

2014 年 11 月 24 日

煤炭

资源税成本助推煤价

——煤炭周报 20141124

■ **部分坑口动力煤价格上涨。**本周（11.17--11.24）山西兴县、山东兖州、河北开滦、江苏徐州等地动力煤价格上涨 0.5%-1.5%，秦皇岛动力煤平稳，秦皇岛港库存本周上升 10.3%至 640 万吨，广州港库存上升 3.2%至 319 万吨。

■ **沿海煤炭运价下跌，国际煤价反弹。**沿海煤炭运价除秦皇岛-广州线持平以外，其余航线回落幅度在 0.4%-0.8%。国际煤价反弹，其中 NEWC Index 小幅回升 1.68%至 64.09 美元/吨，RB 上涨 2.57%至 66.70 美元/吨。

■ **部分冶金煤价格上调。**本周山西太原、晋中、临汾地区焦煤上涨 1.3%-3.1%，河北地区焦煤涨 1%-1.5%，山西寿阳喷吹煤价格上涨 6.8%，焦炭价格稳定，钢价除热轧微涨外其余均下跌，其中螺纹、线材分别下跌 2.4%和 1.05%。

■ **博弈白热化，动力煤仍有上升空间。**即将进入年底合同价格谈判的关键期，供需双方博弈白热化。供给方控制产能的主动性增强，加之鄂尔多斯地区煤炭成本增加，拉涨煤价的意愿较强，需求方面，尽管水电逐渐进入枯水期，电厂煤耗增加，截至 11 月 21 日沿海六大电力集团合计电煤库存维持 1420 万吨以上，耗煤量周回升 7.13%至近期高位 64.6 万吨，存煤可用天数 22 天，较上周下降 1.5 天，但整体需求未见明显改善，制约煤价上行的空间。

■ **焦煤回升确定性强。**限产结束后需求明显改善，成交升温，近期焦煤价格回升的确定性较强，但长期走势仍受制于钢价的回升和需求的好转。

■ **维持同步大市-A 评级：**我们维持行业同步大市-A 评级，12 月份资源税开始从价计征，成本推动价格回升，加之供应收缩，需求季节性回暖，预计煤价上行的状态有望持续至 2015 年 1 季度末，建议增加行业配置，大同煤业、陕西煤业和盘江股份可以做备选品种。

■ **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

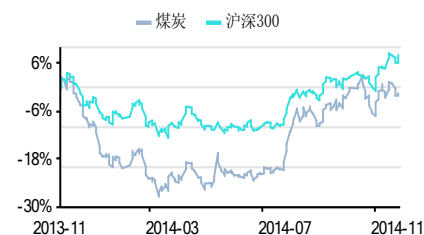
 投资评级 **同步大市-A**
维持评级

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	-2.53	-3.74	-10.43
绝对收益	8.28	8.26	0.05

杨立宏

分析师

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

相关报告

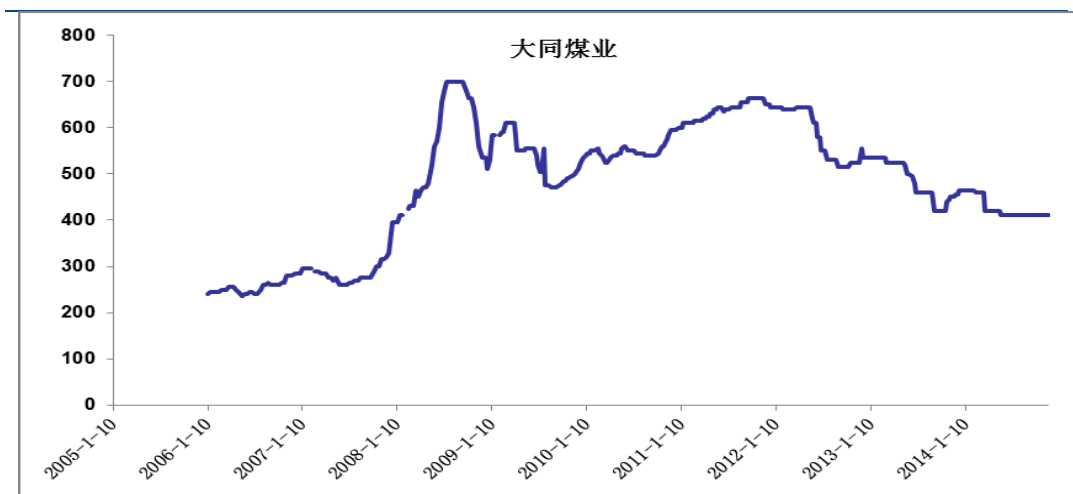
煤炭行业数据周报（2014 年 11 月 17 日） 2014-11-17
 继续上演“冬天里的春天”： 2014-11-17
 煤炭周报 20141117
 供需博弈进入关键期：煤炭 2014-11-10
 周报 20141110

