

下游提前补库

——煤炭周报 20141103

■ **港口煤价普涨。**本周（10.27-11.03）主要除陕西神木动力煤价格上涨2.5%外，其余产品价格平稳，秦皇岛动力煤再次上涨，除4500大卡上涨5元/吨外，其余均上涨10元/吨，秦皇岛港库存继续回落，本周下降3.1%至528万吨，广州港煤价小幅上涨5元/吨，库存回落1.7%。

■ **沿海煤炭运价续升，国际煤价分化。**沿海煤炭运价继上周大幅反弹后连续反弹，本周反弹幅度在1%-5%。国际煤价涨跌互现，其中NEWC Index 上涨0.27%至64.20美元/吨，RB 下跌1.56%至65.79美元/吨。

■ **冶金煤价格稳定。**本周冶金煤维稳，焦炭价格平稳，建筑用钢价格持续第3周反弹，其中螺纹钢和线材分别上涨0.3%和0.3%，涨幅持续收窄。

■ **电厂提前备货，动力煤回升空间不可预期太高。**一方面，4季度大集团配合年底合同价格谈判延续减产，小煤矿因安全形式逐步停产，进口量有所缩减，供给面的收缩仍将持续，需求面，水电进入枯水期，火电需求进入取暖旺季，动力煤价格仍将继续回暖；同时，沿海主要电力电煤库存在与去年同期相比，偏高了近200万吨，全国重点电厂电煤库存已达9596万吨，达到历史高点，表明电力企业已经提前备战旺季和年底的合同煤价格谈判，动力煤上涨的空间不可过高预期。

■ **焦煤的补库拉动力减弱。**焦煤企业的减产下游行业对焦煤的补库行为拉动了近期焦煤价格的反弹，截止10月31日，全国32家主要消费地（含钢厂和焦化厂）的炼焦煤库存量731.2万吨，较上月同期增加102万吨，环比增幅16.3%，但仍低于去年同期水平，如果下游钢铁需求难现持续性好转的话，由于政府及环保部门实行一系列限制政策，多数钢企面临不同程度减产或限产，预计补库行为对焦煤价格的拉动力较前期减弱。

■ **维持同步大市-A 评级：**我们维持行业同步大市评级，2014年4季度-2015年1季度煤炭供需状况有利于煤炭企业，是本轮下降周期以来持续时间最长、反弹幅度最高的一次，建议增加行业配置，大同煤业、陕西煤业和盘江股份可以做配置品种。

■ **风险提示：**经济复苏力度不及预期；环保政策从严实施。

行业动态分析

证券研究报告

投资评级 **同步大市-A**

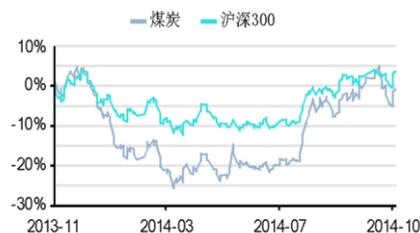
维持评级

首选股票

目标价

评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

| % | 1M | 3M | 12M |
|------|-------|------|-------|
| 相对收益 | -3.15 | 2.29 | -4.02 |
| 绝对收益 | -0.81 | 9.02 | 1.65 |

杨立宏

分析师

SAC 执业证书编号：S1450512030001
yangli@essence.com.cn
010-66581599

相关报告

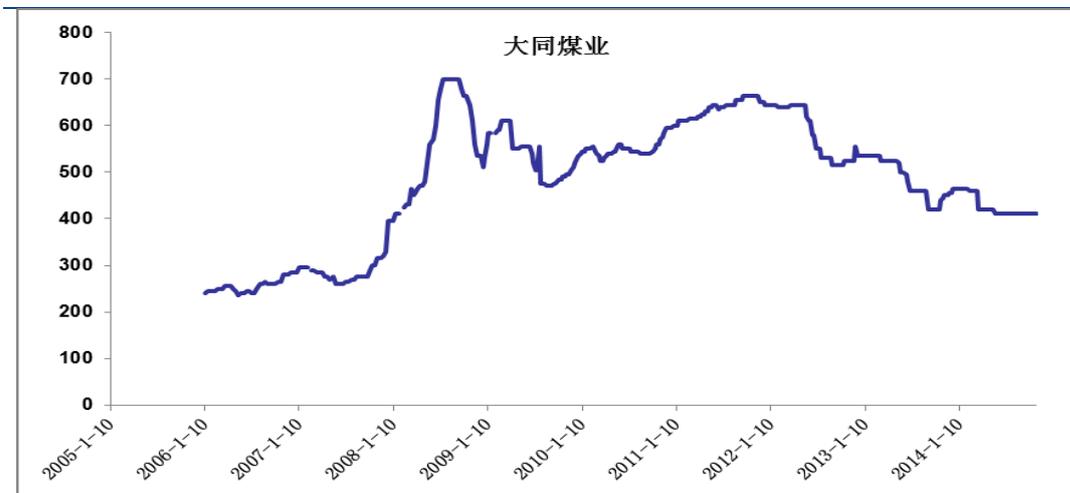
| | |
|---------------------------|------------|
| 大矿减产，政策托市：煤炭行业10月月报 | 2014-10-30 |
| 煤炭行业数据周报（2014年10月27日） | 2014-10-27 |
| 事故频发将助力煤价回升：煤炭周报 20141027 | 2014-10-27 |

1. 产地价格稳定，港口动力煤普涨

1.1. 1. 产地价格稳定

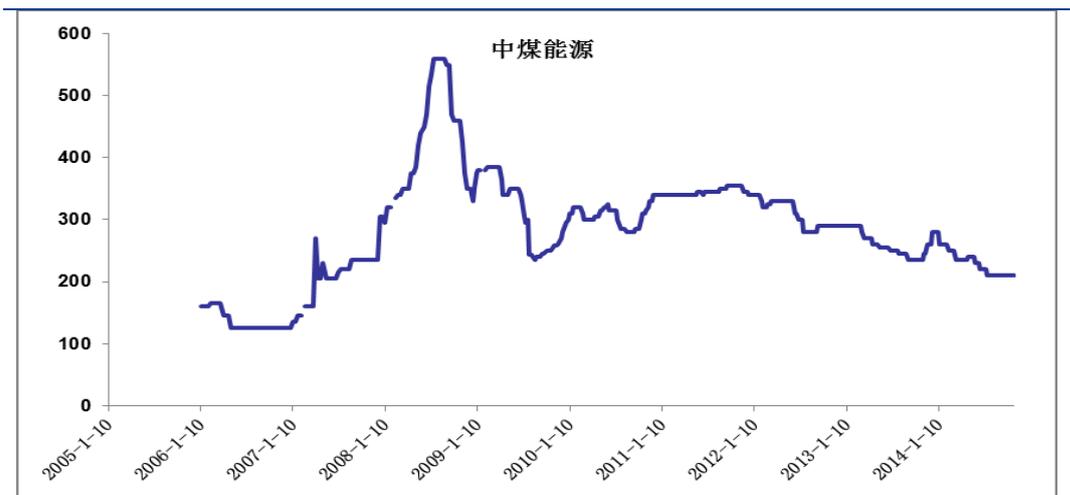
本周(10.27--11.03)主要除陕西神木动力煤价格上涨2.5%外，其余产品价格平稳。

