

局部地区焦煤价格开始上涨

研究结论

- **动力煤价格继续上涨。**进入 11 月份以来,随着冬季用煤高峰的逐步来临,动力煤供求继续偏紧,价格维持上涨态势。秦皇岛港 6000 大卡动力煤上周价格为 670 元/吨,较前周上涨 10 元/吨,其他种类煤炭价格及山西当地价格普遍上涨 5-10 元/吨。与此同时,电厂煤炭库存继续回落,11 月 4 日,直供电厂煤炭库存 2815 万吨,较 10 月底下降 141 万吨,降幅为 4.8%,可用天数为 15 天,其中华东电网库存降至 9 天。恶劣天气导致秦皇岛港发运量下降是电厂库存下降重要原因,11 月 9 日,秦皇岛港煤炭库存升至 813.3 万吨,较 10 月底增加 160 万吨,增长 24.5%,由于未来几天天气因素难有好转,预计库存仍将维持高位。
- **直供电厂耗煤量继续上升。**尽管全国范围内冬季用煤高峰尚未全面到来,但经济持续强劲复苏带动煤炭需求稳步回升。11 月 4 日,直供电厂耗煤量为 211 万吨,维持上升态势,较去年 11 月份日均耗煤量增加 51.7 万吨,增幅高达 32.5%。预计未来一段时期,随着全国范围内冬季用煤高峰的来临,需求仍将保持回升态势,煤价具有进一步上涨动力,由此为 2010 年电煤合同谈判创造有利市场环境。
- **局部地区焦煤价格开始上涨。**自 10 月份中旬以来,国内钢价呈现触底回升态势,与此同时,钢材库存持续回落,表明实体经济强劲复苏带动钢材需求增长。在钢价持续上涨带动下,局部地区焦煤价格近期开始上涨,山西晋中及黑龙江七台河等国内焦煤主产地焦煤价格近日普遍上调 20-50 元/吨。考虑到钢价未来一段时期有望继续上涨,将带动焦煤价格全面上涨,主要焦煤公司 2010 年合同价格上调值得期待,其中受益公司主要有西山煤电、上海能源、金牛能源、平煤股份、开滦股份等。
- **国际煤价继续回升。**自 10 月份下旬以来,国际动力煤呈现稳步回升态势,11 月 6 日,澳大利亚动力煤现货价为 75.8 美元/吨,较 10 月底上涨 2.3 美元/吨,涨幅为 3.1%,随着北半球冬季用煤高峰的到来,国际动力煤价格有望保持上涨趋势,由此对国内煤价形成支撑。
- **维持行业“看好”评级。**我们认为冬季需求旺季的到来使动力煤价格具有上涨动力,而钢价的持续回升则有望带动焦煤价格全面上涨,2010 年焦煤公司合同价格上调值得期待。我们维持煤炭行业“看好”投资评级。其中,建议重点关注焦煤公司西山煤电、上海能源、金牛能源及动力煤公司国投新集。



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

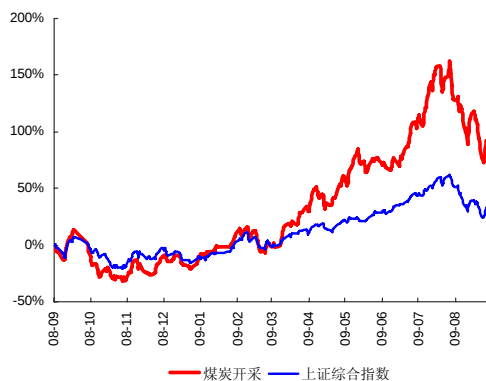
行业

煤炭

报告日期

2009 年 11 月 10 日

行业表现



评价周期	1 个月	3 个月	12 个月
绝对表现 (%)	3	-15	145
相对表现 (%)	-1	-7	95

资料来源: WIND

重点公司盈利预测及投资评级

	08EPS	09EP (E)	10EPS (E)	股价	评级
西山煤电	1.34	1.18	1.74	38.7	买入
国投新集	0.65	0.6	0.81	19.99	买入
兰花科创	2.45	2.06	2.16	42.11	买入
潞安环能	2.48	1.93	2.14	47.38	买入
中国神华	1.34	1.63	1.75	36.18	买入

