



困惑中的煤炭市场

——过剩与限价

报告日期： 2010年6月29日

煤炭行业研究员：国汉芬

中国以煤为主的能源格局从长远看虽然难以改变，但中国煤炭工业协会会长王显政 6 月 19 日在由中国能源研究会主办的中国能源战略与“十二五”能源发展论坛上表示，中国煤炭工业发展面临严峻挑战，煤炭总量过剩的矛盾越来越突出，结构不合理、发展方式粗放的问题依然严峻。目前全国煤矿总产能已超过 36 亿吨，煤炭产能过剩的矛盾将越来越突出。目前过剩的主要原因有以下两点：

第一，资源整合后的产能释放

近几年，在中央加快培育煤炭大集团的政策推动下，各主要产煤省市大力实施重组整合。截至 6 月份，全国已有 12 个主要产煤省完成了煤炭大集团的重组工作。为提高煤炭产业集中度和产业水平，促进煤炭产业结构优化升级，煤炭资源的整合是煤炭行业发展的大势所趋。

山西省煤炭行业整合工作基本完成，但市场对山西省小煤矿资源整合后产能释放的压力预期较为悲观，小煤矿的复产并不顺畅。山西省煤炭资源整合范围事先划定，整合过程主要是政府在推动，后续一些诸如股权比例、管理方式等还需要进一步的谈判。此外，整合后的煤矿同样面临技改、规划整顿的状况，故而产能释放短期有限。对山西省几家作为资源整合主体的煤炭集团所整合的煤矿目前更多的是整合过渡性的生产，从目前的进程来看，整合后产能释放要在两年后方能见晓。

第二，电企“掘”煤可能致煤炭产能过剩

近两年来，尤其是 2008 年煤电矛盾特别突出的时候，五大发电企业纷纷四处寻找煤炭资源，扩张速度很快。五大电力集团异口同声提出要大幅提高煤炭产量，并且目标明确，短期内煤炭产能达到“亿吨”。2009 年五大电力以百米冲刺的速度，进军煤炭开采。

1. 中电投

2012 年，中电投将跻身亿吨级煤炭企业行列。2009 年其煤炭产量同比增长了 30%，达到 4297 万吨，2010 年煤炭产能可达 7275 万吨。

2. 华能集团

华能集团 2009 年在山西、陕西、新疆等五大煤炭基地全面渗透，其控制的煤炭储量已达 400 亿吨。华能集团年度报告则显示，华能集团 2009 年新增煤炭产能 2048 万吨，总产能已达到 4772 万吨，同比增长 75%。2010 年华能集团的目标是完成煤炭产量 5686 万吨，同比增加 29%；新增煤矿产能超过 1500 万吨。

3. 大唐集团

大唐集团虽然只计划在 2010 年使其煤炭产量达到 700 万吨，但其规划目标称将在 2015 年使其煤炭产能达到 1 亿吨左右。

4. 国电集团

国电集团 2009 年煤炭产量为 3200 万吨，同比增长 38%，计划在 2010 年使其控股煤炭产能达到 4500 万吨。

5. 华电集团

华电集团提出，2010 年的目标是核准、开工煤炭项目 3100 万吨，到 2013 年使其控股煤矿产能达到 1 亿吨，利润超过 50 亿元，集团所属电厂煤炭自给率达到 50%。

根据五大发电集团煤炭发展计划，到 2015 年各大发电集团的煤炭自给率将能达到 30%-50%，甚至更高。电力企业近期纷纷投资煤炭领域，正在逐步形成煤炭资源自给，这进一步压缩了煤炭企业的市场空间，造成煤炭自身市场的过剩。

第三，既然过剩，又为何限价？

根据 6 月 25 日发改委网站消息，发改委要求国内主要煤炭企业维持煤炭价格稳定：一是保持年度合同煤调整的企业要在 6 月底前退回；二是带头保持市场煤价稳定，不能带头涨价。

从经济学的角度来讲，当供大于求时，产品价格就要下降。既然煤炭产能过剩，为什么政府要求煤企限价，谨防煤炭价格上涨？实际上，无论是煤炭资源整合后的产能释放，还是电企进军煤炭开采，都不是短期能见效的，产能要在 2-4 年之内集中释放。而目前短期国家干预煤价的行为反映了对下游行业经营业绩恶化和通胀上升的双重担忧。煤炭的主要下游行业包括电力、钢铁、化工和建材，而这些行业经营业绩都不容乐观。

此次限价要求，重点还是在化解持续 17 年的“煤电矛盾”难题上。虽然只是权宜之计，但起码眼前的不要在出现煤炭任意上涨或人为助涨的现象，以免电企饱受成本上涨之痛。

对于煤企，尤其是神华、中煤集团，以及内蒙古伊泰集团，山西同煤、晋煤、阳煤、焦煤集团，河南郑煤集团等大型煤企，只要遵守合同信用，顾全大局，煤炭价格上涨趋势就会受到抑制，而煤企既定利益不会受到损失。

同时，煤炭在国民经济中处于重要地位，煤价上涨不仅影响下游行业经营，还会加剧社会通胀预期。煤价稳定对国家经济支柱产业和社会宏观政策都有重大意义。

总之，煤炭产能长期来看，将出现过剩，短期内，应要谨防价格上涨。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，英大证券综合研究部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

本报告为英大证券有限责任公司所有。未经英大证券有限责任公司同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分复制、复印或拷贝；或向其它人分发。

行业投资评级

推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数
中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数跟随上证指数
回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数

公司投资评级

买入	预计未来6个月内，股价涨幅为15%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨幅为5-15%之间
中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
回避	预计未来6个月内，股价跌幅为10%以上

评级说明：

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或者行业指数）的涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为基准；

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或者行业指数）的涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为基准