

煤炭开采

动力煤价格持续回落,焦煤价格如期上涨

行业动态报告

◆看好焦煤、喷吹煤类公司：

基于基本面分析,我们看好焦煤类、喷吹煤类公司和拥有交通运输优势的动力煤公司。主要推荐标的西山煤电、盘江股份、潞安环能、兰花科创、中国神华。我们拟从8月15日开始,建立此五个公司的煤炭投资组合。

◆煤炭产量：动力煤增加,炼焦煤减少

7月份,内蒙古煤炭产量8410万吨,同比大增22.7%,环比增幅1.7%。同期,山西省煤炭产量却出现环比下滑,7月产量仅7299.7万吨,环比下降6.6%。判断,7月份全国动力煤产量小幅环比增加,炼焦煤产量小幅环比下降。

8月中下旬炼焦煤产量将继续出现下滑。

◆煤炭价格：动力煤回落,炼焦煤部分地区上涨

截止8月12日,全国主产区动力煤价格基本保持平稳。山西大同南郊5500大卡动力煤坑口价615元/吨,与上周持平。内蒙古东胜5200大卡动力煤坑口价460元/吨,与上周持平。陕西神木块煤价格出现小幅上升,到755元/吨,比上周增长20元/吨。

本周秦皇岛价格持续下降。8月12日,秦皇岛山西优混售价825元/吨,比上周下降10元/吨。同期山西大混、大同优混725元/吨和875元/吨,均比上周下跌5元/吨。随着9、10月份动力煤相对淡季的临近,短期内动力煤价格反弹可能性不大。

8月8日,山西优质焦煤价格小幅提升。柳林4#主焦煤车板含税价由之前1650元/吨上调到1700元/吨。山西省外地区价格平稳。未来两周炼焦煤价格上涨范围将由山西扩展到其他主产区。

◆下游发展：钢铁、火电再创新高,水泥产量季节下滑

7月份全国生铁、粗钢产量分别为5506万吨和5630万吨,分别比去年同期增长14.6%和15.73%。但环比数据出现微妙变化,生铁环比产量增加0.3%,同期粗钢环比下降1.0%。因此,7月份铁钢比为0.928比六月份上升1.39%。

7月,全国水泥产量18307万吨,环比下跌7.5%。但我们认为这是消费淡季的正常波动。

由于水力发电不足,以及下游需求旺盛,7月份,中国火电发电量再创历史新高,达到3392亿千瓦时,同比增长8.4%,环比增长20.7%。

买入（维持）

分析师

张力扬 (执业证书编号: S0930511010005)

021-22169167

zhangly@ebsecn.com

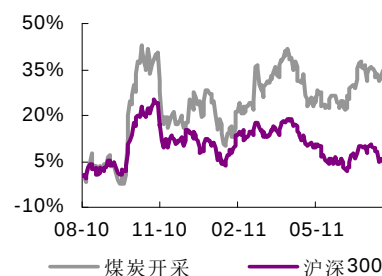
联系人

周泰

021-22169106

zhoutai@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



相关研报

炼焦煤:需求旺盛,行业收益显著提高

..... 2011-07-28

蒙古炼焦煤,从低价倾销到市场定价

..... 2011-07-31

证券代码	公司名称	股价	EPS (摊薄)			PE			投资评级
			10A	11E	12E	10A	11E	12E	
000937	冀中能源	28.00	1.04	1.54	1.97	27	18	14	增持
000983	西山煤电	22.07	0.84	1.35	1.78	26	16	12	买入
600123	兰花科创	46.01	2.3	2.82	3.73	20.2	16	12	买入
600395	盘江股份	32.75	1.22	1.6	2.17	26.5	20	15	买入
601088	中国神华	27.64	1.87	2.19	2.64	14.7	13	10	买入
601699	潞安环能	32.85	1.49	1.95	2.35	21.6	17	14	买入

一、行业观点:

短期内动力煤价格将持续小幅度下滑,到9月中下旬才有转好的可能,11月份进入快速上涨通道。炼焦煤价格将在目前基础上继续呈现上涨,涨价品种从目前焦煤逐步向肥煤、瘦煤等品种传递。焦炭产能过剩情况依旧,售价会随着炼焦煤价格上涨而上涨,但盈利水平不会显著改善。喷吹煤作为焦炭的替代品,未来价格也会随着焦炭价格而上涨。

因此我们看好焦煤类、喷吹煤类公司和拥有交通运输优势的动力煤公司。主要推荐标的西山煤电、盘江股份、潞安环能、兰花科创、中国神华。我们拟从8月15日开始,建立此五个公司的煤炭投资组合。