资料来源: 公司数据, 东方证券研究所

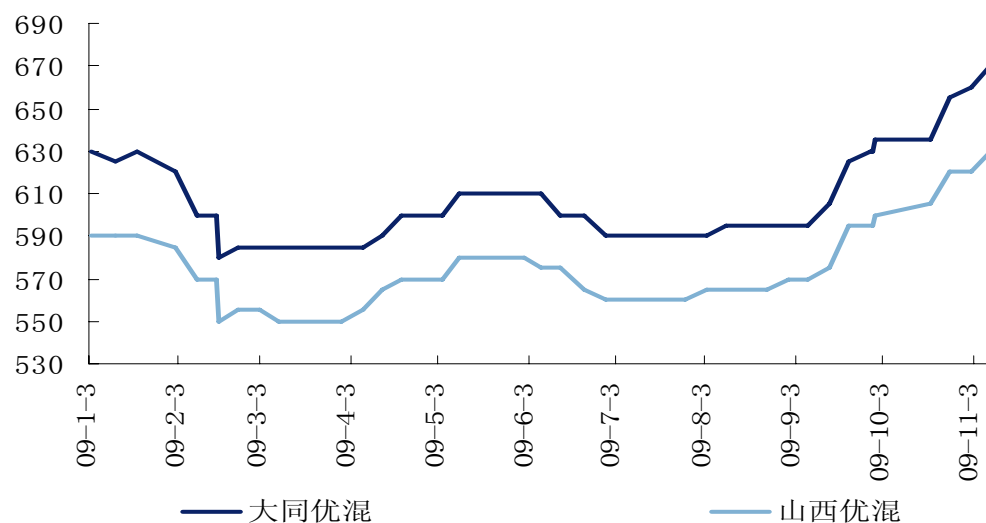
相关研究报告

供应总体过剩, 焦煤有望反转	2009/01/19
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

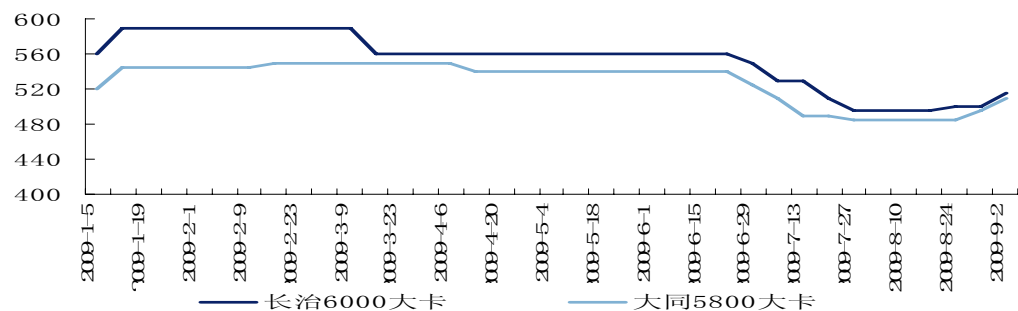
表 1：煤炭公司业绩预测及估值

	评级	股价 (09/11/09)	2008A	2009 E	2010E	2008P/E	2009P/E	2010P/E
西山煤电	买入	38.7	1.34	1.18	1.74	28.9	32.8	22.2
潞安环能	买入	47.38	2.48	1.93	2.14	19.1	24.5	22.1
国投新集	买入	19.99	0.65	0.6	0.81	30.8	33.3	24.7
兰花科创	买入	42.11	2.45	2.06	2.16	17.2	20.4	19.5
中国神华	买入	36.18	1.34	1.56	1.65	27.0	23.2	21.9
平煤股份	买入	31.13	1.91	1.45	2.07	16.3	21.5	15.0
上海能源	增持	23.54	1.52	1.03	1.18	15.5	22.9	19.9
神火股份	增持	30.7	1.44	1.25	1.58	21.3	24.6	19.4
中煤能源	增持	13.9	0.51	0.55	0.63	27.3	25.3	22.1
国阳新能	增持	43.55	1.48	1.76	1.92	29.4	24.7	22.7
开滦股份	增持	24.53	0.73	0.82	1.17	33.6	29.9	21.0
金牛能源	增持	37.65	2.64	1.65	1.83	14.3	22.8	20.6
大同煤业	增持	44.51	2.4	1.66	1.91	18.5	26.8	23.3
兖州煤业	增持	20.39	1.48	0.8	0.92	13.8	25.5	22.2
平均						22.35	25.59	21.19

图 1：秦皇岛港煤价走势 元/吨



资料来源：东方证券研究所

图 2：山西当地动力煤价格走势（车板含税价） 元/吨


