



证券研究报告·每周观点与信息集萃

继续坚持选股重于行业思路 ——近期首推神火

一周煤炭行业观点

煤炭板块自7月份以来出现短暂回调，与我们判断当前处于整固期是一致的。从我们研究煤炭下游需求波动时间段看，当前处于先行指标（房产、汽车）触底回升，而上游煤炭产出波动见顶回落阶段，综合起来看，股票走势处于整固期，精选个股将是当前最好的投资思路。从通胀角度看，如果整合通胀率即使下滑也处于高位水平，高通胀时期超配资源股将能获得超额收益，而当前通胀水平处于高位下行趋势，在拐点期，股市很难有大的表现。因此，我们当前整体选股思路是投资成长确定公司，我们认为包括资产注入和公司有融资需求的公司值得重点关注。我们重点推荐有融资需求公司：神火股份（最坏时刻已过，基本面已触底 2012 年业绩将是爆发年）、山煤国际（贸易业务好转+霍尔辛赫投产，泰山组合成员）、永泰能源（煤炭板块未来 5 年成长最佳品种，2012 年进入业绩拐点，泰山组合成员）；估值低，明年有确定性增长的兰花科创；资产注入类公司：冀中能源、潞安环能；低估值的中国神华仍可继续持有。

上周行业动态：沿海运价连续第十周下调，国际煤价涨跌各现

1) 上市公司所在地煤价：(中国神华) 陕西神木矿区 6000 大卡烟煤末车板含税价上涨 30 元/吨至 630 元/吨；(恒源煤电) 宿州动力煤 4500 大卡车板含税价上涨 5 元/吨至 640 元/吨；(露天煤业) 霍林郭勒褐煤坑口价上涨 5 元/吨至 220 元/吨；我们监测的其他上市公司所在地煤炭价格与上周持平；2) 港口煤：大同优混下降 5 元/吨至 895 元/吨；山西优混维持 840 元/吨；山西大混下降 5 元/吨至 730 元/吨；普通优混价格维持 510 元/吨；3) 国际煤价：ARA 指数上涨 1.6 美元/吨至 125.1 美元/吨；NEWC FOB 指数下降 0.5 美元/吨至 120.4 美元/吨；RB FOB 指数上涨 1.68 美元/吨至 117.6 美元/吨；BJ6300 指数本周下降 0.8 美元/吨至 120.4 美元/吨；4) 港口煤炭库存：秦皇岛内贸库存上升 80 万吨至 790 万吨；广州港库存下降 28 万吨至 241.95 万吨；秦皇岛调入量和吞吐量上升至 75、65 万吨水平；5) 沿海港口运价：秦皇岛至广州运价下降 1 元/吨至 51 元/吨；秦皇岛至上海运价下降 2 元/吨至 43 元/吨；天津、京唐至上海运价下降 2 元/吨至 43 元/吨；黄骅至上海运价下降 2 元/吨至 43 元/吨；6) 美元指数下降 0.38 至 73.86；澳元兑美元上涨 0.0135 至 1.099；07 月 22 日 ECRI 领先指标为 127.64，较 07 月 15 日上升 0.25；SHIBOR3 个月利率下降 0.0671 至 5.9712；SHIBOR1 年上升 0.0034 至 5.2273。

近期重点公司推荐表

名称	11EPS	12EPS	11PE	12PE	评级
神火股份	1.01	1.39	14	10	买入
兰花科创	3.10	4.24	15	11	买入
中国神华	2.23	2.51	14	12	买入
冀中能源	1.33	1.5	20	18	买入
潞安环能	1.97	2.06	17	16	买入
中期成长股：“泰山组合”					
永泰能源	0.26	0.96	66	18	买入
山煤国际	1.31	2.2	24	14	买入

请参阅最后一页的重要声明

煤炭开采

维持评级

增持

李俊松

lijunsong@csc.com.cn

010-85130933

执业证书编号：S1440209080397

联系人：张恒维

zhanghengwei@csc.com.cn

010-85156383

发布日期：2011 年 8 月 2 日

市场表现



相关研究报告

11.07.26	煤炭行业每周回顾及观点 20110726：淡化周期，精选成长——整固期的守望
11.07.18	2011 年煤炭中期策略报告：先整固，再上扬，煤价 2013 年达到第二高峰
11.07.19	煤炭行业每周回顾及观点 20110719：地产调控、资源税、QE3——三季度个股选择重于行业
11.07.05	煤炭行业每周回顾及观点：中期向上与短期风险——对四个问题的思考



今年以来煤炭观点回顾

- 2010 年 12 月 10 日年度策略报告《逢低布局一季度，下半年进入中期反转》：一季度煤炭行业在政策紧缩、通胀高企综合作用下，一季度将呈现高位震荡行情；二季度经济回落，将呈现深度回调；下半年通胀回落，政策放松，煤炭股将进入中期反转。
- 2011 年 1 月 17 日《估值风险释放，更有利于下半年行情展开》：提示市场流动性紧缩的风险；
- 2011 年 2 月 15 日《政策真空期有利于煤炭板块估值修复展开》：判断流动性最紧张时刻已经过去，经济基本面逐渐向好，通胀压力可控，并**建议增持煤炭股**；
- 2011 年 2 月 21 日《继续看好未来 1-2 个月的煤炭阶段性行情》：流动性紧缩正在经历历史最高峰，但经济增长动力依然强劲，**继续看好未来 1-2 个月煤炭行业的机会**；
- 2011 年 2 月 28 日周期复辟会议深度报告《趋势与拐点：高通胀与高资金成本下的景气复苏》：货币政策的边际效益高峰已经过去，货币政策最紧的阶段可能已经过去；下游需求处于恢复轨道之中，库存周期进入第二阶段，**未来 1-2 个月煤炭行业将迎来极好投资时点**；
- 2011 年 3 月 23 日《趋势延续的基础仍在》：**市场在 5 月份之前经济基本面依然较为健康**；
- 2011 年 5 月 3 日《全年仍看好，短期回调风险来自海外流动性和国内通胀见顶》：从中期来看，流动性指标将呈现低位紧平衡状态，国内制造业投资将继续回升，设备投资将逐渐兴起，地产投资增速目前呈现高位小幅下滑走势，我们认为未来保障房陆续开工将使得地产投资避免大幅下滑风险，因此整体经济处于新周期启动前期，中期风险不大。**二季度风险主要来自海外流动性收紧（美国 QE2 结束、欧洲加息等）和国内通胀下行初期带来的市场短期调整风险**。
- 2011 年 5 月 17 日《对今天煤炭股异动的一些看法》：17 日煤炭板走势迅猛，但期货与外汇市场走势平稳，说明与去年国庆后大宗商品爆发行情存在本质不同。电荒的存在验证我们一直以来对煤价的判断：煤价下行空间不大，也说明煤炭供需依然存在阶段性、季节性紧张。但电荒这一因素不大可能是今天造成煤炭股异动的因素，因为这一因素前期就已被市场预期到。**我们继续强调一贯的观点是全年风险不大，下半年煤炭股仍可看好，二季度是供需温和整固阶段，二季度美国实体经济复苏下虚拟经济流动性的收缩、大宗商品可能回调风险的外围风险以及国内通胀见顶回落预期仍将是短期的注意点**。
- 2011 年 7 月 13 日能源价格周期视角之二及下半年策略《整固-上扬，煤价 2013 年达第二高峰》：需求分析显示需求短期回落后，煤价在 2013 年将达到第二高峰，因此，我们对煤炭股的看法是**中期强烈看多，在经历接下来的短周期温和回落后，煤炭股有望继续向上，我们看多此次调整后的煤炭股走势**。运力瓶颈的故事可以讲到 2013-2014 年，我们认为，虽然 2012 年山西整合煤矿将会继续放量，但需求的恢复将会吸收供给释放的产量，加上明年运力瓶颈还将继续存在，**2012 年煤炭可能面临供需两旺情况**。长期推荐未来 3 年板块成长最佳品种“泰山组合”：永泰能源(5 年高成长品种)、山煤国际。下半年关注资产注入触发时点和估值，下半年继续推荐：中国神华、潞安、冀中、兰花、神火、大有；资产注入类公司重点关注触发点。

近期调研报告及观点

【永泰能源调研简报 20110801】：明年进入拐点，下半年逐渐配置，成长最佳“泰山组合”NO.1

我们将永泰能源作为中长期推荐首选组合：“泰山组合”（永泰能源、山煤国际）的首选品种。测算公司原煤总产量在 2015 年将从 2011 年的 180 万吨增加到 1080 万吨，年产量复合增速 43%。2013 年之前主要依靠灵石地区矿井的技改达产贡献业绩，2013 年之后主要依靠新疆和陕西的新建矿井。此外，公司还将在此间收购潜在优质标的，因此实际的产量复合增速将可能超过 43%。我们测算 2011-2015 年母公司净利润将从 2.28 亿增长到 26.32 亿元，年利润复合增速超 84%。2011-2015 年 EPS 分别为 0.26、0.96、1.58、2.12、2.98 元（按增发后 8.84 亿股本计算），2011 年净利润预计在 2.5-3 亿元之间，我们建议在目前价位逐渐配置该股，目标价 30 元。

