

煤炭行业

安全治理或将加大，关注焦煤公司

研究结论

2月22日，山西焦煤集团屯兰矿发生特大瓦斯爆炸事故，截止到当日下午6时，事故共造成74人遇难。我们认为，该事件对公司及行业的影响有以下几个方面。

- 经过与公司沟通，屯兰矿属于山西焦煤集团，媒体上屯兰矿是西山煤电下属煤矿的报道有误，因此，该事故不会对西山煤电生产造成直接影响。
- 考虑到山西焦煤集团在全国焦煤行业中地位举足轻重，除事故矿井要停产整顿一段时间之外，山西焦煤集团其余矿井很难出现全面停产的情况。因此，西山煤电生产将不会受到太大影响。
- 2005年11月发生的导致171人死亡的矿难导致龙煤集团整体上市搁浅，因此，此次矿难有可能使山西焦煤集团正在推进的整体上市就此搁浅。未来集团如果想继续推进整体上市，只能走向西山煤电注入资产这一途径，从这个角度上讲，西山煤电未来获得集团资产注入的可能性在增大。
- 考虑到全国两会即将召开，我们预计山西省将会开展全省范围内的安全治理活动，尤其是将会加强对小煤矿的关停治理，而国有大矿在供求宽松的背景下也将继续加大限产力度。
- 由于该事故为近两年来国有煤矿发生的最大事故，充分暴露出国有煤矿依然存在严重安全问题，且历史安全欠帐并未完全弥补，因此，预计未来全国范围内安全治理活动也将会大规模展开。
- 特大安全事故将会使得国有煤矿正在进行的限产保价的社会压力减轻，并得到政策层面上的支持。同时，供应紧缩也减轻了煤炭行业2009年合同谈判的压力，将有利于谈判的顺利推进，但我们还是维持2009年合同价格与2008年基本持平的观点。
- 从历史上矿难后的治理模式看，小煤矿多是治理重点，因此，预计接下来的安全治理仍然将会主要针对小煤矿，这除了对正常生产的小煤矿造成影响之外，还将使未复产小煤矿的复产时间较之前大为推后。
- 综合看，安全治理将会继续紧缩煤炭供应，尤其是小煤矿供应，这将部分对冲淡季因素导致的煤炭价格下跌压力。但由于供应结构不同，焦煤价格受益程度较大，而动力煤和无烟煤相对而言受益程度较小。
- 突发的安全事故虽然难以改变动力煤淡季下跌的趋势，但却减少了价格的下跌空间。我们总体上依然维持行业“中性”评级，继续看好焦煤行业，尤其建议关注焦煤龙头公司平煤股份、西山煤电。



东方证券
ORIENT SECURITIES

王帅

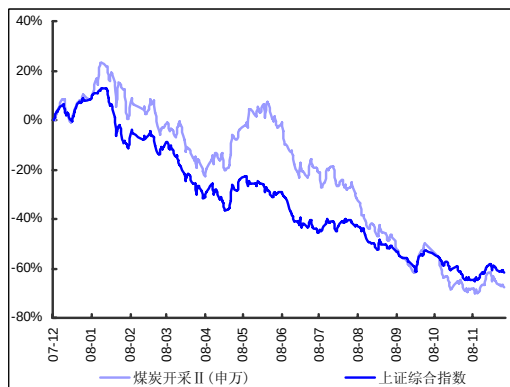
煤炭行业首席分析师

8621-63325888 × 6068

wangshuai@orientsec.com.cn

行业评级 看好 中性 看淡 (维持)
国家/地区 中国/A 股
行业 煤炭
报告日期 2009年2月23日

行业表现



评价周期	1个月	3个月	12个月
绝对表现 (%)	19	63	-29
相对表现 (%)	1	48	26

资料来源：WIND

重点公司盈利预测及投资评级

	07EPS	08EP(E)	09EPS(E)	股价	评级
平煤天安	1.03	2.11	1.45	19.26	买入
西山煤电	0.87	1.34	1	16.83	买入
大同煤业	0.6	1.91	1.32	16.89	买入
中国神华	0.99	1.52	1.41	22.81	买入