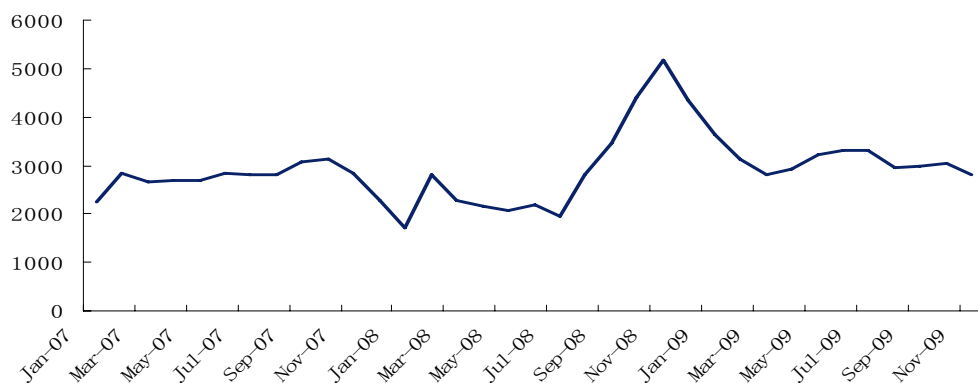
资料来源：东方证券研究所

表 2：直供电厂煤炭库存可用天数 天

	2009-2	2009-3	2009-4	2009-5	2009-6	2009-7	2009-8	2009-9	2009-10	2009-11
直供总计	19	15	16	18	19	18	16	16	16	15
华北电网	16	15	15	14	15	16	14	16	17	15
京津唐	13	13	12	10	9	10	8	12	14	10
河北省	23	17	16	15	15	17	17	18	19	17
山东省	16	16	17	17	19	18	16	17	18	18
东北电网	11	10	11	10	10	9	8	11	11	11
辽宁省	16	14	13	12	11	9	10	10	11	10
吉林省	9	9	11	11	12	13	11	12	12	13
黑龙江	9	7	11	10	11	8	4	14	16	17
内蒙区东	9	7	5	6	6	6	4	4	6	3
华东电网	21	15	17	18	17	15	14	12	12	9
上海市	11	8	14	14	17	14	12	13	13	11
江苏省	24	17	19	22	22	20	17	14	14	10
浙江省	22	16	17	17	16	15	15	12	13	9
安徽省	19	12	13	13	11	8	7	8	8	6
华中电网	29	22	22	33	35	32	28	23	23	21
河南省	16	11	12	20	24	23	24	20	20	17
湖北省	35	23	21	35	37	35	25	21	22	23
湖南省	43	39	45	67	62	54	38	30	30	29
华润	26	40	43	34	29	27	30	18	19	31
江西省	47	35	33	45	49	43	35	28	28	24
西北电网	19	16	17	21	22	20	20	25	25	26
陕西省	14	11	12	20	20	20	22	23	23	24
甘肃省	17	14	16	18	21	14	12	22	20	27
宁夏区	32	28	28	26	26	23	24	32	32	29