1. 部分动力煤坑口价格上涨，港口维稳

1.1. 1. 部分产地动力煤上涨

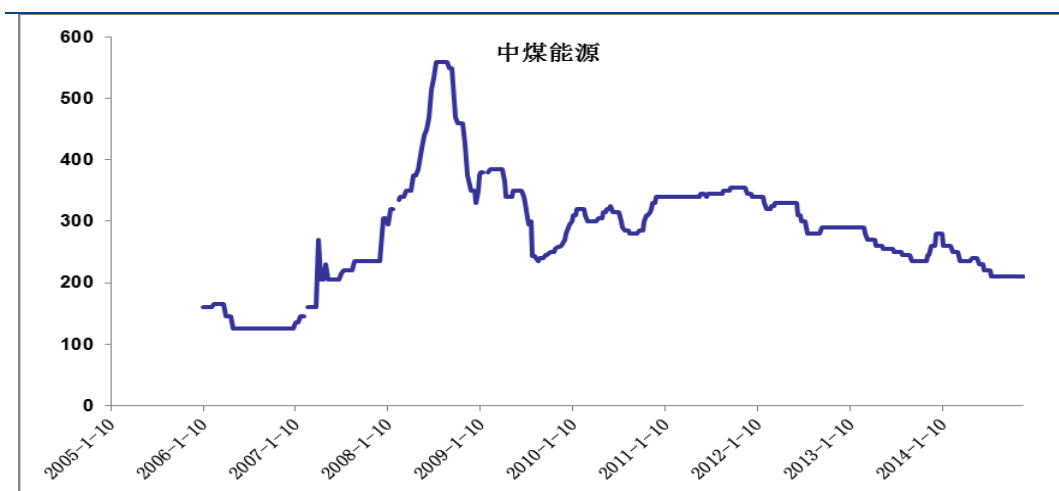
本周（11.17--11.24）山西兴县、山东兖州、河北开滦、江苏徐州等地动力煤价格上涨 0.5%-1.5%。

图 1：大同煤业动力煤含税车板价



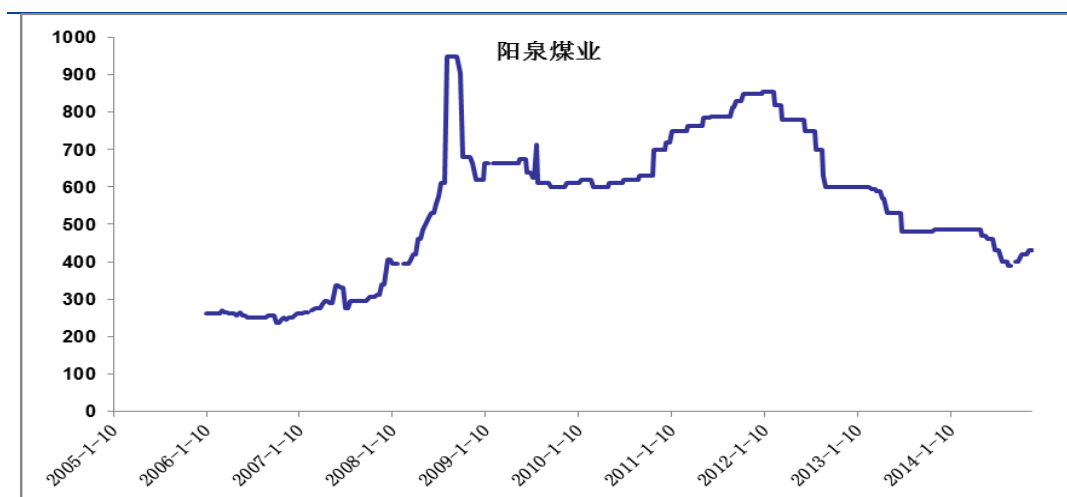
数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

图 2：中煤能源动力煤价格走势



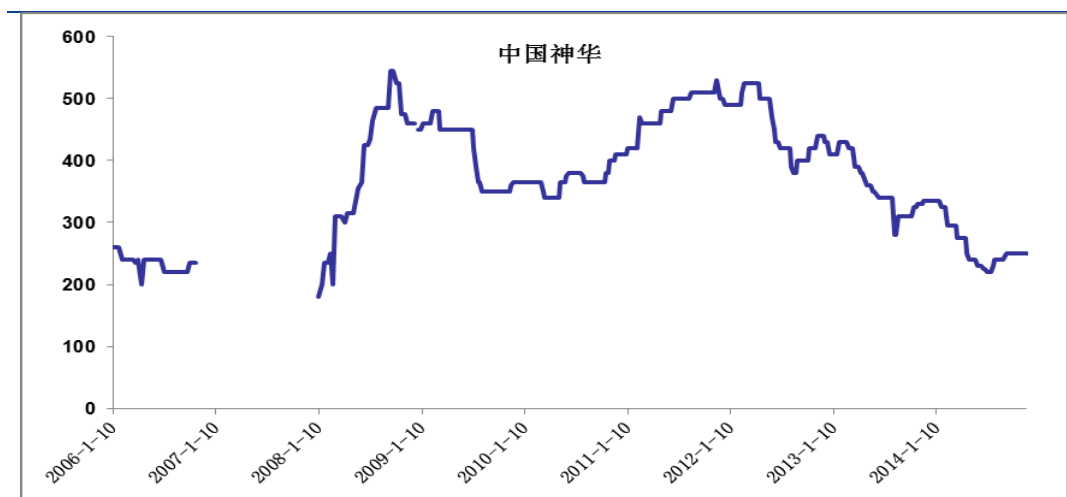
数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