资料来源：公司数据，东方证券研究所

相关研究报告

目前或是最差的时候	2008/12/03
超越周期性视角	2008/06/23
电煤临时干预不改长期上涨趋势	2008/06/20
煤炭价格强势表现符合预期	2008/03/11
行业景气依旧，投资价值显现	2008/03/06

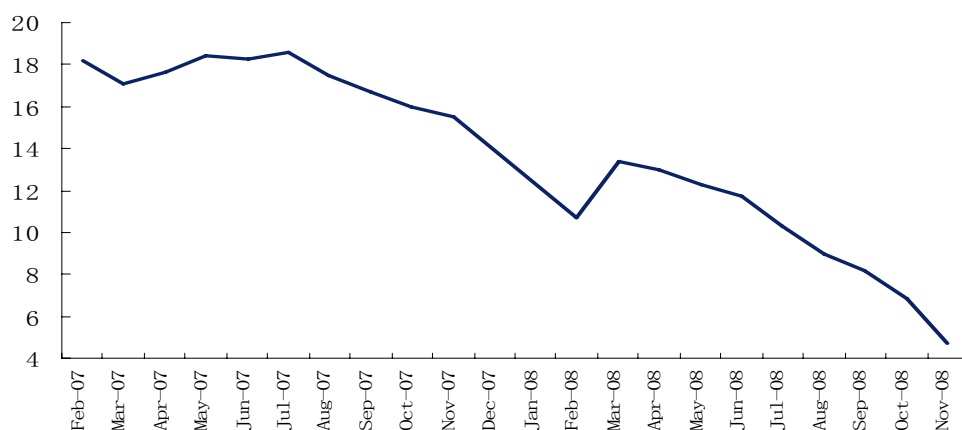
东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

表 2：煤炭公司业绩预测及估值

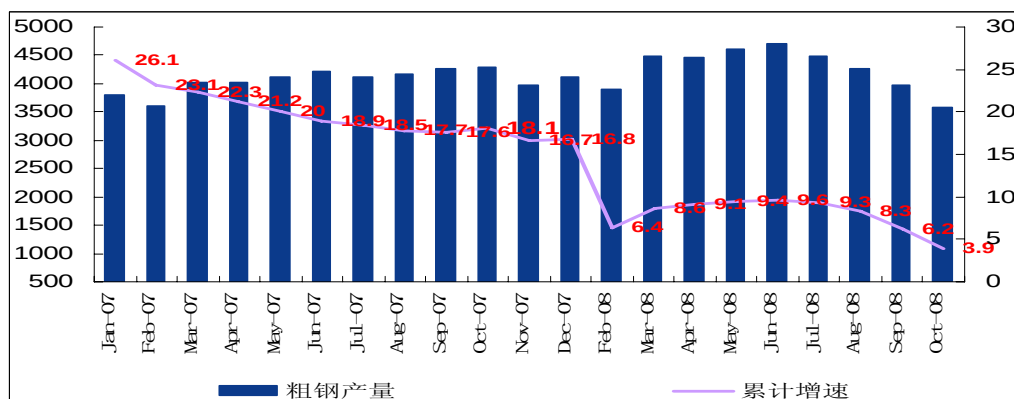
	评级	股价 (09/02/19)	2007	2008E	2009 E	2010E	2007P/E	2008P/E	2009P/E
平煤股份	买入	17.87	1.03	2.11	1.45	1.82	17.3	8.5	12.3
西山煤电	买入	16.2	0.87	1.38	1	1.42	18.6	11.7	16.2
中国神华	买入	20.75	0.99	1.52	1.41	1.55	21.0	13.7	14.7
国投新集	买入	7.55	0.27	0.64	0.73	0.85	28.0	11.8	10.3
大同煤业	增持	15.7	0.6	1.81	1.22	1.35	26.2	8.7	12.9
潞安环能	增持	18.49	0.85	1.83	1.14	1.43	21.8	10.1	16.2
中煤能源	增持	8.51	0.44	0.61	0.56	0.62	19.3	14.0	15.2
国阳新能	增持	14.92	0.52	1.48	1.06	1.12	28.7	10.1	14.1
兰花科创	中性	17.57	1	2.15	1.55	1.86	17.6	8.2	11.3
上海能源	中性	12.33	0.71	1.35	0.83	0.81	17.4	9.1	14.9
兖州煤业	中性	11.45	0.55	1.48	0.83	0.92	20.8	7.7	13.8
金牛能源	中性	22.13	0.73	2.64	1.35	1.1	30.3	8.4	16.4
开滦股份	中性	16.72	1.1	1.35	0.88	0.95	15.2	12.4	19.0
神火股份	中性	20.7	1.64	2.45	1.35	1.4	12.6	8.4	15.3
露天煤业	中性	14.56	0.74	0.76	0.6	0.63	19.7	19.2	24.3

