14.58	-3.32	-3.32	-4.32	-13.35
	600157	永泰能源	159.26	9.01	-2.28	-2.28	0.11	-37.31
	601666	平煤股份	217.46	9.21	-0.75	-0.75	-8.89	-12.77
	600508	上海能源	128.14	17.73	-1.99	-1.99	-2.54	-5.66
	600997	开滦股份	131.37	10.64	-0.75	-0.75	0.96	-5.12
无烟煤	600123	兰花科创	223.34	19.55	1.61	1.61	9.14	-49.31
	601101	昊华能源	166.20	13.85	-0.57	-0.57	-18.98	-20.01
	600348	阳泉煤业	372.29	15.48	-0.19	-0.19	0.65	1.45
	000933	神火股份	145.99	8.69	-2.36	-2.36	-3.95	-5.19
喷吹煤	601699	潞安环能	474.71	20.63	-1.72	-1.72	0.14	-1.84
褐煤	002128	露天煤业	180.16	13.58	1.65	1.65	3.98	1.49
	000780	平庄能源	104.17	10.27	-2.47	-2.47	-1.62	0.10
其他	600381	贤成矿业	64.71	4.04	6.04	6.04	10.85	-24.74
	000683	远兴能源	42.54	5.54	-1.25	-1.25	-3.54	-5.22
	000571	新大洲 A	36.51	4.96	-0.60	-0.60	-2.41	-6.01
	600652	爱使股份	25.18	4.62	-0.22	-0.22	-4.64	8.92

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。

免责条款

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。