图 1：大同煤业动力煤含税车板价



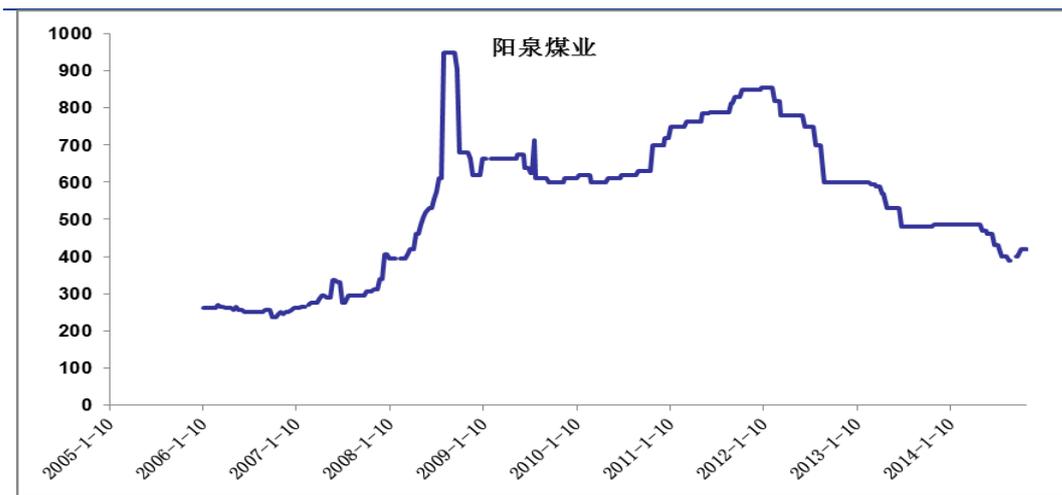
数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

图 2：中煤能源动力煤价格走势



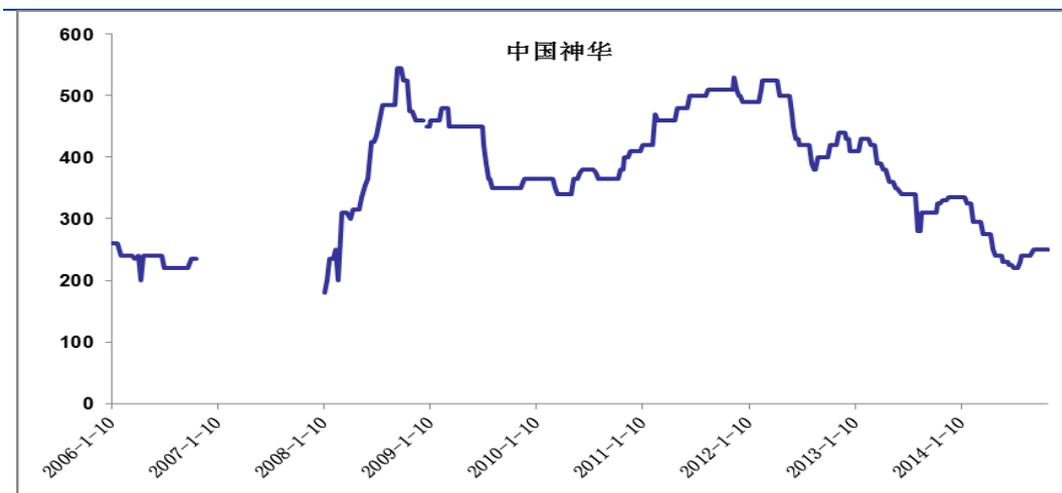
数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

图 3：阳泉煤业动力煤价格



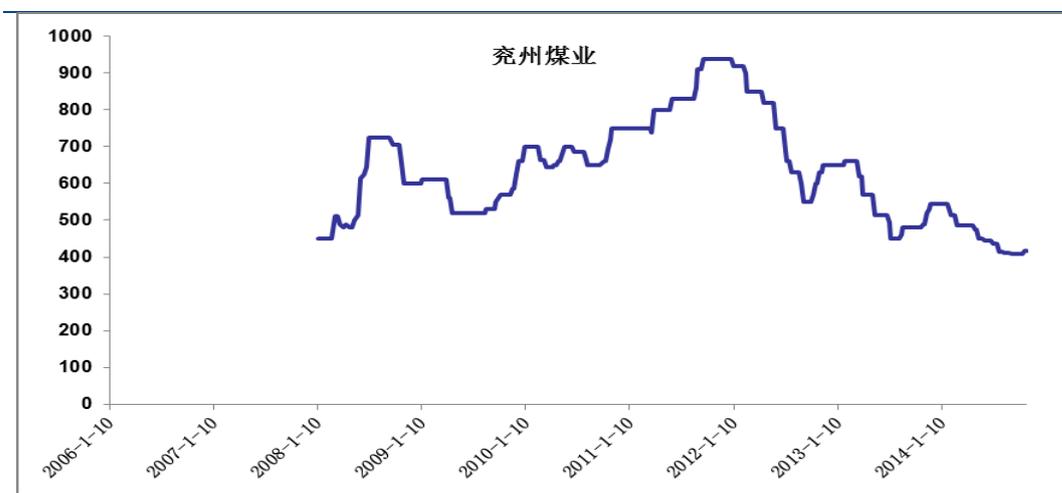
数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

