

煤炭行业

2011 年 07 月 04 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

反弹还可延续，关注中报业绩

行业研究/行业周报(110627-110704)

投资要点：

- 07 月 04 号秦皇岛大同优混 905 元/吨，与上周持平；山西优混 845 元/吨，与上周持平。
- 截至 07 月 01 号，GLOBALCOAL 显示的澳大利亚纽卡斯尔煤炭价格 120.9 美元/吨，比上周**下跌 0.27 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 370 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。
- 本周焦炭价格平稳。潍坊焦炭价格 1980 元/吨，与上周持平；唐山焦炭价格 1980 元/吨，与上周持平；河津焦炭价格 1750 元/吨，与上周持平。
- 截至到 07 月 03 号，秦皇岛库存 794.5 万吨，**比上期上升 89.2 万吨**。截至到 07 月 04 号，广州港库存 293.5 万吨，**比上期上升 14.96 万吨**。
- 秦皇岛—广州运费 58 元/吨，**比上周下跌 2 元/吨**，秦皇岛—上海运费 50 元/吨，**比上周下跌 1 元/吨**。

二级市场：

- 上周煤炭股平均涨幅 4.39%，沪深 300 涨幅 0.74%，煤炭板块强于大盘，潞安环能、兰花科创、昊华能源、恒源煤电走势较强。
- 6 月份煤炭板块涨幅 7.42%，沪深 300 涨幅 3.03%，跑赢大盘，据行业涨幅榜前列。

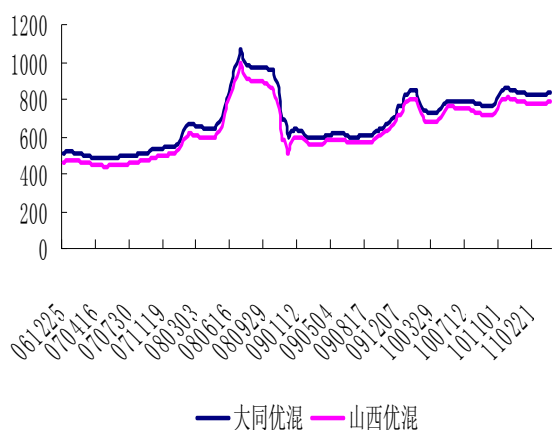
投资策略：

目前通胀高企，但离高点已不远，紧缩性的货币政策再收紧的可能性比较小，现在基本处于最坏的时候，下半年政策的稍许微调都有可能被累积进而被放大，煤炭行业的需求应该是向好的方向发展，在供给相对稳定的情况下，煤炭行业的基本面应该是向好；流动性方面应该也是向好的方向发展；比较担忧的可能就是大宗商品价格出现的回调，但我们认为大宗商品价格回落的幅度相对有限，其次如果石油价格出现回调，煤炭价格稳定在高位的概率还是较大。目前整个煤炭行业的估值基本在 17 倍左右，在所有的行业里还是有估值优势，且业绩向下修正的概率较小，超预期的概率较大，目前关注中报超预期的品种。我们构建的投资组合是：潞安环能、煤气化、冀中能源、国阳新能、昊华能源、兰花科创、神火股份、中国神华。

1. 煤价仍强势

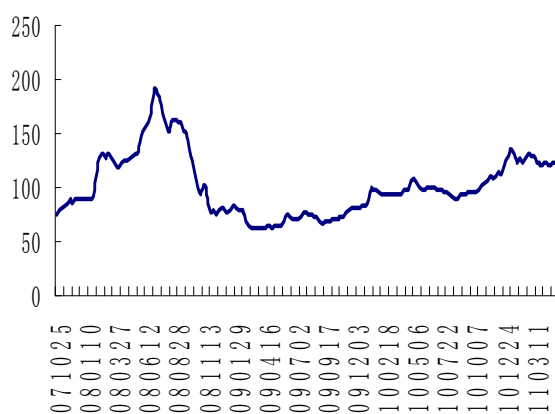
- ✧ 07 月 04 号秦皇岛大同优混 905 元/吨，与上周持平；山西优混 845 元/吨，与上周持平。
- ✧ 截至 07 月 01 号，GLOBALCOAL 显示的澳大利亚纽卡斯尔煤炭价格 120.9 美元/吨，比上周下跌 0.27 美元/吨。
- ✧ 大同南郊地区 5500 大卡动力煤坑口含税价格 610 元/吨，与上周持平；平鲁地区气煤坑口含税价格 370 元/吨，与上周持平。
- ✧ 古交 8 号焦煤坑口含税价 725 元/吨，与上周持平；古交 2 号焦煤 890 元/吨，与上周持平。临汾地区主焦精煤车板含税价 1600 元/吨，与上周持平，肥精煤 1530 元/吨，与上周持平。
- ✧ 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。
- ✧ 本周焦炭价格平稳。潍坊焦炭价格 1980 元/吨，与上周持平；唐山焦炭价格 1980 元/吨，与上周持平；河津焦炭价格 1750 元/吨，与上周持平。