图 3：阳泉煤业动力煤价格



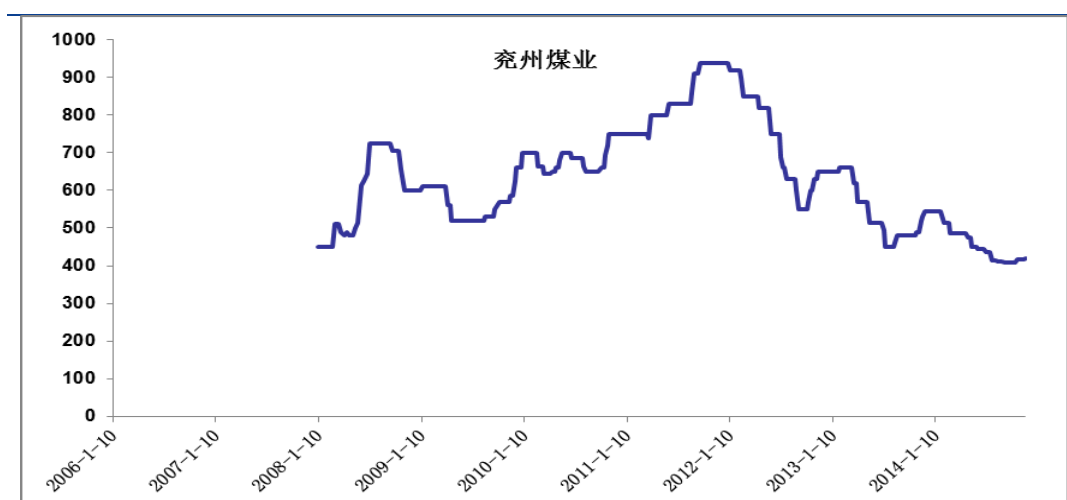
数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

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

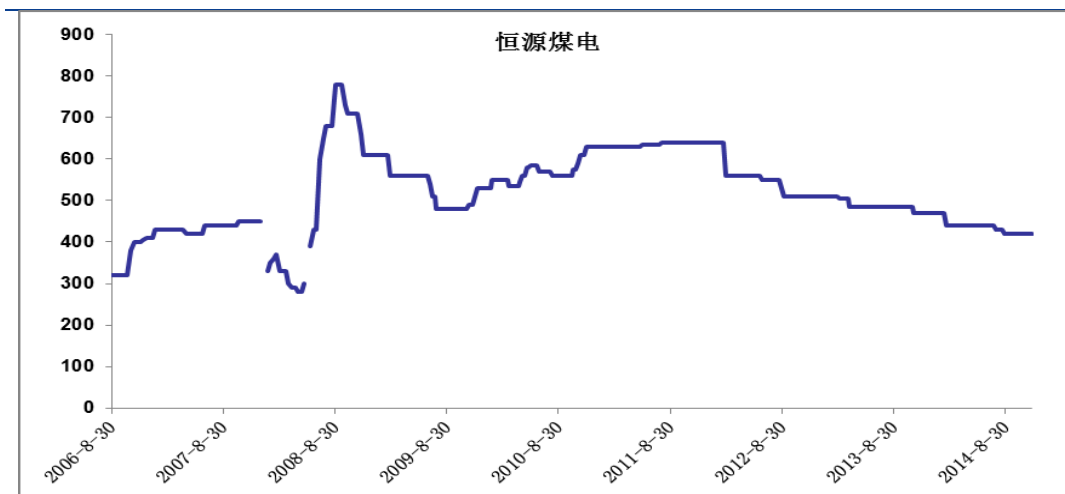
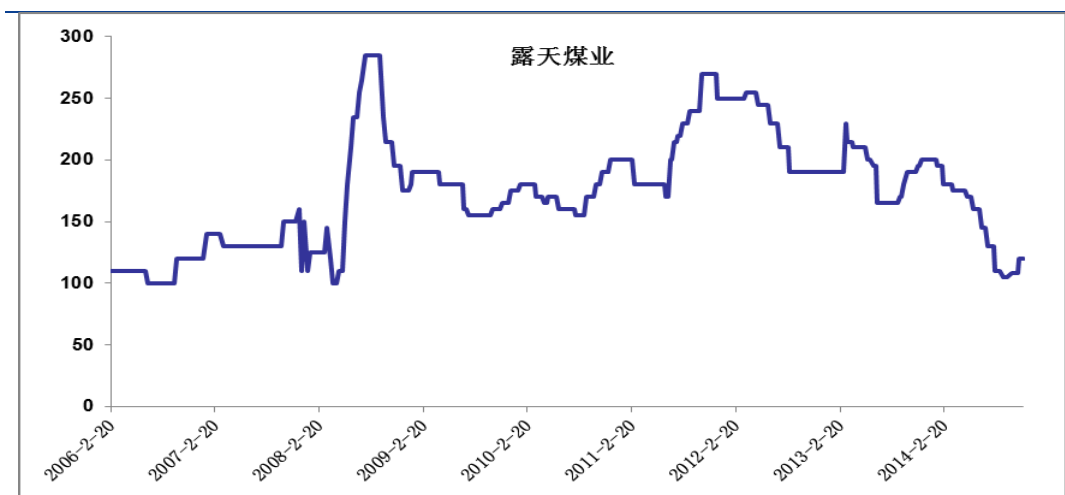