图 4：中国神华动力煤价格



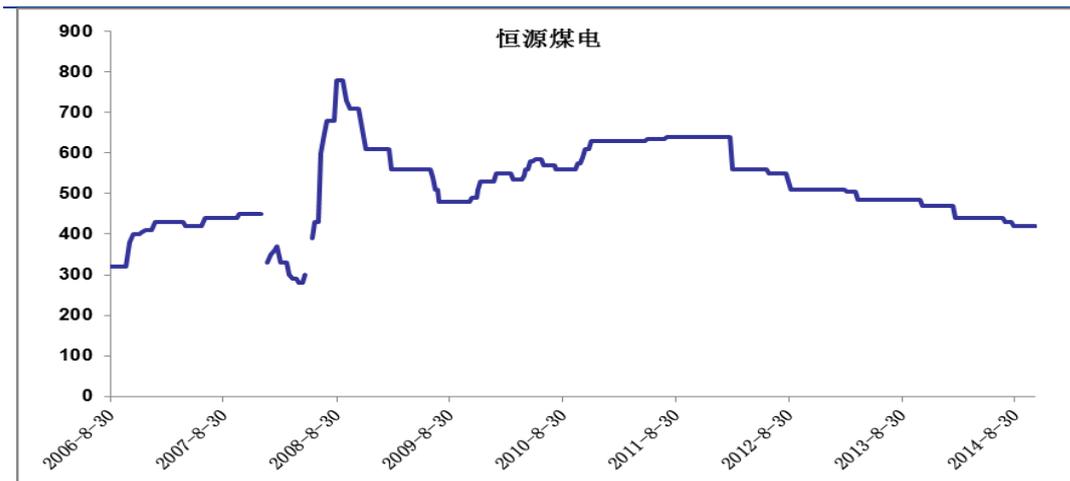
数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

图 5：兖州煤业混煤价格



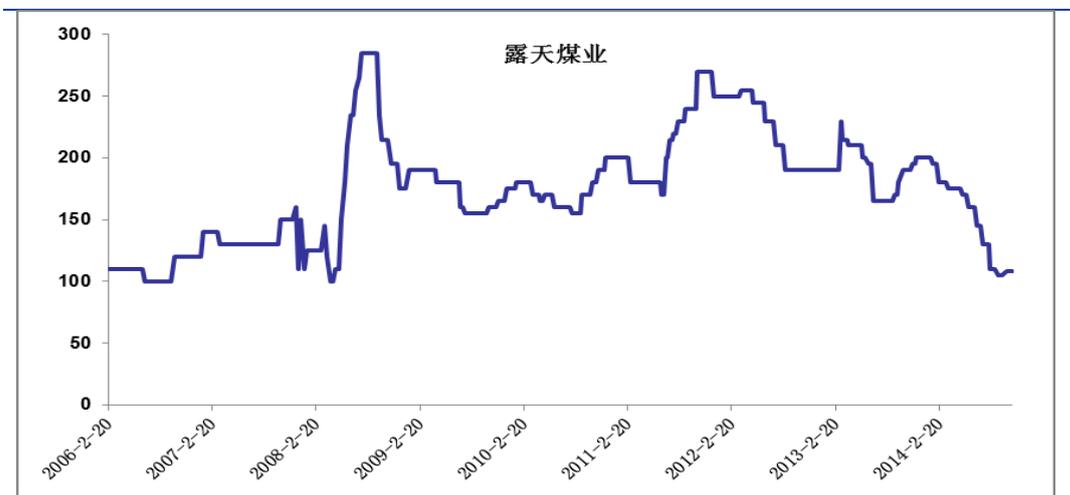
数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