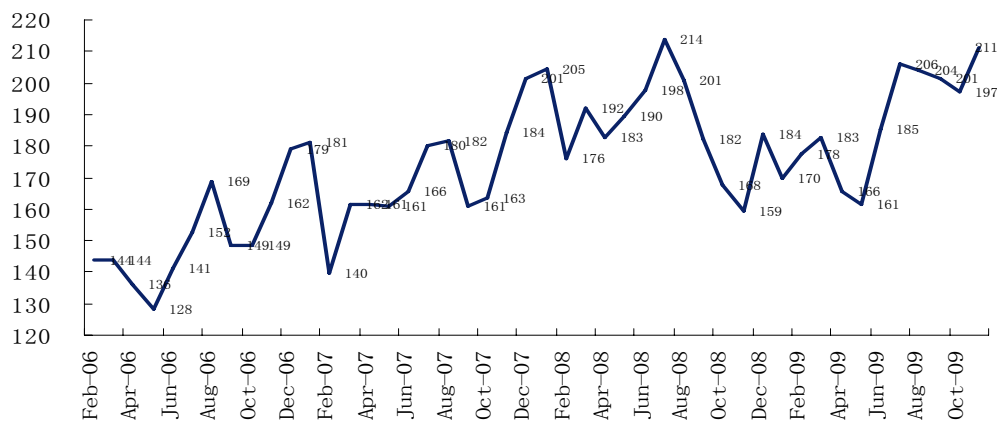
资料来源：东方证券研究所

图 2：直供电厂库存量 万吨



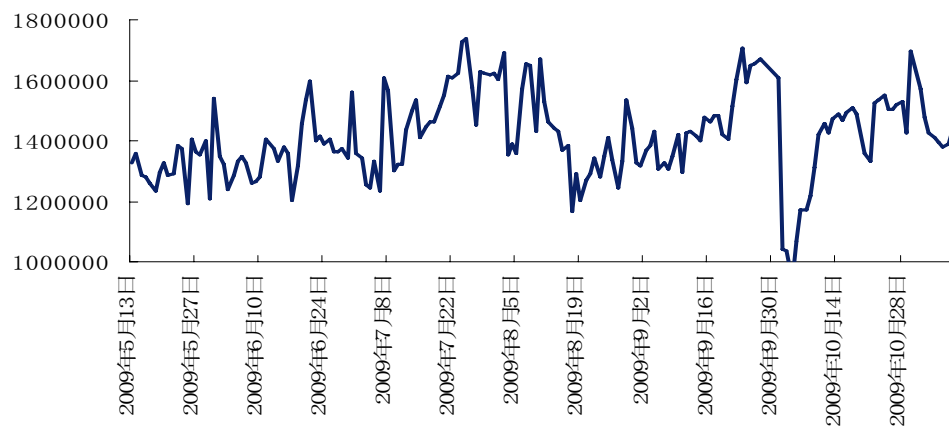
资料来源：东方证券研究所

图 3：直供电厂日耗煤情况 万吨



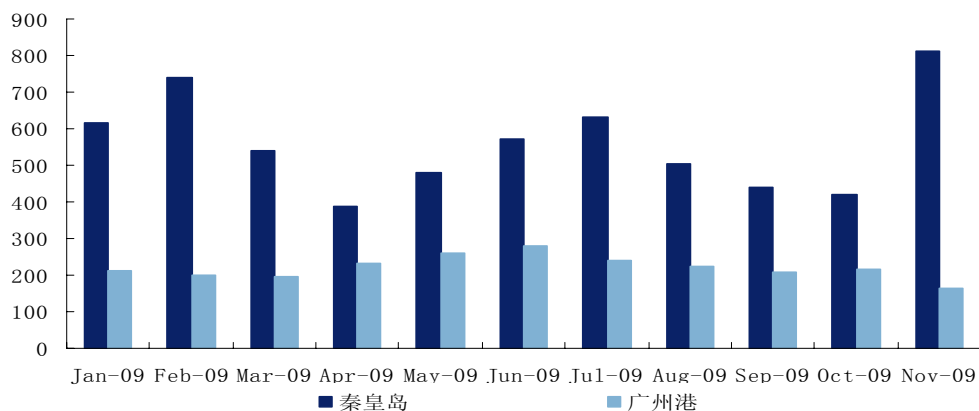
资料来源：东方证券研究所图

图 4：山西商品煤日产量 吨



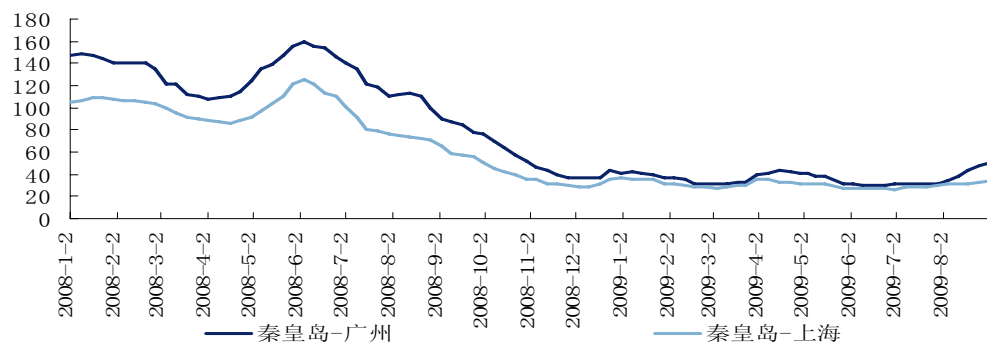