图 1：全国火力发电量同比增速 %



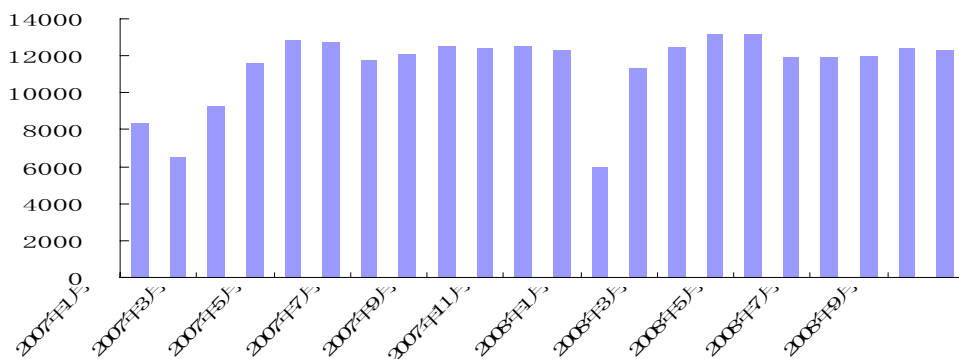
资料来源：东方证券研究所

图 2：全国钢铁产量变化情况 万吨



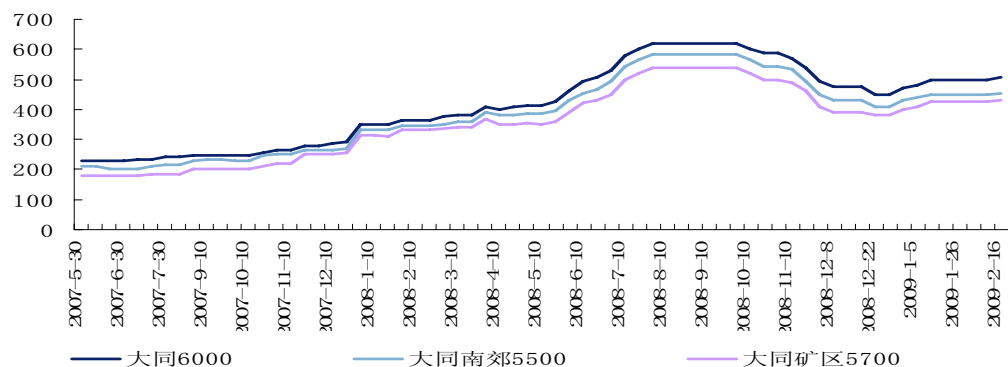
资料来源：东方证券研究所

图 3：全国水泥产量变化情况 万吨



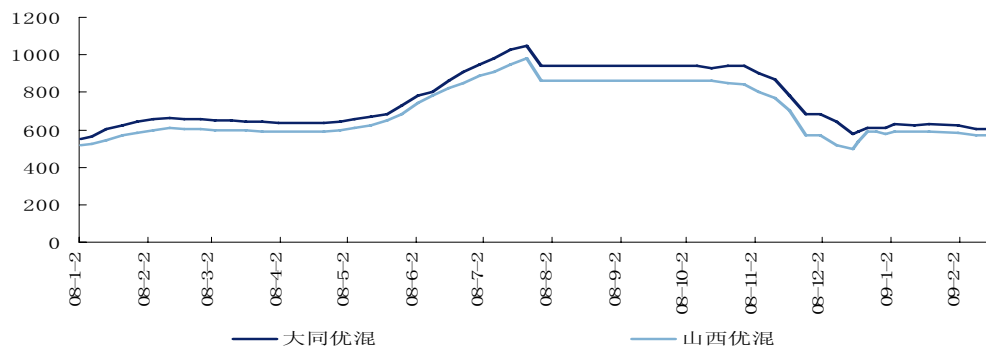
资料来源：东方证券研究所

图 4：山西大同地区动力煤原煤价格 元/吨



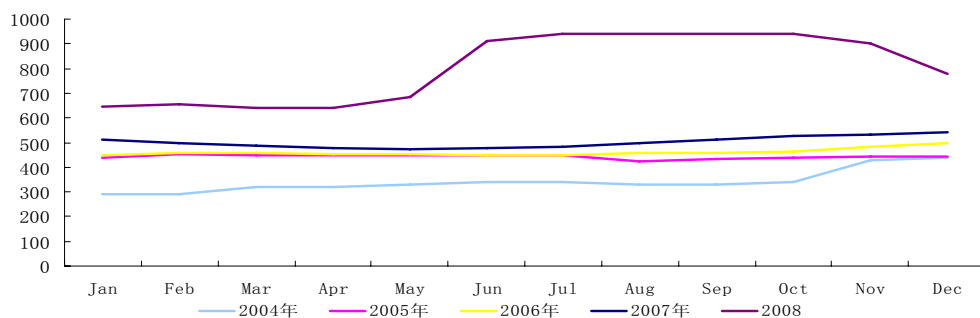
资料来源：东方证券研究所