【神火股份中报点评 20110801】：铝业务环比大幅减亏，下半年铝价上涨+梁北好转，首推品种

我们认为公司 2012 年在三大增长点带动下有望实现业绩爆发：1) 2011 年底随着公司 600MW 自备电厂投产，以及公司氧化铝原料自给率逐渐提高，公司铝成本将有显著下降，按目前自备电厂较外购电便宜约 0.02 元/度计算，则吨铝成本可节约超过 600 元，我们测算可增厚 EPS0.2 元。2) 主力矿井梁北矿 2012 年下半年技改投产有望为公司带来又一增长点；3) 小煤矿，包括目前增发募投的 28 个和其余 16 个，2012 年将基本达产，是公司第三个业绩爆发点。我们预计 2011-2013 年 EPS 为 1、1.43、1.66 元（按增发后 18.4 亿股本），维持公司买入评级，目标价 21 元，维持下半年首推品种。

【兰花科创中报点评 20110729】：业绩符合预期，2012 年高成长，下半年主推品种之一

报告期内公司实现收入 38.18 亿元，同比增长 29.03%，实现 EPS1.31 元，第二季度 EPS0.72 元。业绩符合预期。尿素业务大幅减亏，二甲醚依然低迷，全年业绩有望突破 3 元。煤炭业务经营符合预期，2012 年继续高增长。2012 年兰花将继续高增长，主要来自：1) 亚美大宁复产带来的业绩高增长；按照目前煤价我们测算全年将为公司带来增量 EPS 约为 0.9 元。加上明年兰花焦煤和兰花朔州部分产能投产，2012 年业绩有望超过 4 元 EPS，我们测算为 4.24 元，我们维持对公司买入评级，目标价 64 元。

【昊华能源中报点评 20110725】：高家梁矿毛利率下滑明显，本部提价仍是首要驱动因素

公司上半年煤炭主营收入增长 76.6%，成本增长 95.6%，EPS0.72 元，业绩符合预期。国内煤炭收入 19.47 亿，增长 93%，高家梁矿与外购煤收入 8.31 亿，同比增长 15 倍。此外，公司上半年本部国内销售与出口煤上半年毛利率实现提升；但由于外购煤比例提升高家梁矿与外购煤毛利率下滑明显，使得整体毛利率较去年同期有所下滑。公司费用控制得力，各项费用占比下滑明显，三费的节约增厚约 0.06 元 EPS。我们认为本轮煤价上涨周期尚未结束，煤价在 2013 年之前将趋势向上，公司 2011-2013 年 EPS 为 1.38、1.54、1.67，维持增持评级，目标价 30 元。

【山煤国际业绩快报点评 20110711】：业绩超预期，煤源和煤价均有利贸易改善，“泰山”小爆发

我们从公司公布的数据判断中报超出我们预期主要是由于贸易业务好转带来的。按照公司公布的数据我们测算公司营业利润率为 5%，较 2010 年全年的 4.7%提高 0.3%。另外，预期公司 10.1 之前增发能过会，年底之前 7 个煤矿就能做完。此次增发注入矿完成后，就会着手集团其余 9 个矿的事情，明年将考虑注入，公司原来考虑 2013 年剩余 900 万吨均能装进来。公司的霍尔辛赫煤矿三季度应该能够验收，煤矿规划 300 万吨产能，今年产量能达到 150 万吨，明年达产。其煤种相比铺龙湾好，吨煤盈利在 300-350 元之间，霍尔辛赫矿今年预计毛利润 4 亿，我们预期净利润约 1.28 亿元，贡献 0.16 元 EPS。我们认为，“泰山”组合（永泰能源、山煤国际）是煤炭板块未来 3-5 年成长最好的品种。上半年山煤抓住煤价持续上涨和煤源紧张缓解有利时机加大贸易发展，并实现了好转，我们认为只要煤价不出现大幅波动，山煤的贸易业务都将能实现不错收益。我们调高 2011-2013



年 EPS 为 1.31、2.2、3.2（增发完全摊薄）。我们依然将山煤作为煤炭板块未来 3 年成长最好的品种推荐，维持对公司买入评级，目标价 45 元。

【神火股份非公开发行点评 20110711】：收购稀缺煤种，基本面低点已过，2012 年三大增长点引爆业绩

公司一季度受多种因素：梁北矿遇断层、铝业务启动费用过高等不利因素影响，业绩低于预期，虽然 EPS 仅 0.25 元，但每股现金流高达 0.51 元，显示公司经营情况依然很好。虽然铝业务仍然亏损，但最坏情况已被市场预期到我们认为公司 2012 年在三大增长点带动下有望实现业绩爆发：1) 2011 年底随着公司 600MW 自备电厂投产，以及公司氧化铝原料自给率逐渐提高，公司铝成本将有显著下降，按目前自备电厂较外购电便宜约 0.02 元/度计算，则吨铝成本可节约超过 600 元，我们测算可增厚 EPS0.2 元。2) 主力矿井梁北矿 2012 年下半年技改投产有望为公司带来又一增长点；3) 小煤矿，包括此次募投的 28 个和其余 16 个，2012 年将基本达产，是公司第三个业绩爆发点。我们预测 2011-2013 年公司业绩为 1.05、1.55、1.67 元（未考虑增发摊薄），假设按增发 1.6 亿股份计算，2012-2013 年 EPS 为 1.42、1.52。2012 年估值仅 10 倍，维持买入评级。

【山煤国际非公开发行点评 20110525】：增发进展顺利，注入资产技改进行中

我们认为公司是未来 3、5 年煤炭板块成长性最好的煤炭股之一，贸易业务虽然目前亏损，但从煤源角度来说最紧张时刻已经过去，因此未来贸易业务有好转可能。2011 年业绩增量主要来自霍尔辛赫和铺龙湾投产，较高的煤价提升也是今年利润的保障，2012 年之后将来自霍尔辛赫放量以及此次注入技改矿的陆续投产，因为公司业绩在未来 3 年将保持快速增长势头，预计 2011-2013 年 EPS 分别为 0.98（完全摊薄，不考虑增发摊薄业绩为 1.28）、2.09（增发摊薄后）、2.97（增发摊薄后），维持公司买入评级，给予公司 2012 年 20PE 估值，目标价 42 元。

【新大洲 A 收购公告点评 20110520】：股权理顺，增厚的不仅仅是业绩

我们认为公司煤矿所在地牙克石市较露天和平庄煤业的煤矿距离东北消费地有明显的地理优势。目前公司的煤炭价格与平庄相当，2011 年价格为 274 元/吨，平庄 2010 年全年均价为 278 元/吨。公司摩托车业务今年保守测算贡献 0.11 元 EPS，目前摩托车类估值为：钱江摩托按 2010 年 PE 为 52 倍，宗申动力为 25 倍，我们给予公司摩托车业务 25PE，对应股价为 2.7 元，剩下的 PVC 业务和煤炭业务估值仅 3.78 元。公司今年上半年还将投产 20 万吨电石法 PVC 首期 8 万吨，我们按照一吨 600 元净利润水平，则完全达成可贡献 EPS0.07 元。我们测算公司 2011-2013 年 EPS 分别为 0.25、0.38、0.46 元，维持买入评级，目标价 10 元。

【山煤国际调研纪要 20110509】：未来 3、5 年成长性最好的“泰山组合”之一

我们认为公司依然是未来煤炭板块成长性最好的两个公司之一，贸易业务虽然目前亏损，但从煤源角度来说最紧张时刻已经过去，因此未来贸易业务有好转可能。霍尔辛赫被我们寄予厚望，2011、2012 年主要靠霍尔辛赫和铺龙湾投产，此次增发的产能也将在 2012、2013 年陆续投产，2013 年之后公司成长性也非常好。我们继续推荐煤炭行业未来 3、5 年成长性最好的“泰山组合”：永泰能源、山煤国际。不考虑增发，2011-2013 年业绩为 1.31、2.35、2.52 元，考虑增发摊薄 2011-2013 年 EPS 分别为 1.00、2.11、3.07（假设增发 2.29 亿股本）。维持对公司买入评级，目标价 42 元。

【远兴能源调研纪要 20110505】：2013 年之前弹性大于成长性

我们认为公司未来 1-3 年主要业绩增长点来自于煤炭业务量的提升，但甲醇价格仍是决定公司业绩的重要因素，我们测算甲醇价格上涨 100 元/吨（不含税），公司 EPS 提升约 0.05 元。煤炭价格上涨 10 元/吨（不含税），公司 EPS 提升 0.022 元。在公司蒙大矿业 800 万吨投产之前，公司主要依靠湾图沟煤矿盈利，湾图沟煤矿扩产至 500 万吨还需要等到 2012 年后。业绩弹性主要依靠甲醇业务盈利提升。我们预测公司 2011-2013 年 EPS 分别



