

煤炭采选业(010201)

山西再度领衔托市，未来煤炭供给与需求同降

陈亮 煤炭业 研究员 林红垒 研究助理 罗凯捷 研究助理
电话: 021-68824449 电话: 010-68058790
eMail: cl12@gf.com.cn eMail: lhl10@gf.com.cn

行业观点:

未来两个月，煤炭需求将受停产限电影响，但煤炭供给压力也在减轻，煤价在淡季仍有支撑。

尽管陕西、内蒙产能充足，但铁路运力仍是瓶颈。大秦线还未检修，京藏高速就出现百公里堵车，是一个明证。

我们判断，从现在起煤炭现货价格较难出现超过5%的跌幅。而随着下游钢铁、水泥价格的上涨，一旦限产结束，煤炭需求将迎来一轮报复性反弹。2011年煤炭均价将高于2010年，且能完全覆盖成本。维持行业“买入”评级，煤炭股调整即买入机会。

本周行业大事:

山西发文要求931个煤矿“关死”。在全国大规模停产限电保“降耗”之际，9月8日，山西省政府批转“山西省煤矿企业兼并重组整合工作领导小组办公室关于加强兼并重组整合矿井安全生产工作通知”，要求对正在实施关闭和列入关闭名单且未批准过渡期生产的547个矿井，确保9月15日前逐矿拆除提升运煤的动力设备，遣退从业人员，清缴火工品，停止动力供电，注销相关证照。此外，对已经关闭的374个矿井进行“回头看”，确保全部“关死”。

本周行业数据重要变化:

国内煤炭海运价格连续3周上涨，且涨幅扩大。截至9月8日，秦皇岛-广州运价上涨6元/吨至55元/吨，周涨幅为12.2%；秦皇岛-上海运价上升6元/吨至41元/吨，周涨幅为17.1%。运价快速上涨的原因，一是受台风、大雾等天气影响，二是近期钢材、粮食等其他散货价格上涨，运力被分流。

本周国内港口动力煤价和国际三大港口煤炭价格均下跌。秦皇岛和广州港动力煤价平均下跌5-10元/吨。广州港煤炭库存上升至281万吨，触及年内高点。

8月国内粗钢产量5164万吨，同比下降1.1%，年内首次出现负增长。日产粗钢166.58万吨，较上月减少0.32万吨。

截至9月5日，中央直供电厂电煤耗煤量周环比下降1%；电厂电煤库存周环比增长1%，可用天数为17天。其中，华东电网电煤库存继续下降。

行业评级

买入

前次评级

买入

行业走势



市场表现	1个月	3个月	12个月
行业指数	6.47%	6.35%	-7.65%
沪深300	4.12%	6.30%	-9.44%

分析近期中央和地方政府的动作，我们认为，在安全压力之下，未来1-2个月，煤炭供给也会减少，煤价虽有下行压力，但幅度不会大。

本周，国务院对3起煤矿特大事故作出严惩：河南平顶山新华四矿“9.8”事故、河南平顶山卫东区兴东二矿“6.21”事故、湖南湘潭立胜煤矿“1.5”事故105名涉嫌犯罪的责任人被追究刑事责任。河南省平顶山市市委书记、市长等被给予党内严重警告和行政降级处分。这会再次给地方政府敲响警钟。

9月8日，山西省政府批转“山西省煤矿企业兼并重组整合工作领导小组办公室关于加强兼并重组整合矿井安全工作通知”，要求对正在实施关闭和列入关闭名单且未批准过渡期生产的547个矿井，确保9月15日前逐矿拆除提升运煤的动力设备，遣退从业人员，清缴火工品，停止动力供电，注销相关证照，派专人24小时逐矿盯守，确保不再具备生产条件。此外，对已经关闭的374个矿井进行“回头看”，确保全部“关死”。

我们认为，在全国大规模停产限电保“降耗”之际，山西省选择在此时要求将547个煤矿关死，并对已经关闭的374个矿井“回头看”，对煤价有明显支撑。

8月13日，贵州省政府下发了《关于加强当前煤矿安全生产工作的通知》（黔府办发[2010] 73号），明确要求“五类煤矿一律停产整顿”，其中，“煤与瓦斯突出矿井和按照煤与瓦斯突出管理的矿井”必须立即停产整顿。而贵州当地的小煤矿多为煤与瓦斯突出矿井。

