

煤炭行业

2011 年 05 月 24 日

看好

相关研究：

分析师

张红兵

执业证书编号：S0760511010023

010-82190365

zhanghongbing@sxzq.com

联系人

孟军

010-82190365

mengjun@sxzq.com

地址：太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市海淀区大柳树路富海大厦 808

电话：0351-8686986

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

电荒的影响还在延续，积极关注需求和供给

行业研究/行业周报(110516-110523)

投资要点：

- 05 月 23 号秦皇岛大同优混 875 元/吨，比上周上涨 5 元/吨；山西优混 830 元/吨，比上周上涨 5 元/吨。
- 截至 05 月 20 号，GLOBALCOAL 显示的澳大利亚纽卡斯尔煤炭价格 116.8 美元/吨，比上周下跌 1.94 美元/吨。
- 大同南郊地区 5500 大卡动力煤坑口含税价格 610 元/吨，与上周持平；平鲁地区气煤坑口含税价格 360 元/吨，与上周持平。
- 古交 8 号焦煤坑口含税价 725 元/吨，与上周持平；古交 2 号焦煤 890 元/吨，与上周持平。临汾地区主焦精煤车板含税价 1600 元/吨，与上周持平，肥精煤 1530 元/吨，与上周持平。
- 阳泉喷吹煤车板含税价格 1140 元/吨，与上周持平。长治喷吹煤车板含税价 1130 元/吨，与上周持平。
- 阳泉洗中块坑口含税价 1230 元/吨，与上周持平；洗小块 1160 元/吨，与上周持平。
- 本周焦炭价格小幅上涨。潍坊焦炭价格 1980 元/吨，比上周上涨 30 元/吨；唐山焦炭价格 1980 元/吨，比上周上涨 20 元/吨；河津焦炭价格 1820 元/吨，与上周持平。
- 截至到 05 月 23 号，秦皇岛库存 583.4 万吨，比上期下降 6 万吨。截至到 05 月 23 号，广州港库存 232.4 万吨，比上期下降 15 万吨。
- 秦皇岛—广州运费 62 元/吨，比上期下跌 3 元/吨，秦皇岛—上海运费 52 元/吨，比上期上涨 2 元/吨。

二级市场：

- 上周煤炭股平均涨幅 0.55%，沪深 300 跌幅 0.21%，煤炭板块强于大盘，国阳新能、昊华能源、山西焦化走势较强。
- 截至日前，5 月份煤炭板块跌幅 4.22%，弱于大盘表现，居行业涨幅榜倒数第二。

投资策略：

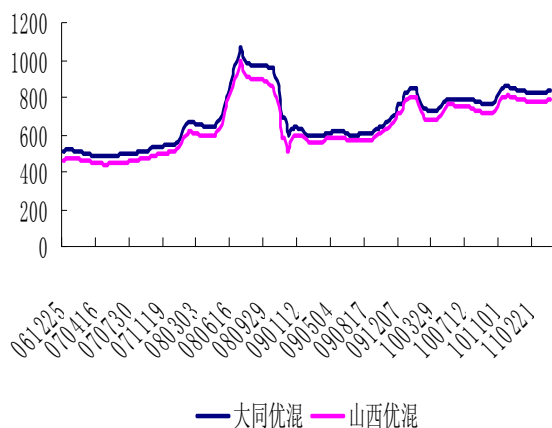
我们在 5 月 10 日的周报中提示短期应把视线从未来的价格增幅上转向价格已取得较大涨幅的煤种，认为无烟煤的安全边际更高，这一段时间无烟煤的股票表现确实优异。电荒的影响还在延续，甚至有可能超过 2004 年的情况，引起电荒的原因固然很多，既有需求也有供给，同时中间环节又起到推波助澜的作用，展望未来一段时间，来水情况的恢复，进口的增加，需求的回落都会对煤炭的需求产生一定影响。

