

煤炭行业周报

——戴维斯双击难以出现 板块内最看好无烟煤

报告摘要:

1月7日-1月14日, A股市场上周期类行业表现弱于成长型和防御性行业, 整体表现偏弱, 煤炭开采二级指数绝对收益仅为-0.67%, 表现与沪深300(-0.63%)基本持平。此轮由去年12月起开始的反弹中, 煤炭板块在周期类行业中表现并不突出, 净资产收益率下降导致长期股价弹性趋弱是煤炭股近期表现平平的内在原因。

板块对应2013年业绩的估值均值约为16倍, 中位数约14.5倍, 短期不存在低估。今年一季度各公司业绩同比下滑已成定局, 一季度出现“戴维斯双击”的可能性不大, 更大的可能是乐观预期下先带来估值提升, 业绩恢复增长则要滞后。今年年初各煤种价格同比均下降20%左右, 相比之下无烟煤价格下跌幅度最小, 且与焦煤同样具备涨价能力, 故现阶段最看好无烟煤类公司, 首选兰花科创。

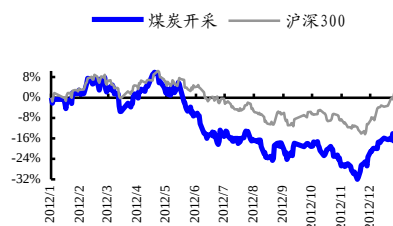
本周重点事件: 兰州市公布禁煤令, 市区内禁止使用原煤。国内雾霾天气大范围蔓延, 高耗能高污染企业难逃其咎。经济结构转型本就是我国经济发展方向, 此次大范围的污染雾霾天气很可能进一步催生产业结构调整加速, 类似兰州市出台禁煤令的城市可能增加, 短期内对煤炭行业有负面影响。

本周数据监测: 港口价格与上周持平; 动力煤坑口价格与上周持平; 全国焦煤平均价格上涨, 黑龙江焦煤价格周环比涨50元/吨; 无烟煤价格与上周持平; 澳大利亚与欧洲煤价小幅下跌。港口库存在下跌两周后有所反弹, 上周秦港库存增加22万吨至632万吨; 海运价格已连续三周没有变化, 说明短期内煤炭贸易市场较为平淡。

上市公司重点公告: 大有能源完成非公开发行股权交割; 阳泉煤业大股东阳煤集团旗下寺家庄矿矿难, 集团整体停产。

风险提示: 高耗能企业大范围关停搬迁, 影响煤炭需求

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	10.92%	3.84%	-10.35%
相对收益	1.50%	-8.02%	-18.01%