同时积极关注拥有资产注入预期的相关公司,在公开信息确认前,不因捕风捉影而重点推荐此类公司。

二、行业一周数据

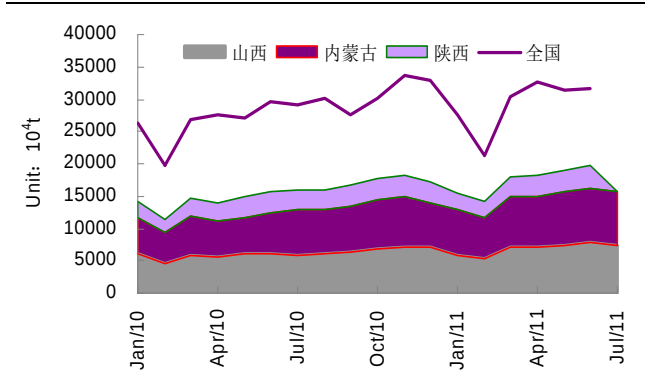
2.1、煤炭生产

7月份全国煤炭产量数据尚未公布,我们以重点省区产量作为研究重点。7月份,内蒙古煤炭产量8410万吨,同比大增22.7%,环比增幅1.7%。内蒙古产量增加全部为动力煤。同期,山西省煤炭产量却出现环比下滑,7月产量仅7299.7万吨,环比下降6.6%。山西省内煤炭产量环比下降最大的城市是临汾市,7月产量为321.37万吨,环比下降22.2%。从临汾市所产煤种以优质焦煤、肥煤来看,山西省产量减少主要集中在优质炼焦煤。因此可以判断,7月份全国动力煤产量小幅环比增加,炼焦煤产量小幅环比下降。

8月,山西省政府对煤炭安全生产进行新一轮整顿,关停部分不符合安全生产条件的过渡矿井。山西省产量继续呈现下滑趋势。8月1-10号,山西省日均商品煤产量223.21万吨,比7月平均值231.0万吨下降3.4%。由于整合重点是山西省中南部的炼焦煤产区,所以8月中下旬炼焦煤产量将继续出现下滑。

图表1: 原煤产量

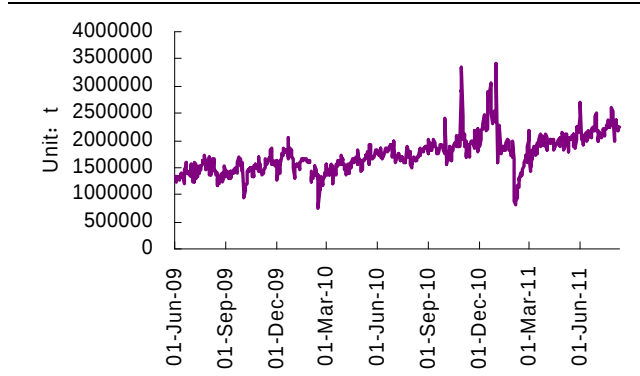
7月内蒙古产量环比增长1.7%,山西省产量环比下降6.6%



资料来源: 统计局, 安监局, 光大证券研究所

图表2: 山西商品煤日均产量

8月上旬, 山西商品煤日均产量比上月下降3.4%



资料来源: 山西安监局, 光大证券研究所

2.2 煤炭价格

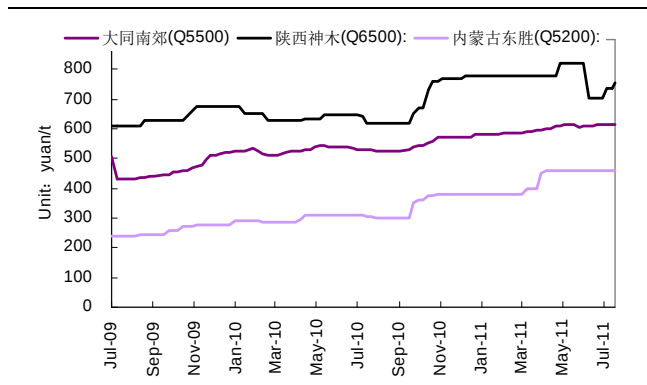
2.2.1 动力煤

截止8月12日,全国主产区动力煤价格基本保持平稳。山西大同南郊5500大卡动力煤坑口价615元/吨,与上周持平。内蒙古东胜5200大卡动力煤坑口价460元/吨,与上周持平。陕西神木块煤价格出现小幅上升,到755元/吨,比上周增长20元/吨。