煤炭行业周报数据一览:

国内港口动力煤价和国际煤价均下跌

秦皇岛港煤炭含税平仓价下跌

本周国内港口动力煤含税平仓价下跌。截至9月10日,大同优混(6000大卡)、山西优混(5500大卡)和山西大混(5000大卡)的含税平仓价(中值)分别为760元/吨、715元/吨和615元/吨;较上周均下跌5元/吨,跌幅分别为0.65%、0.69%和0.81%。普通混煤(4500大卡)和普通混煤(4000大卡)的含税平仓价(中值)分别为545元/吨和432.5元/吨,与上周持平。

国际三大港口煤炭价格下跌

本周国际三大港口煤炭价格下跌。截至9月10日,澳大利亚Newcastle港煤价指数本周下降1至92.9,周跌幅为1.06%;南非理查德港动力煤煤价指数本周下跌1.9至86.2,周跌幅为2.16%;欧洲三港动力煤煤价指数本周下跌0.9至90.5,周跌幅为1.03%。

国内部分城市炼焦煤价格上涨

本周国内部分城市炼焦煤价格上涨。截至9月6日,河北开滦焦精煤出厂价和吕梁市柳林4号焦煤车板价分别为1370元/吨和1455元/吨,均与上周价格持平。

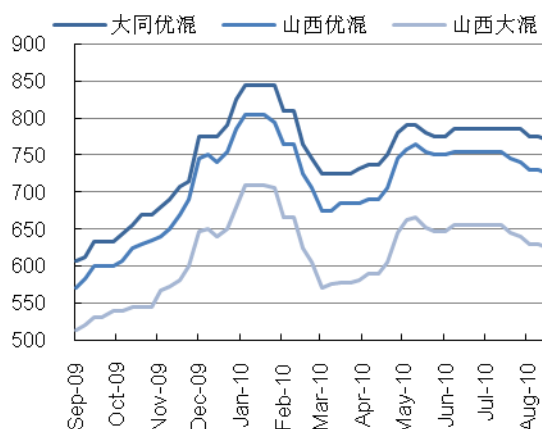
钢厂冶金煤采购价基本稳定

本周钢厂冶金用煤采购到厂价基本稳定。截至9月6日,首钢的气精煤、肥精煤、瘦精煤、焦精煤和1/3焦精煤采购到厂价分别为1030元/吨、1530元/吨、1130元/吨、1500元/吨和1280元/吨,本周均保持不变。

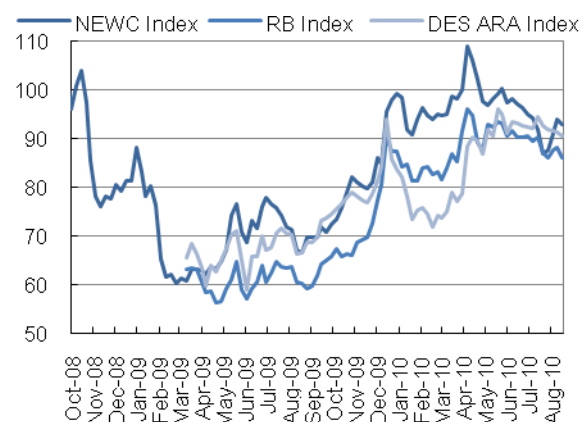
沿海多数电厂电煤采购价上涨

沿海多数电厂电煤采购到厂价上涨。截至9月7日,石洞口二厂大同煤(5500大卡)和大同煤(5000大卡)到厂价均上涨了5元/吨至740元/吨和645元/吨,涨幅分别为0.68%和0.78%,石洞口一厂贫瘦煤(5500大卡)到厂价上涨10元/吨至730元/吨,涨幅为1.39%。石洞口二厂大同煤(5800大卡)和石洞口一厂贫瘦煤(5000大卡)采购到厂价分别为790元/吨和630元/吨,均与上周持平。

图表 1: 秦皇岛港煤炭含税平仓价 (中值)