图 7：露天煤业动力煤价格



1.2. 港口动力煤持平、库存回升

图 8：秦皇岛动力煤均价

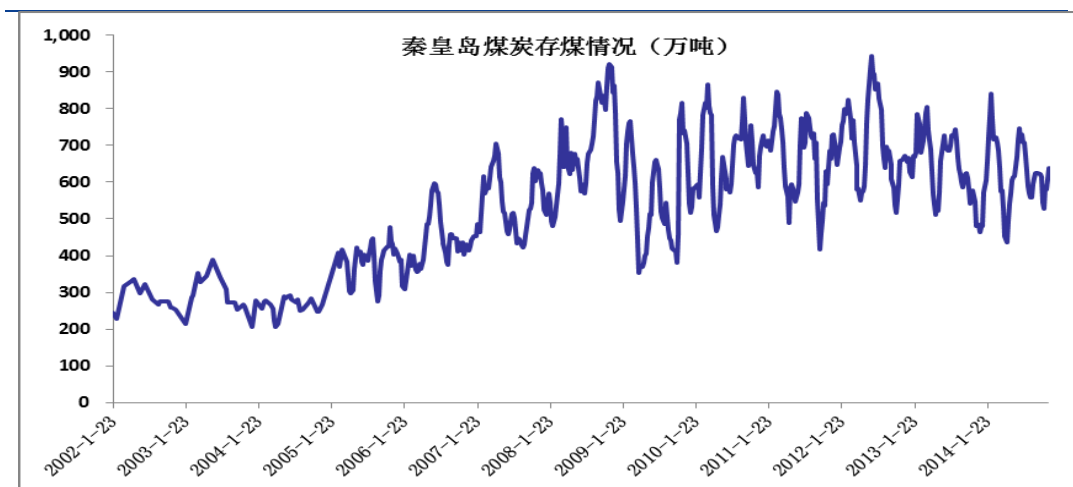


秦皇岛动力煤平稳，秦皇岛港库存本周上升 10.3% 至 640 万吨，广州港库存上升 3.2% 至 319 万吨。

数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

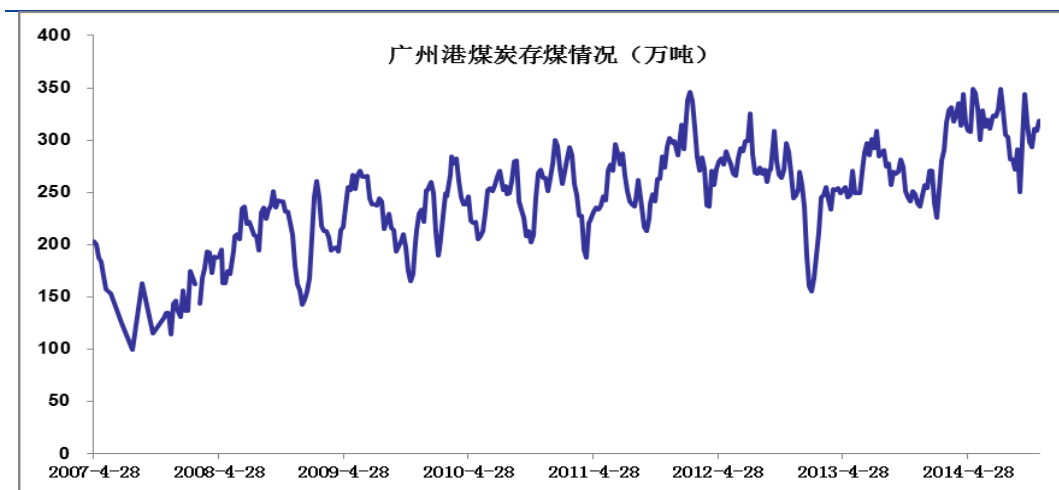
1.3. 秦港库存回升

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

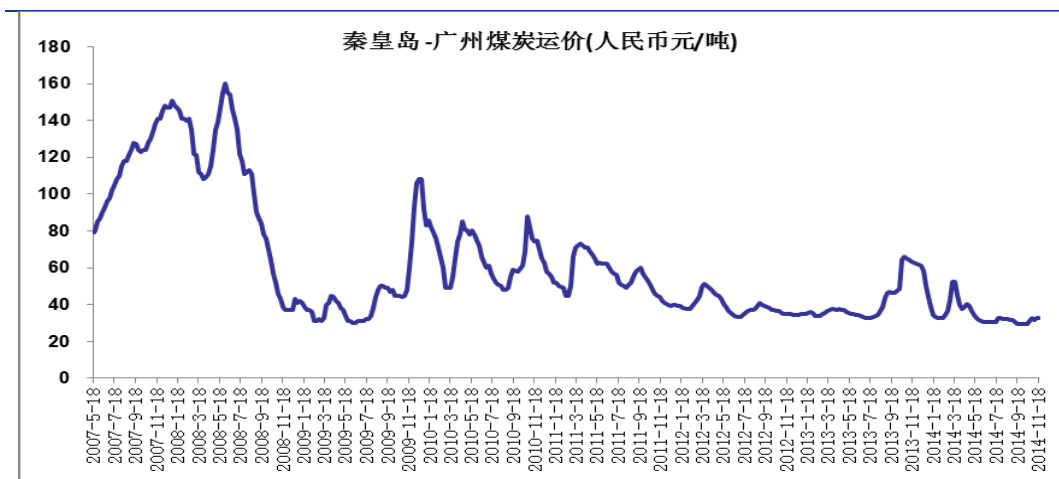
图 10：广州港煤炭库存情况



数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

1.4. 沿海煤炭运价持续下跌，跌幅收窄

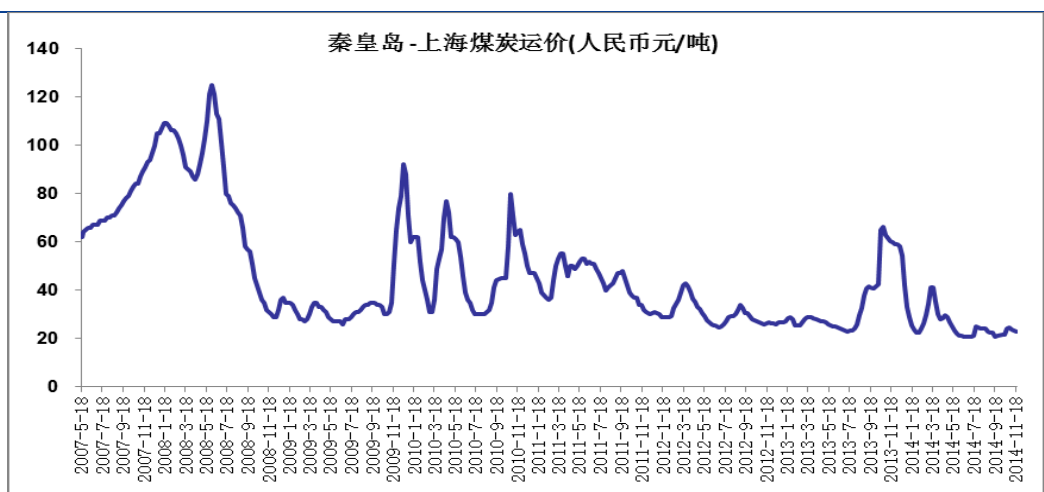