本周秦皇岛价格持续下降。8月12日，秦皇岛山西优混售价825元/吨，比上周下降10元/吨。同期山西大混、大同优混725元/吨和875元/吨，均比上周下跌5元/吨。随着9、10月份动力煤相对淡季的临近，短期内动力煤价格反弹可能性不大。不过，应时刻关注交通运输等其他因素的改变而对价格的影响，如今年4月由于储煤基地建设所带来的动力煤淡季涨价。

图表 3：动力煤产地价格

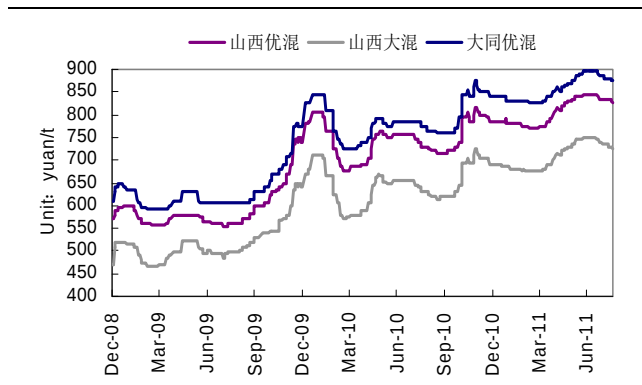
本周，三大动力煤产地中仅神木块煤上涨20元/吨。



资料来源：煤炭资源网，光大证券研究所

图表 4：山西商品煤日均产量

8月上旬，山西商品煤日均产量比上月下降3.4%



资料来源：煤炭资源网，光大证券研究所

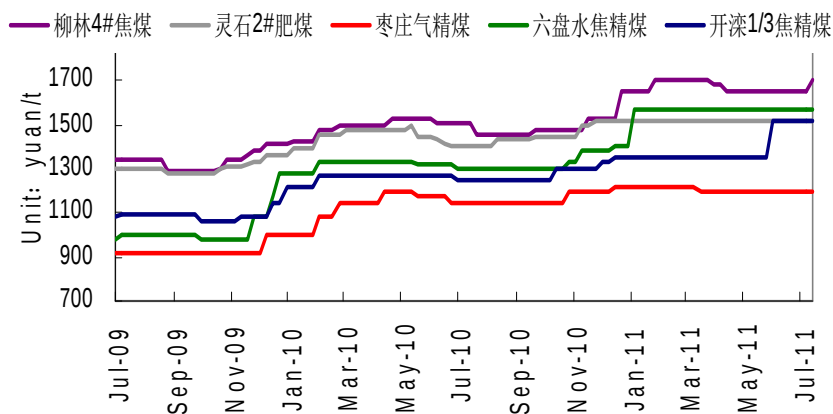
2.2.2 炼焦煤价格

8月8日，山西优质焦煤价格小幅提升。柳林4#主焦煤车板含税价由之前1650元/吨上调到1700元/吨。本周之后几天，价格保持平稳，灵石2#肥煤1520元/吨，枣庄气煤1200元/吨，六盘水焦煤1570元/吨，开滦气煤1515元/吨，均与上周相同。

由于供给制约，未来两周炼焦煤价格上涨范围将由山西扩展到其他主产区。

图表 5：炼焦煤价格

周一山西多地优质炼焦煤价格上涨，其他地区平稳



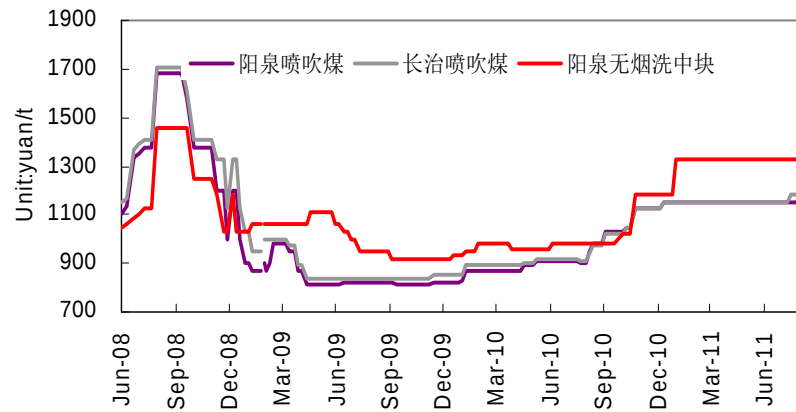
资料来源：煤炭资源网，光大证券研究所

2.2.3 无烟煤、喷吹煤价格

本周喷吹煤、无烟块煤价格保持平稳。阳泉喷吹煤、长治喷吹煤的车板价分别为1150元/吨和1180元/吨，与上周相同。考虑到优质焦煤价格上涨，作为焦炭的替代品，喷吹煤价格也将在随后几周出现上涨。本周阳泉无烟洗中块煤价格为1330元/吨，与上周相同。