为 0.34、0.40、0.51 元，首次给予公司增持评级。

【昊华能源调研纪要 20110422】：关注海外投资进展

- 1) 一季度公司销量 206 万吨，其中出口量 48 万吨、高家梁 80 万吨，本部内销 78 万吨，一季度国内本部煤价 800 元/吨含税价，公司计划今年通过提高技术增加 30-40 万吨冶金煤量；
- 2) 2011 年出口仍实行年度合同价，出口煤量基本与 2010 年持平，约 200 万吨，但合同价格较去年同期增长至少为 10%（去年为 185 美元/吨，含 10%关税、17%增值税）；
- 3) 一季度业绩中国内煤价上涨因素已体现在报表中，但国际煤价上涨因素尚未体现；一季度成本计提尚未体现人工等上涨因素；本部外购煤量每年不定，下属贸易公司还会自己做煤炭贸易业务；
- 4) 高家梁煤矿一季度产量 84 万吨，平均售价为 240 元/吨（含税），包括块煤价 340 元/吨，精煤价格为 320 元/吨，销量 80 万吨，今年计划 340 万吨，一季度成本 117 元/吨，4000 万税前利润；
- 5) 我们预测 2011-2013 年 EPS 为 2.96、3.29、3.42，维持增持评级。

【神火股份调研纪要 20110420】：煤价提升和技改矿保证盈利，2012 年铝业务迎来拐点】

我们认为，除煤价同比提升幅度较大外，公司未来最大的看点有：1) 需求回升、自备电厂投产、氧化铝原料自给率提升带来铝业务减亏和扭亏的可能性；2) 梁北矿技改投产带来的业绩增量；3) 小煤矿投产带来的利润增量。此外，如果铝业务子公司变分公司改制全部完成，有望增厚 EPS0.1 元。目前公司各个产品含税价依次为无烟精煤 1310，块煤 1740，瘦精煤 1580，混煤 550，我们测算公司目前煤炭均价较 2010 年全年均价提高了接近 20%，均价提高了约 150 元/吨，扣除成本上涨 10%和税费，因此吨煤净利润提高了约 100 元，按照今年现有煤矿 680 万吨产量测算，可增加 EPS0.62 元，加上 2010 年公司 EPS1.1 元，因此公司在不考虑铝业务扭亏的前提下，今年 EPS 将能超过 1.7 元，我们预测为 1.76 元。2012-2013 年 EPS 为 2.47 和 2.68 元，我们维持对公司买入评级，目标价维持在 35 元。

行业、公司、国际本周煤炭的重要新闻

本周国内重要新闻

【兰花与华润签订战略合作协议】：7 月 30 日，华润集团与兰花集团战略合作协议暨亚美大宁香港公司与兰花科创股权转让协议签字仪式举行。兰花与华润集团签订了投资总额达 170 亿元，涉及能源、商贸、医药、旅游等多个领域的战略合作意向书。同时，双方还签订了股权转让协议，华润集团将亚美大宁 5%股权转让给兰花集团，解决了亚美大宁相关权属争议，并就亚美大宁煤矿运营管理有关问题达成共识。

（来源：煤炭资源网，<http://www.sxcoal.com/news/1996110/articlenew.html>）

【鄂尔多斯上半年生产原煤 2.7 亿吨】：鄂尔多斯市统计局获悉，今年上半年，全市累计生产原煤 2.7 亿吨，占全区的比重达到 60.0%，同比增长 47.2%，高出全区原煤产量平均增速 12.4 个百分点。煤炭开采和洗选业完成主营业务收入 1065.6 亿元，同比增长 58.1%；实现利润 311.8 亿元，同比增长 40.2%。截止 6 月末，全市主营业务收入超过亿元以上的煤炭企业已达 117 家，占到规模以上煤炭企业总数的 65.7%。

（来源：煤炭资源网，<http://www.sxcoal.com/news/1995995/articlenew.html>）

【河南煤勘院为新疆新探煤储量 18.5 亿吨】：从河南省煤炭地质勘察研究院获悉，由该院资源环境研究所



编制的《新疆尼勒克煤田尼勒克县胡吉尔台勘查区普查报告》已顺利通过新疆国土资源评估中心评审，从而为当地新提交煤炭资源储量 18.5 亿吨。

（来源：煤炭资源网，<http://www.sxcoal.com/news/1994468/articlenew.html>）

【内蒙古东南部暴雨 煤矿停产农田被淹】：连日强降雨，导致内蒙古东南部暴雨成灾。通辽境内全国五大露天矿之一的霍林河露天矿煤炭停产；开鲁县鲁北河发生漫堤；锡林郭勒草原有 500 多平方公里的田地冲毁。霍林河露天矿担负着吉林、辽宁等东北多个电厂的煤炭供应。仅南矿区，每天出煤量就在 6 万吨左右。

（来源：煤炭资源网，<http://www.sxcoal.com/news/1992527/articlenew.html>）

【国家拟下调进口煤炭增值税及港口费用】：中国煤炭工业协会经济运行部市场处处长郝向斌周五称，为增加煤炭的有效供给，国家正在考虑下调进口煤炭增值税和港口费用。他在 2011 年煤焦钢产业链投资研讨会上称，中国今年的煤炭净进口将维持高位，预计全年煤炭进口量 1.5 亿吨，明后年的净进口量或继续增加。

（来源：煤炭资源网，<http://www.sxcoal.com/news/1992416/articlenew.html>）

【同煤集团与在沪企业签订 8 项合作协议】：7 月 27 日，山西·上海企业合作交流座谈会暨合作项目签约仪式在美丽的申城举行。同煤集团与上海胜华电缆集团、美国奎克化学公司、ABB 公司、上海科大重工集团等单位分别就煤机制造、化工以及对外贸易等签订了 8 项合作协议。

（来源：煤炭资源网，<http://www.sxcoal.com/news/1991099/articlenew.html>）

【1-6 月内蒙古进口蒙古国煤炭 800 万吨】：1-6 月份，内蒙古进口蒙古国煤炭 800.34 万吨，同比增长 26.1%。另据中国海关最新统计数据显示，我国 1-6 月份煤炭进口总量为 7049 万吨，下降 11.8%。

（来源：煤炭资源网，<http://www.sxcoal.com/news/1985818/articlenew.html>）

【兰花科创拟整合山西煤炭资源，总投资 7.48 亿元】：依据山西省煤炭资源整合批复方案，兰花科创拟斥资对山西煤矿进行矿井整合建设。其中，公司拟出资 2 亿元组建山西朔州平鲁区兰花永胜煤业有限公司进行矿井建设，整合后矿井建设规模为 120 万吨/年，目前已取得开工批复和资产评估报告。新井田保有地质储量 14876 万吨，可采储量 8676 万吨。此外，公司还计划投资 2.89 亿元对山西口前煤业进行整合，并单独保留矿井。整合后井田矿井生产能力为 90 万吨/年，保有地质储量 8730 万吨，设计可采储量 4926 万吨。

（来源：一财网，<http://www.yicai.com/news/2011/07/970326.html>）

本周国际重要新闻

【Bandanna 增加其 Springsure 项目的煤炭资源】：昆士兰煤炭开采商 Bandanna 能源有限公司已经增加其位于博文盆地 Springsure Creek EPC 891 项目的 JORC 煤炭资源，达到 3.745 亿吨增幅为 15.5%。该资源总量包括 2.45 亿吨推断资源和 1.295 亿吨预测资源。

（来源：煤炭资源网，<http://www.sxcoal.com/news/1992842/articlenew.html>）



【日本 6 月进口煤炭 1416.9 万吨】据日本海关部门 7 月 28 日公布的海关数据统计，日本 2011 年 6 月进口煤炭 1416.9 万吨，相比上年同期减少 29.6 万吨（2%）。

（来源：煤炭资源网，<http://www.sxcoal.com/news/1992481/articlenew.html>）

【澳麦克阿瑟 2010/11 财年煤炭产量 381.4 万吨】澳大利亚麦克阿瑟煤炭有限公司 2010/11 财年（2010.1.1-2011.6.30）煤炭产量为 381.4 万吨，相比上年同期减少 121.6 万吨（24.2%）。

（来源：煤炭资源网，<http://www.sxcoal.com/news/1992437/articlenew.html>）

【印尼 DEJ 煤炭 2011 年 6 月销售量为 28.2 万吨】据印尼 UT 公司统计，该公司产于南加里曼丹 DEJ 煤矿和中部加里曼丹 TTA 煤矿的动力煤 2011 年 6 月煤炭销售量为 41.5 万吨，相比上年同期增长 17 万吨（69.4%）。

（来源：煤炭资源网，<http://www.sxcoal.com/news/1992431/articlenew.html>）

【澳征资源税 煤价料大升】澳洲继落实明年向煤企征收每吨 23 澳元碳排放税后，近日拟进一步向铁矿和煤矿企业征收 30%资源税，预期明年国际煤价将大幅上升。

（来源：煤炭资源网，<http://www.sxcoal.com/news/1992368/articlenew.html>）

【印度对焦煤或免除 5%关税】为推动印度和新西兰双边关系，财政部加紧考虑对钢铁制造商使用的高炉焦煤免除 5%的关税。预测出口到印度的损失，新西兰政府曾建议对使用高炉技术的钢铁生产商免税。