图 11：秦皇岛-广州沿海煤炭运价



沿海煤炭运价除秦皇岛-广州线持平以外，其余航线回落幅度在 0.4%-0.8%。

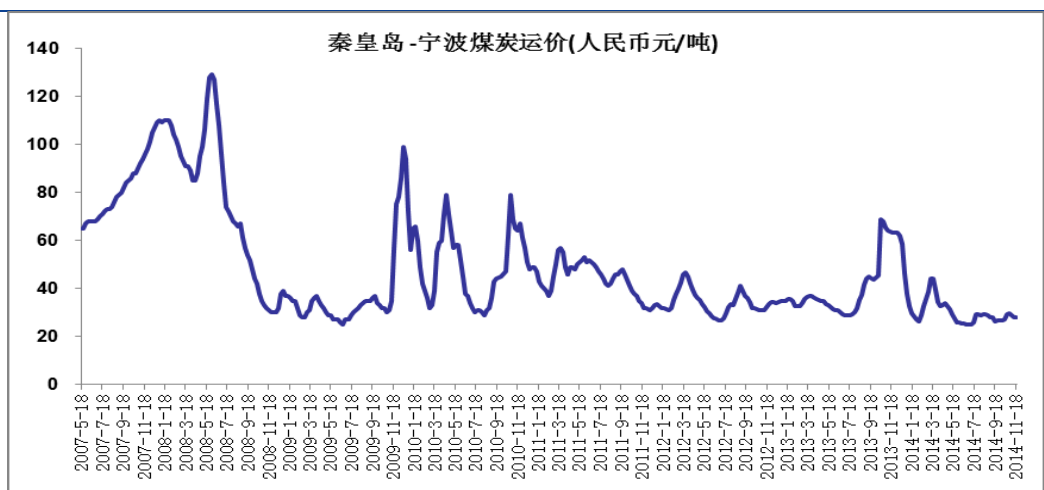
数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

图 12：秦皇岛-上海沿海煤炭运价



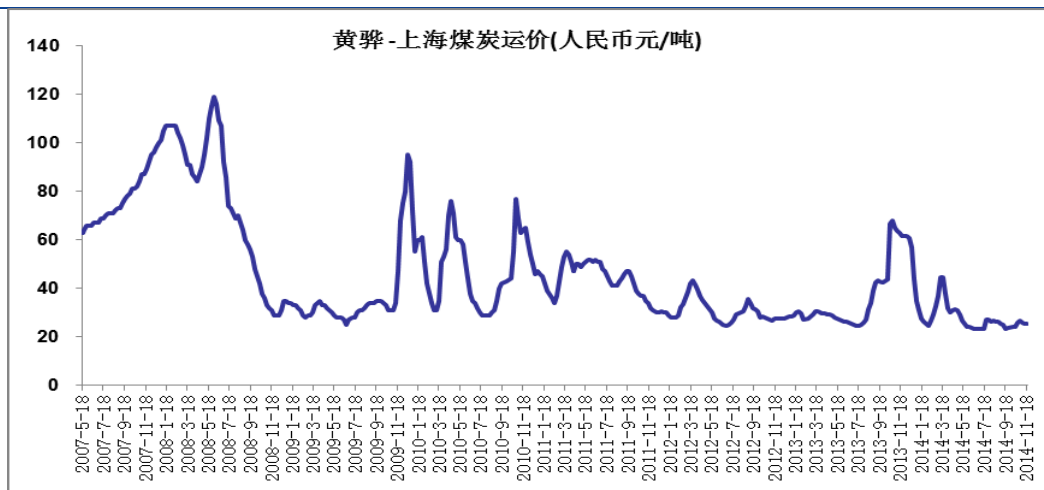
数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

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. 国际煤价回升

图 15: Globalcoal NEWC 价格指数

国际煤价反弹，其中 NEWC Index 小幅回升 1.68%至 64.09 美元/吨, RB 上涨 2.57%至 66.70 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