图 6：恒源煤电动力煤价格



数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

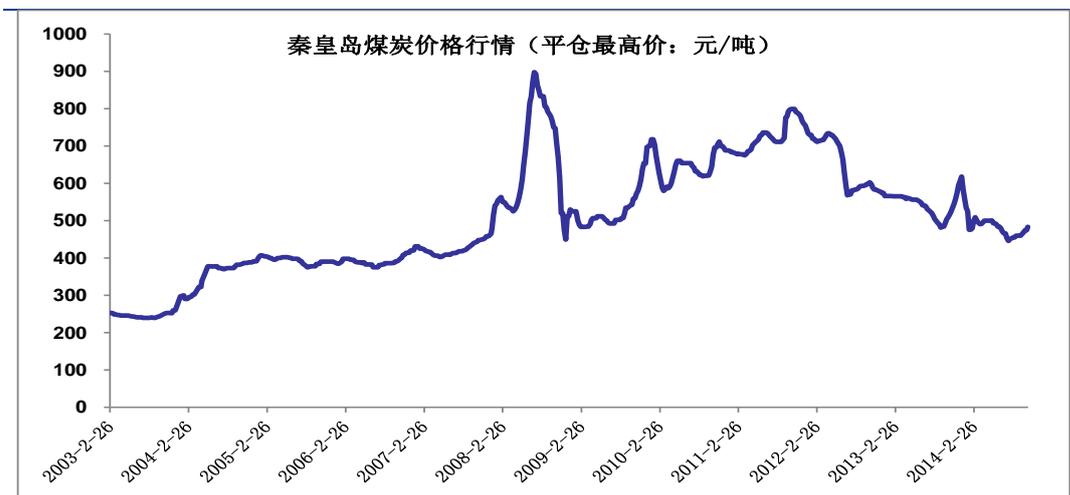
图 7：露天煤业动力煤价格



数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

1.2. 港口动力煤普涨、库存持续下降

图 8：秦皇岛动力煤均价

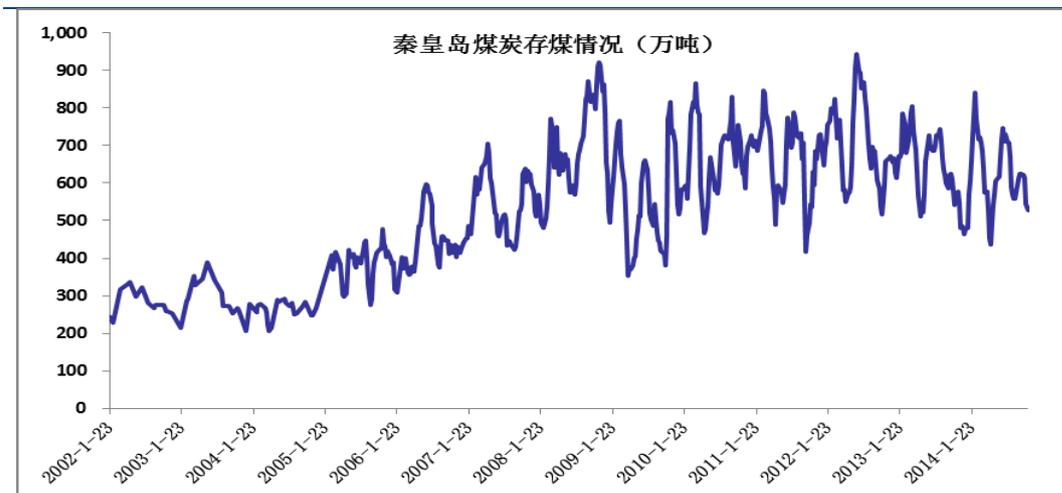


秦皇岛动力煤再次上涨，除 4500 大卡上涨 5 元/吨外，其余均上涨 10 元/吨，秦皇岛港库存继续回落，本周下降 3.1%至 528 万吨，广州港煤价小幅上涨 5 元/吨，库存回落 1.7%。

