

电力行业

借机推进小煤矿整合 电力行业影响有几何？

报告原因： 事件点评

2009 年 2 月 6 日

行业研究

事件：国家发展改革委副主任、国家能源局局长在全国能源工作会议上指出，目前全国小煤矿还有 1.4 万家，平均规模 1.8 万吨，目前将要利用当前煤炭需求下降的有利时机，加快关停和整合小煤矿。

点评：

小煤矿整顿关停不会影响整体煤炭供应宽松状态

- 在 1 季度投资策略中我们假设 09 年小煤矿关停 0.7 亿吨(产量同比减少 8%)，测算出 09 年煤炭供给增速约为 7%；根据我们对电力需求的预测，09 年煤炭需求增速预计在 1%-3% 之间，煤炭供给处于较为宽松的状态。
- 考虑到目前国家可能要利用当前煤炭需求下降的有利时机加快关停和整合小煤矿以及地方小煤矿限产等因素，我们调整之前的假设，假设 09 年小煤矿产量同比减少 10%，减产幅度约 0.9 亿吨，预计 09 年新增煤矿 2.6 亿吨，煤炭供给增速仍维持 6.3% 的增速；根据我们对煤炭需求增速的预计，煤炭供给仍然较为宽松。
- 按照目前 09 年煤炭需求的假设，在国有矿保持预期增长的情况下，乡镇矿产量较 08 年下降 30% 左右才会使煤炭市场供给偏紧，目前看来这种可能性较小。

小煤矿产能利用较低 关停整合不会立即影响煤炭产量

- 根据“全国小煤矿还有 1.4 万家，平均规模 1.8 万吨”的数据可以测出小煤矿的产能在 25 亿吨左右，而 08 年我国原煤产量约 26.9 亿吨，如果小煤矿的产能完全释放基本上可以满足我国的原煤需求量。
- 从 08 年的数据看小煤矿的产量在 8.8 亿吨左右，根据小煤矿 25 亿吨的产能测算，小煤矿的产能利用率只有 35% 左右，小煤矿的产能利用率较低。
- 较低的产能利用使得煤矿关停和整合并不能立即影响到小煤矿的产量。