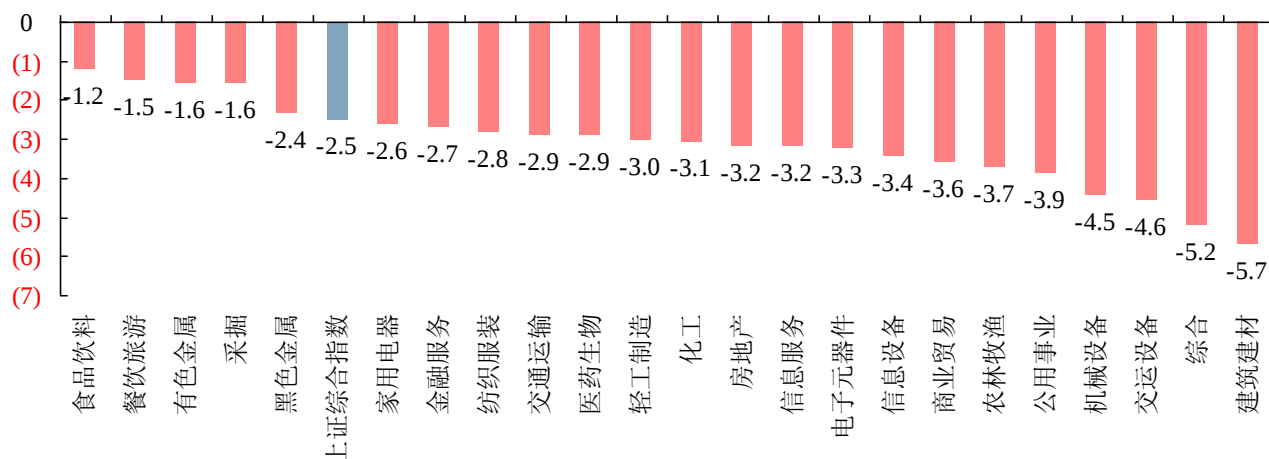
（来源：煤炭资源网，<http://www.sxcoal.com/news/1982647/articlenew.html>）

【截至 6 月印度进口 3603.3 万吨印尼煤】2011 年 6 月印度尼西亚运送煤炭 2827 万吨，相比 5 月的出口量约 2896.2 万吨，减少 2.3%。印尼煤炭生产商向中国出口煤炭 6 月比 5 月稍高 0.24%。然而，印度 6 月从印尼进口量相比 5 月减少 2.63%。今年上半年，印度进口大约 3603.3 万吨印尼煤，略少于中国从印尼的进口量（3607.1 万吨）。

（来源：煤炭资源网，<http://www.sxcoal.com/news/1982627/articlenew.html>）

煤炭行业及个股表现

图表 1：行业一周表现（%）

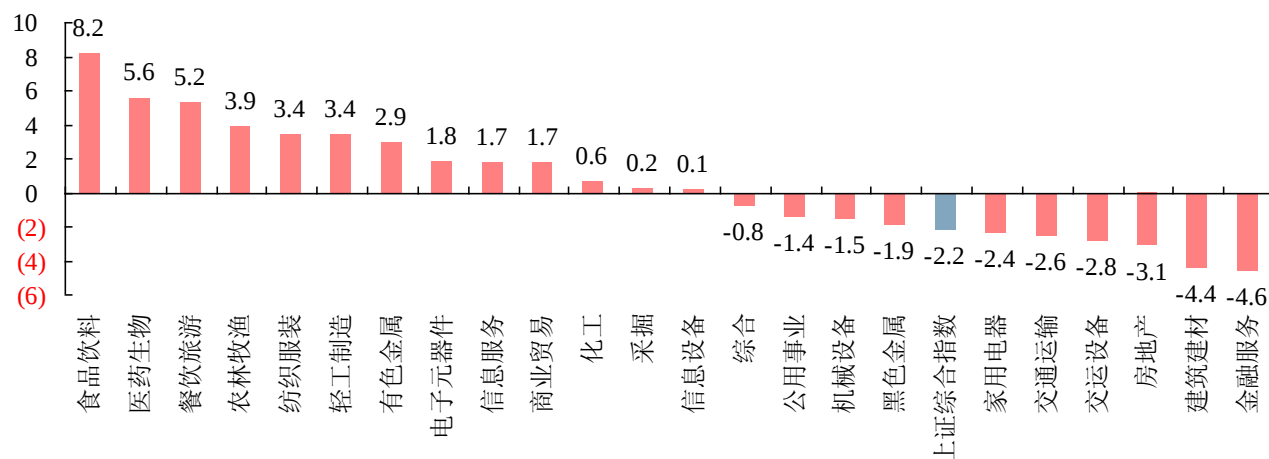


价格变动：

上证综指上周下跌 2.5%至 2701.73 点；建筑建材，综合与交通设备板块领跌，跌幅分别为-5.7%，-5.2%与-4.6%；食品饮料，餐饮旅游和有色金属板块跌幅相对最小，跌幅分别为-1.2%，-1.5%与-1.6%。

资料来源：wind 资讯，中信建投证券研究发展部

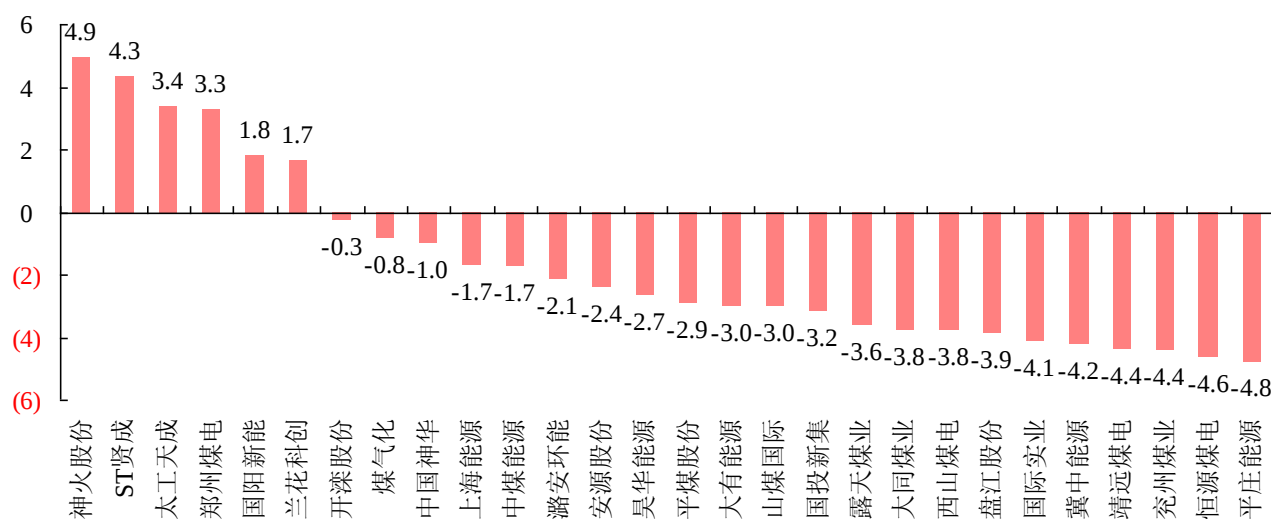
图表 2：行业本月表现（%）



价格变动：

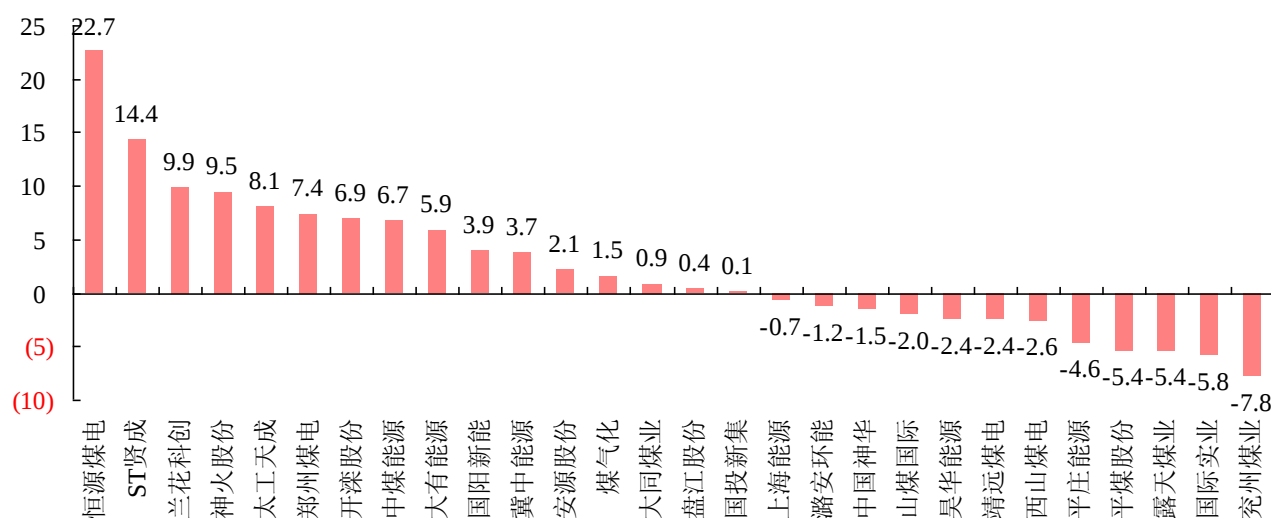
7 月上证综指下跌 2.2%至 2701.73 点；金融服务，建筑建材与房地产板块领跌，跌幅为-4.6%，-4.4%与-3.1%；食品饮料，医药生物和餐饮旅游板块涨幅最大，涨幅分别为 8.2%，5.6%与 5.2%。