重点公司	投资评级
兰花科创	推荐
中国神华	推荐
潞安环能	推荐
大有能源	推荐
平庄能源	推荐

相关报告

《新周期 新动向 新趋势—煤炭行业2013年投资策略》

2012-12-27

《参与反弹 关注成长性多于防御性》

2012-10-08

《大规模安全生产检查活动展开 期待长效机制》

2012-09-08

《煤炭类上市公司中报综述》

2012-09-05

证券分析师: 王师

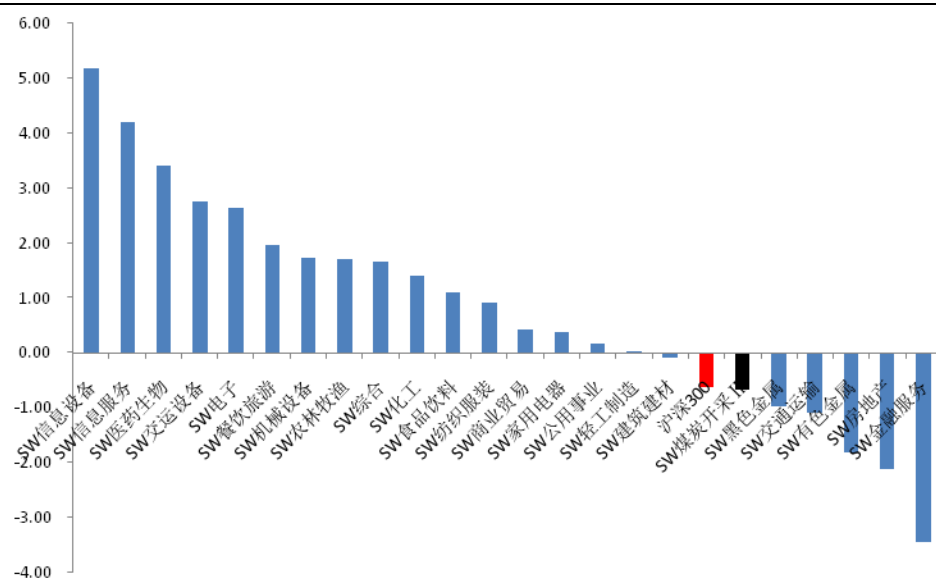
执业证书编号: S0550511030001

(021)20361109 wangs@nescn

1. 走势回顾与投资建议

1月7日-1月14日，A股市场上周期类行业表现弱于成长型和防御性行业，整体表现偏弱，煤炭开采二级指数绝对收益仅为-0.67%，表现与沪深300（-0.63%）基本持平。此轮由去年12月起开始的反弹中，煤炭板块在周期类行业中表现并不突出，净资产收益率下降导致长期股价弹性趋弱是煤炭股近期表现平平的内在原因。

图 1：煤炭开采板块表现与沪深 300 基本一致



数据来源：东北证券，Wind

上周无烟煤与喷吹煤类公司表现较为突出，平均涨幅为 0.81%，兰花科创涨幅达到 3.31%。无烟煤板块是我们近期最看好的子版块，兰花科创是我们最为看好的标的。炼焦煤板块平均涨幅-1.05%，冀中能源表现相对较好；动力煤板块平均涨幅-0.5%，大有能源表现突出，涨幅达到 3.93%；合同煤和褐煤类公司表现较弱，国投新集跌幅超过 5%。

表 1：煤炭板块本周涨跌幅 %

证券代码	证券简称	周涨跌幅 %
动力煤		
600403.SH	大有能源	3.93
000552.SZ	靖远煤电	-0.16
600546.SH	山煤国际	-0.55
600971.SH	恒源煤电	-0.55
600121.SH	郑州煤电	-0.79
600397.SH	安源煤业	-2.05
600188.SH	兖州煤业	-3.31
平均值		-0.50
炼焦煤		
000937.SZ	冀中能源	2.85
600997.SH	开滦股份	0.79

600157.SH	永泰能源	-0.41
600508.SH	上海能源	-1.25
601666.SH	平煤股份	-1.42
000983.SZ	西山煤电	-1.89
000968.SZ	煤气化	-3.42
600395.SH	盘江股份	-3.61
平均值		-1.05
焦炭		
000723.SZ	美锦能源	0.00
600792.SH	云煤能源	-0.65
601011.SH	宝泰隆	-1.66
600408.SH	安泰集团	-2.25
600740.SH	山西焦化	-2.92
000968.SZ	煤气化	-3.42
000835.SZ	四川圣达	-4.80
平均值		-2.24
无烟煤 喷吹煤		
600123.SH	兰花科创	3.31
600348.SH	阳泉煤业	2.24
601101.SH	昊华能源	0.30
601699.SH	潞安环能	-0.84
000933.SZ	神火股份	-0.94
平均值		0.81
合同煤		
601898.SH	中煤能源	-1.42
601001.SH	大同煤业	-1.73
601088.SH	中国神华	-3.30
601918.SH	国投新集	-5.63
平均值		-3.02
褐煤		
002128.SZ	露天煤业	-2.11
000780.SZ	平庄能源	-2.95
平均值		-2.53

数据来源：东北证券 wind

板块对应 2013 年业绩的估值均值约为 16 倍，中位数约 14.5 倍，短期不存在低估。今年一季度各公司业绩同比下滑几成定局的情况下，一季度出现“戴维斯双击”的可能性不大，更大的可能是乐观预期下先带来估值的提升，业绩恢复增长则要滞后。今年年初各煤种价格同比均下降 20% 左右，相比之下，无烟煤价格下跌幅度最小且与焦煤同样具备涨价能力，故现阶段最看好无烟煤类公司，首选兰花科创。

表 2: 煤炭类上市公司估值一览

证券代码	证券简称	市盈率 2013
动力煤		
600397.SH	安源煤业	17.95
600546.SH	山煤国际	14.28
600971.SH	恒源煤电	14.68
000552.SZ	靖远煤电	44.78
600403.SH	大有能源	14.09
600121.SH	郑州煤电	22.97
600188.SH	兖州煤业	23.12
平均值		21.69
炼焦煤		
000937.SZ	冀中能源	13.23
000983.SZ	西山煤电	15.58
600395.SH	盘江股份	17.42
600508.SH	上海能源	13.12
600997.SH	开滦股份	19.75
601666.SH	平煤股份	14.93
600157.SH	永泰能源	13.28
000968.SZ	煤气化	12.36
平均值		14.96
褐煤		
002128.SZ	露天煤业	13.34
000780.SZ	平庄能源	12.79
平均值		13.07
合同煤		
601088.SH	中国神华	10.05
601898.SH	中煤能源	11.36
601918.SH	国投新集	9.85
601001.SH	大同煤业	33.21
平均值		16.12
无烟煤 喷吹煤		
600123.SH	兰花科创	11.99
601699.SH	潞安环能	15.96
000933.SZ	神火股份	10.47
601101.SH	昊华能源	14.64
600348.SH	阳泉煤业	14.62
平均值		13.53