图 1：大同优混和山西优混走势图



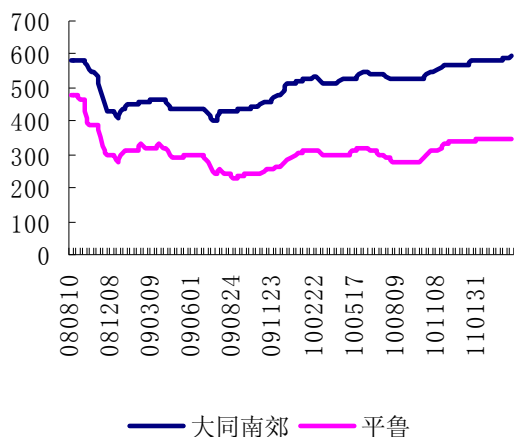
数据来源：CCTD,山西证券研究所

图 2：澳大利亚 BJ 煤价走势图



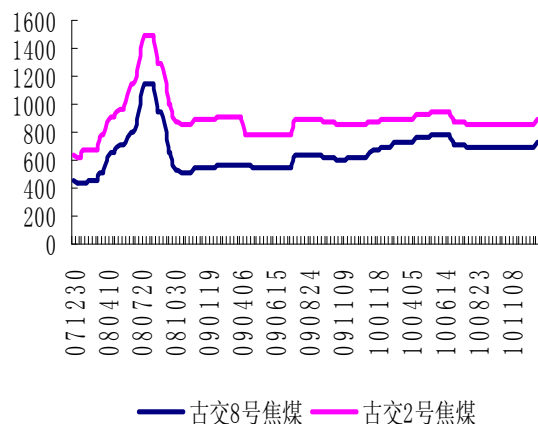
数据来源：WIND,山西证券研究所

图 3：大同南郊及平鲁地区坑口价



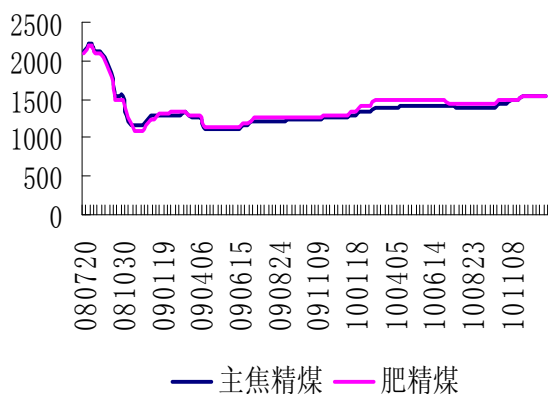
数据来源：CCTD,山西证券研究所

图 4：古交焦煤坑口煤炭价格走势



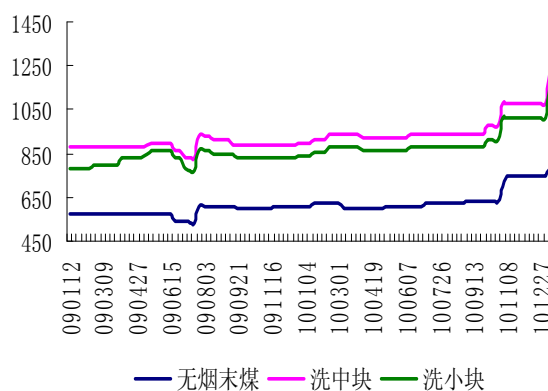
数据来源：CCTD,山西证券研究所

图 5：临汾地区焦煤车板价格走势



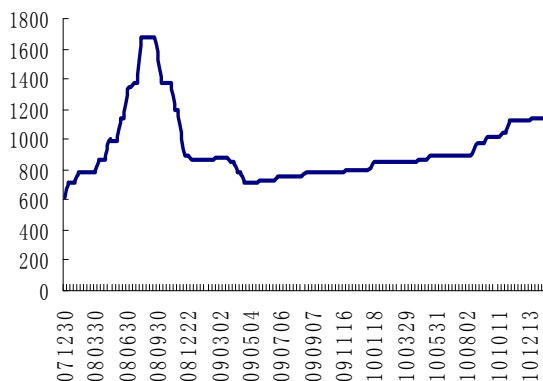
数据来源：CCTD,山西证券研究所

图 6：阳泉无烟煤价格走势



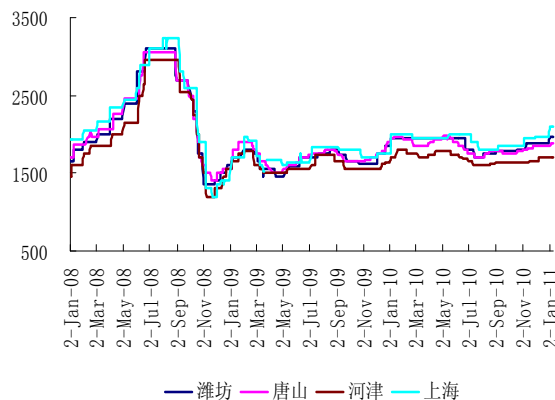
数据来源：CCTD,山西证券研究所

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