资料来源：wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表 3：煤炭个股一周表现 (%)

价格变动：

上周采掘业板块下跌 1.6%，平庄能源，恒源煤电与兖州煤业跌幅最大，跌幅分别为-4.8%，-4.6%与-4.4%；神火股份，ST 贤成与太工天成涨幅最大，涨幅分别为 4.9%，4.3%与 3.4%。

资料来源：wind 资讯，中信建投证券研究发展部

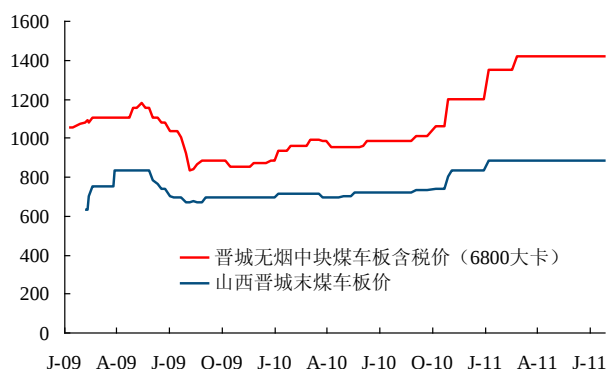
图表 4：煤炭个股本月表现 (%)

价格变动：

月初至今采掘业板块上涨 0.2%，恒源煤电，ST 贤成与兰花科创领涨，涨幅分别为 22.7%，14.4%与 9.9%；兖州煤业，国际实业与露天煤业跌幅最大，跌幅分别为-7.8%，-5.8%与-5.4%。

资料来源：wind 资讯，中信建投证券研究发展部

各上市公司所在地煤价变动

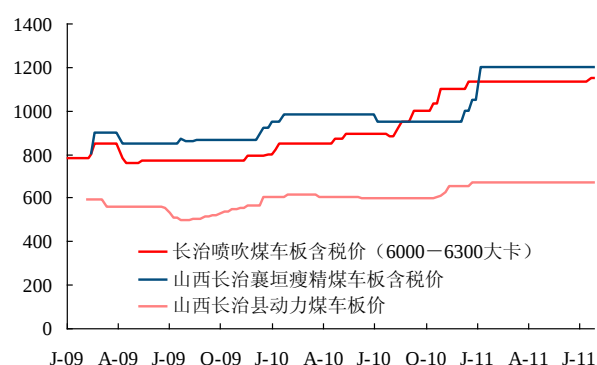
图表 5：兰花科创煤矿所在地价格变动情况



本周价格变动：

无烟煤本周价格维持 1420 元/吨；末煤本周价格维持 880 元/吨。

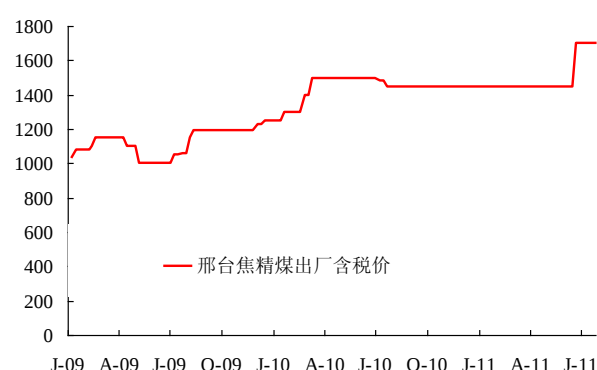
图表 7：潞安环能煤矿所在地价格变动情况



本周价格变动：

喷吹煤本周价格维持 1150 元/吨；瘦煤本周价格维持 1200 元/吨；动力煤本周价格上涨 5 元/吨至 640 元/吨；焦煤本周价格维持 1570 元/吨；烟煤本周价格维持 740 元/吨。

图表 9：冀中能源煤矿所在地价格变动情况

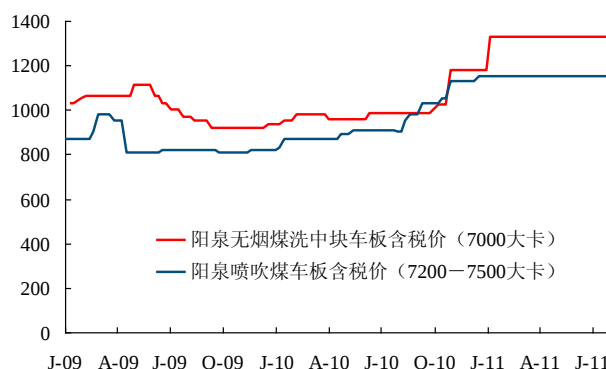


本周价格变动：

焦精煤本周价格维持 1700 元/吨

资料来源：煤炭资源网

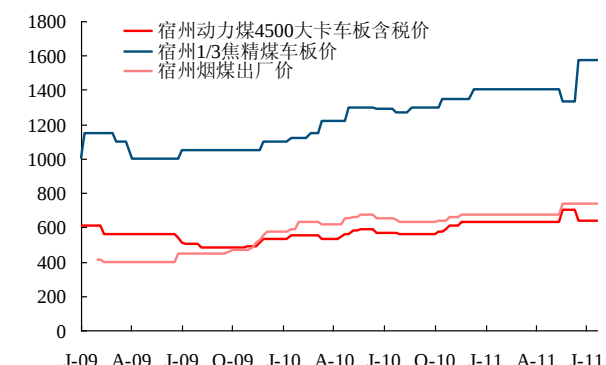
图表 6：国阳新能煤矿所在地价格变动情况



本周价格变动：

无烟煤本周价格维持 1330 元/吨；喷吹煤本周价格维持 1150 元/吨

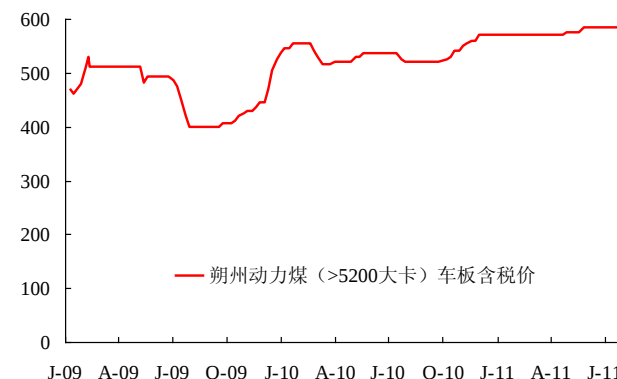
图表 8：恒源煤电煤矿所在地价格变动情况



本周价格变动：

动力煤本周价格上涨 5 元/吨至 640 元/吨；焦精煤本周价格维持 1570 元/吨；烟煤本周价格维持 740 元/吨

图表 10：中煤能源:煤矿所在地价格变动情况



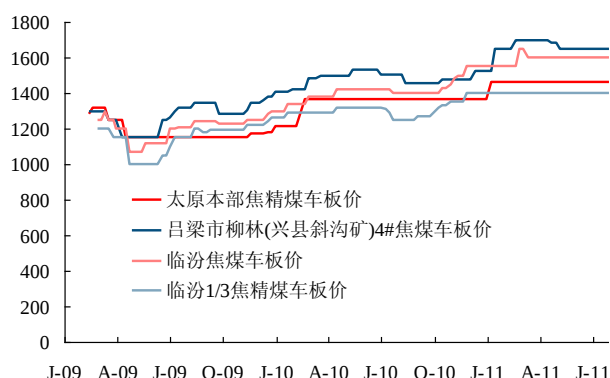
本周价格变动：

动力煤本周价格维持 585 元/吨

资料来源：煤炭资源网

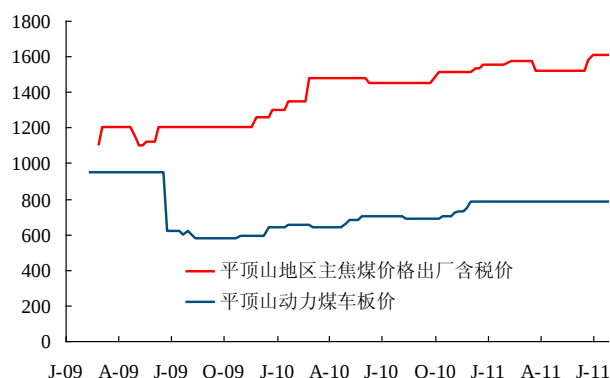


图表 11: 西山煤电煤矿所在地价格变动情况



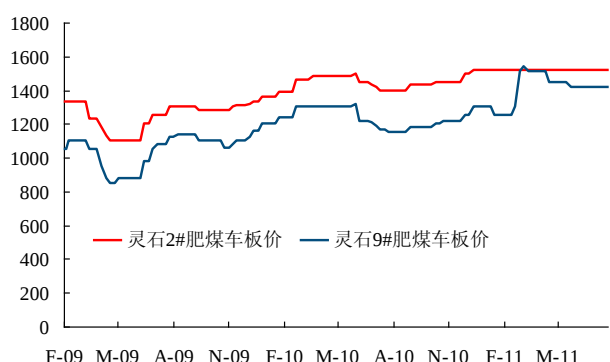
本周价格变动: 焦煤本周价格维持 1465 元/吨; 4#焦煤本周价格维持 1650 元/吨; 临汾焦煤本周价格维持 1600 元/吨; 1/3 焦煤本周价格维持 1400 元/吨