数据来源: 东北证券 wind

2. 本周行业重点事件与点评

兰州将禁止销售原煤

(21 世纪经济报道) 兰州市政府宣布将修订完善《兰州市燃煤管理条例》(以下简称《条例》) 等系列污染治理法规政策。《条例》实施后, 兰州将禁止销售原煤, 用脱硫脱硝脱灰份的焦炭替代原煤, 通过实施燃煤锅炉、茶浴炉清洁能源改造, 划定禁煤区和对三大电厂(西固电厂、范坪电厂和二热电厂)限煤量、限排放等措施进行燃煤污染方面的治理。

点评:

兰州市宣布禁止销售原煤有一定特殊性, 由于兰州在建国初期主要以重型化工业企业为支柱, 城市污染和环境负载问题严重。此次公布禁煤条例, 配套实施的整治措施还有市区内污染企业加装脱硫脱硝设备以及余热、除尘装置, 原有的热电厂进行“煤改气”等等。兰州市每年原煤消费量在 1000 万吨以上, 如果完全禁止原煤而改为消费焦炭, 企业成本将有大幅度上升。

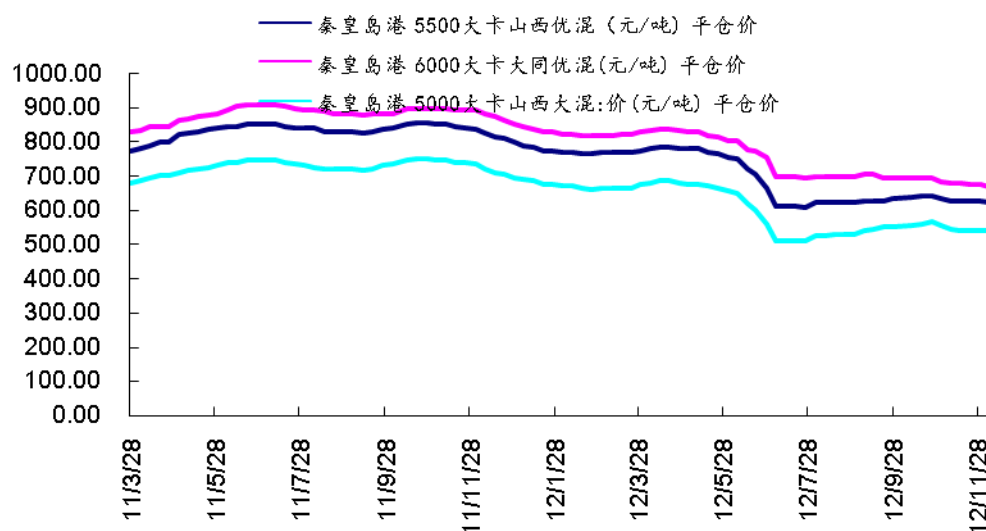
近期国内雾霾天气大范围蔓延, 高耗能高污染企业难逃其咎。经济结构转型本就是我国经济发展方向, 此次大范围的污染雾霾天气很可能进一步催生产业结构调整加速, 类似兰州市出台禁煤令的城市可能增加, 短期内对煤炭行业有负面影响。

3. 重点数据监测: 焦煤价格上涨 外煤价格下跌

煤炭价格综述

- 本周港口价格没有任何变化, 秦皇岛港 5500 大卡、5000 大卡和 6000 大卡平仓价格均与上周相同, 吨煤价格分别为 615 元、525 元和 650 元。