我们构建的投资组合是：潞安环能、煤气化、国阳新能、冀中能源、昊华能源、兖州煤业、西山煤电、盘江股份。

1. 煤价平稳上升

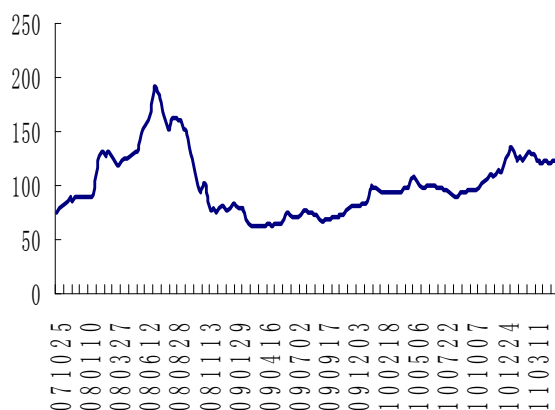
- ✧ 05 月 23 号秦皇岛大同优混 875 元/吨，比上周上涨 5 元/吨；山西优混 830 元/吨，比上周上涨 5 元/吨。
- ✧ 截至 05 月 20 号，GLOBALCOAL 显示的澳大利亚纽卡斯尔煤炭价格 116.8 美元/吨，比上周下跌 1.94 美元/吨。
- ✧ 大同南郊地区 5500 大卡动力煤坑口含税价格 610 元/吨，与上周持平；平鲁地区气煤坑口含税价格 360 元/吨，与上周持平。
- ✧ 古交 8 号焦煤坑口含税价 725 元/吨，与上周持平；古交 2 号焦煤 890 元/吨，与上周持平。临汾地区主焦精煤车板含税价 1600 元/吨，与上周持平，肥精煤 1530 元/吨，与上周持平。
- ✧ 阳泉喷吹煤车板含税价格 1140 元/吨，与上周持平。长治喷吹煤车板含税价 1130 元/吨，与上周持平。
- ✧ 阳泉洗中块坑口含税价 1230 元/吨，与上周持平；洗小块 1160 元/吨，与上周持平。
- ✧ 本周焦炭价格小幅上涨。潍坊焦炭价格 1980 元/吨，比上周上涨 30 元/吨；唐山焦炭价格 1980 元/吨，比上周上涨 20 元/吨；河津焦炭价格 1820 元/吨，与上周持平。

