

煤炭行业

2009年12月11日



公司研究

动态点评

跟踪评级-维持评级：短期-推荐，长期-A

西山煤电（000983）：上调2010年焦煤价格，预计增厚EPS8分钱

事件描述

11日，公司公告，公司拟从2010年1月1日起上调焦煤价格：焦精煤车板含税价由1125元/吨上调至1215元/吨、肥精煤车板含税价由1210元/吨上调至1330元/吨、瘦精煤车板含税价由900元/吨上调至960元/吨；预计增加2010年销售收入6.5亿元。

核心观点

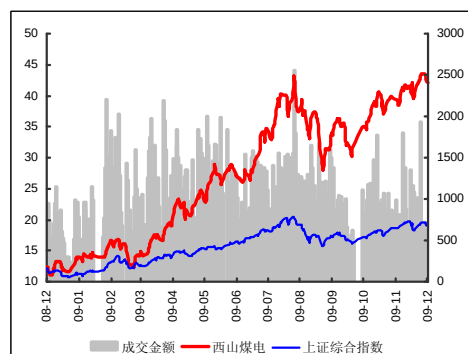
若2010年全年维持此次上调价格，洗精煤均价将上涨20%左右。09年焦精煤均价1010元/吨，调价格后较09年上涨20%；肥精煤均价1048元/吨，上涨27%；瘦精煤均价800元/吨，上涨19%。并且随着此次焦煤价格的上涨，预计明年气精煤、混煤等价格也将跟随上调，将带动煤炭销售均价的上涨。

预计调价增厚2010年EPS8分钱。09年上半年公司焦精煤销售126.6万吨，肥精煤销售195.86万吨，瘦精煤销售108.8万吨。预计2010年公司焦精煤销售260万吨，肥精煤销售400万吨，瘦精煤销售250万吨左右，由此增加销售收入8.6亿元，略高于公司预测6.5亿元，由此增厚2010年净利2亿元左右，增厚EPS8分钱。

焦煤供求偏紧，继续调价可能性仍在。一方面，国内钢铁产量创历史新高，预计09年生产5.7亿吨，同比增长35%；2010年生产6.1亿吨，同比增长7%；另一方面，山西小煤矿减产仍将持续，供给端收窄。09年山西小煤矿的整合导致小煤矿产量下降近六成，而山西小煤矿正是焦煤的主要生产者。2010年山西将用一年左右的时间进行复产工作，而河南等省也将学习“山西经验”全面整合小煤矿，明年焦煤供给量将持续下降。目前东亚地区焦煤价格为150美元/吨左右，而近期日本、韩国焦煤进口快速回升，预计在明年4月新财年焦煤价格有可能回升至200美元/吨的均值，届时公司焦煤价格或将跟随上调。

盈利预测。调整公司09-2011年盈利预测为1.14元、1.75元、2.62元，对应EPS36倍、24倍、16倍，计算公司6个月目标价52元。由于目前大宗商品价格受美元升值影响下跌，暂时维持公司评级“短期-推荐，长期-A”的投资评级。

行业近一年股价走势：



公司主要财务指标（09年中报）

项目	数值
总股本（万股）	242400
实际流通股本	107623
每股净资产	3.86
资产负债率	38.91
ROE	13.91

数据来源：公司公告，国都证券研究所

国都证券研究所

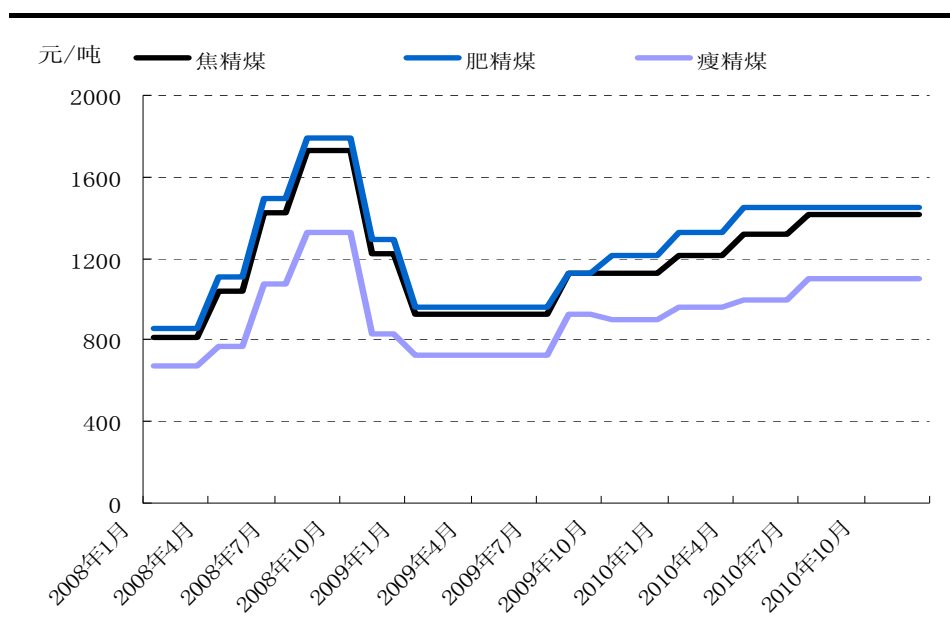
联系人：周红军

电话：010-84183380

E-mail: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

图表 1: 西山煤电焦煤价格走势预测



数据来源: 公司公告、国都证券研究所

图表 2: 煤炭量价表

	06A	1H07	07A	1H08	08A	1H09
煤炭产量 (万吨)	1516	823	1612	797.65	1619	867.88
煤炭销量 (万吨)	1467	752	1640	776.59	1617	811.48
洗精煤产量 (万吨)	869	442	885			
其中: 焦精煤销量 (万吨)	202	93	206	123.92	241	126.62
肥精煤销量 (万吨)	346	196	371	191.56	389	195.86
瘦精煤销量 (万吨)	225	119	222	140.24	235	108.82
电精煤销量 (万吨)	96	33	85	46.36	148	71.4
原煤销量 (万吨)	429	224	578	204.82	457	252.47
洗混煤销量 (万吨)	162	82	171	68.59	146	56.3
煤泥销量 (万吨)	8	3	7	1		
综合煤价 (元/吨)	399	416	405	611	740	631
其中: 焦精煤价格 (元/吨)	589	600	629	904	1182	928
肥精煤价格 (元/吨)	588	618	634	924	1183	957
瘦精煤价格 (元/吨)	485	493	507	684	849	726
电精煤价格 (元/吨)	346	376	370	401	469	508
原煤价格 (元/吨)	214	213	211	270	317	307
洗混煤价格 (元/吨)	177	193	191	231	254	251
煤泥价格 (元/吨)	103	100	81	37		

数据来源: 公司公告、国都证券研究所

国都证券投资评级

表 1: 国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期 评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期 评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

表 2: 国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期 评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于 $\pm 5\%$ 之间
	减持	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期 评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明: 本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 投资者据此操作, 风险自负。