图 5：秦皇岛港煤价走势 元/吨



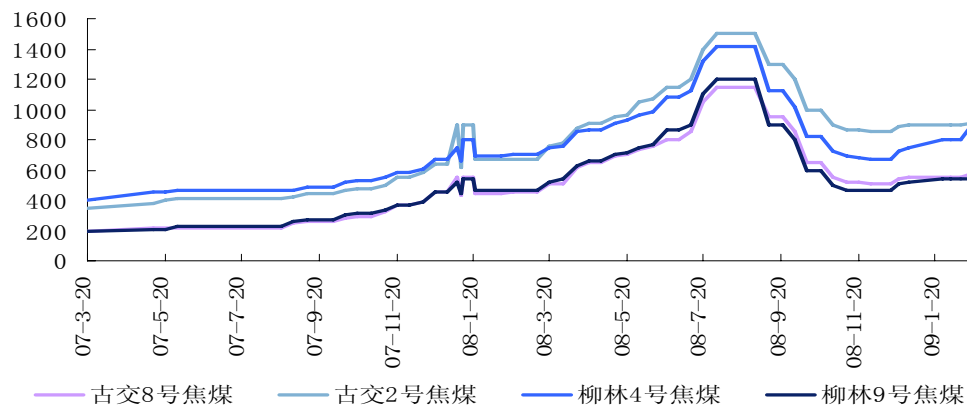
资料来源：东方证券研究所

图 6：秦皇岛港煤炭价格走势 元/吨



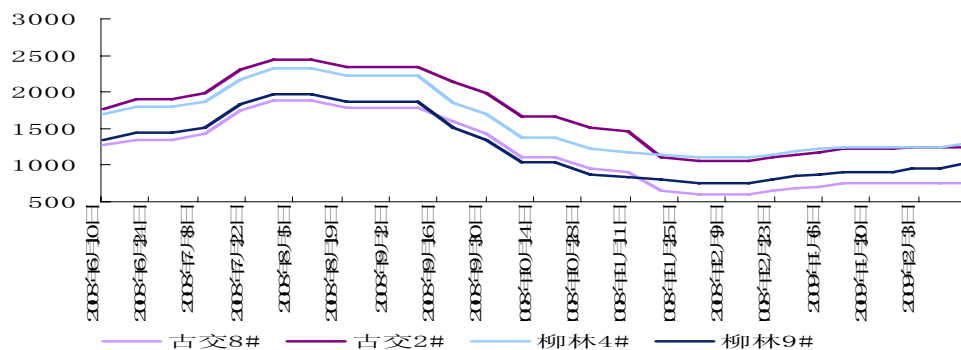
资料来源：东方证券研究所

图 7：山西古交、柳林炼焦煤坑口价格 元/吨



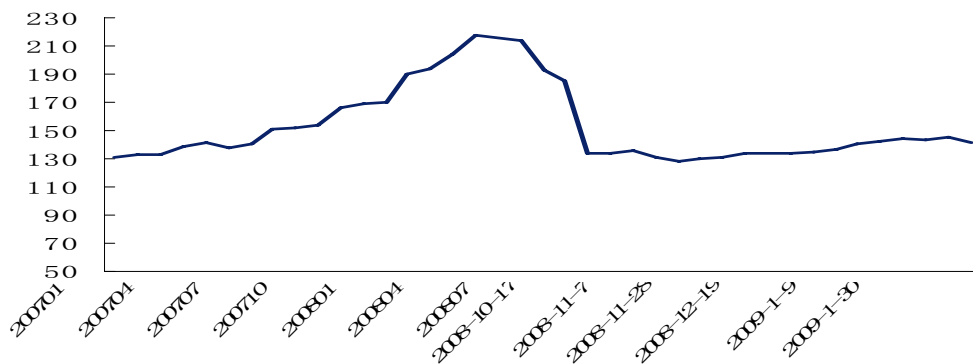
资料来源：东方证券研究所

图 8：山西古交焦精煤车板含税价格 元/吨



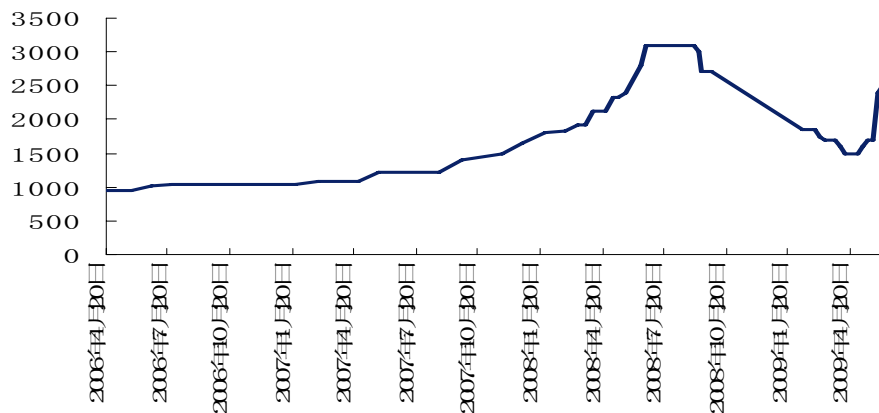
资料来源：东方证券研究所