图 1：大同优混和山西优混走势图



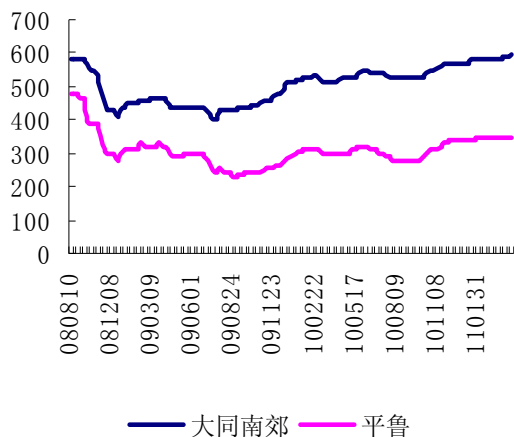
数据来源：CCTD,山西证券研究所

图 2：澳大利亚 BJ 煤价走势图



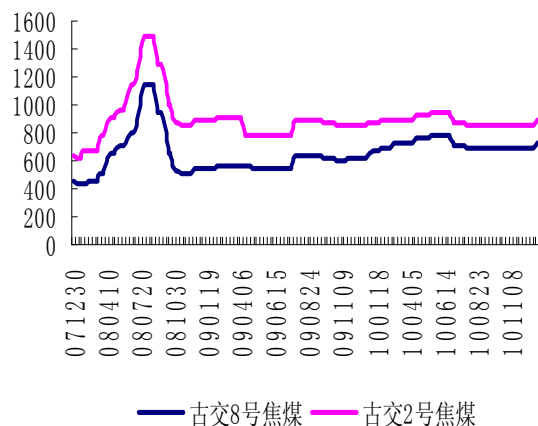
数据来源：WIND,山西证券研究所

图 3：大同南郊及平鲁地区坑口价



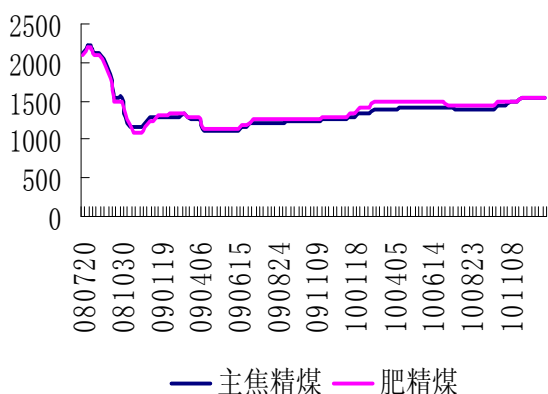
数据来源：CCTD,山西证券研究所

图 4：古交焦煤坑口煤炭价格走势



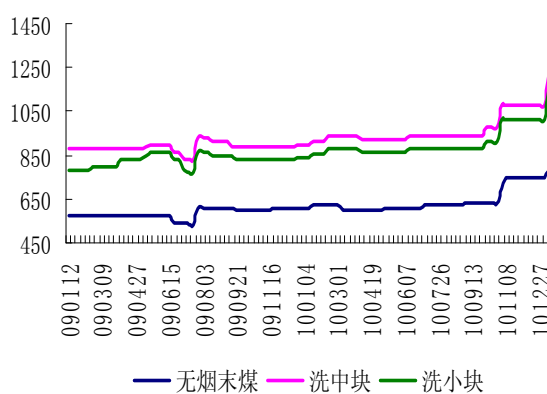
数据来源：CCTD,山西证券研究所

图 5：临汾地区焦煤车板价格走势



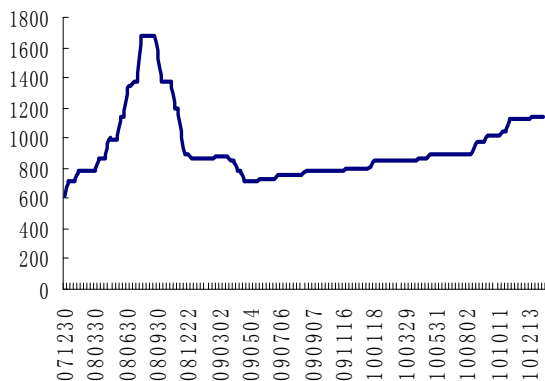
数据来源：CCTD,山西证券研究所

图 6：阳泉无烟煤价格走势



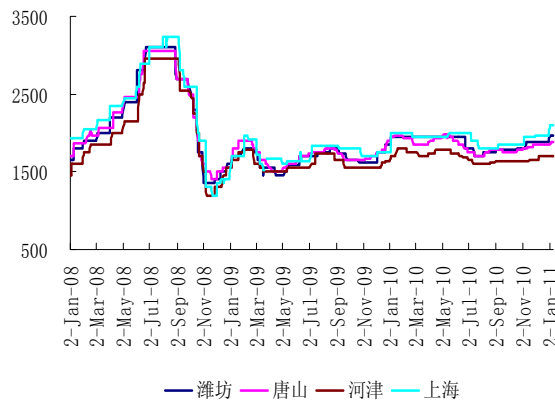
数据来源：CCTD,山西证券研究所

图 7：阳泉喷吹煤价格走势



数据来源：CCTD,山西证券研究所

图 8：焦炭价格走势

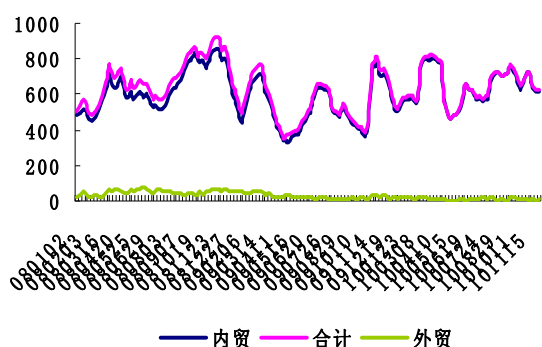