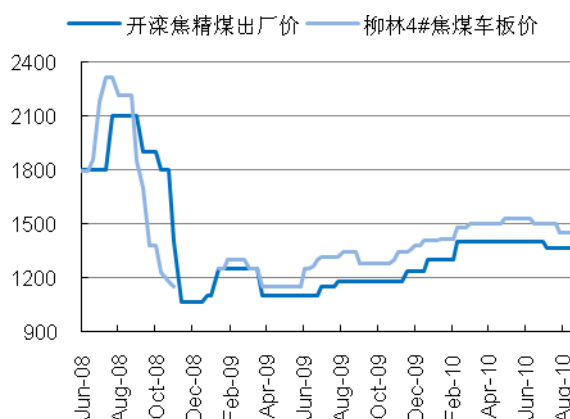


图表 2: 国际三地动力煤价指数

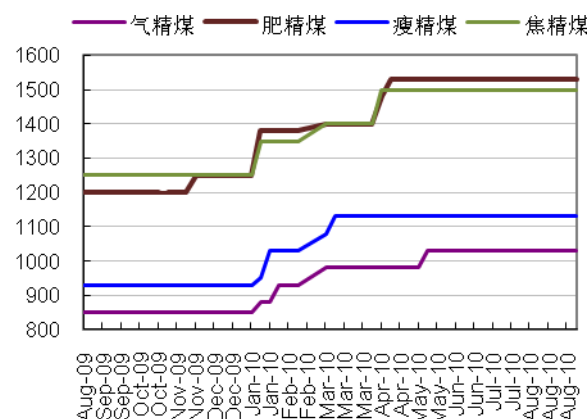


数据来源: 广发证券发展研究中心

图表 3: 全国主要城市炼焦煤价格

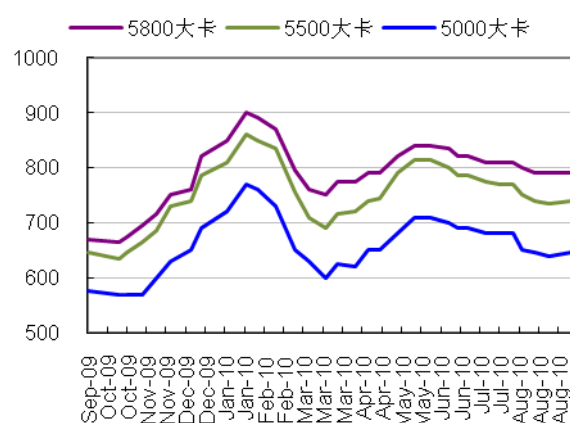


图表 4: 首钢冶金用煤采购到含税厂价

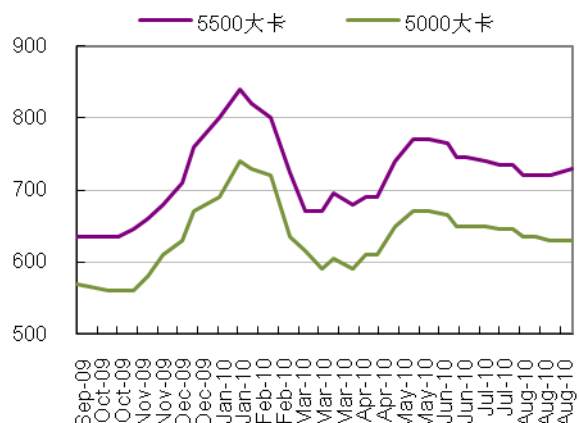


数据来源: 广发证券发展研究中心

图表 5: 石洞口二厂电煤(大同煤)采购含税到厂价



图表 6: 石洞口一厂电煤(贫瘦煤)采购含税到厂价



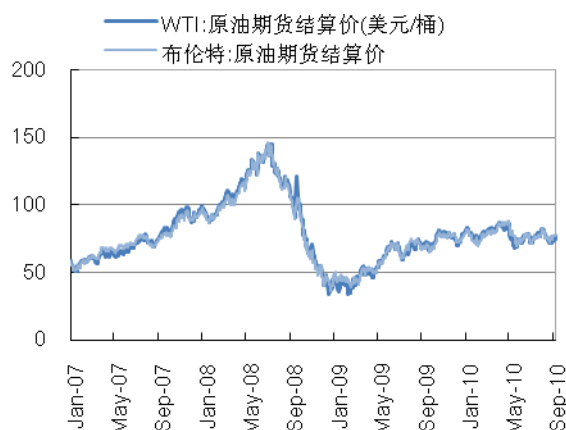
数据来源: 广发证券发展研究中心

国际原油价格上涨

国际原油期货价格上涨

本周WTI原油期货价格和布伦特原油期货价格上涨。截至9月10日，WTI原油期货结算价本周上涨1.85美元/桶至76.45美元/桶，周涨幅为2.48%；布伦特原油期货结算价上涨1.49美元/桶至78.16美元/桶，周涨幅1.94%。