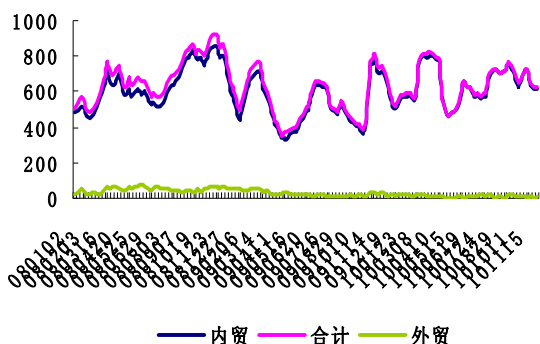


数据来源：WIND,山西证券研究所

2. 库存继续上升

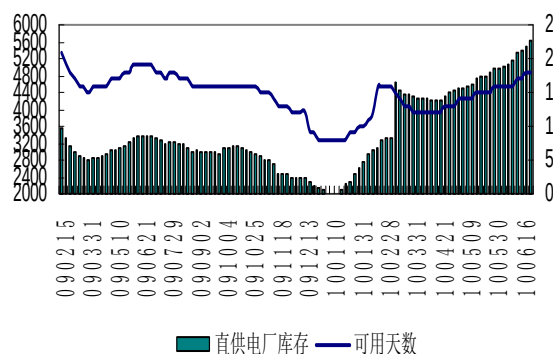
- ✧ 截至到 07 月 03 号，秦皇岛库存 794.5 万吨，比上期上升 89.2 万吨。
截至到 07 月 04 号，广州港库存 293.5 万吨，比上期上升 14.96 万吨。
- ✧ 秦皇岛—广州运费 58 元/吨，比上周下跌 2 元/吨，秦皇岛—上海运费 50 元/吨，比上周下跌 1 元/吨。

图 9：秦皇岛库存情况统计



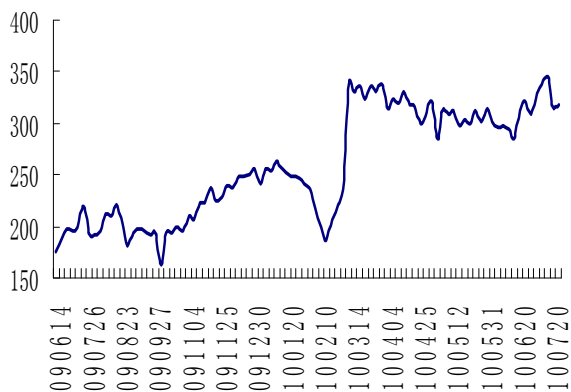
数据来源：CCTD,山西证券研究所

图 10：直供电厂存煤及可用天数



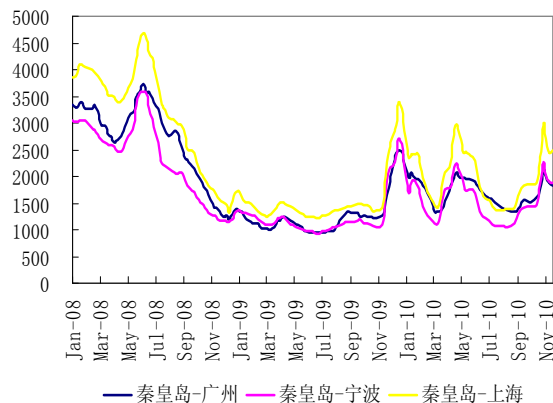
数据来源：CCTD,山西证券研究所

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 4.39%，沪深 300 涨幅 0.74%，煤炭板块强于大盘，潞安环能、兰花科创、昊华能源、恒源煤电走势较强。