数据来源：WIND,山西证券研究所

2. 海运费有涨有跌

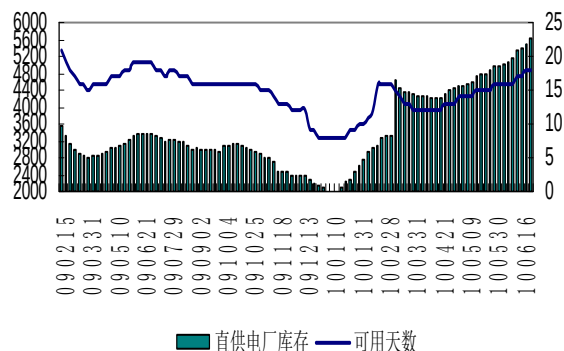
- ✧ 截至到 05 月 23 号，秦皇岛库存 583.4 万吨，比上期下降 6 万吨。
- 截至到 05 月 23 号，广州港库存 232.4 万吨，比上期下降 15 万吨。
- ✧ 秦皇岛—广州运费 62 元/吨，比上期下跌 3 元/吨，秦皇岛—上海运费 52 元/吨，比上期上涨 2 元/吨。

图 9：秦皇岛库存情况统计



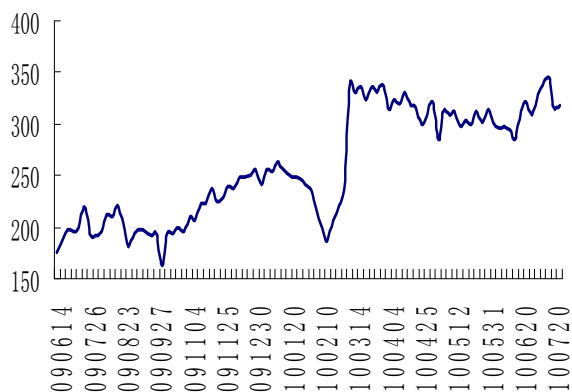
数据来源：CCTD,山西证券研究所

图 10：直供电厂存煤及可用天数



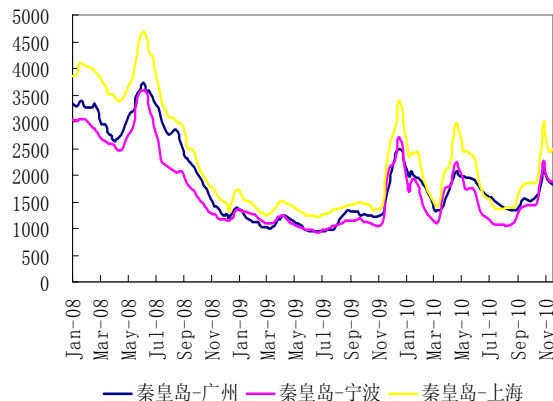
数据来源：CCTD,山西证券研究所

图 11：直供电厂日耗煤



数据来源：CCTD,山西证券研究所

图 12：秦皇岛至各港口运费



数据来源：wind,山西证券研究所

3. 市场表现

- ✧ 上周煤炭股平均涨幅 0.55%，沪深 300 跌幅 0.21%，煤炭板块强于大盘，国阳新能、昊华能源、山西焦化走势较强。
- ✧ 截至日前，5 月份煤炭板块跌幅 4.22%，弱于大盘表现，居行业涨