图表 7：国际原油期货结算价



图表 8：国际油价与国内煤价比较



数据来源：广发证券发展研究中心

山西煤炭产量和运销量上升、库存下降

山西商品煤产量上升

本周山西商品煤日均产量上升。截至9月10日，山西商品煤日均产量本周增加3.38万吨至191.64万吨，较上周上涨1.79%；其中国有重点矿商品煤日均产量减少4.1万吨至131.5万吨，较上周减少3.03%。

山西煤炭铁路运销量上升

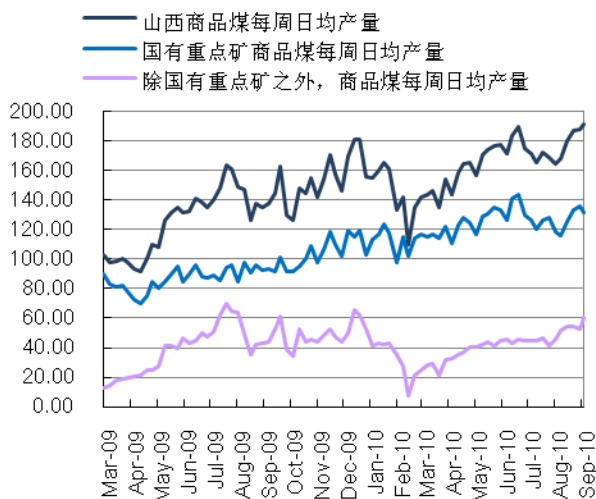
本周山西煤炭铁路运销量上升。截至9月10日，山西煤炭铁路日均运销量本周增加3.35万吨至118.51万吨，较上周增加2.91%；其中山西国有重点矿铁路日均运销量上升5.1万吨至84.48万吨，较上周增加6.43%。

山西煤炭库存减少

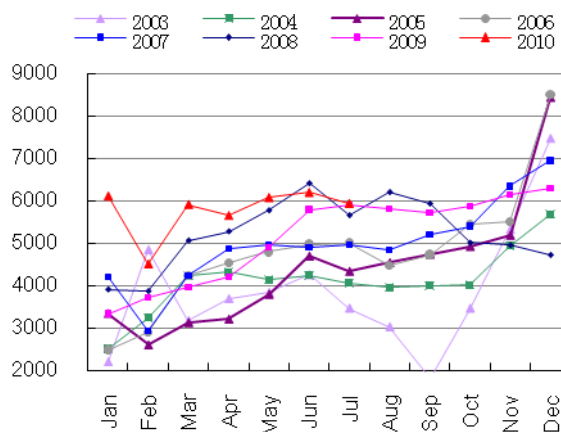
本周山西煤炭库存减少。截至9月10日，山西煤炭库存本周减少17.51万吨至1366.46万吨，周环比下降1.27%；其中国有重点矿煤炭库存减少