图 9：国内钢材价格综合指数以及同比增幅



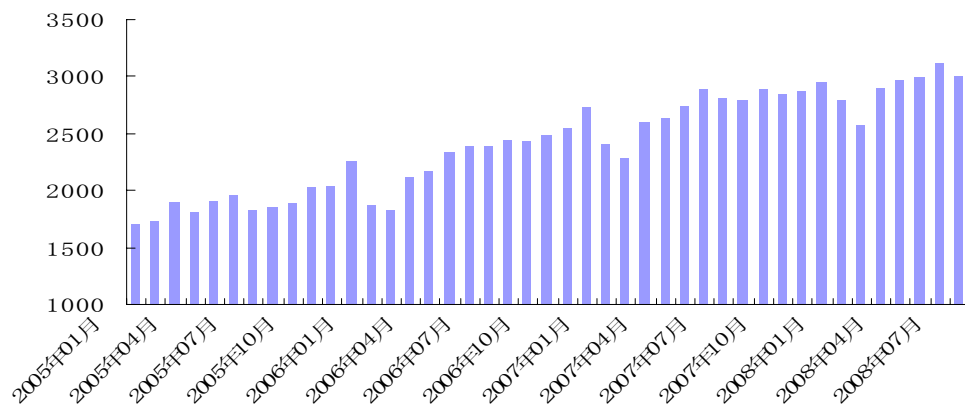
资料来源：东方证券研究所

图 11：焦炭价格走势 元/吨



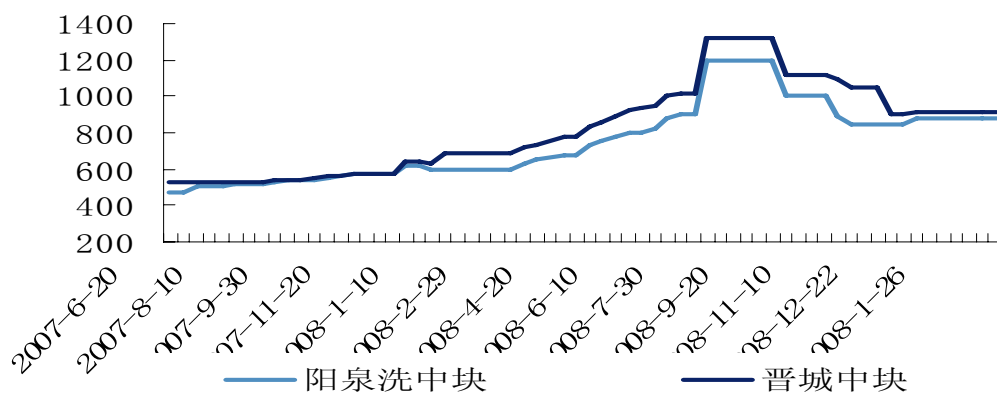
来源：东方证券研究所

图 12：全国焦炭月度产量变化情况 万吨



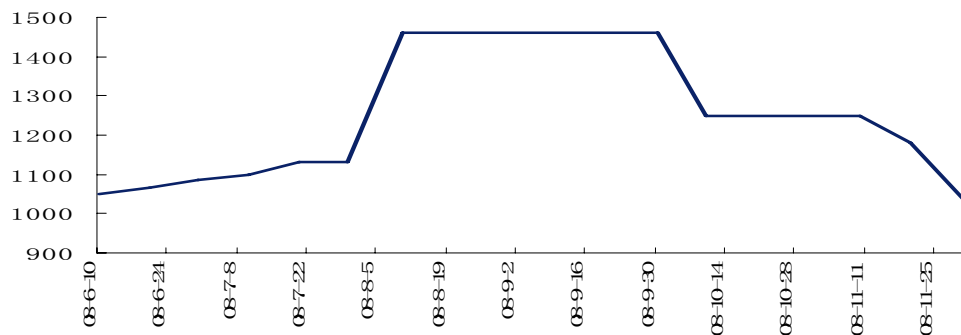
资料来源：东方证券研究所

图 13：山西东部阳泉地区无烟煤价格变化情况 元/吨



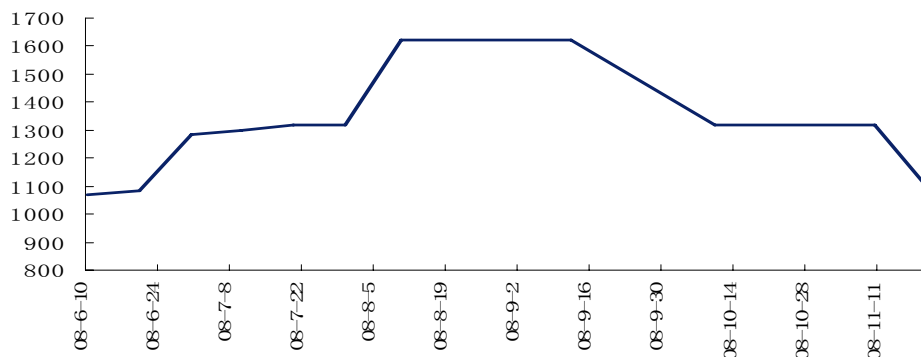
资料来源：东方证券研究所