幅榜倒数第二。

表 1:市场表现

股票名称	股票代码	收盘价	五日涨幅	一月涨幅	10 年涨幅	11 年涨幅
国际实业	000159.SZ	14.37	1.27	(18.07)	64.28	(1.44)
靖远煤电	000552.SZ	17.80	(1.22)	(3.89)	19.97	(12.27)
平庄能源	000780.SZ	14.57	1.46	(8.70)	0.91	(0.86)
神火股份	000933.SZ	24.18	0.58	(11.62)	(4.22)	1.51
冀中能源	000937.SZ	22.67	(0.63)	(4.45)	(2.19)	21.53
煤气化	000968.SZ	24.90	(5.86)	(14.14)	23.20	2.34
西山煤电	000983.SZ	23.88	1.36	(10.23)	(12.40)	(5.05)
露天煤业	002128.SZ	21.88	2.34	(1.84)	12.90	(9.70)
郑州煤电	600121.SH	11.20	(3.45)	(10.47)	(3.43)	(6.98)
兰花科创	600123.SH	38.22	0.04	(5.41)	9.16	(15.04)
兖州煤业	600188.SH	32.63	3.19	(8.11)	24.80	19.96
国阳新能	600348.SH	23.84	7.92	(6.88)	49.55	(12.67)
盘江股份	600395.SH	31.76	0.22	(8.05)	12.97	7.33
安源股份	600397.SH	16.64	(0.78)	(5.35)	20.01	(2.00)
上海能源	600508.SH	24.98	1.01	(11.89)	12.69	(7.65)
恒源煤电	600971.SH	38.69	2.38	(7.68)	53.55	(21.26)
开滦股份	600997.SH	17.30	0.23	(12.58)	(20.10)	(10.08)
大同煤业	601001.SH	18.30	1.33	(8.73)	(6.54)	(9.59)
中国神华	601088.SH	28.51	1.53	(4.17)	(27.17)	18.64
平煤股份	601666.SH	18.71	0.43	(6.92)	(13.64)	(7.19)
潞安环能	601699.SH	59.86	(0.47)	(11.83)	16.15	5.15
中煤能源	601898.SH	10.21	0.49	(6.16)	(18.40)	(3.22)
国投新集	601918.SH	13.75	2.23	(9.30)	(21.10)	1.70
美锦能源	000723.SZ	19.57	(0.86)	15.87	(6.27)	24.33
四川圣达	000835.SZ	10.20	(0.29)	(7.36)	22.92	(11.07)
黑化股份	600179.SH	12.27	(5.03)	(5.98)	(18.87)	135.96
安泰集团	600408.SH	7.88	(1.50)	3.28	(33.10)	41.73
山西焦化	600740.SH	15.64	7.49	27.15	(9.54)	91.43
沪深 300	000300	3121.60	(0.21)	(5.40)	(12.10)	1.88
煤炭股平均			0.55	(5.84)	5.22	8.41