✧ 6 月份煤炭板块涨幅 7.42%，沪深 300 涨幅 3.03%，跑赢大盘，据行业涨幅榜前列。

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	09 年涨幅	10 年涨幅	11 年涨幅
国际实业	000159.SZ	14.02	2.26	5.16	129.65	64.28	(3.57)
靖远煤电	000552.SZ	17.56	3.42	2.99	248.96	19.97	(13.30)
平庄能源	000780.SZ	16.01	4.71	4.03	233.77	0.91	8.93
神火股份	000933.SZ	15.21	2.77	(1.17)	307.50	(4.22)	3.03
冀中能源	000937.SZ	26.56	4.28	11.97	180.97	(2.19)	42.39
煤气化	000968.SZ	25.90	4.31	9.51	125.07	23.20	6.45
西山煤电	000983.SZ	24.76	3.21	5.50	247.20	(12.40)	(1.55)
露天煤业	002128.SZ	22.10	4.29	2.17	295.83	12.90	(6.56)
郑州煤电	600121.SH	10.79	3.65	1.12	213.47	(3.43)	(10.38)
兰花科创	600123.SH	43.28	10.49	14.77	267.19	9.16	(3.79)
兖州煤业	600188.SH	35.87	4.98	7.06	179.54	24.80	34.18
国阳新能	600348.SH	24.48	2.04	0.50	384.90	49.55	(9.96)
盘江股份	600395.SH	34.36	3.31	12.43	164.15	12.97	16.12
安源股份	600397.SH	16.88	3.43	4.71	222.86	20.01	(0.59)
上海能源	600508.SH	25.51	5.33	5.87	186.16	12.69	(4.66)
恒源煤电	600971.SH	44.01	11.67	12.47	251.62	53.55	(10.43)
开滦股份	600997.SH	16.39	3.73	(2.67)	336.53	(20.10)	(14.30)
大同煤业	601001.SH	17.34	3.15	(1.25)	295.59	(6.54)	(14.33)
中国神华	601088.SH	30.90	4.29	11.07	100.45	(27.17)	32.10
平煤股份	601666.SH	14.28	2.59	3.67	238.83	(13.64)	(6.87)
潞安环能	601699.SH	34.89	12.59	21.95	310.89	16.15	24.46
中煤能源	601898.SH	10.18	3.04	5.06	109.30	(18.40)	(1.91)
国投新集	601918.SH	12.41	2.06	(3.30)	141.11	(21.10)	(6.67)
美锦能源	000723.SZ	16.69	2.27	(2.17)	81.89	(6.27)	6.04
四川圣达	000835.SZ	9.45	2.72	1.07	100.98	22.92	(17.61)
黑化股份	600179.SH	10.88	1.12	(7.87)	79.68	(18.87)	109.23
安泰集团	600408.SH	7.34	2.37	1.66	123.85	(33.10)	32.01
山西焦化	600740.SH	16.22	(0.73)	7.49	104.59	(9.54)	98.53
大有能源	600403.SH	32.22	4.17	(2.69)	158.37	176.73	(0.74)
昊华能源	601101.SH	67.15	14.18	17.72	0.00	23.69	48.86
煤炭开采 II	801021	6288.85	4.60	6.16	198.26	(8.71)	6.52
沪深 300	000300	3049.75	0.74	2.12	95.03	(12.10)	(0.47)
煤炭股平均			4.39	4.96	194.03	11.55	11.17

数据来源:wind,山西证券研究所，数据截至 06 月 29 日

表 2:各板块各月涨幅比较

申万行业	1011 涨幅	1012 涨幅	1101 涨幅	1102 涨幅	1103 涨幅	1104 涨幅	1105 涨幅	1106 涨幅
------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