图 14：山西东部地区无烟精煤车板含税价格变化情况 元/吨



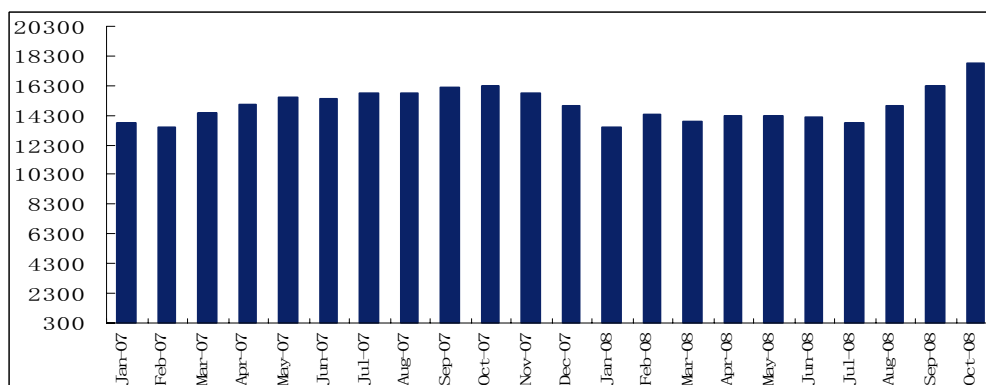
资料来源：东方证券研究所

图 15：山西东部地区喷吹煤价格变化情况 元/吨



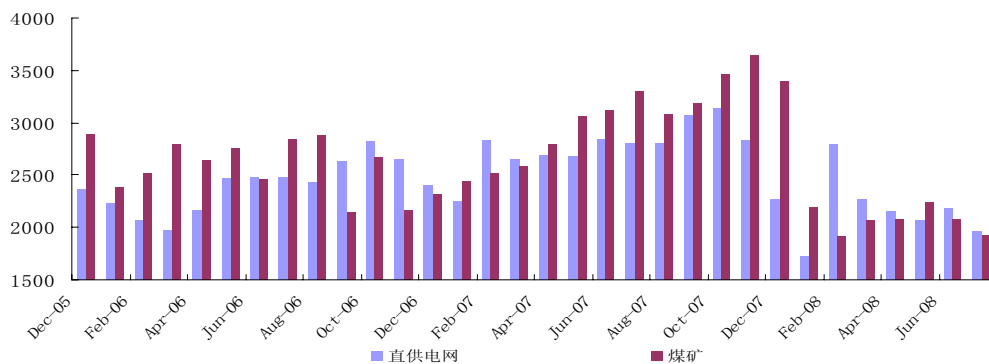
资料来源：东方证券研究所

图 16：全国煤炭社会库存变化情况 万吨



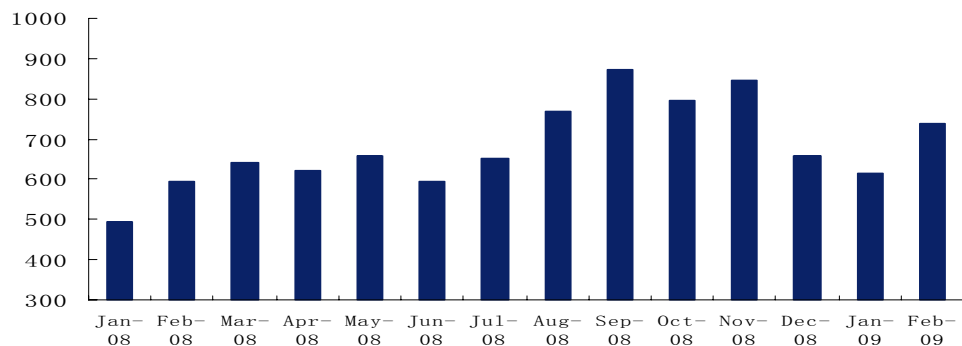
资料来源：东方证券研究所

图 17：全国直供电网和煤矿库存变化情况 万吨



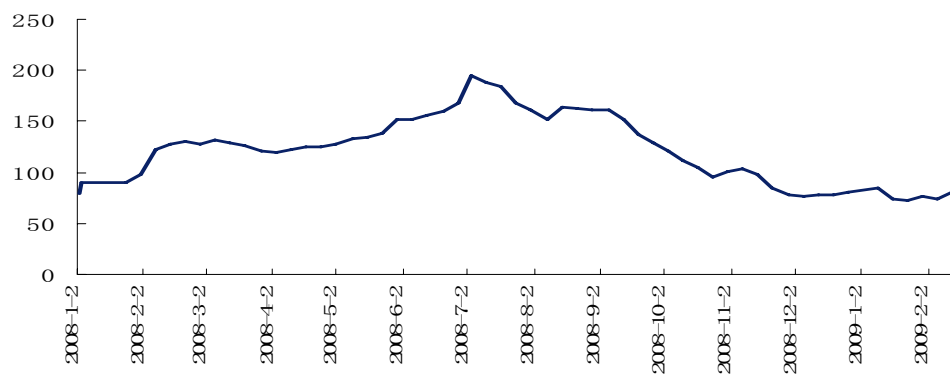