资料来源：东方证券研究所

图 5：秦皇岛港、广州港煤炭库存变化 万吨



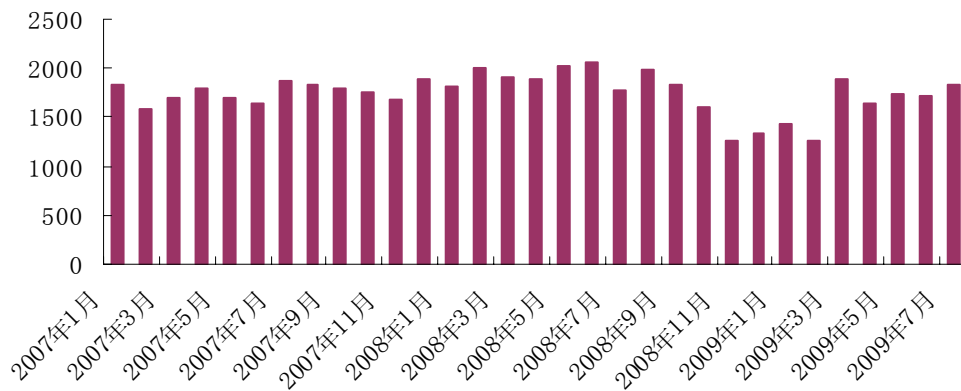
资料来源：东方证券研究所

图 6：国内煤炭海运费走势 元/吨



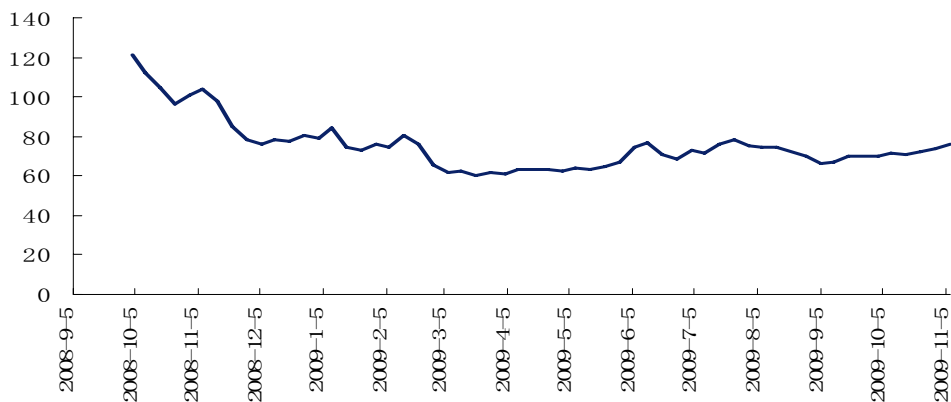
资料来源：东方证券研究所

图 7：秦皇岛煤炭发运量 万吨



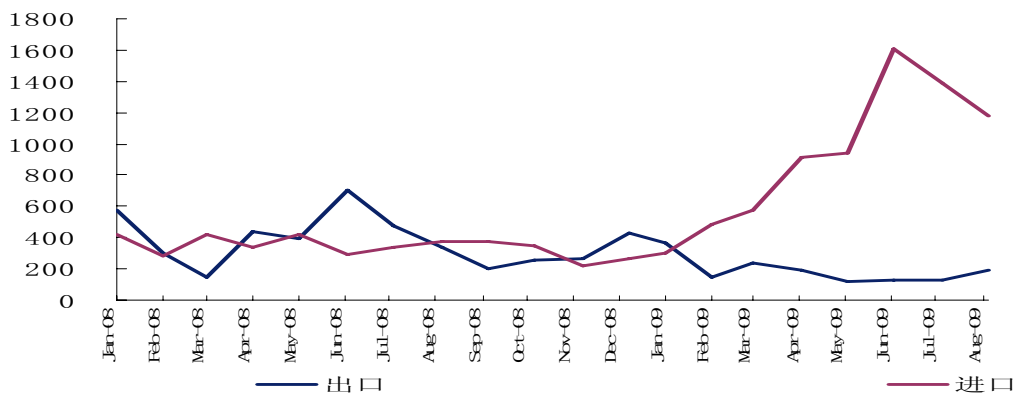
