

煤炭开采 II

销售电价上调，成本向终端转移

评级： 增持
前次： 增持

分析师

分析师

刘昭亮

龚云华

S0740510120026

S0740510120014

021-20315150

021-20315156

liuzl@qlzq.com.cn

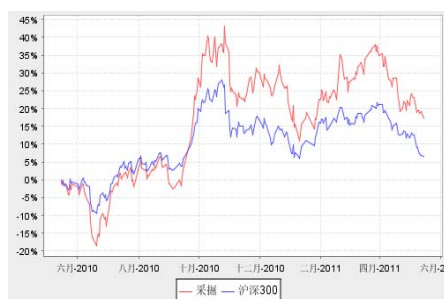
gongyh@qlzq.com.cn

2011 年 5 月 31 日

基本状况

上市公司数	31
行业总市值(百万元)	1458976.68
行业流通市值(百万元)	1037639.66

行业-市场走势对比



重点公司基本状况

重点公司	指标	2010A	2011E	2012E
中国神华	股价(元)	26.2	25.79	25.79
	摊薄每股收益(元)	1.87	2.19	2.45
	总股本(亿股)	198.9	198.9	198.9
	总市值(亿元)	5211.18	5129.63	5129.63
西山煤电	股价(元)	26.85	26.93	26.93
	摊薄每股收益(元)	0.84	1.61	2.12
	总股本(亿股)	31.51	31.51	31.51
	总市值(亿元)	846.04	848.56	848.56
开滦股份	股价(元)	18.54	19.76	19.76
	摊薄每股收益(元)	0.70	0.89	1.17
	总股本(亿股)	12.35	12.35	12.35
	总市值(亿元)	228.97	244.04	244.04

备注：重点公司排列顺序为：本公司推荐一、本公司推荐二、本公司推荐三

投资要点

- 2011 年 5 月 30 日，发改委发布电价调整信息：自 6 月 1 日起，15 个省市工商业、农业用电价格每度电上涨约 1.67 分钱，居民用电价不变。
 - 本次调整中，上网电价平均上调 2 分左右，最高的山西每度电上调 3.09 分，最低的贵州每度电上网电价上调 1.24 分；销售电价平均每度电上调 1.67 分，其中最高的山西销售电价每度电上升 2.4 分，最低的四川每度电上调 0.4 分。
 - 电价调整涉及的 15 个省市包括山西、青海、甘肃、江西、海南、陕西、山东、湖南、重庆、安徽、河南、湖北、四川、河北、贵州。其中山西省销售电价上涨最多，每千瓦时上涨 2.4 分，四川省每千瓦时仅上调 0.4 分，调整额最小。
- 本次调整电价意在缓解多省市“电荒”现象。自 4 月份以来，以江浙地区为逐步向湖南、湖北、河南、重庆、贵州等地蔓延，相继出现淡季缺电现象。根据中电联数据，这是自 2004 年以来最为严重的一次电荒，保守估计今年夏季供电缺口将在 3000 万千瓦。另外，由于今年旱情范围较广，水电产出减少加重对火电的依赖，煤炭需求旺盛，动力煤价自 3 月份以来连续十周上涨，由此各地电厂积极性明显受到抑制。
- 目前国家发改委已由全面性上调全国上网电价，转为对各个地方有针对性、逐个、有需求地做上调。继 4 月上调山西、河南等 16 省上网电价后，国家发改委补充上调江西、湖南和贵州三省火电上网电价 2 分/千瓦时。而本次发改委不仅调整上网电价，销售电价也同步上调，电力成本开始向下游终端转移。
- 我们认为，电价上调对煤炭行业长期有积极影响。发改委未对居民用电调整，暂时对 CPI 影响有限。但工业用电成本迅速增加，特别是去年四季度受压并在今年一季度反弹的高耗能产业，需求弹性最大，在电价上调并严格取消优惠电价之后，利润挤压产出放缓，从而达到抑制不合理需求的目的。对煤炭本身，发改委再次强调煤炭不得跟风上涨，在目前的宏观背景下，短期煤价上涨不再是股价正面刺激因素，但是为未来煤价上涨预留了空间。建议关注中国神华、西山煤电、平庄能源、恒源煤电、国投新集等公司。

投资评级说明

增持：预期未来 6 个月内上涨幅度在 5%以上

中性：预期未来 6 个月内上涨幅度在-5%-+5%

减持：预期未来 6 个月内下跌幅度在 5%以上

重要声明:

本报告仅供齐鲁证券有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

上海

联系人:王莉本

电话: 021-20315181

手机: 18616512309

传真: 021-20315125

邮编: 200120

地址: 上海市花园石桥路 66

号东亚银行金融大厦 18 层

深圳

联系人:李霖

电话:0755-23819303

手机:15816898448

传真:0755-82717806

邮编:518048

地址:深圳市福田区深南大道

4011 号港中旅大厦 6 楼

北京

联系人:张哲

电话: 021-20315112

手机:18621368050

传真: 021-20315125

邮编: 200120

地址: 上海市花园石桥路 66

号东亚银行金融大厦 18 层

济南

联系人:韩丽萍

电话:0531-68889516

手机:15806668226

传真:0531-68889536

邮编:250001

地址:山东济南经七路 86 号

证券大厦 2308