数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

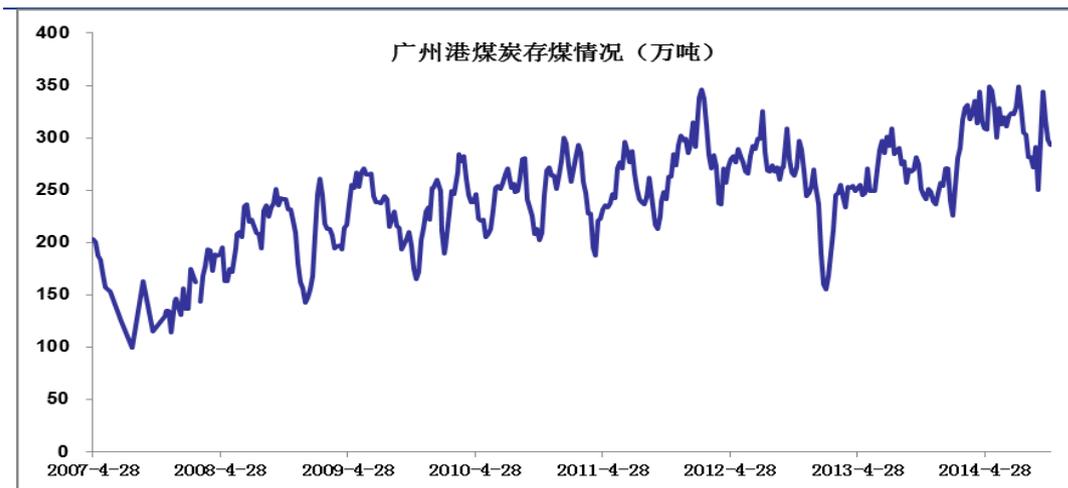
1.3. 秦港库存持续回落

图 9：秦皇岛煤炭库存情况



数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

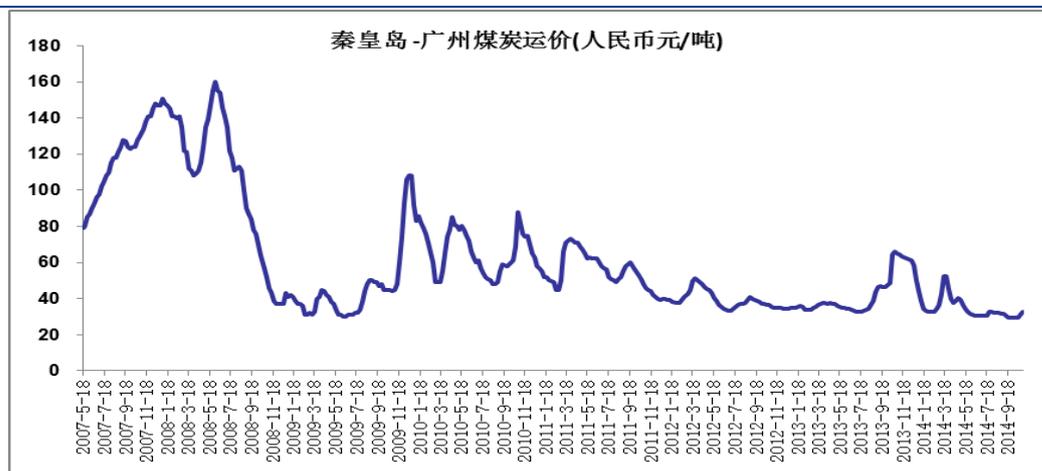
图 10：广州港煤炭库存情况



数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

1.4. 沿海煤炭运价继续反弹

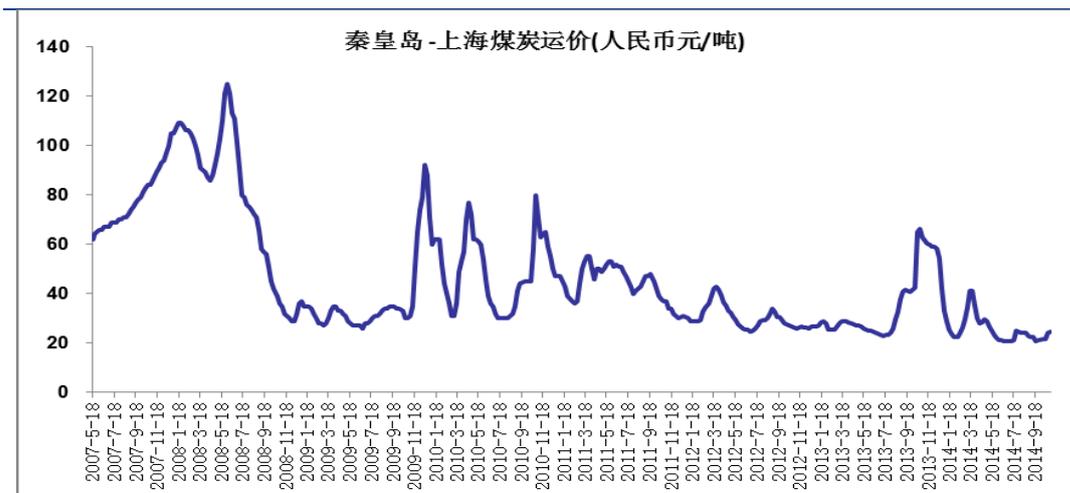
图 11：秦皇岛-广州沿海煤炭运价



沿海煤炭运价继上周大幅反弹后连续反弹，本周反弹幅度在 1%-5%。

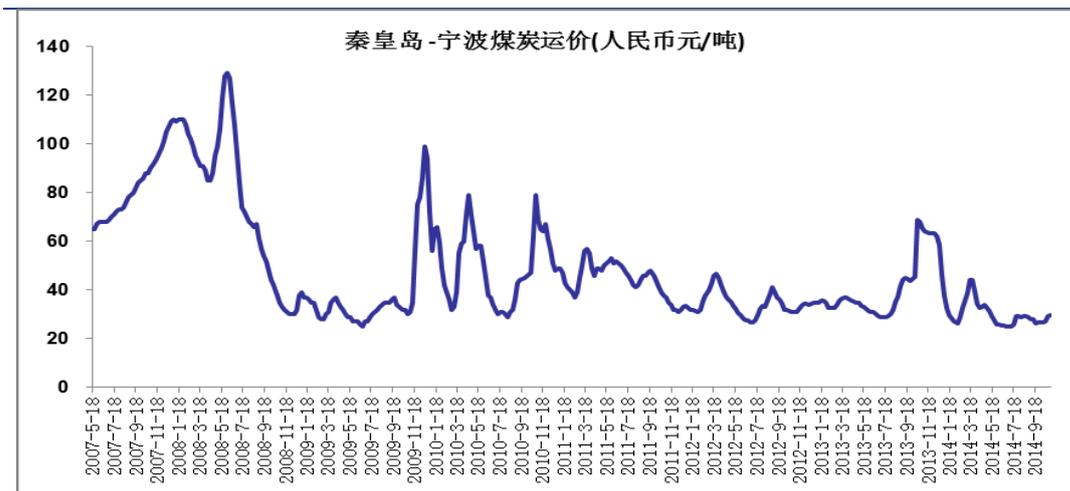
数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

图 12: 秦皇岛-上海沿海煤炭运价



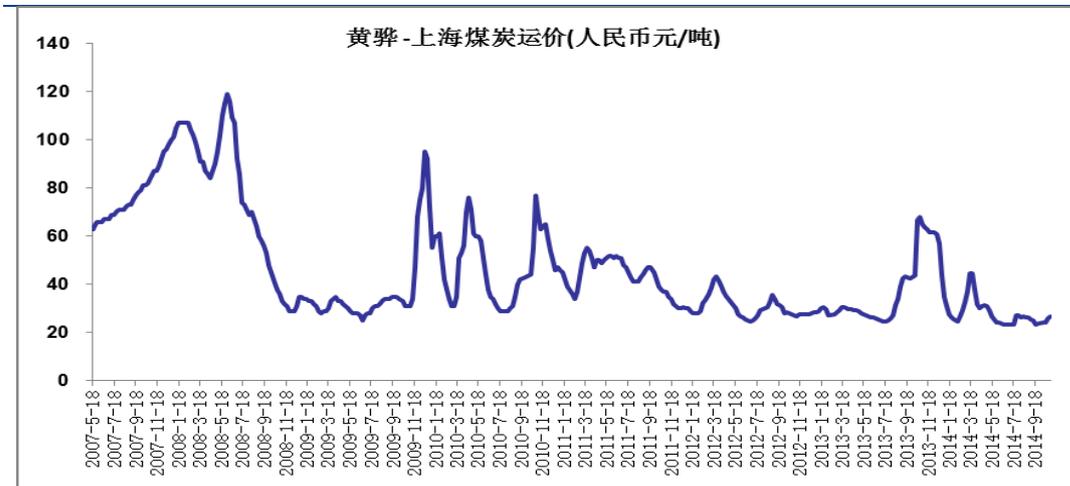
数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

图 13: 秦皇岛-宁波煤炭运价



数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

图 14: 黄骅-上海沿海煤炭运价



数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

1.5. 国际煤价涨跌互现

图 15: Globalcoal NEWC 价格指数

国际煤价涨跌互现，其中 NEWC Index 上涨 0.27% 至 64.20 美元/吨，RB 下跌 1.56% 至 65.79 美元/吨。



数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

图 16: Globalcoal RB 价格指数



数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

图 17: 澳大利亚纽卡斯尔-日本煤炭运价



数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

图 18: 澳大利亚昆士兰-日本煤炭运价



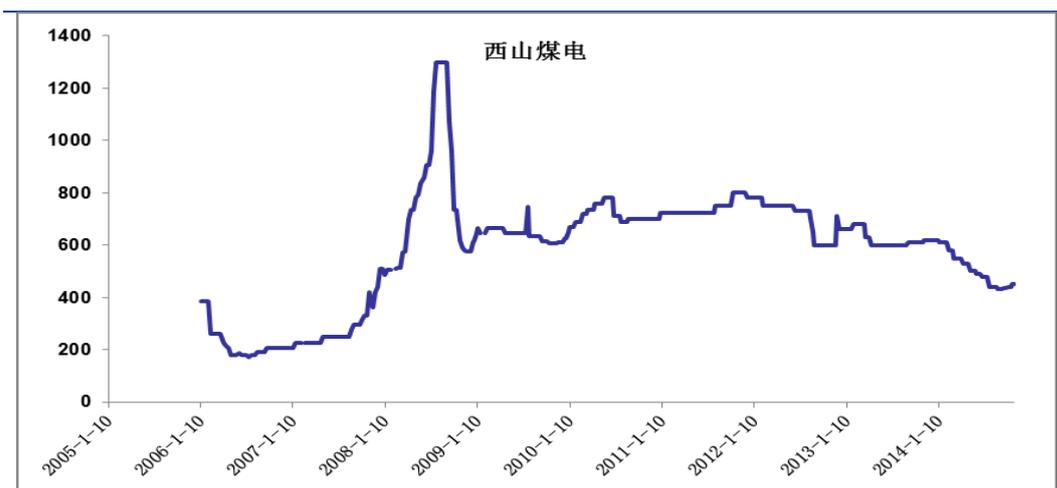
数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