图 1: 秦皇岛港港口煤炭价格

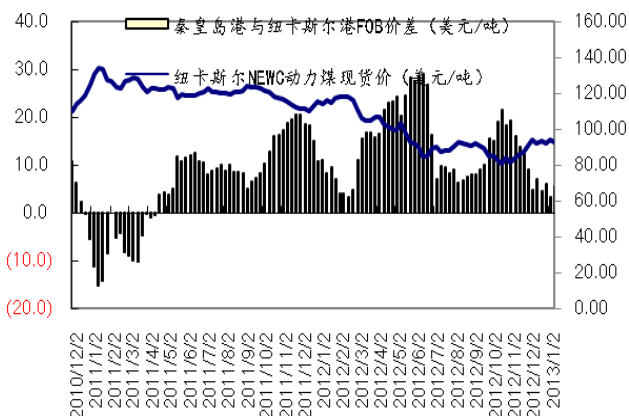


数据来源: 东北证券, Wind

- 动力煤坑口价格与港口价格表现一致, 我们监测的 15 个动力煤产地价格均与上周持平。
- 焦煤价格环比增速显著: 全国 1/3 焦煤、气煤和肥煤价格周环比增长 11-15 元。黑龙江、贵州等东北、西南地区部分焦精煤价格周环比增长 50 元/吨。

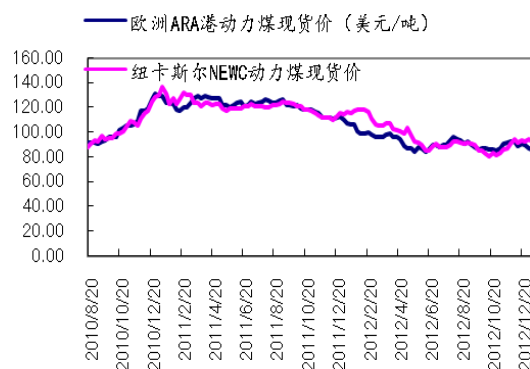
- 无烟煤价格本周无变化。
- 国际煤炭价格微跌，澳大利亚纽卡斯尔价格 92.7 美元/吨、吨煤价格环比下降 1.4 美元；欧洲三港价格为 86.28 美元，吨煤价格环比下降 0.8 美元。

图 2：澳大利亚纽卡斯尔价格与秦皇岛港价差



数据来源：sxcoal 东北证券

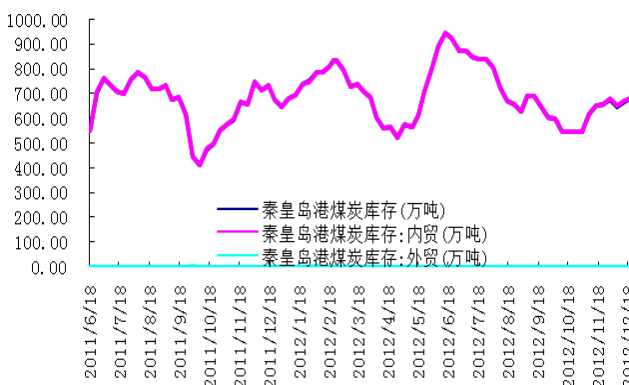
图 3：欧洲 ARA 港动力煤现货价 美元/吨



数据来源：sxcoal 东北证券

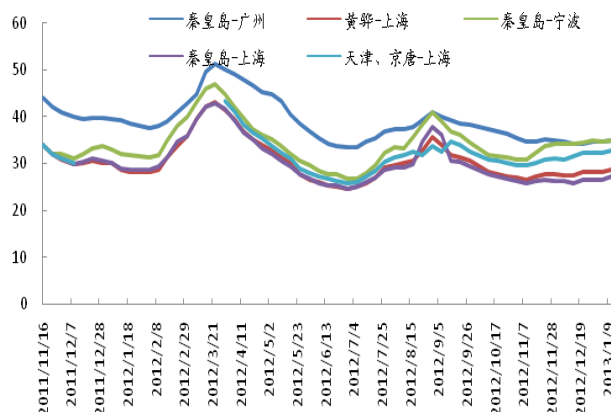
- 港口库存在下跌两周后有所反弹，上周秦港库存增加 22 万吨至 632 万吨；海运价格已连续三周没有变化，说明短期内煤炭贸易市场较为平淡。

图 2：澳大利亚纽卡斯尔价格与秦皇岛港价差



数据来源：sxcoal 东北证券

图 3：欧洲 ARA 港动力煤现货价 美元/吨



数据来源：sxcoal 东北证券

4. 上市公司重点公告

- 大有能源：非公开发售募投项目股权已经完成交割，增发项目中的天峻义海公司将贡献可与上市公司本部净利润相当的利润；
- 阳泉煤业：控股股东阳泉煤业（集团）有限责任公司下属阳煤集团寺家庄煤矿有限责任公司井下发生局部瓦斯事故。山西省政府召开全省安全生产紧急电视电话会议，会议要求阳煤集团停产整顿。阳泉煤业现已复牌，但整个阳煤集团仍在停产整顿中。

风险提示： 高耗能企业大范围关停搬迁，影响煤炭需求

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760