图表 6：炼焦煤价格

周一山西多地优质炼焦煤价格上涨，其他地区平稳



资料来源：煤炭资源网，光大证券研究所

2.2、钢铁行业，产量保持高位，铁钢比下滑趋势得到改变

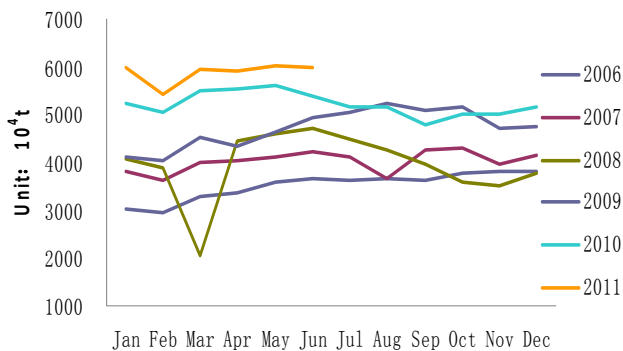
根据最新公布的数据，7 月份全国生铁、粗钢产量分别为 5506 万吨和 5630 万吨，分别比去年同期增长 14.6%和 15.73%。但环比数据出现微妙变化，生铁环比产量增加 0.3%，同期粗钢环比下降 1.0%。因此，7 月份铁钢比为 0.928 比六月份上升 1.39%。

