

节能减排对煤炭行业的影响分析

行业动态分析

报告关键点:

- ☞ 短期内,煤炭需求受到节能减排的压制
- ☞ 煤炭下游行业库存和产品价格是重要观测指标
- ☞ 维持行业“同步大市”投资评级

报告摘要:

- 近期,受“十一五”节能减排目标的影响,国内部分省份采取了行政性方法对高耗能行业进行了关停并转,例如浙江、江苏、河北省等分别对水泥、钢铁、有色金属等行业进行了限电、关闭等措施。而其他有节能减排压力的省份也有可能采取类似的举动。
- 短期内(1-2月),节能减排以及拉闸限电的措施会减弱煤炭行业的需求,因为降低能耗的任务主要集中在钢铁、水泥、有色金属等高耗能行业,这些行业的产量出现下降的话,则会引起煤炭行业需求的压力,动力煤和炼焦煤的价格在短期内面临着下降的压力。
- 如果把时间区间拉长到2010年年底,我们认为两个结果产生的可能性极大:1、煤炭行业主动或者被动的收敛产能;2、煤炭下游行业产品价格的上涨将会导致相关行业产品的增加,有可能会提升煤炭行业的需求。
- 我们维持行业“同步大市”投资评级,并认为煤炭下游行业库存和产品价格是重要观测指标。

煤炭

同步大市-A

上次评级

同步大市-A

报告日期

2010-09-09

首选股票

目标价

评级

000983

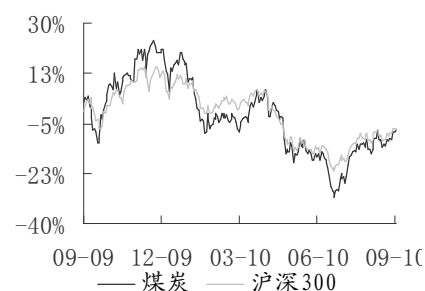
西山煤电

25.0

增持-A

预测变动情况

12个月行业表现



研究员

李大刚

高级行业分析师

021-68765917

lidg@essence.com.cn

证书编号

S1450209060212

前期研究成果

安信证券煤炭电力数据周报(2010年4月19日)

2010-04-20

煤炭行业: 中报综述及投资展望

2010-09-05

《国务院常务会议研究部署推进煤矿企业兼并》点评

2010-08-26

节能减排对煤炭行业的影响分析

由于临近“十一五”节能减排目标结束只有 4 个月，在“十一五”前四年全国单位国内生产总值能耗累计下降 15.61%，但今年上半年单位 GDP 能耗不降反增 0.09%，距离年内下降 20% 的目标相距甚远。近期，浙江、江苏等地的高耗能行业均采取了比较强硬的措施实行停产、减产；同时，国内最大的钢铁产地河北省也对小钢厂实施了关停限产的措施。

表 1 华东江浙地区节能减排措施

地区	省份	企业	措施
华东地区	江苏	无锡有色金属企业	江苏无锡地区厂家所有用电均按峰电价收费
	江苏	无锡的铜加工企业	无锡的铜加工企业都收到了铜限电的通知
	江苏	无锡地区	很多限产的企业其实已经停产
华东地区	浙江	温州企业	温州市开发区和龙湾区两大拉丝生产基地，从前几日起开始有序施行限电措施，交替停产半个月。另外，温州地区下辖瑞安市也不同程度的施行限电
			浙江地区限电主要是分两种，一种是 2 个月的完成指标。但是选择 2 个月的要多承担任务的三分之一限电额。还有一种是 3 个月分摊下去，要完成 20 天的停电任务。
			2、为了配合节能减排，对于前期淘汰落后产能中的一些企业的设备，如果这些设备在这段时间继续工作，那么他们必须支付比原来的电费多 0.3 元/度的钱。其他的不在淘汰产能里面的设备不受影响。

数据来源: mysteel 安信证券研究中心

表 2 国内部分地区需要完成的节能减排指标

	十一五目标	累计降低率	2010 年需完成目标	2010 年上半年完成
全国	-20%	-15.59%	5.23%	0.09%
北京	-20%	-22.28%	-2.93%	-2.4
天津	-20%	-20.07%	-0.09%	-0.95%
河北	-20%	-17.21%	3.37%	-1.35%
山西	-25%	-18.28%	8.22%	-2.39%
内蒙古	-25%	-18.82%	7.62%	-2.09%
山东	-22%	-18.51%	4.28%	-1.64%
河南	-20%	-17.15%	3.44%	-0.85%
安徽	-20%	-16.36%	4.35%	-3.58%
浙江	-20%	-17.36%	3.20%	-0.97%
江苏	-20%	-17.53%	3%	0.08%

数据来源: mysteel 安信证券研究中心

从目前的节能减排情况来看，主要的重工业基地都面临着 2010 年下半年大规模降低能源消耗的目标，其中幅度最大的包括山西、内蒙古、山东、河南、安徽等省份。

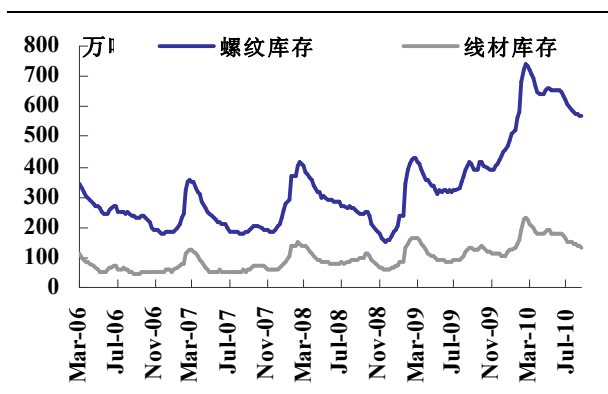
对煤炭行业的影响：

短期内（1-2 月），节能减排以及拉闸限电的措施会减弱煤炭行业的需求，因为降低能耗的任务主要集中在钢铁、水泥、有色金属等高耗能行业，这些行业的产量出现下降的话，则会引起煤炭行业需求的压力，动力煤和炼焦煤的价格在短期内面临着下降的压力。