图表 13: 平煤股份煤矿所在地价格变动情况



本周价格变动:
主焦煤本周价格维持 1610 元/吨; 动力煤本周价格维持 780 元/吨

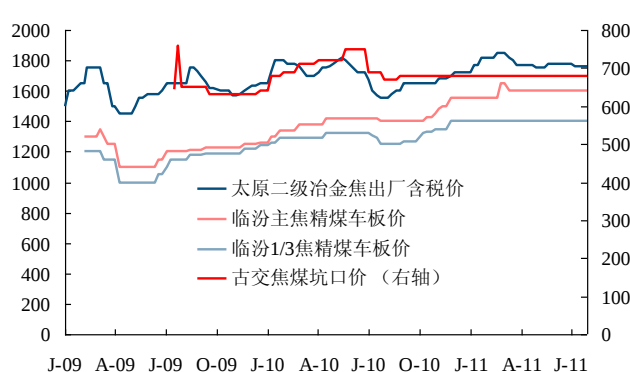
图表 15: 永泰能源煤矿所在地价格变动情况



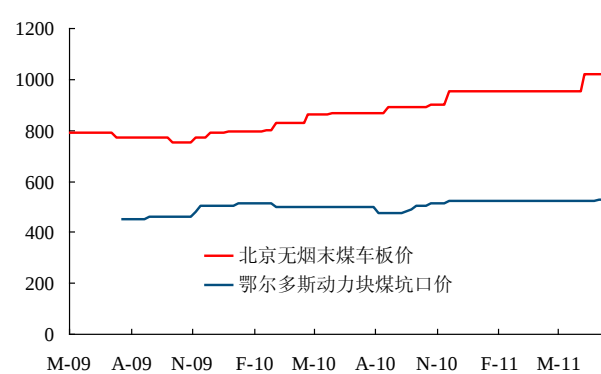
本周价格变动: 2#肥煤本周价格维持 1520 元/吨; 9#肥煤本周价格维持 1420 元/吨