2. 冶金煤平稳

2.1. 主产地冶金煤价格稳定

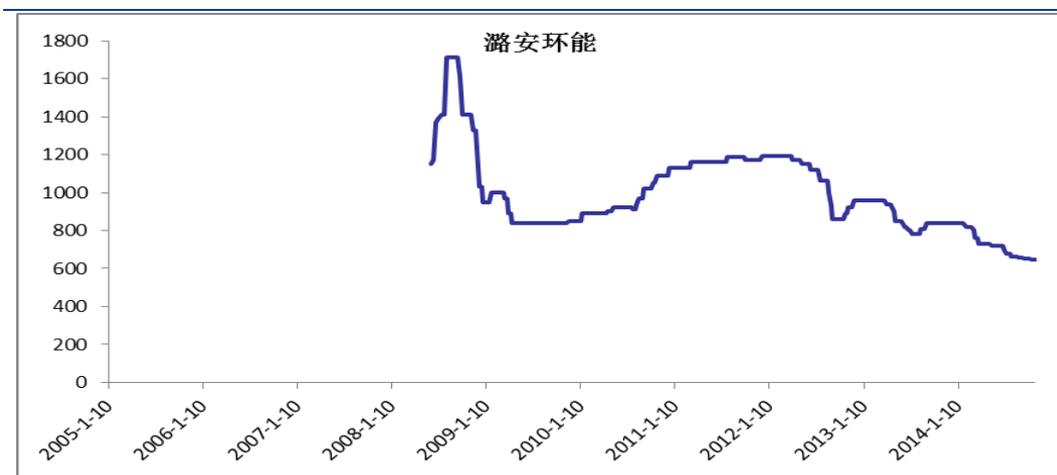
本周冶金煤价格平稳。

图 19：西山煤电焦煤价格



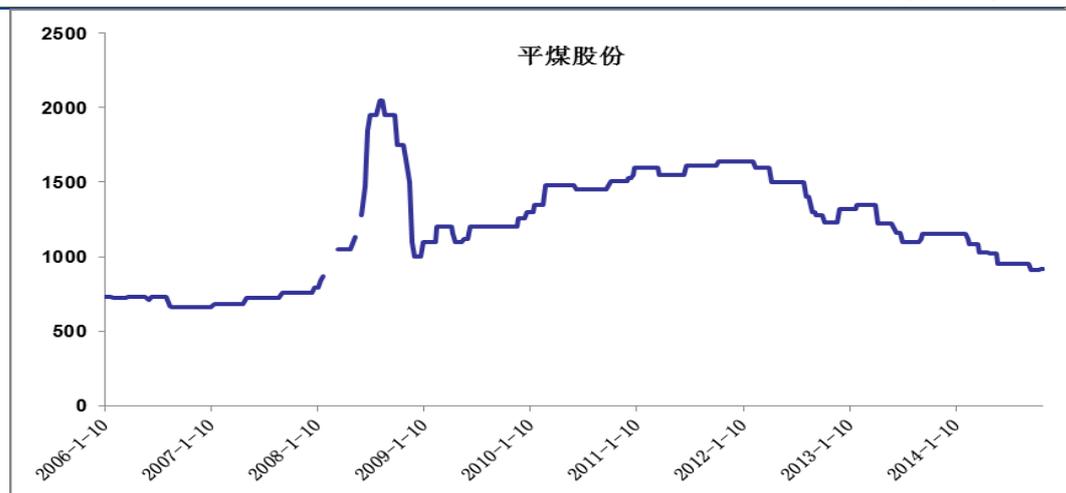
数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

图 20：潞安环能喷吹煤价格



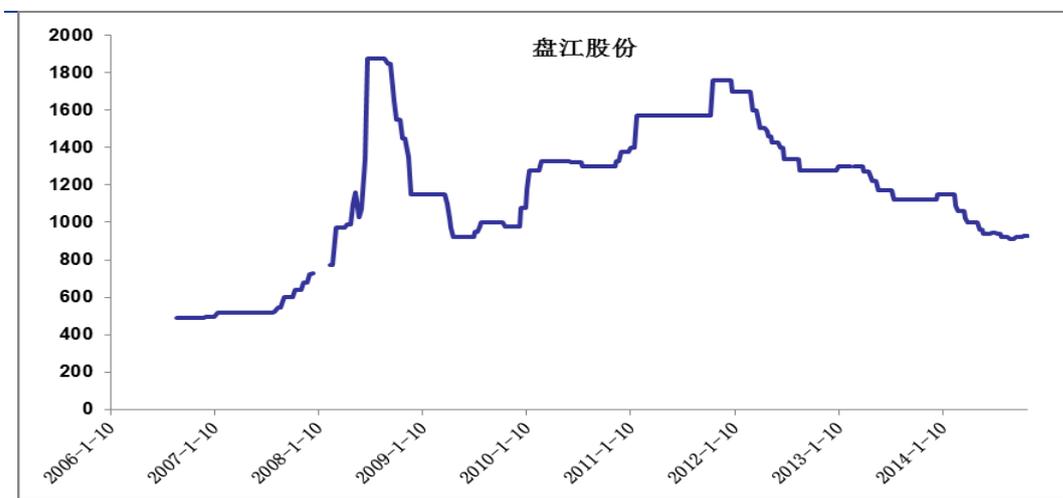
数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

图 21：平煤股份焦煤价格



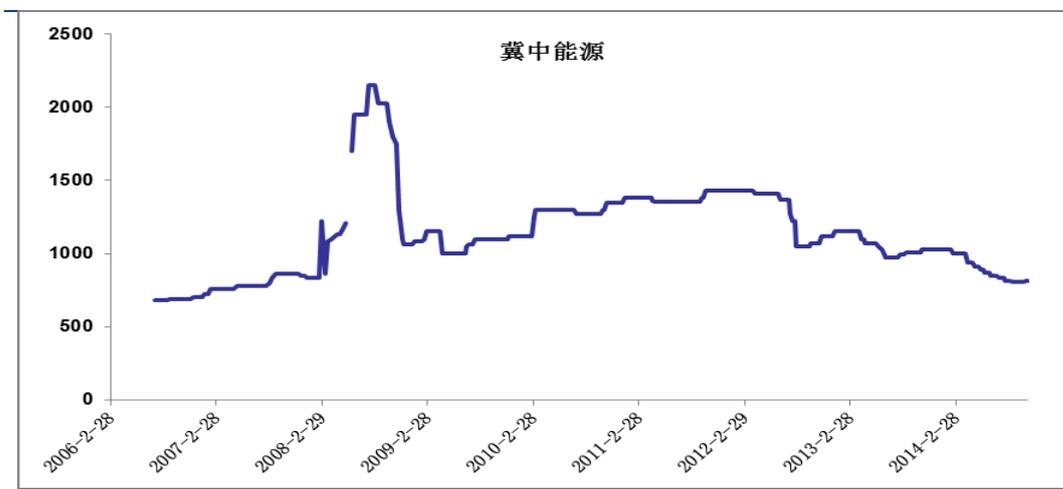
数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