食品饮料	12.21	(10.57)	(3.86)	5.68	(0.59)	(1.34)	0.13	4.29
公用事业	(2.88)	(4.98)	(0.54)	8.01	0.14	2.75	(8.27)	0.54
医药生物	10.79	(10.02)	(7.48)	6.62	(3.69)	(2.31)	(6.59)	3.34
农林牧渔	(1.36)	(2.75)	(5.03)	13.46	(7.39)	(3.87)	(3.93)	1.73
黑色金属	(8.83)	(0.28)	4.31	7.65	6.67	(0.85)	(9.52)	5.61
建筑建材	2.27	3.04	5.92	9.58	0.68	(5.37)	(8.55)	9.17
信息服务	(0.56)	(3.53)	(5.45)	6.32	(4.01)	(4.20)	(5.80)	1.89
商业贸易	(2.67)	(5.56)	(3.37)	8.05	(1.35)	(0.68)	(6.78)	2.81
交通运输	(10.73)	(3.23)	2.68	4.98	(2.12)	(1.63)	(7.42)	0.10
金融服务	(8.06)	(3.07)	(0.91)	4.05	2.90	1.58	(4.81)	(1.66)
沪深 300	(7.19)	(1.94)	0.41	6.68	0.80	(1.95)	(5.99)	3.03
信息设备	4.26	(5.12)	(6.91)	15.41	(4.87)	(7.12)	(8.10)	4.22
化工	(4.37)	(4.07)	(3.84)	13.44	(0.67)	(2.88)	(7.40)	7.07
轻工制造	(0.78)	(7.95)	(3.14)	12.63	(0.52)	(0.81)	(9.07)	5.09
家用电器	(4.88)	0.12	(2.23)	19.24	3.56	(3.42)	(5.61)	7.88
机械设备	2.28	(3.12)	(0.10)	11.29	(2.57)	(7.69)	(8.50)	6.38
纺织服装	0.06	(6.89)	(3.17)	11.84	3.50	(4.74)	(6.74)	5.02
电子器件	3.87	(3.52)	(8.24)	12.56	(4.18)	(8.67)	(8.00)	7.04
餐饮旅游	1.93	(6.64)	(3.40)	11.04	(1.06)	(3.75)	(10.83)	3.46
房地产	(9.08)	(1.28)	(0.47)	5.97	6.10	(4.43)	(7.37)	8.14
综合	(2.27)	(7.47)	(1.43)	14.39	2.54	(3.32)	(6.56)	6.76
交运设备	(6.39)	(8.39)	6.98	8.80	(2.77)	(7.93)	(8.68)	9.12
采掘	(7.75)	3.31	(5.64)	7.90	5.36	(1.65)	(6.38)	6.57
有色金属	(14.12)	9.28	(5.84)	14.84	3.32	(7.24)	(8.42)	5.70
煤炭开采	(12.99)	5.28	(4.55)	8.56	5.71	(1.20)	(6.34)	7.42

数据来源:wind,山西证券研究所（数据截至 06 月 29 日）

4.投资建议

5 月份煤炭出口 88 万吨，创近年来新低，1-5 月份共出口 804 万吨，同比下降 9.4%，随着国内煤价的上涨，国内外差价进一步减少，这也抑制了国内出口的积极性，5 月进口有望持续攀升，5 月煤炭进口 1357 万吨，煤炭进口逐渐恢复，虽然 1-5 累计进口仍同比下降 17%，5 月当月进口同比增长 23%，环比增长 22%。

受拉闸限电的影响，5 月份发电量同比增长 12.1%，比上月加快 0.41 个百分点，但工业增加值增长 13.3%，比上月回落 0.1 个百分点，其中重工业下降 0.5 个百分点，轻工业加快 1 个百分点。一个有意思的现象

是去年下半年发电量 6%左右的增速仍支撑了重工业 13%的增速，但现在发电量 12%的增速也只支撑了重工业 12%左右的的增速。

政府政策有放松的迹象，解决物流成本、保障性住房融资、解决中小企业融资难的问题、汽车限购等得到关注，政策有放松的前兆。

目前通胀高企，但离高点已不远，紧缩性的货币政策再收紧的可能性比较小，现在基本处于最坏的时候，下半年政策的稍许微调都有可能被累积进而被放大，煤炭行业的需求应该是向好的方向发展，在供给相对稳定的情况下，煤炭行业的基本面应该是向好；流动性方面应该也是向好的方向发展；比较担忧的可能就是大宗商品价格出现的回调，但我们认为大宗商品价格回落的幅度相对有限，其次如果石油价格出现回调，煤炭价格稳定在高位的概率还是较大。

目前整个煤炭行业的估值基本在 17 倍左右，在所有的行业里还是有估值优势，且业绩向下修正的概率较小，超预期的概率较大，目前关注中报超预期的品种

上半年煤炭股表现比较分化，下半年还有可能延续这种局面，我们从三个方面去选择公司：

- 一是随着稀缺煤种保护性开采措施的出台，我们看好优质的无烟煤及炼焦煤，如冀中能源、兰花科创、潞安环能、国阳新能、盘江股份、昊华能源、西山煤电；
- 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、山煤国际、潞安环能、开滦股份、冀中能源、国阳新能
- 三是目前估值较低，成长较为明确的公司，如中国神华、兰花科创、冀中能源、神火股份、兖州煤业、昊华能源

综合起来我们投资组合是：潞安环能、煤气化、冀中能源、昊华能源、兰花科创、神火股份、中国神华。

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。