8.11万吨至603.24万吨，周环比下降8.11%。

图表 9: 山西商品煤产量

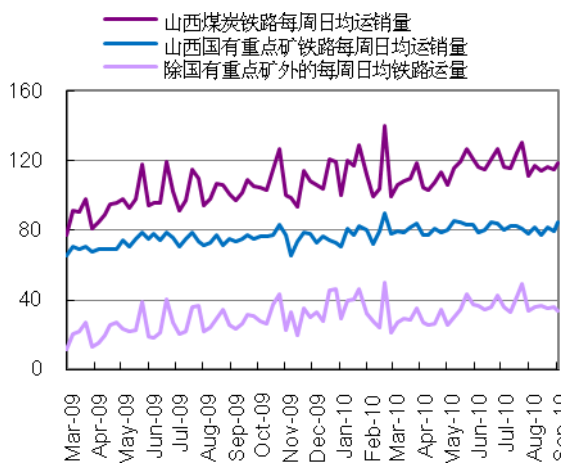


图表 10: 山西原煤月度产量

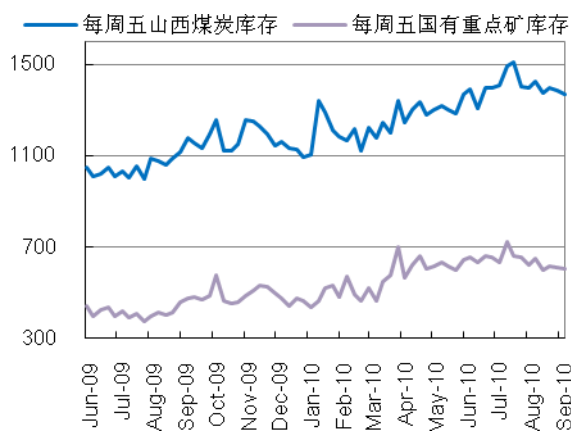


数据来源：广发证券发展研究中心

图表 11: 山西煤炭铁路运销量



图表 12: 山西煤炭库存



数据来源：广发证券发展研究中心

电厂耗煤量下降，电煤库存上升

中央直供电厂耗煤量下降

中央直供电厂耗煤量下降。中央直供电厂在8月29日至9月5日的周均耗煤量(旧口径)为1570 万吨，相对于8月22日至8月29日的周耗煤量，下降15万吨，降幅为0.95%。

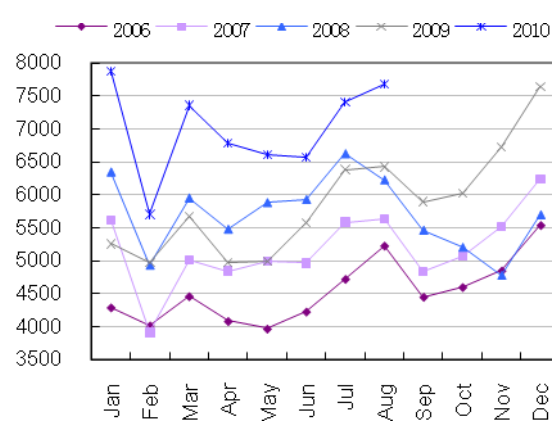
中央直供电厂电煤库存上升

中央直供电厂电煤库存上升。截至9月5日，中央直供电厂电煤库存(旧口径)为3863万吨，相对于8月29日上涨82万吨，涨幅为2.18%；直供电厂库存天数为17天，保持不变。

图表 13: 中央直供电厂周耗煤量(旧口径)

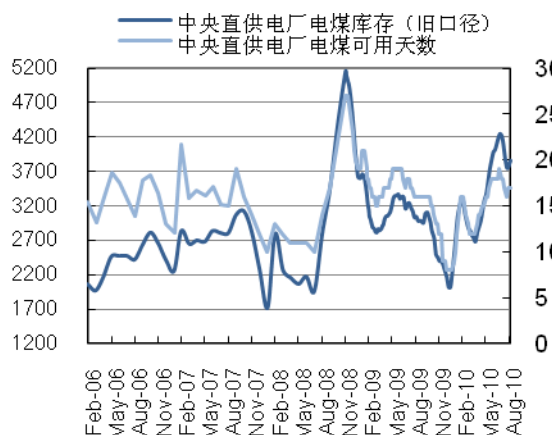


图表 14: 中央直供电厂月度耗煤量

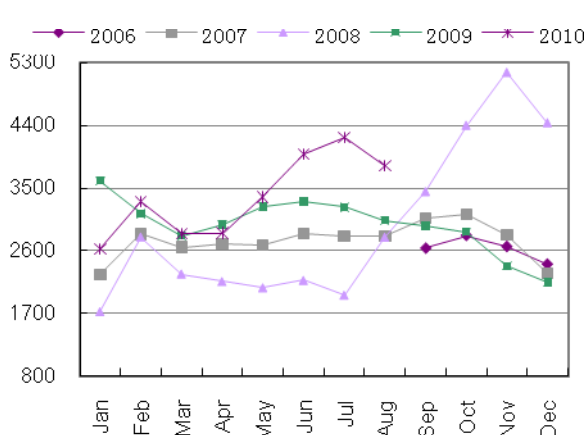


数据来源：广发证券发展研究中心

图表 15: 中央直供电厂电煤库存(旧口径)