图 22: 盘江股份焦煤价格



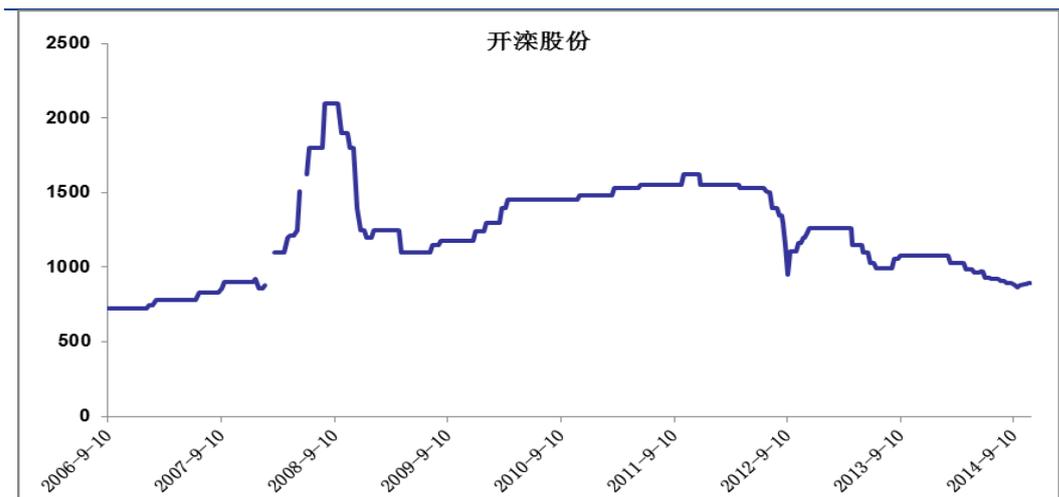
数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