数据来源:wind,山西证券研究所,数据截至 05 月 18 日

表 2:各板块各月涨幅比较

申万行业	1010 涨幅	1011 涨幅	1012 涨幅	1101 涨幅	1102 涨幅	1103 涨幅	1104 涨幅	1105 涨幅
食品饮料	2.81	12.21	(10.57)	(3.86)	5.68	(0.59)	(1.34)	4.24
公用事业	8.51	(2.88)	(4.98)	(0.54)	8.01	0.14	2.75	(0.78)
医药生物	2.84	10.79	(10.02)	(7.48)	6.62	(3.69)	(2.31)	1.70
农林牧渔	10.18	(1.36)	(2.75)	(5.03)	13.46	(7.39)	(3.87)	0.32
黑色金属	11.61	(8.83)	(0.28)	4.31	7.65	6.67	(0.85)	(4.85)
建筑建材	11.66	2.27	3.04	5.92	9.58	0.68	(5.37)	(3.53)
信息服务	9.07	(0.56)	(3.53)	(5.45)	6.32	(4.01)	(4.20)	0.11
商业贸易	2.27	(2.67)	(5.56)	(3.37)	8.05	(1.35)	(0.68)	1.06
交通运输	15.63	(10.73)	(3.23)	2.68	4.98	(2.12)	(1.63)	(1.32)
金融服务	14.49	(8.06)	(3.07)	(0.91)	4.05	2.90	1.58	(2.63)
沪深 300	17.57	(7.19)	(1.94)	0.41	6.68	0.80	(1.95)	(2.23)
信息设备	9.31	4.26	(5.12)	(6.91)	15.41	(4.87)	(7.12)	0.17
化工	12.35	(4.37)	(4.07)	(3.84)	13.44	(0.67)	(2.88)	0.77
轻工制造	8.61	(0.78)	(7.95)	(3.14)	12.63	(0.52)	(0.81)	(0.10)
家用电器	14.76	(4.88)	0.12	(2.23)	19.24	3.56	(3.42)	3.01
机械设备	19.49	2.28	(3.12)	(0.10)	11.29	(2.57)	(7.69)	(2.36)
纺织服装	8.56	0.06	(6.89)	(3.17)	11.84	3.50	(4.74)	2.49
电子器件	13.36	3.87	(3.52)	(8.24)	12.56	(4.18)	(8.67)	0.96
餐饮旅游	1.58	1.93	(6.64)	(3.40)	11.04	(1.06)	(3.75)	(1.23)
房地产	13.83	(9.08)	(1.28)	(0.47)	5.97	6.10	(4.43)	1.24
综合	14.78	(2.27)	(7.47)	(1.43)	14.39	2.54	(3.32)	2.27
交运设备	16.87	(6.39)	(8.39)	6.98	8.80	(2.77)	(7.93)	(2.31)
采掘	32.05	(7.75)	3.31	(5.64)	7.90	5.36	(1.65)	(4.21)
有色金属	33.32	(14.12)	9.28	(5.84)	14.84	3.32	(7.24)	(3.84)
煤炭开采	33.71	(12.99)	5.28	(4.55)	8.56	5.71	(1.20)	(4.22)

数据来源:wind,山西证券研究所（数据截至 05 月 18 日）

4.投资建议

我们在 5 月 10 日的周报中提示短期应把视线从未来的价格增幅上转向价格已取得较大涨幅的煤种，认为无烟煤的安全边际更高，这一段时间无烟煤的股票表现确实优异。

国内煤价的稳步上扬，国际煤价的微调，使国内外的煤炭差价逐渐减少，差价的减少有助于进口的恢复，加上日本等国进口的增加，国际煤价必将维持在高位，同时进口的增加也会缓冲一下煤价上涨的动力。

今年合同煤的相对稳定及市场煤的持续上涨，使合同煤的与市场煤的差价越来越大，因此在供给不发生大的变化情况下，明年 CPI 压力不是很大情况下，合同煤价上调是大概率事件。

今年的国内煤价呈现淡季不淡的特征，相比往年今年煤价下跌的幅度（往年都在 10%以上，今年只有 4.5%）以及企稳的时间都好于往年，显示国内的需求也较强势。今年煤价中枢上移，并将在高位运行。

电荒的影响还在延续，甚至有可能超过 2004 年的情况，引起电荒的原因固然很多，既有需求也有供给，同时中间环节又起到推波助澜的作用，展望未来一段时间，来水情况的恢复，进口的增加，需求的回落都会对煤炭的需求产生一定影响。

我们关注三条投资主线：一是明显受益于产量增长以及煤炭价格上涨的公司，如西山煤电、潞安环能、国阳新能、煤气化、冀中能源、盘江股份、神火股份、兰花科创；二是有整合以及资产注入的企业，尤其关注山西省内的上市公司，如煤气化、潞安环能、国阳新能、大同煤业、山煤国际、开滦股份，这条投资主线值得长期关注；三是受益于国际煤价上涨，出口相对稳定或有出口配额的企业，如山煤国际、昊华能源、中国神华、兖州煤业。综合起来我们构建的投资组合是：潞安环能、煤气化、国阳新能、冀中能源、昊华能源、兖州煤业、西山煤电、盘江股份。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 15%以上
增持： 相对强于市场表现 5%~15%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于山西证券股份有限公司研究所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。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。