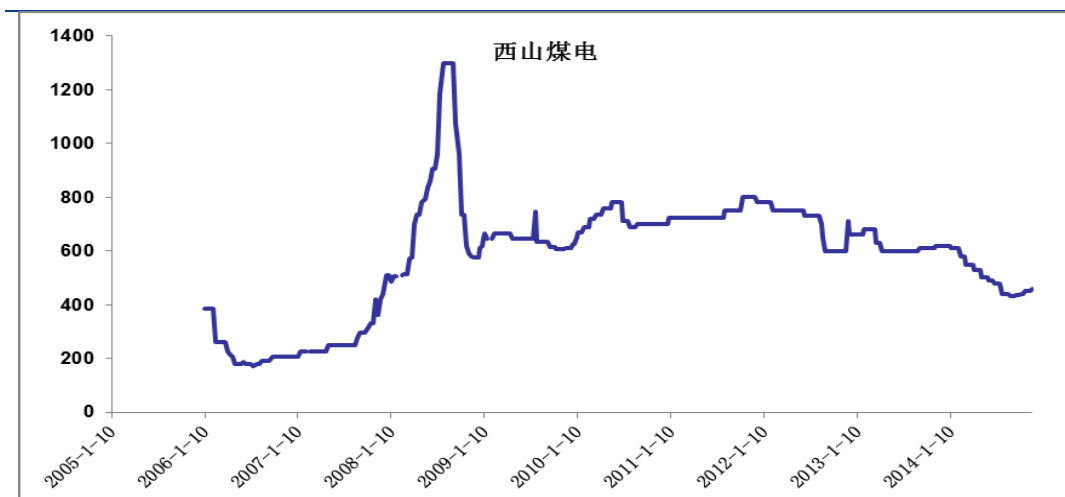
数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

2. 山西、河北冶金煤价格上调

2.1. 山西太原、晋中、临汾、河北地区焦煤价格上涨

本周山西太原、晋中、临汾地区焦煤上 1.3%-3.1%，河北地区焦煤涨 1%-1.5%，山西寿阳喷吹煤价格上涨 6.8%。

图 19: 西山煤电焦煤价格



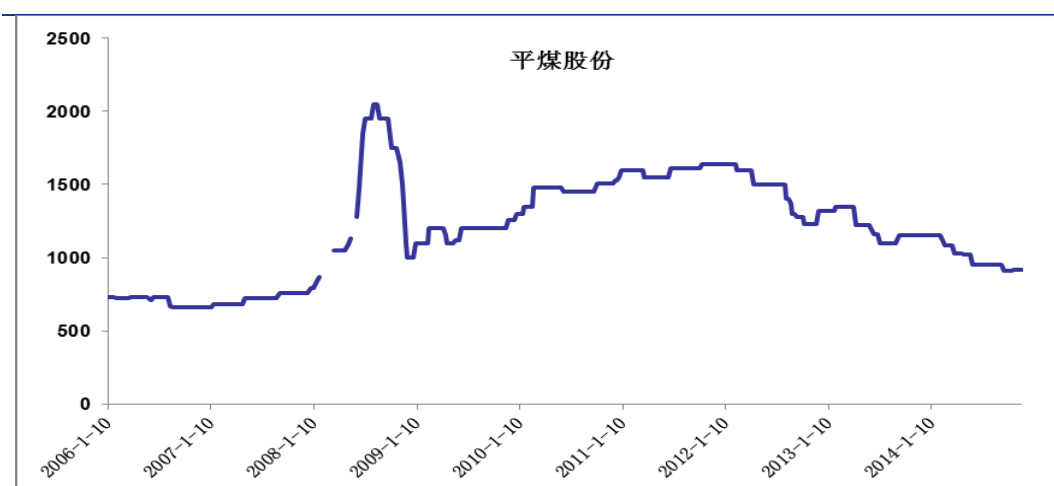
数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

图 20: 潞安环能喷吹煤价格



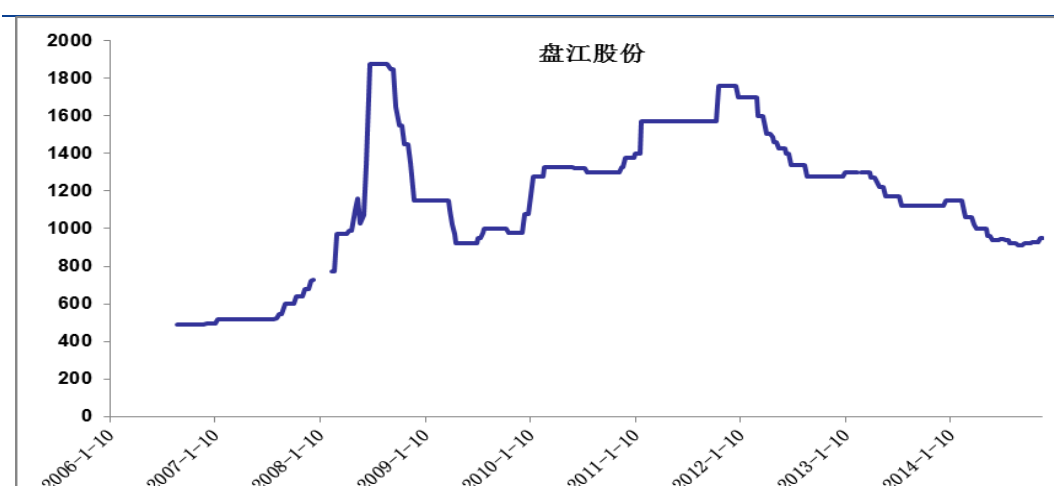
数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