资料来源：东方证券研究所

图 9：澳大利亚动力煤现货价格 美元/吨



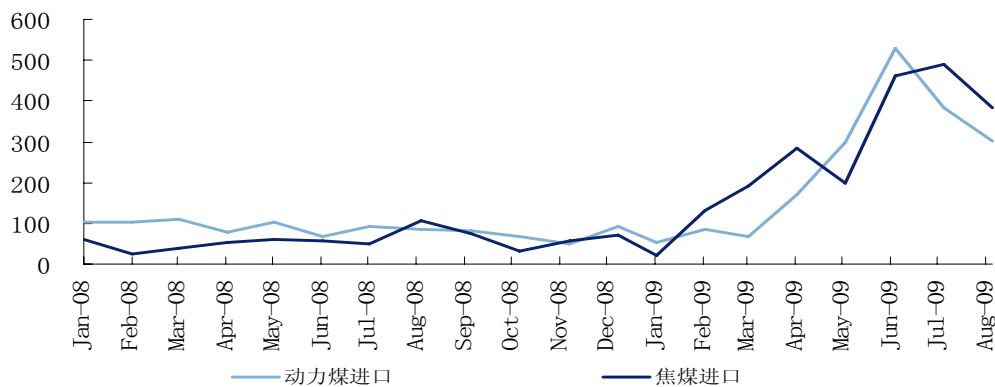
资料来源：东方证券研究所

图 10：中国煤炭进出口情况 万吨



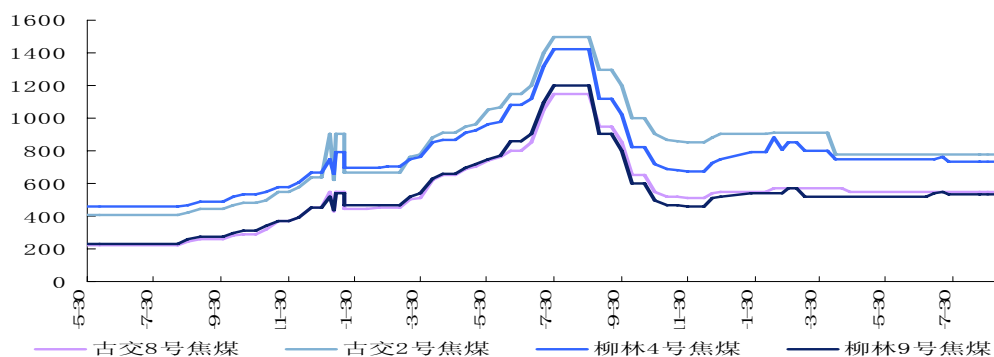
资料来源：东方证券研究所

图 11：中国分煤种进口情况 万吨



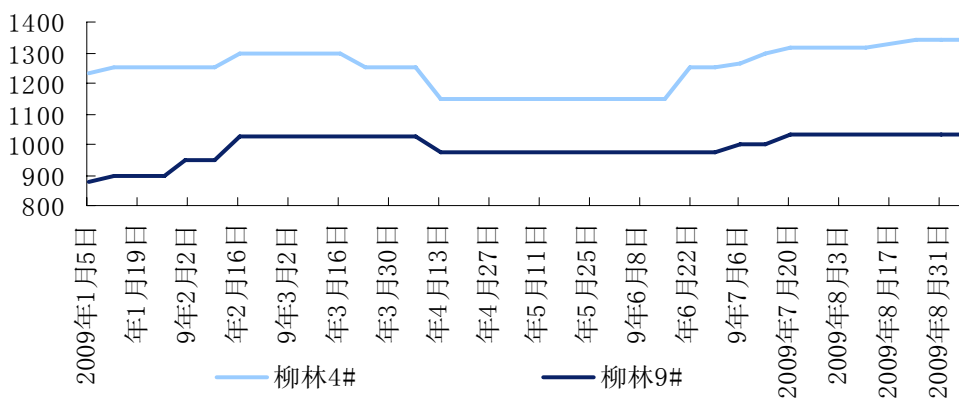
资料来源：东方证券研究所