图表 16: 中央直供电厂电煤库存月度数据



数据来源：广发证券发展研究中心

钢价加速上升，钢材库存继续下跌

国内钢价加速上升

本周国内钢材价格加速上升。截至9月10日，myspic指数上升5.1至160.5，周涨幅为3.3%。

全国主要城市钢材库存继续下跌

本周国内主要城市钢材库存继续下跌。截至9月10日，全国主要城市钢材库存减少24万吨至1459万吨，周环比下降1.62%。

国内部分地区冶金焦价格上涨

本周国内部分地区冶金焦价格上涨。截至9月6日，天津一级冶金焦和天津二级冶金焦含税价分别为1800元/吨和1700元/吨，均与上周持平；太原一级冶金焦和太原二级冶金焦出厂价均上涨50元/吨至1750元/吨和1650元/吨，周涨幅分别为2.94%和3.13%。

钢厂耗煤微升，炼焦煤库存下降

全国32家主要钢厂耗煤量微升，炼焦煤库存下降。截至9月3日，全国32家主要钢厂周耗煤量较8月13日增加1万吨至277万吨，周环比上升0.29%；全国32家主要钢厂炼焦煤库存较8月13日减少12万吨至606万吨，降幅为1.96%。

图表 17: 国内钢价综合指数



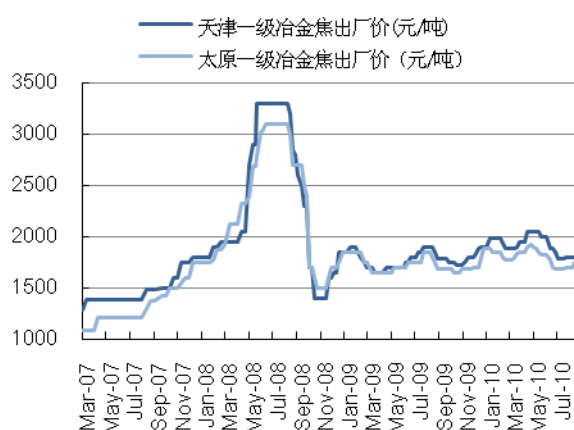
图表 18: 全国主要城市钢材库存



数据来源：广发证券发展研究中心

图表 19: 国内冶金焦含税价

图表 20: 全国32家主要钢厂周耗煤量

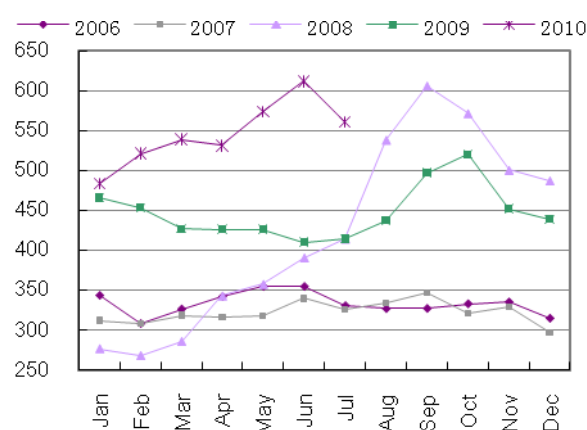


数据来源：广发证券发展研究中心

图表 21: 全国32家主要钢厂炼焦煤库存



图表 22: 全国冶金行业煤炭库存月度数据



数据来源：广发证券发展研究中心

化工行业耗煤和库存均下降

重点化工煤用户耗煤量下降

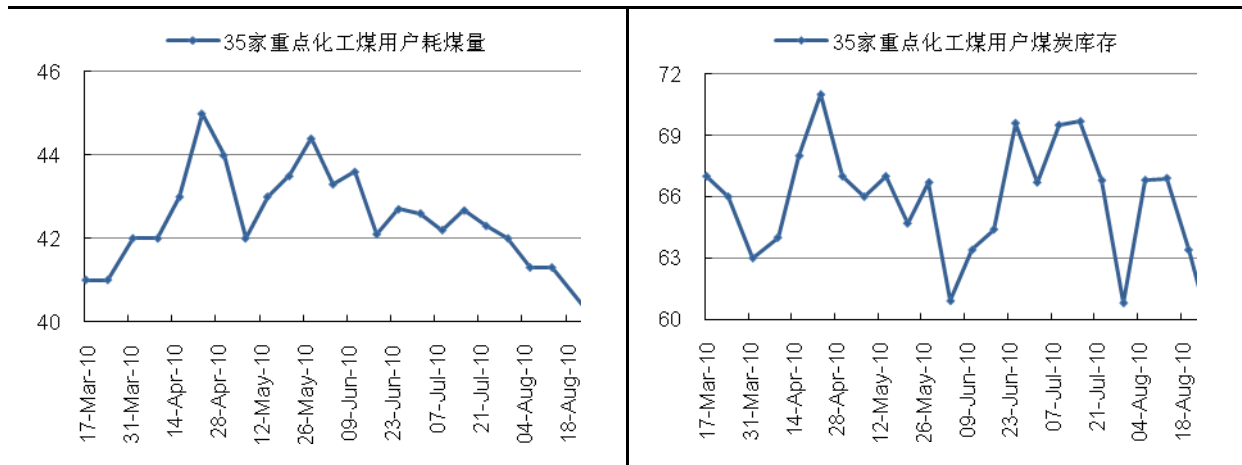