但是如果把时间区间拉长到 2010 年年底，节能减排的目标不是通过粉饰数字来完成或者大部分是通过关停并转来完成，我们判断两种结果产生的可能性在加大。1、煤炭行业主动或者被动的收敛产能，由于山西和内蒙古两个省份的节能减排任务在 2010 年下半年最大，分别为 8.22%、7.62%，从减少能耗和保持 GDP 增长的角度来看，关闭不在统计范围内的小煤矿产生的效果最大，可以保价同时减低能耗，而 9 月 8 日山西省煤矿企业兼并重组整合工作领导小组办公室下发的《关于加强兼并重组整合矿井安全工作的通知》就可见端倪。2、随着煤炭下游行业，例如水泥、钢铁等产品价格的上涨，一定会引起产量供给的增加，如果下游产品的库存出现明显的下降，则会对煤炭价格产生提升作用。

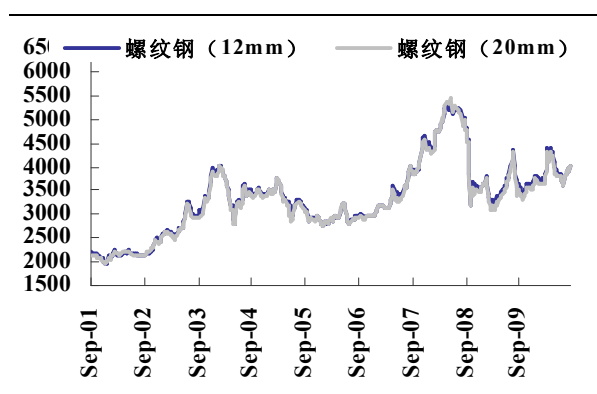
我们维持行业“同步大市-A”投资评级，并认为煤炭下游行业的库存和价格变化是重要的观测指标。

图 1 钢铁的社会库存下降



数据来源：mysteel 安信证券研究中心

图 2 钢铁价格出现上升



数据来源：mysteel 安信证券研究中心

行业重点公司财务和估值汇总表

日期: 2010-09-09

证券 代码	公司 名称	上次 评级	最新 评级	每股收益(元)			市盈率(X)			ROE(%)			现价	目标价	首次推 荐日期	自推荐 来涨幅
				2009	2010E	2011E	2009	2010E	2011E	2009	2010E	2011E				
000983	西山煤电	增持-A	增持-A	0.54	1.52	2.63	40	14	8	14.0%	30.0%	42.0%	21.74	25.00	2007-08-08	50%
601088	中国神华	增持-A	增持-A	0.94	2.51	2.97	26	10	8	10.0%	17.0%	17.0%	24.23	30.00	2007-09-21	-63%
601666	平煤股份	增持-A	增持-A	0.70	1.54	1.57	27	12	12	14.0%	21.0%	18.0%	18.75	22.00	2007-08-29	35%
601699	潞安环能	增持-A	增持-A	1.30	3.38	4.45	29	11	8	15.0%	37.0%	39.0%	37.78	45.00	2007-08-16	34%

免责声明

本研究报告由安信证券股份有限公司研究中心撰写,研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则,以合法渠道获得这些信息,尽可能保证可靠、准确和完整,但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据,不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证,无论是否已经明示或者暗示。安信证券股份有限公司研究中心将随时补充、更正和修订有关信息,但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本公司及其关联机构可能会持有报告中涉及公司发行的证券并进行交易,并提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告版权仅为安信证券股份有限公司研究中心所有,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。如引用发布,需注明出处为安信证券研究中心,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司研究中心对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险,未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险,未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

销售联系人

潘艳

021-68766516

朱贤

021-68765293

凌洁

021-68765237

李昕

010-59113565

马正南

010-59113593

律烨

0755-82558076

李国瑞

0755-82558084

上海联系人

panyan@essence.com.cn

上海联系人

zhuxian@essence.com.cn

上海联系人

lingjie@essence.com.cn

北京联系人

lixin@essence.com.cn

北京联系人

mazn@essence.com.cn

深圳联系人

lyye@essence.com.cn

深圳联系人

ligr@essence.com.cn

黄方祥

021-68765913

梁涛

021-68766067

张勤

021-68763879

潘冬亮

010-59113590

周蓉

010-59113563

曹加

0755-82558045

胡珍

0755-82558073

上海联系人

huangfc@essence.com.cn

上海联系人

liangtao@essence.com.cn

上海联系人

zhangqin@essence.com.cn

北京联系人

pandl@essence.com.cn

北京联系人

zhourong@essence.com.cn

深圳联系人

caojia@essence.com.cn

深圳联系人

huzhen@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层

邮编: 200122

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层

邮编: 100034