图 21：平煤股份焦煤价格



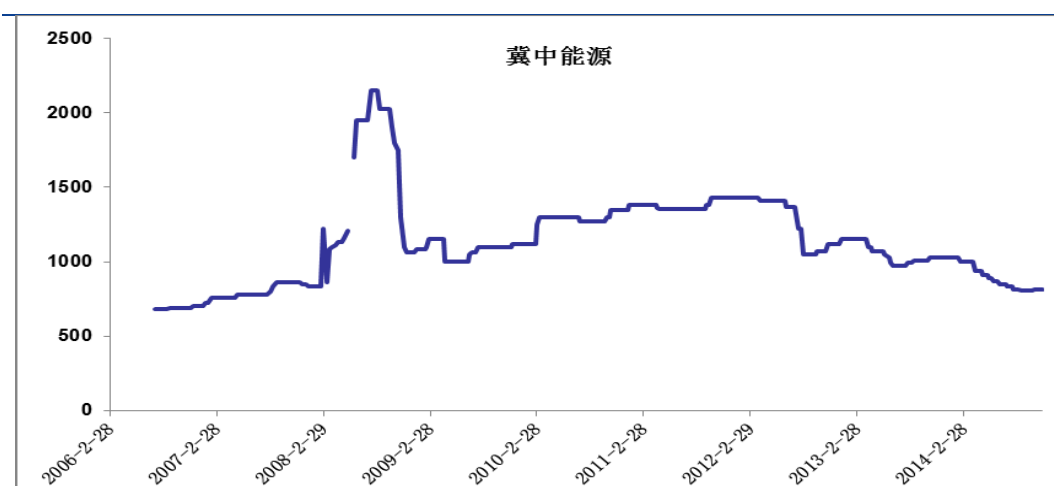
数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

图 22：盘江股份焦煤价格



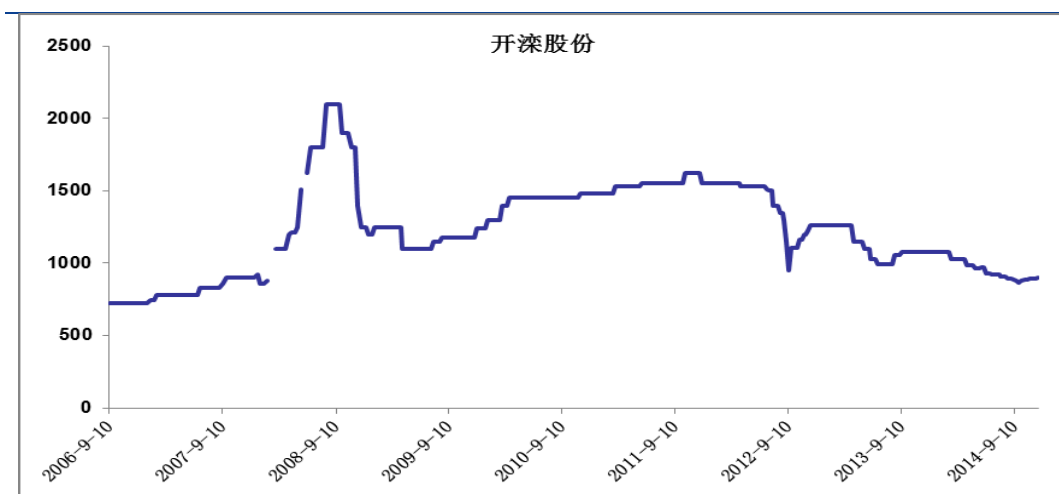
数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