资料来源: 煤炭资源网

图表 12: 煤气化煤矿所在地价格变动情况

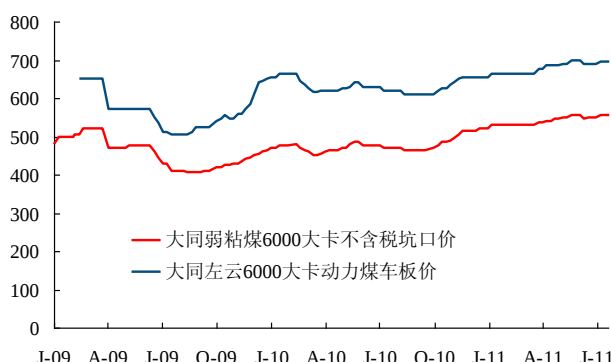


图表 14: 昊华能源煤矿所在地价格变动情况



本周价格变动: 无烟末煤本周价格维持 1020 元/吨; 动力块煤本周价格维持 525 元/吨

图表 16: 大同煤业煤矿所在地价格变动情况

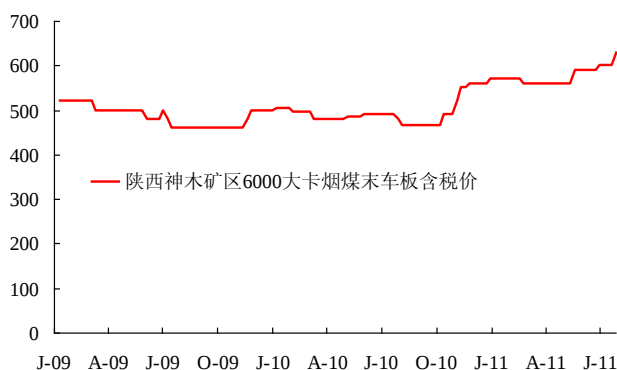


本周价格变动: 弱粘煤本周价格维持 555 元/吨; 动力煤本周价格维持 695 元/吨

资料来源: 煤炭资源网



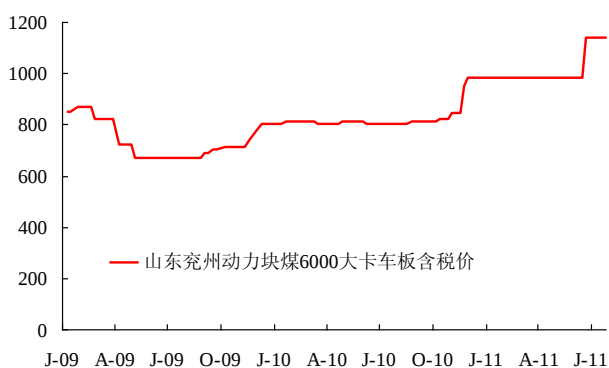
图表 17：中国神华煤矿所在地价格变动情况



本周价格变动：

烟煤末本周价格上涨 30 元/吨至 630 元/吨

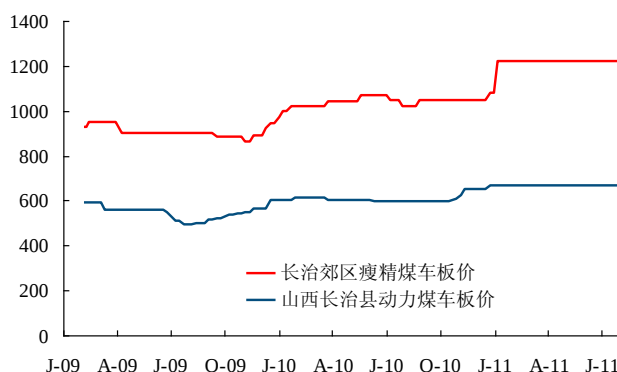
图表 19：兖州煤业煤矿所在地价格变动情况



本周价格变动：

动力块煤本周价格维持 1140 元/吨

图表 21：山煤国际煤矿所在地价格变动情况

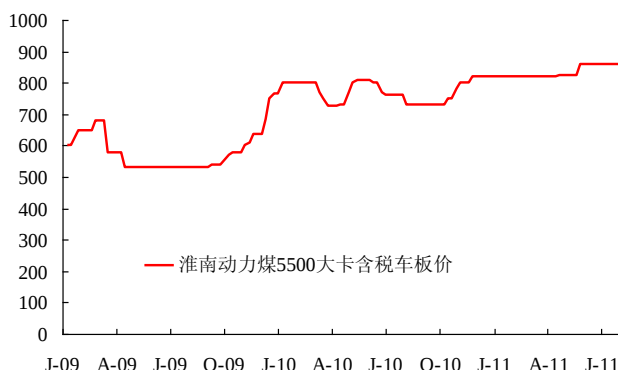


本周价格变动：

瘦精煤本周价格维持 1220 元/吨；动力煤本周价格维持 670 元/吨

资料来源：煤炭资源网

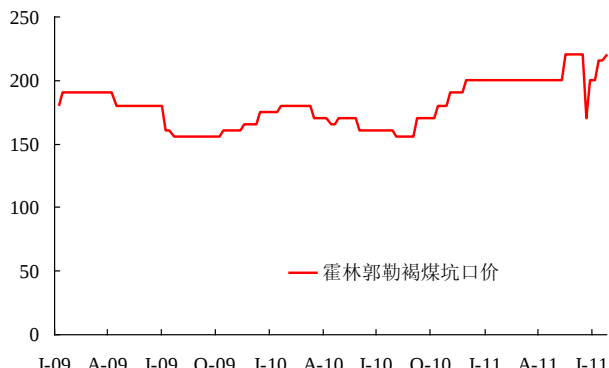
图表 18：国投新集煤矿所在地价格变动情况



本周价格变动：

动力煤本周价格维持 860 元/吨

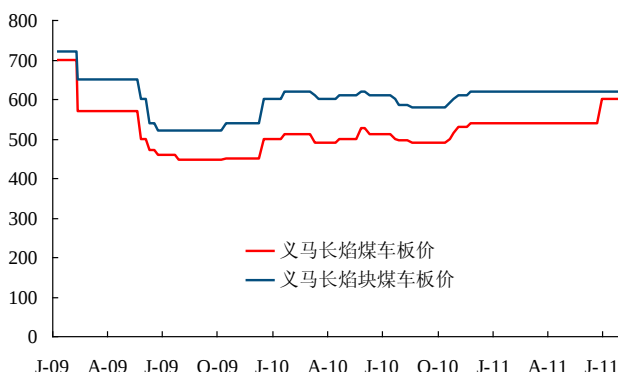
图表 20：露天煤业煤矿所在地价格变动情况



本周价格变动：

褐煤本周价格上涨 5 元/吨至 220 元/吨

图表 22：大有能源煤矿所在地价格变动情况



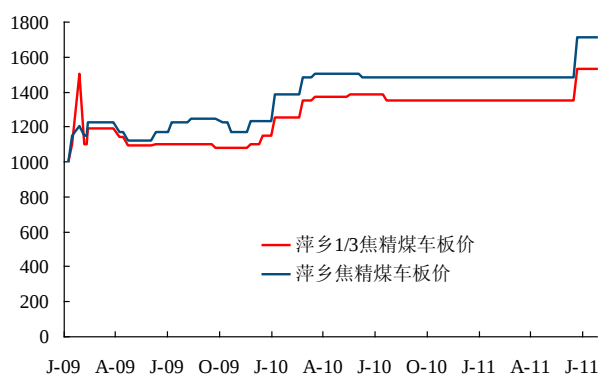
本周价格变动：

长焰煤本周价格维持 600 元/吨；长焰块煤本周价格维持 620 元/吨

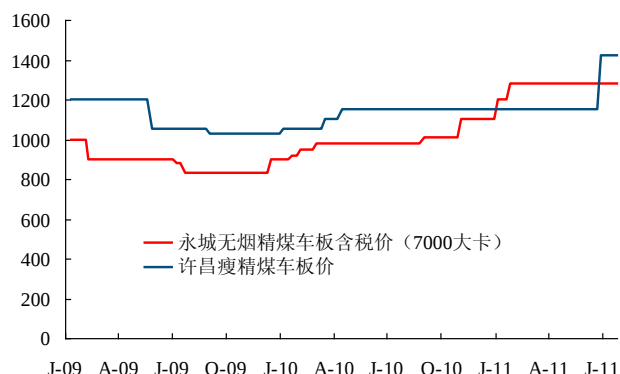
资料来源：煤炭资源网



图表 23：安源股份煤矿所在地价格变动情况



图表 24：神火股份煤矿所在地价格变动情况

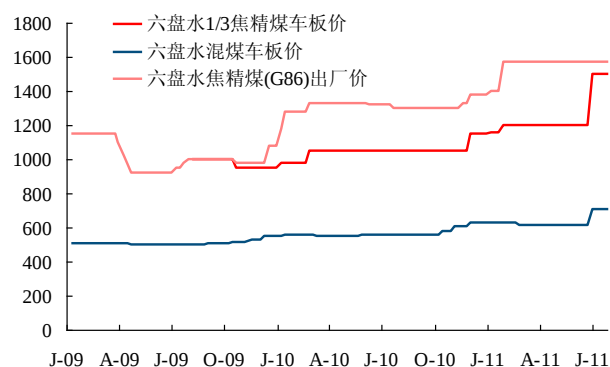


本周价格变动：

1/3 焦精煤本周价格维持 1530 元/吨；焦精煤本周价格维持 1710 元/吨 无烟精煤本周价格维持 1280 元/吨；瘦精煤本周价格维持 1420 元/吨

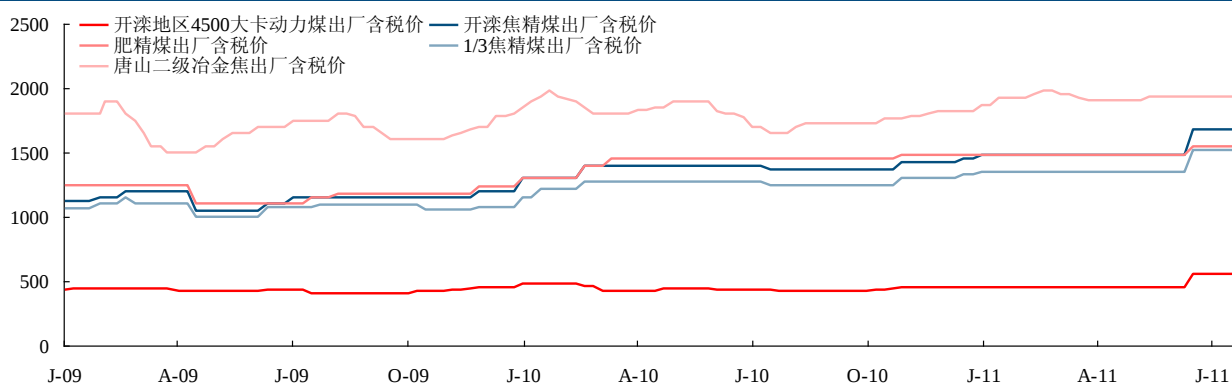
本周价格变动：

图表 25：盘江股份煤矿所在地价格变动情况



本周价格变动：1/3 焦精煤本周价格维持 1500 元/吨；混煤本周价格维持 705 元/吨；焦精煤本周价格维持 1570 元/吨

图表 26：开滦股份煤矿所在地价格变动情况



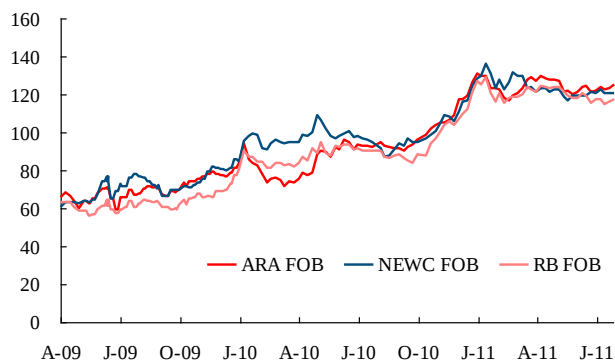
本周价格变动：动力煤本周价格维持 560 元/吨；焦精煤本周价格维持 1680 元/吨；肥精煤本周价格维持 1550 元/吨；1/3 焦精煤本周价格维持 1515 元/吨；冶金焦本周价格维持 1930 元/吨

资料来源：煤炭资源网



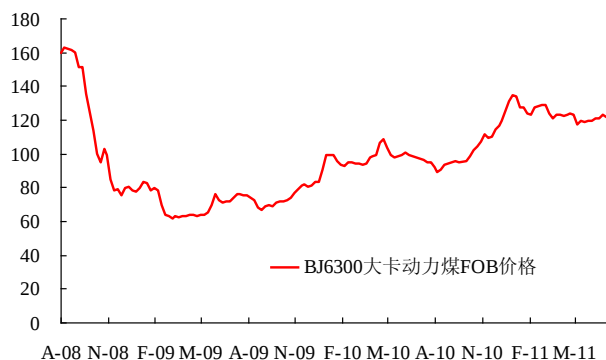
国内国际港口煤炭动态

图表 27：国际煤价指数变动情况



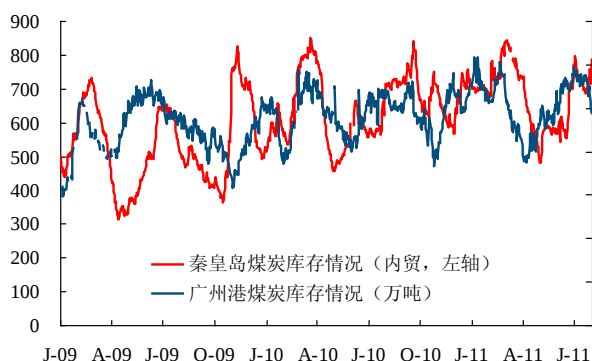
本周价格变动：ARA 指数上涨 1.6 美元/吨至 125.1 美元/吨；NEWC FOB 指数下降 0.5 美元/吨至 120.4 美元/吨；RB FOB 指数上涨 1.68 美元/吨至 117.6 美元/吨