图 23: 冀中能源 1/3 焦煤价格



数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

图 24：开滦股份肥煤价格

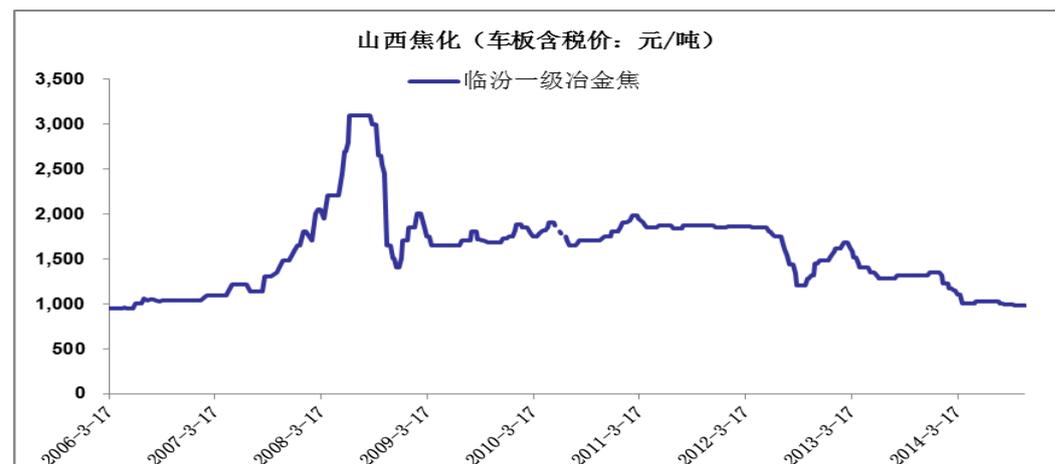


数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

2.2. 焦炭维稳，建筑用钢价格持续反弹，涨幅收窄

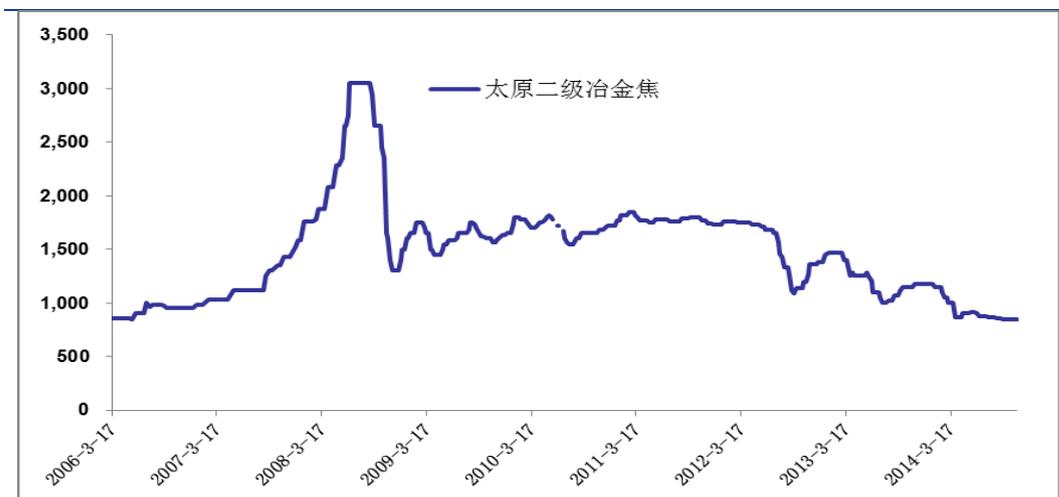
图 25：临汾一级冶金焦价格

焦炭价格平稳，建筑用钢价格持续第 3 周反弹，其中螺纹和线材分别上涨 0.3%和 0.3%，涨幅持续收窄。



数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

图 26：太原二级冶金焦价格



数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

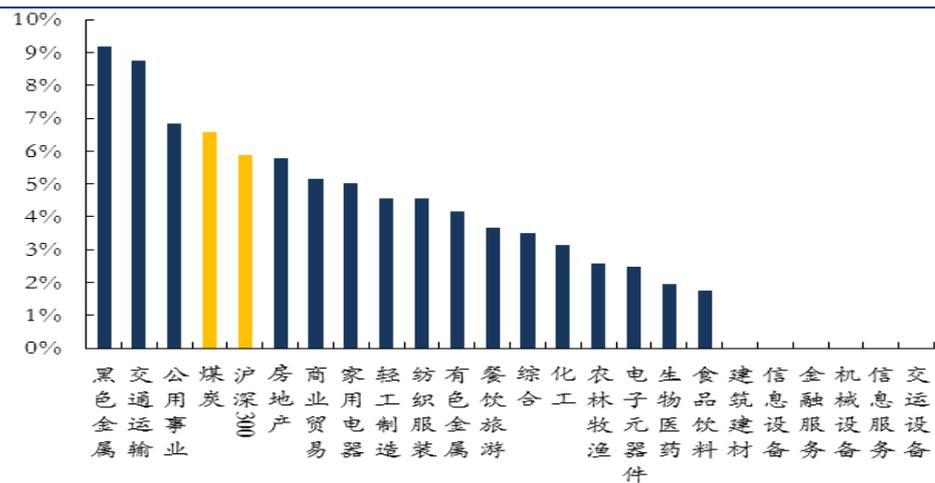
图 27: 上海螺纹钢价格走势



数据来源: 煤炭资源网、安信证券研究中心

3. 本周煤炭板块及个股市场表现

图 28: 本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数



数据来源: wind、安信证券研究中心

表 1: 煤炭上市公司涨幅排名

| 排序 | 3 个月 | | 1 个月 | | 1 周 | |
|----|------|--------|------|--------|------|--------|
| | 简称 | 涨幅 | 简称 | 涨幅 | 简称 | 涨幅 |
| 1 | 大同煤业 | 31.64% | 山西焦化 | 12.74% | 山煤国际 | 14.99% |
| 2 | 陕西煤业 | 29.41% | 大同煤业 | 12.50% | 山西焦化 | 12.74% |
| 3 | 安源股份 | 20.30% | 山煤国际 | 8.44% | 兖州煤业 | 10.60% |
| 4 | 兖州煤业 | 20.08% | 上海能源 | 5.52% | 大同煤业 | 10.25% |
| 5 | 盘江股份 | 18.06% | 陕西煤业 | 3.85% | 陕西煤业 | 10.20% |
| 6 | 上海能源 | 17.36% | 盘江股份 | 2.53% | 盘江股份 | 8.42% |
| 7 | 山煤国际 | 16.29% | 靖远煤电 | 2.42% | 开滦股份 | 7.90% |
| 8 | 开滦股份 | 14.75% | 恒源煤电 | 2.03% | 中煤能源 | 7.67% |
| 9 | 露天煤业 | 14.34% | 中煤能源 | 1.71% | 平煤股份 | 7.54% |
| 10 | 平庄能源 | 14.32% | 露天煤业 | 1.65% | 上海能源 | 7.53% |
| 11 | 永泰能源 | 13.19% | 安源股份 | 1.44% | 恒源煤电 | 7.50% |
| 12 | 山西焦化 | 12.74% | 平庄能源 | 1.33% | 神火股份 | 7.44% |
| 13 | 平煤股份 | 12.53% | 开滦股份 | 1.27% | 露天煤业 | 7.36% |
| 14 | 恒源煤电 | 11.96% | 兖州煤业 | 1.01% | 安源股份 | 6.83% |
| 15 | 阳泉煤业 | 10.82% | 潞安环能 | 0.00% | 平庄能源 | 6.36% |
| 16 | 中煤能源 | 9.66% | 平煤股份 | -0.61% | 潞安环能 | 6.19% |

| | | | | | | |
|----|------|--------|------|--------|------|-------|
| 17 | 大有能源 | 9.38% | 阳泉煤业 | -1.26% | 阳泉煤业 | 6.16% |
| 18 | 煤气化 | 8.35% | 煤气化 | -1.29% | 昊华能源 | 6.09% |
| 19 | 昊华能源 | 7.78% | 神火股份 | -1.49% | 中国神华 | 5.94% |
| 20 | 神火股份 | 7.44% | 冀中能源 | -1.56% | 西山煤电 | 5.58% |
| 21 | 郑州煤电 | 7.08% | 西山煤电 | -2.13% | 永泰能源 | 5.36% |
| 22 | 靖远煤电 | 6.00% | 昊华能源 | -2.44% | 郑州煤电 | 5.33% |
| 23 | 西山煤电 | 5.41% | 兰花科创 | -2.48% | 大有能源 | 5.32% |
| 24 | 潞安环能 | 5.11% | 中国神华 | -2.63% | 冀中能源 | 5.31% |
| 25 | 兰花科创 | 4.10% | 永泰能源 | -3.28% | 煤气化 | 5.24% |
| 26 | 冀中能源 | 3.12% | 郑州煤电 | -3.38% | 靖远煤电 | 5.19% |
| 27 | 中国神华 | -3.44% | 大有能源 | -5.22% | 兰花科创 | 4.85% |

数据来源: Wind, 安信证券研究中心, 收盘价为 11 月 3 日

■ 公司评级体系

收益评级:

- 领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10% 以上;
- 同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;
- 落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
- B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

杨立宏声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

| | | | |
|-------|-----|---------------|---------------------------|
| 上海联系人 | 侯海霞 | 021-68763563 | houhx@essence.com.cn |
| | 梁涛 | 021-68766067 | liangtao@essence.com.cn |
| | 凌洁 | 021-68765237 | lingjie@essence.com.cn |
| | 潘艳 | 021-68766516 | panyan@essence.com.cn |
| 北京联系人 | 朱贤 | 021-68765293 | zhuxian@essence.com.cn |
| | 温鹏 | 010-59113570 | wenpeng@essence.com.cn |
| | 刘凯 | 010-59113572 | liukai2@essence.com.cn |
| | 李倩 | 010-59113575 | liqian1@essence.com.cn |
| 深圳联系人 | 周蓉 | 010-59113563 | zhourong@essence.com.cn |
| | 张莹 | 010-59113571 | zhangying1@essence.com.cn |
| | 沈成效 | 0755-82558059 | shencx@essence.com.cn |
| | 胡珍 | 0755-82558073 | huzhen@essence.com.cn |
| | 范洪群 | 0755-82558087 | fanhq@essence.com.cn |
| | 孟昊琳 | 0755-82558045 | menghl@essence.com.cn |

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦16层

邮编： 200123

北京市

地址： 北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层

邮编： 100034