图 12：山西古交、柳林炼焦煤原煤坑口价格 元/吨



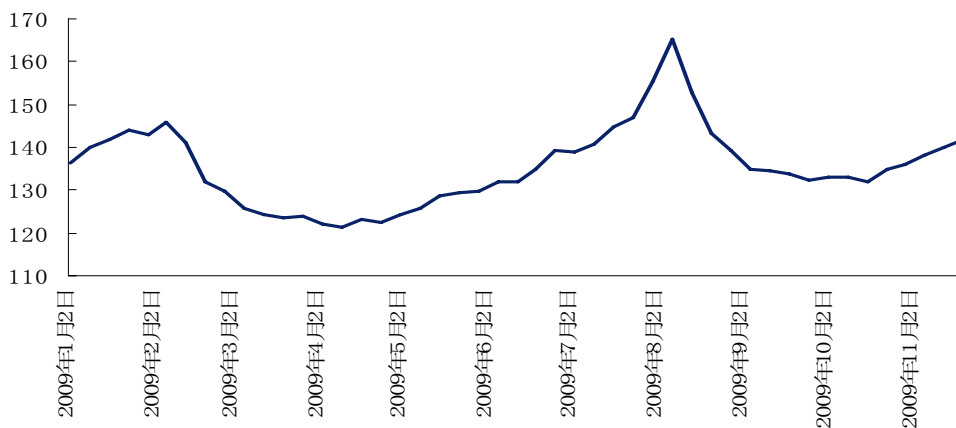
资料来源：东方证券研究所

图 13：山西焦精煤车板含税价格 元/吨



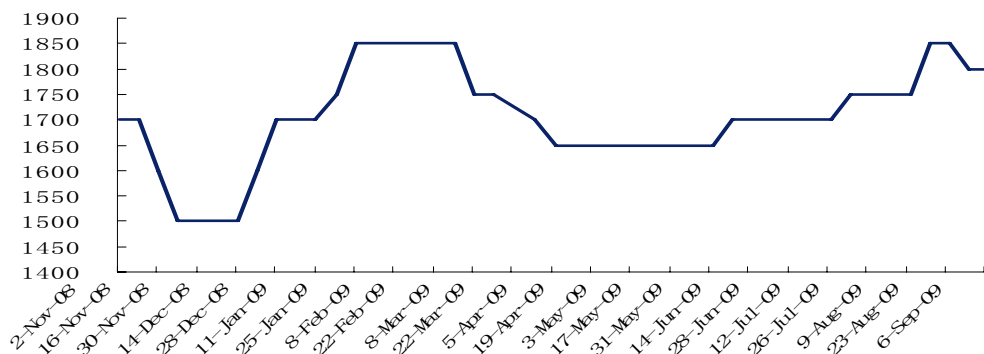
资料来源：东方证券研究所

图 14：钢材价格指数走势



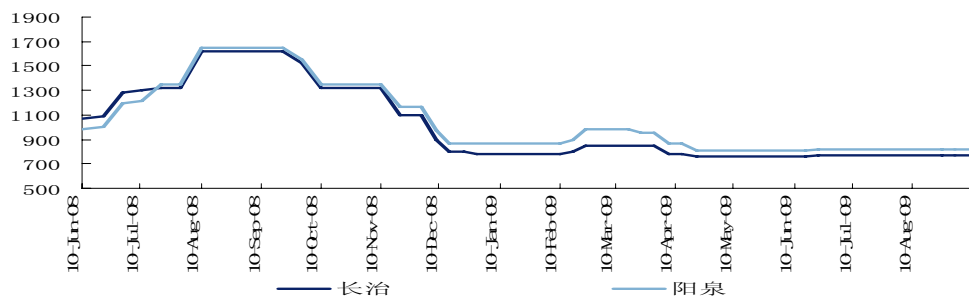
资料来源：东方证券研究所

图 15：山西太原一级冶金焦价格走势 元/吨



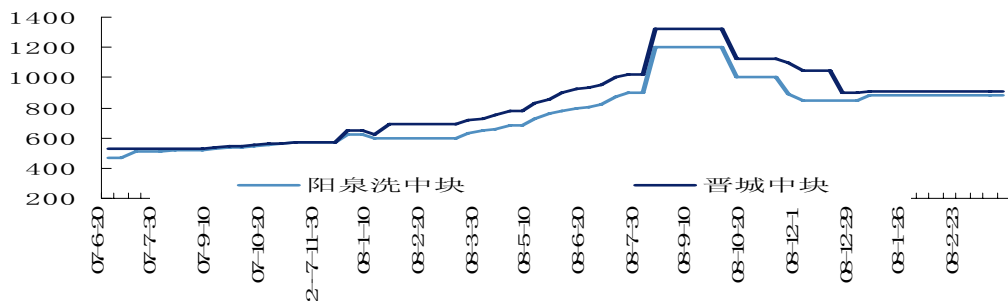
资料来源：东方证券研究所

图 16：山西喷吹煤价格走势 元/吨



资料来源：东方证券研究所

图 17：山西无烟煤价格走势（坑口价） 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*6055

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：shoulan@orientsec.com.cn