本周35家重点化工煤用户耗煤量下降。截至8月27日，35家重点化工煤用户耗煤量较8月13日减少1.3万吨至40万吨，跌幅为3.15%。

重点化工煤用户煤炭库存减少

本周35家重点化工煤用户煤炭库存减少。截至8月27日，35家重点化工煤用户煤炭库存较8月13日减少7.5万吨至59.4万吨，跌幅为11.22%。

图表 23: 35家重点化工煤用户耗煤量

图表 24: 35家重点化工煤用户煤炭库存



数据来源：广发证券发展研究中心

海运价格加速上涨

秦皇岛-广州、上海和宁波海运价均上升

本周秦皇岛-广州、上海和宁波的煤炭海运价格均上涨，且涨幅大幅扩大。截至9月8日，秦皇岛-广州煤炭海运价上涨6元/吨至55元/吨，周涨幅为12.24%；秦皇岛-上海煤炭海运价上升6元/吨至41元/吨，周涨幅为17.14%；秦皇岛-宁波煤炭海运价本周上升7元/吨至43元/吨，周涨幅为19.44%。

全国沿海7大港口煤炭库存上升

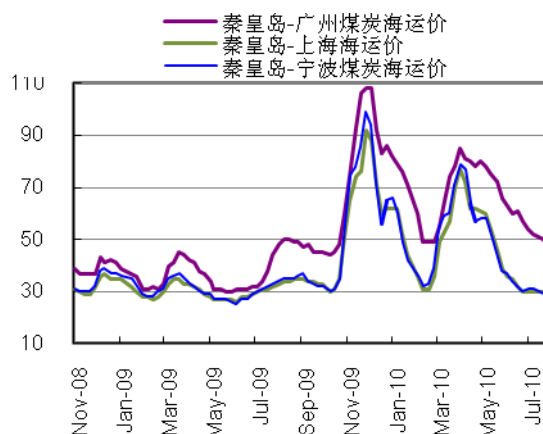
全国沿海7大港口煤炭库存上升。截至9月2日，全国沿海7大港口（秦皇岛港、京唐港、天津港、青岛港、日照港、连云港、广州港）煤炭总库存较8月12日增加68万吨至2053万吨，涨幅为3.44%。

秦皇岛、广州、曹妃甸和京唐库存均上升

本周秦皇岛港、广州港、曹妃甸港和京唐港煤炭库存均上升。截至9月10日，秦皇岛港煤炭库存环比上升46.2万吨至778.3万吨，周环比上升6.31%；截至9月9日，广州港煤炭库存增加21.52万吨至274.98万吨，周环比上升8.49%；截至9月11日，曹妃甸港煤炭库存环比增加2万吨至218万吨，周环比上涨0.93%；截至9月10日，京唐港煤炭库存环比上升2万吨至176万吨，周环比上升1.15%。