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

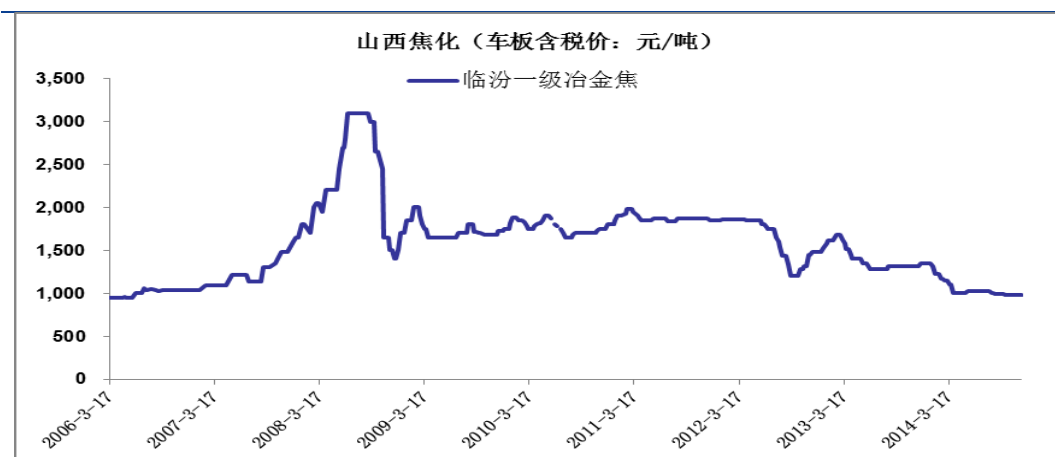
图 24：开滦股份肥煤价格



数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

2.2. 焦炭维稳，建筑用钢价格分化

图 25：临汾一级冶金焦价格



源：煤炭资源网、安信证券研究中心

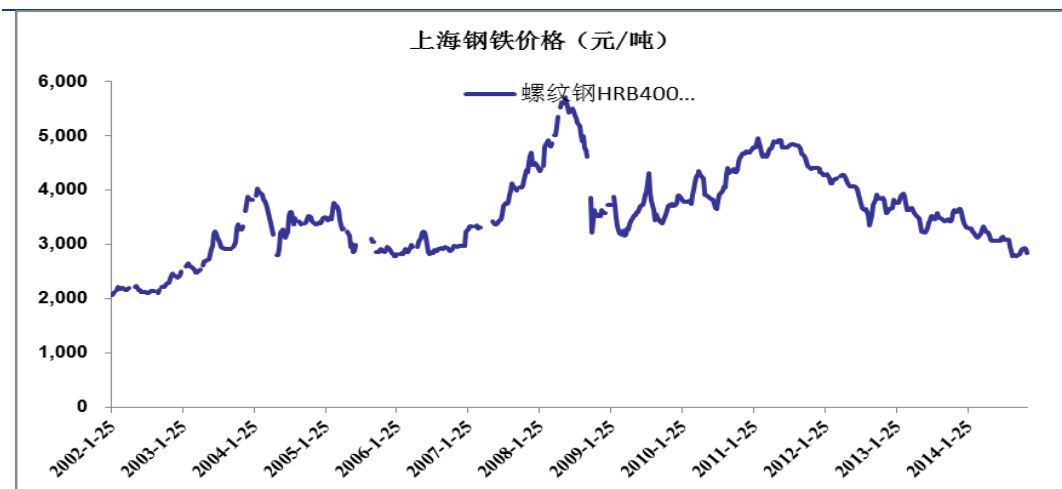
图 26：太原二级冶金焦价格



焦炭价格稳定，钢价除热轧微涨外其余均下跌，其中螺纹、线材分别下跌2.4%和1.05%。

数据来源：煤炭资源网、安信证券研究中心

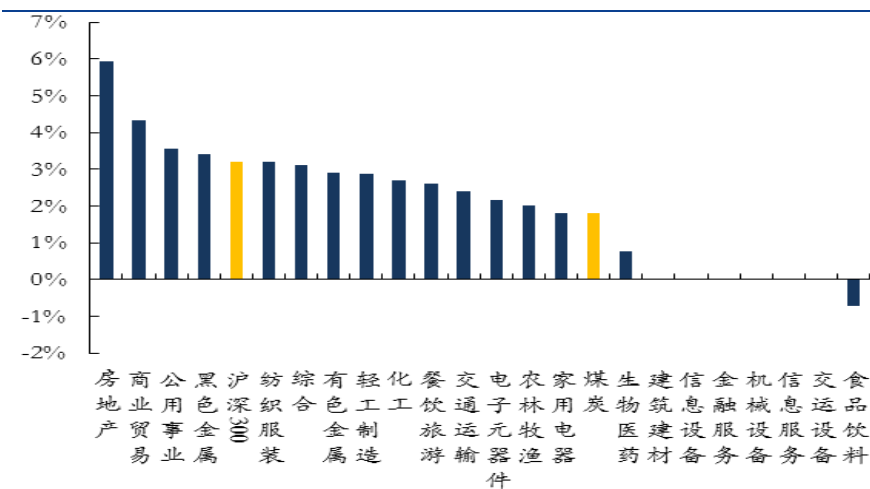
图 27：上海螺纹钢价格走势



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	陕西煤业	35.00%	盘江股份	25.26%	盘江股份	15.85%
2	大同煤业	27.81%	昊华能源	15.09%	昊华能源	4.57%
3	开滦股份	18.29%	山煤国际	15.09%	陕西煤业	2.81%
4	盘江股份	18.10%	开滦股份	14.86%	潞安环能	2.59%
5	兖州煤业	16.56%	潞安环能	14.02%	神火股份	2.36%
6	昊华能源	16.01%	陕西煤业	13.11%	平庄能源	2.32%
7	恒源煤电	15.61%	平煤股份	11.97%	兰花科创	2.27%
8	山煤国际	15.61%	神火股份	10.93%	永泰能源	2.21%
9	平煤股份	14.77%	郑州煤电	10.43%	煤气化	2.03%
10	上海能源	13.10%	恒源煤电	10.17%	郑州煤电	1.89%
11	平庄能源	12.79%	兰花科创	9.36%	开滦股份	1.88%
12	中煤能源	12.10%	中煤能源	9.11%	上海能源	1.71%
13	露天煤业	9.74%	冀中能源	8.97%	山煤国际	1.59%

14	潞安环能	9.61%	上海能源	8.25%	大同煤业	1.40%
15	神火股份	8.90%	兖州煤业	7.84%	恒源煤电	1.40%
16	煤气化	8.38%	阳泉煤业	7.83%	露天煤业	0.96%
17	西山煤电	7.38%	西山煤电	7.73%	大有能源	0.93%
18	郑州煤电	6.51%	中国神华	6.04%	阳泉煤业	0.85%
19	兰花科创	6.38%	大有能源	6.01%	中煤能源	0.61%
20	靖远煤电	6.05%	平庄能源	5.17%	西山煤电	0.46%
21	大有能源	5.15%	煤气化	5.17%	中国神华	0.32%
22	阳泉煤业	4.37%	靖远煤电	5.13%	靖远煤电	0.31%
23	冀中能源	4.06%	大同煤业	3.11%	平煤股份	0.00%
24	中国神华	1.91%	露天煤业	2.92%	冀中能源	-0.69%
25	永泰能源	-9.94%	永泰能源	1.32%	兖州煤业	-3.87%
26	陕西煤业	35.00%	盘江股份	25.26%	盘江股份	15.85%
27	大同煤业	27.81%	昊华能源	15.09%	昊华能源	4.57%

数据来源：Wind，安信证券研究中心，收盘价为 11 月 24 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
	朱贤	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
北京联系人	温鹏	010-59113570	wenpeng@essence.com.cn
	刘凯	010-59113572	liukai2@essence.com.cn
	李倩	010-59113575	liqian1@essence.com.cn
	周蓉	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
	张莹	010-59113571	zhangying1@essence.com.cn
深圳联系人	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