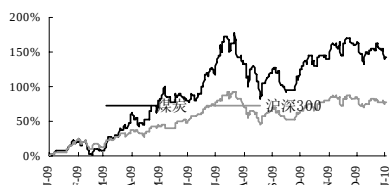


煤炭

Coal

2010 年 1 月 15 日

行业相对沪深 300 表现



表现	1m	3m	12m
煤炭行业	-8.5%	5.0%	141.3%
沪深 300	-2.9%	7.4%	78.1%

代码	名称	6m%	YTD	评级
000983	西山煤电	0.8%	160.5%	增持
601666	平煤股份	-20.9%	149.0%	增持
600348	国阳新能	5.8%	264.3%	增持
000933	神火股份	10.0%	235.2%	增持
000937	冀中能源	-17.9%	111.5%	增持
002128	露天煤业	-9.0%	220.2%	增持
601088	中国神华	-4.7%	78.4%	增持
601898	中煤能源	-8.9%	83.9%	增持
600997	开滦股份	-5.6%	248.9%	增持
601699	潞安环能	11.7%	199.2%	增持
600123	兰花科创	-8.9%	83.8%	增持

陆勤

+86 10 51517576
luqin@csc.com.cn

分析师申明

本人，陆勤，在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外，本人薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

幅度合理 以合同煤为主的公司直接受益

—2010 年度重点电煤普涨 30-50 元/吨点评

评级： 强于大市

- **2010 年度重点电煤普涨 30-50 元/吨。**为期一个月的煤炭产运需衔接会宣告结束。与往年相比，今年电煤谈判较为顺利。电力企业接受了重点电煤价格每吨上涨 30 元至 50 元的现实，涨幅超过 5%。其中，大型央企神华、中煤涨幅较低，在 30 元左右。2010 年全国煤炭订货合同汇总量已经 14.9 亿吨，远远超过了国家发改委《关于做好煤炭产运需衔接工作指导意见》中计划签约 9.06 亿吨的合同量。
- **煤炭产运需衔接会保障煤炭持续稳定供应。**煤炭产运需衔接会鼓励供需双方签订长期合同，有利于形成供需之间的购销关系；煤矿与铁路局衔接落实铁路运力、形成矿路之间的托运承运关系；对需经港口中转部分，煤矿与港口衔接装卸、堆存等作业，形成矿港之间的委托被委托关系。最终保障煤炭持续稳定供应、促进经济平稳较快发展。
- **重点电煤涨价 30-50 元的幅度比较合理。**由于下游需求增加、全球及国内冰雪天气的影响，近期我国局部地区出现煤炭供应相对紧张局面。以秦皇岛港煤炭为例，各品种动力煤价格一个月涨幅高达 15%。综合考虑近期涨价因素、煤炭企业安全成本上升、电价上涨导致的开采煤炭成本上涨等原因，重点电煤涨价 30-50 元的幅度比较合理。
- **各方签订合同活跃。**各方签约活跃的主要原因包括，一是合同煤价格比目前现货市场的价格要便宜 100 元左右；二是争抢运力。进入汇总的合同属于重点合同，国家会优先保障运输。
- **投资建议。**重点电煤合同价格的上涨，将使那些以合同煤生产为主的上市公司直接受益。主要的上市公司包括中国神华、中煤能源、大同煤业、露天煤业、平庄能源、国投新集。建议积极关注。
- **风险提示。**全球经济复苏未达预期导致需求发生重大变化，电煤合同执行率低。

2010 年度重点电煤普涨 30-50 元/吨

为期一个月的煤炭产运需衔接会宣告结束。与往年相比，今年电煤谈判较为顺利。电力企业接受了重点电煤价格每吨上涨 30 元至 50 元的现实，涨幅超过 5%。其中，大型央企神华、中煤涨幅较低，在 30 元左右。例如，神华的港口下水 5500 大卡电煤国内长约销售合同 2010 年合同价格从去年的 540 元/吨上涨到 570 元/吨。