图表 25：沿海煤炭运价

图表 26：全国沿海7大港口煤炭库存

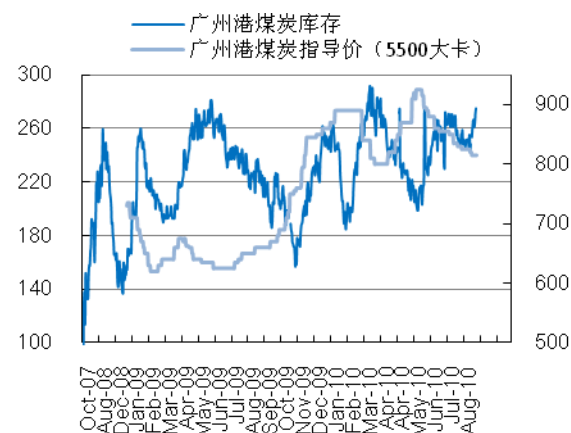


数据来源：广发证券发展研究中心

图表 27: 秦皇岛港煤炭库存

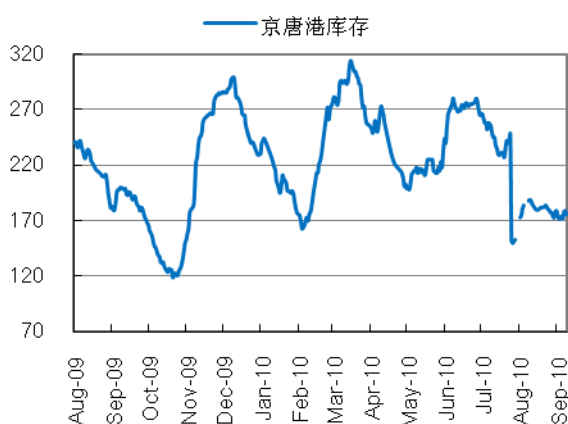


图表 28: 广州港煤炭指导价和库存



数据来源：广发证券发展研究中心

图表 29: 京唐港煤炭库存



图表 30: 曹妃甸港煤炭库存



数据来源：广发证券发展研究中心

表格 1: 盈利预测与估值

简称	代码	评级	股价		EPS		PE		
			2010-9-3	2009	2010E	2011E	2009	2010E	2011E
远兴能源	000683	买入	10.33	0.60	0.27	0.51	17	38	20
神火股份	000933	买入	20.75	0.57	1.28	1.67	36	16	12
冀中能源	000937	买入	27.57	1.39	2.21	2.43	20	12	11
西山煤电	000983	买入	20.80	0.71	1.22	1.79	29	17	12
兰花科创	600123	持有	30.20	2.22	2.57	2.86	14	12	11
兖州煤业	600188	买入	18.48	0.79	1.41	1.62	23	13	11
国阳新能	600348	买入	16.17	0.77	1.03	1.18	21	16	14
盘江股份	600395	买入	20.36	0.89	1.31	1.57	23	16	13
上海能源	600508	买入	22.82	1.31	2.03	2.17	17	11	11
山煤国际	600546	买入	23.02	0.82	1.17	1.46	28	20	16
开滦股份	600997	持有	15.55	0.67	0.77	0.93	23	20	17
大同煤业	601001	持有	16.42	0.89	0.96	1.13	18	17	15
中国神华	601088	买入	23.69	1.52	1.81	2.03	16	13	12
昊华能源	601101	持有	33.44	1.04	1.94	2.19	32	17	15
平煤股份	601666	持有	17.82	0.94	1.24	1.30	19	14	14
潞安环能	601699	买入	36.80	1.83	2.51	2.82	20	15	13
中煤能源	601898	持有	9.76	0.50	0.61	0.81	20	16	12

数据来源: 广发证券发展研究中心

广发证券——行业投资评级说明

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内，行业指数优于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10% 以上。



相关研究报告

“节能减排”阴影下仍看好煤炭股的逻辑_行业跟踪分析报告	陈亮	2010-09-06
全国电煤库存下降，沿海煤炭运价触底_行业跟踪分析报告	陈亮	2010-08-29
国务院部署推进煤矿企业兼并重组的点评_行业跟踪分析报告	陈亮	2010-08-25

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路183号 大都会广场36楼	深圳市民田路华融大厦 2501室	北京市月坛北街2号月坛 大厦18层1808室	上海市浦东南路528 号证券大厦北塔17楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注：本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。