生铁、粗钢环比数据的不同变化说明，上半年大量依靠废钢替代生铁炼粗钢的势头得到遏制，下半年铁钢比不具备大幅下降的可能性。符合我们之前报告中的预期。

受钢铁产量增长带动，7 月份焦炭产量数据也出现快速增长。7 月全国焦炭产量为 3720 万吨，同比增幅 12.8%。

图表 7：粗钢产量

7 月粗钢产量 5630 万吨，同比上涨 15.7%，环比增长-1.0%



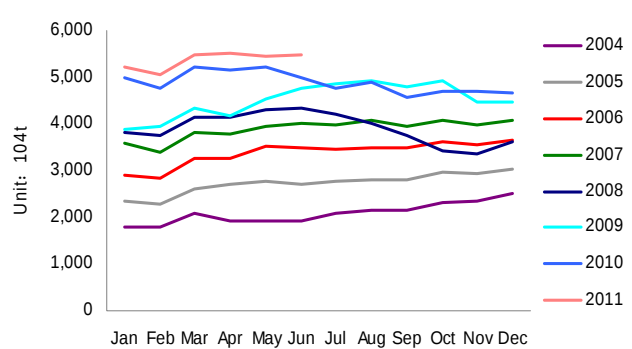
资料来源：统计局，光大证券研究所

图表 9：铁钢比

7 月铁钢比出现上升，为 0.928

图表 8：生铁产量

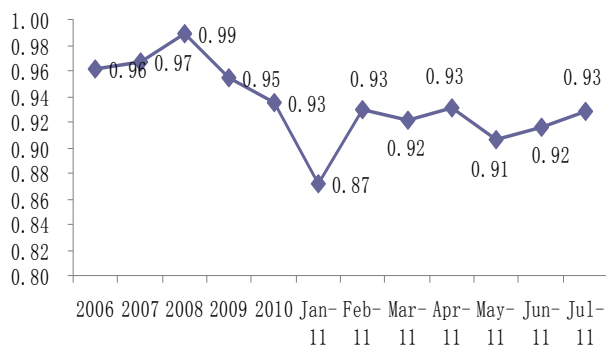
7 月生铁产量 5506 万吨，同比上涨 14.6%，环比增长 0.3%



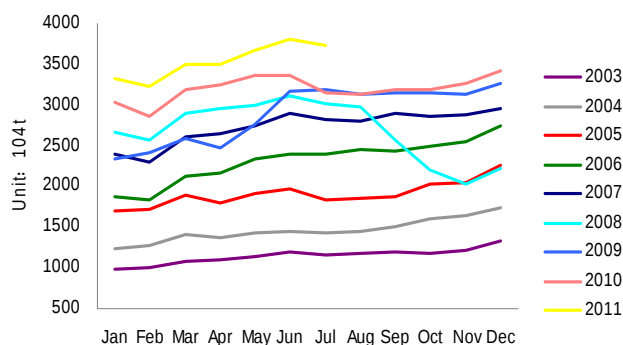
资料来源：统计局，光大证券研究所

图表 10：焦炭产量

7 月焦炭产量 3720 万吨，同比增 12.5%



资料来源：光大证券研究所



资料来源：国家安监总局，光大证券研究所

本周，钢铁价格出现小幅波动。广州热轧薄板价格在8月4日上调60元/吨到5030元/吨，之后一周保持平稳。但热轧卷板在8月4日上调90元/吨到5040元/吨，之后到8月11日又下调10元/吨。说明市场还需要一段时间才能完全接受板材类涨价。

8月初，全国螺纹钢价格普遍上涨。到8月4日，天津螺纹钢价格达到5260元/吨，比一周前上涨40元/吨。此后价格小幅回落，截止8月11日，天津螺纹钢价格下滑到5220元/吨，退回到2周前水平。