图表 28：BJ6300 大卡动力煤 FOB 价格变动情况



本周价格变动：BJ6300 指数本周下降 0.8 美元/吨至 120.4 美元/吨

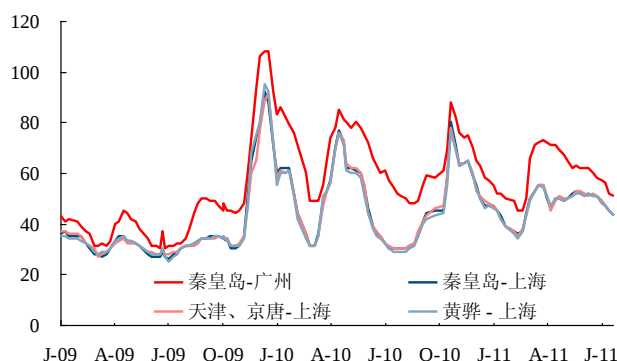
图表 29：国内港口库存变动情况



本周价格变动：

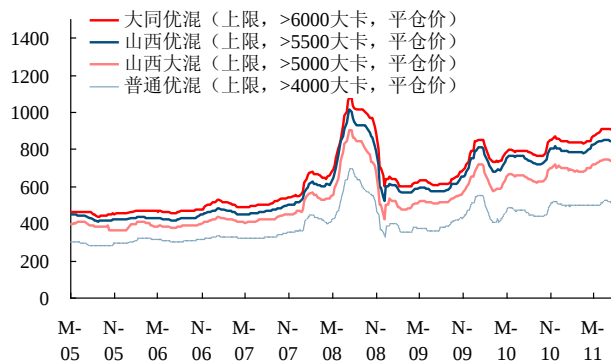
秦皇岛内贸库存上升 80 万吨至 790 万吨；广州港库存下降 28 万吨至 241.95 万吨

图表 30：国内港口煤炭运价变动情况



本周价格变动：秦皇岛至广州运价下降 1 元/吨至 51 元/吨；秦皇岛至上海运价下降 2 元/吨至 43 元/吨；天津、京唐至上海运价下降 2 元/吨至 43 元/吨；黄骅至上海运价下降 2 元/吨至 43 元/吨

图表 31：秦皇岛煤价变动情况



本周价格变动：大同优混下降 5 元/吨至 895 元/吨；山西优混维持 840 元/吨；山西大混下降 5 元/吨至 730 元/吨；普通优混价格维持 510 元/吨

资料来源：煤炭资源网



其他指标动态

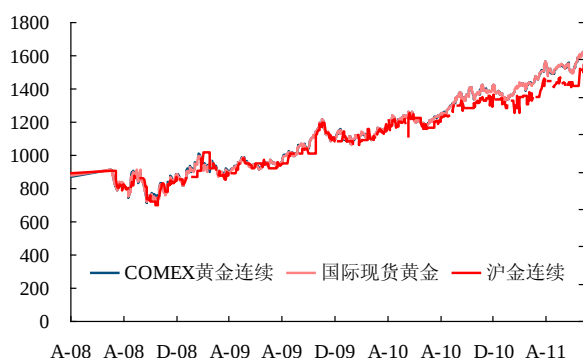
图表 32: 国内钢价



本周价格变动:

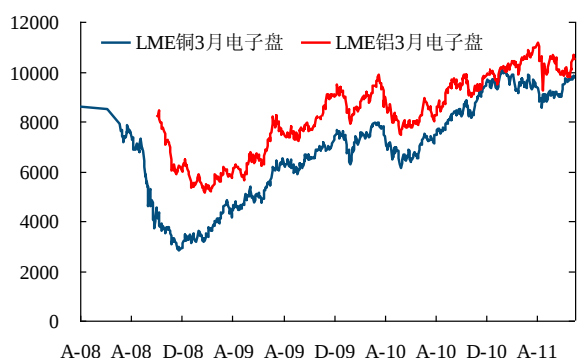
螺纹钢连续价格下降 104 元/吨至 5000 元/吨

图表 34: 黄金指数



本周价格变动: 沪金连续指数上涨 10.61 至 346.6; COMEX 黄金连续指数上升 16.6 至 1617.4; 国际现货黄金指数上升 26.8 至 1627.88

图表 36: 金属指数



本周价格变动: LME 铝 3 月电子盘指数上涨 20 至 2613; LME 铜 3 月电子盘指数上涨 54 至 9724

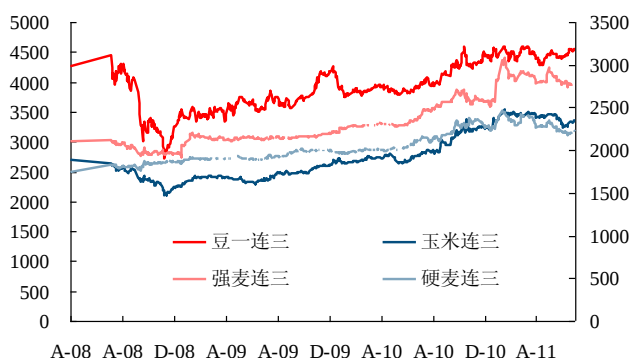
资料来源: wind 资讯

图表 33: 国际油价



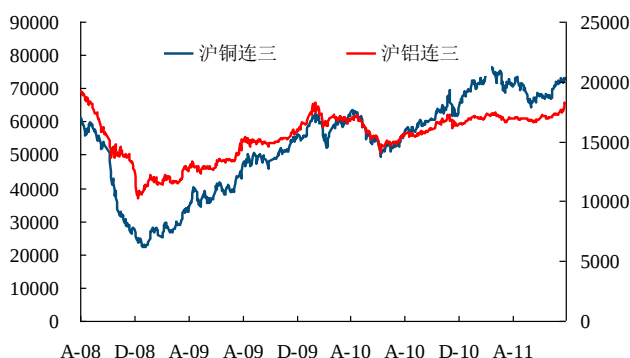
本周价格变动: IPE 布油连续下降 2.21 美元/吨至 116.35 美元/吨; NYMEX 轻质原油连续下降 2.78 美元/吨至 96.98 美元/吨

图表 35: 农产品指数



本周价格变动: 豆一连三指数上涨 12 至 4550; 玉米连三指数上升 11 至 2342; 强麦连三指数上涨 78 至 2830; 硬麦连三指数上涨 40 至 2225.

图表 37: 金属指数



本周价格变动: 沪铝连三指数上涨 565 至 18145; 沪铜连三指数上涨 540 至 72720.



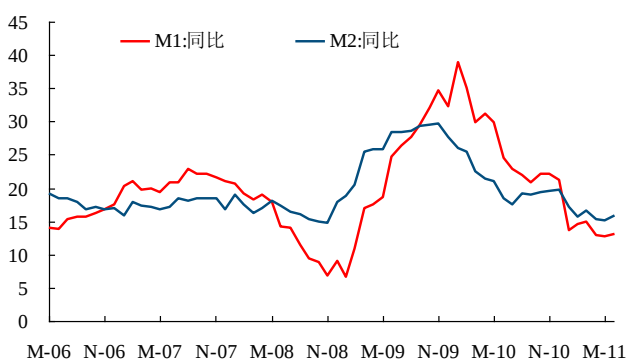
图表 38: 美元指数



本周价格变动:

美元指数下降 0.38 至 73.86; 澳元兑美元上涨 0.0135 至 1.099

图表 40: 流动性指标变动

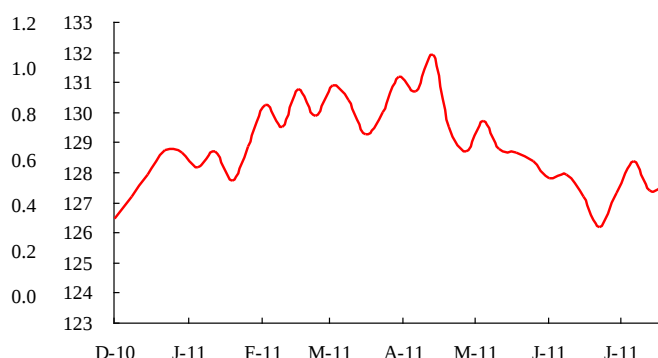


本周价格变动:

M1 6 月同比增速为 13.1%; M2 6 月同比增速为 15.9%

资料来源: wind 资讯

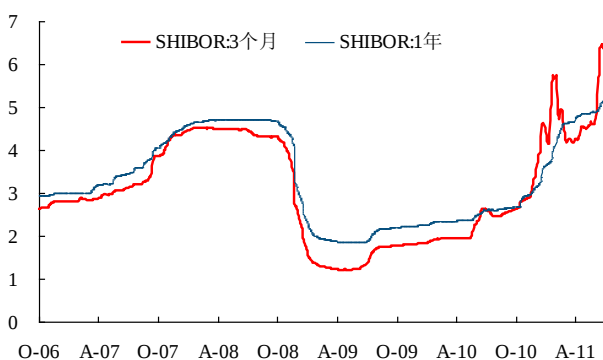
图表 39: 美国 ECRI 领先指数



本周价格变动:

07 月 22 日 ECRI 领先指标为 127.64, 较 07 月 15 日上升 0.25

图表 41: 流动性指标变动



本周价格变动: SHIBOR3 个月利率下降 0.0671 至 5.9712; SHIBOR1 年上升 0.0034 至 5.2273

资料来源: wind 资讯



分析师介绍

李俊松：煤炭行业研究员，清华大学经济管理学院管理学硕士。2007 年加入中信建投证券研究部，曾任零售、纺织服装行业研究员，2010 年新财富煤炭行业第 8 名。研究理念：微观调研结合宏观数据分析，注重研究的前瞻性，寻求风险与收益的最佳结合点。研究终极目标：少犯或不犯错误，做一个有定价力的研究员。

研究服务

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhoulv@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。