资料来源：东方证券研究所

图 18：秦皇岛港煤炭库存变化情况 万吨



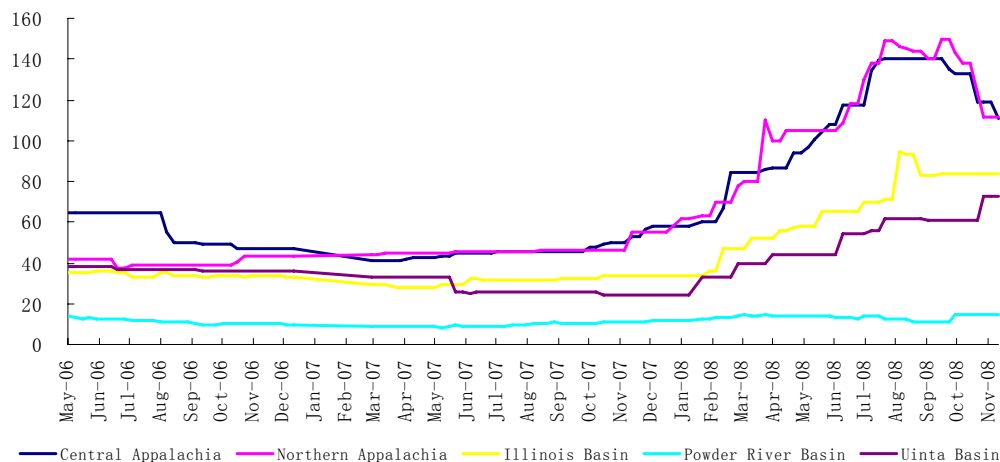
资料来源：东方证券研究所

图 19：澳大利亚煤炭价格走势 美元/吨



资料来源：东方证券研究所

图 20：美国煤炭价格走势 美元/吨



资料来源：东方证券研究所

分析师承诺

王帅：煤炭行业首席分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；
- 公司投资评级的量化标准
 - 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
 - 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。
- 行业投资评级的量化标准
 - 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

免责声明

本报告仅供东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：寿岚

电话：021-63325888*6054

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：shoulan@orientsec.com.cn