2010 年全国煤炭订货合同汇总量已经 14.9 亿吨，远远超过了国家发改委《关于做好煤炭产运需衔接工作指导意见》中计划签约 9.06 亿吨的合同量。

煤炭产运需衔接会保障煤炭持续稳定供应

煤炭产运需衔接会自 2004 年以来，一直注重发挥市场配置资源的基础性作用。已经基本形成了在国家宏观调控指导下，企业自主衔接资源、协商定价的新机制。

虽然当前和今后一个时期，我国煤炭消费和生产持续增长，供需总量有望保持基本平衡。但受部分区域煤炭资源和运力增长限制，以及一些不确定因素等影响，还会出现局部地区、个别时段供应偏紧等问题。

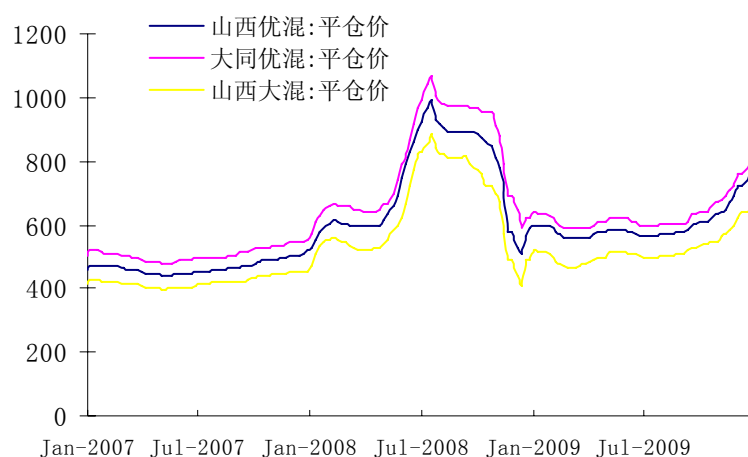
煤炭产运需衔接会鼓励供需双方签订长期合同，有利于形成供需之间的购销关系；煤矿与铁路局衔接落实铁路运力、形成矿路之间的托运承运关系；对需经港口中转部分，煤矿与港口衔接装卸、堆存等作业，形成矿港之间的委托被委托关系。最终保障煤炭持续稳定供应、促进经济平稳较快发展。

重点电煤涨价 30-50 元的幅度比较合理

由于下游需求增加、全球及国内冰雪天气的影响，近期我国局部地区出现煤炭供应相对紧张局面。

以秦皇岛港煤炭为例，各品种动力煤价格一个月涨幅高达 15%。

Figure 1 秦皇岛煤炭价格走势



资料来源：世纪证券研究所

低温恶劣天气加剧了运输矛盾，供求偏紧的局面将会延续，煤价仍具有一定的上涨动力。

如果综合考虑近期涨价因素、煤炭企业安全成本上升、电价上涨导致的开采煤炭成本上涨等原因，重点电煤涨价 30-50 元的幅度比较合理。

1 月 14 日，中国煤炭运销协会在其主办的中国煤炭市场网上发布了一则《关于停止网上合同汇总工作的通知》，表示将于 14 日 24 时停止各单位提报煤炭订购合同，并要求 15 日 18 时前结束各省级行业管理部门对本省区所属企业的数据审核、提报工作。

过去停止合同汇总的时间大都是在规定的时间内有所延迟。今年提前停止合同汇总主要是因为各方签订合同活跃。各方签约活跃的主要原因包括，一是合同煤价格比目前现货市场的价格要便宜 100 元左右；二是争抢运力。进入汇总的合同属于重点合同，国家会优先保障运输。

以合同煤生产为主的上市公司直接受益

重点电煤合同价格的上涨，将使那些以合同煤生产为主的上市公司直接受益。主要的上市公司包括中国神华、中煤能源、大同煤业、露天煤业、平庄能源、国投新集。建议积极关注。

风险提示

全球经济复苏未达预期导致需求发生重大变化，电煤合同执行率低。

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.