08 年小煤矿关停成效显著 使进一步关停边际效用递减

- 08 年乡镇煤矿产量增速-7.4%，近 5 年首次负增长，主要原因由于奥运的举行，小煤矿关停整合力度较大。

执笔人

梁玉梅

Tel: 010-82190396

E-mail: Meiyuliang2000@163.com

联系人

焦春成

Tel: 0351-8686990

E-mail: sxzqyjfb@i618.com.cn

址：太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话：0351-8686990

山西证券有限责任公司

http://www.i618.com.cn

- 经过 08 年大力度的关停和整顿，很多小煤矿安全生产指标有效提高，基本达到了正常生产的标准，这使得 09 年进一步关停和整顿的范围缩小。

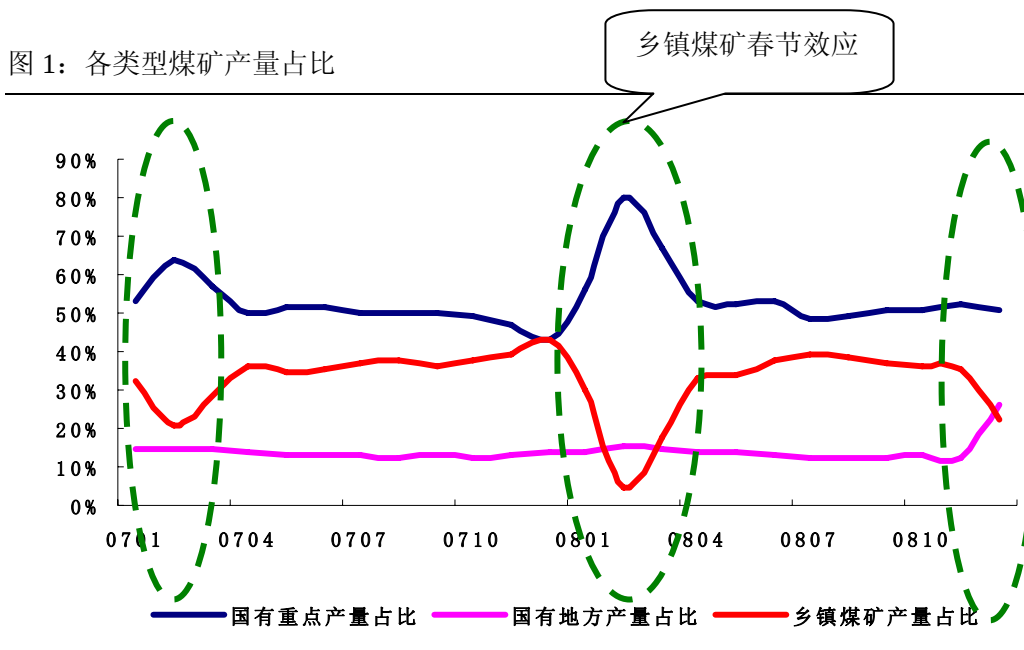
12 月份乡镇煤矿产量大幅下降是春节因素

- 12 月份乡镇煤矿产量同比下降-53.07%：我们认为主要原因是需求下降再及春节的到来使得乡镇煤矿提前放假所致，并未反映真实的产量水平。
- 从前几年的数据也可以看到小煤矿的春节效应：乡镇煤矿春节附近从产量开始下降到回升需要 2 个月左右的时间。
- 预计 09 年 1 月份乡镇煤矿产量到达低谷以后，在 2 月份开始反弹，3 月份会恢复到较为正常的水平。

长期看小煤矿整合和关停会扩大产能

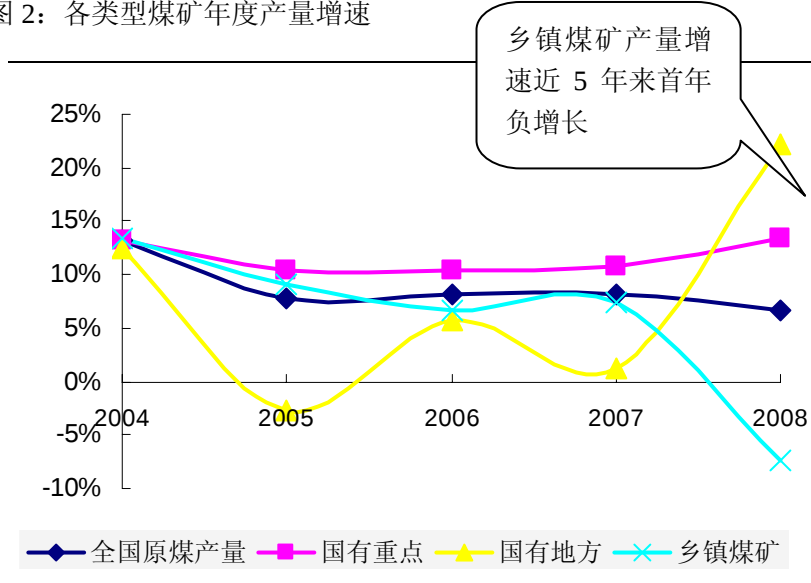
- 小煤矿的回采率较低，长期看小煤矿的整合可以提高煤矿的产能，节约资源。

图 1：各类型煤矿产量占比



数据来源：CCTD，山西证券研究所

图 2：各类型煤矿年度产量增速



数据来源：CCTD，山西证券

表 1：煤炭供给增速预测（调整了小煤矿关停量）

	2008E	2009E	2010E
新建煤矿规模（百万吨）	240	261	305
关停小煤矿（百万吨）	70	70	50
老矿报废（百万吨）	20	20	20
实际产量增长（百万吨）	150	191	235
增速	6.00%	6.30%	8.00%

资料来源：山西证券

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我们对这些信息的准确性及完整性不作保证，不保证该信息未经任何更改。在任何情况下，报告中的信息或的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。任何情况下，不对本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在公开前已经使用或了解其中的信息。本报告归山西证券有限公司所有，未经同意不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。