价格指数方面，本周CRU钢材价格指数202点，比上周上涨2点。是该指数从3月中旬开始持续下跌以来首次反弹。虽然涨幅较小，但也一定程度反映全球钢价到达底部。

图表 11：板材类价格

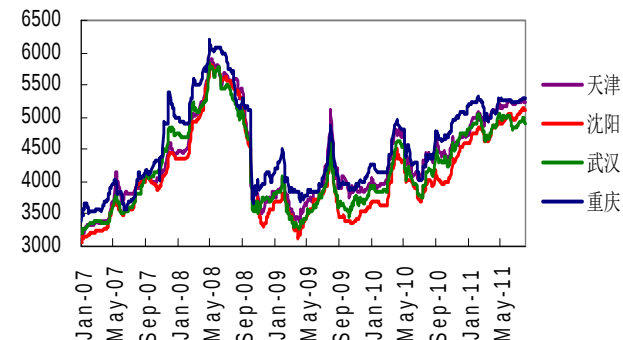
8月初板材类价格普遍上涨，一周后部分品种下滑



资料来源：wind，光大证券研究所

图表 12：螺纹钢价格

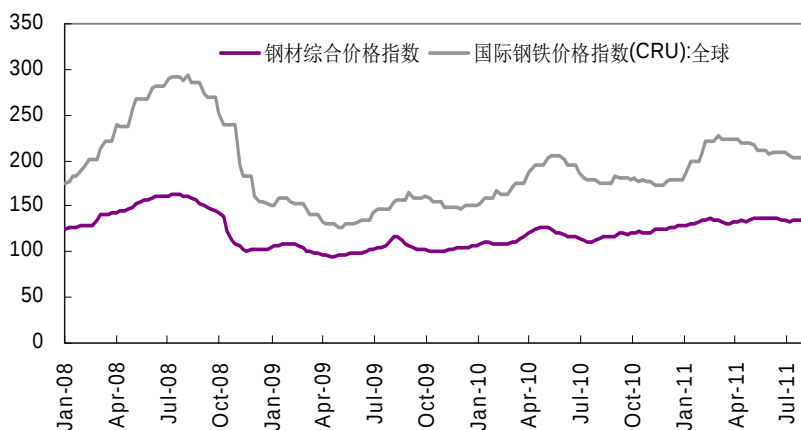
螺纹钢价格出现先涨后跌局面



资料来源：国家安监总局，光大证券研究所

图表 6：钢材价格指数

CRU 国际钢铁价格指数从3月中旬下跌以来首次反弹



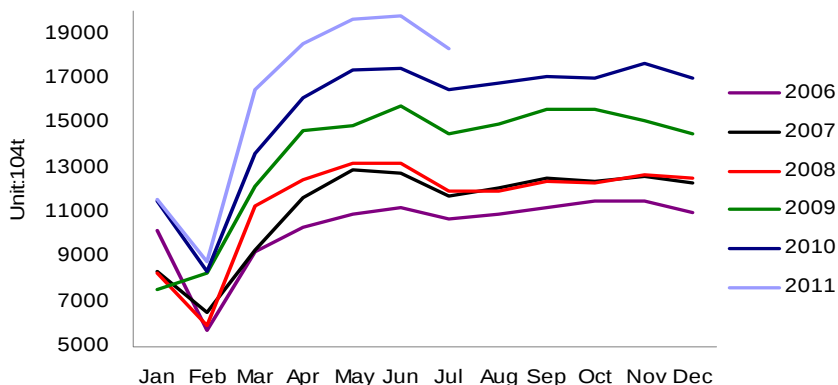
资料来源: wind, 光大证券研究所

2.3、水泥行业，产量下降，价格出现下滑

7月，全国水泥产量18307万吨，环比下跌7.5%。但我们认为这是消费淡季的正常波动。在过去五年中，7月份产量均比同年6月大幅下跌，5年间跌幅算术平均值为下跌7.0%，跌幅最大的2008年为9.4%，跌幅最小的2005年为4.5%。上周，水泥市场终于结束连续六周的下跌，全国均价环比前一周上涨近0.1%。随着9月份水泥消费传统旺季的到来，加上东部、中南部地区大量工程将同时进入施工旺季，业内预计相应区域的水泥价格将回升。

图表7：水泥产量

受季节因素，7月水泥产量环比下滑7.5%



资料来源: 光大证券研究所

2.4、火电行业，用电高峰，火电发电持续上升

7月份，全国降水量偏少，导致水利发电量低于往年正常值。根据统计局数据，全国水力发电量698亿千瓦时，同比下降15.6%。

由于水力发电不足，以及下游需求旺盛，7月份，**中国火电发电量再创历史新高**，达到3392亿千瓦时，同比增长8.4%，环比增长20.7%。火电量作为中国经济真正的晴雨表，充分反映实体经济旺盛的增长，一定程度可以减轻市场对经济过渡悲观的看法。

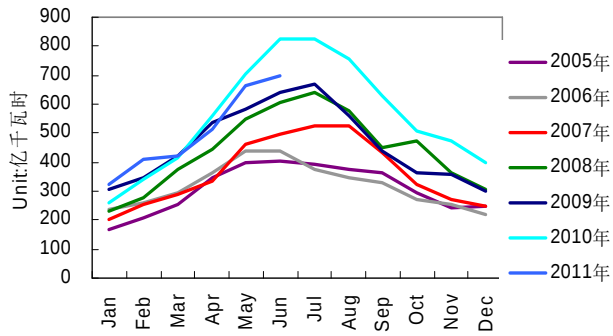
8月1-9日，沿海六大电力集团（粤电、浙电、上电、国电、大唐、华能）日均煤耗1067.38万吨，比7月平均水平1023.40万吨提高5.4%。8月9日，沿海六大电力集团动力煤库存1087.91万吨，比7月平均水平1023.40万吨提高了6.3%。库存量的上升一定程度上对动力煤价格形成压力，但是从库存可用天数看，目前与7月均值相当，约15.8天。可用天数没有大幅提高，所以不必对动力煤后市过渡担忧。

图表8：水电发电量

图表9：火电发电量

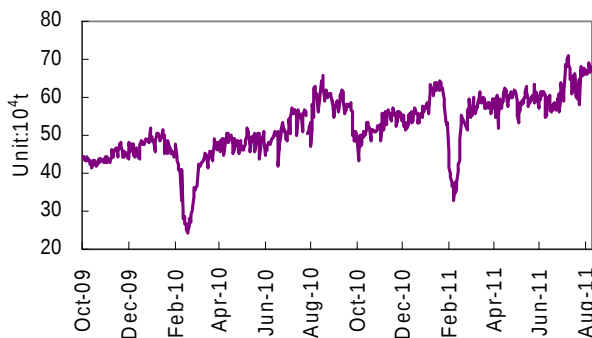
2011-08-11 煤炭开采

7 月份水力发电量同比下降 15.6%



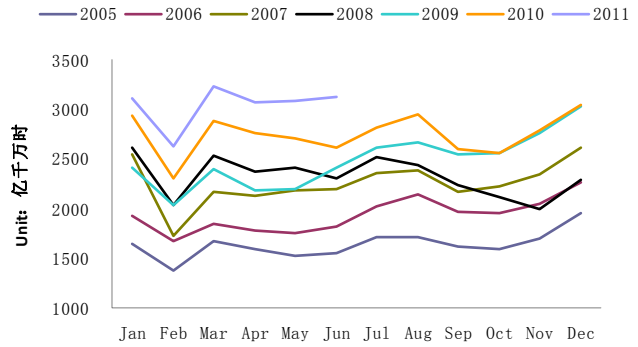
资料来源: wind, 光大证券研究所

图表 10 耗煤保持上升



资料来源: 光大证券研究所

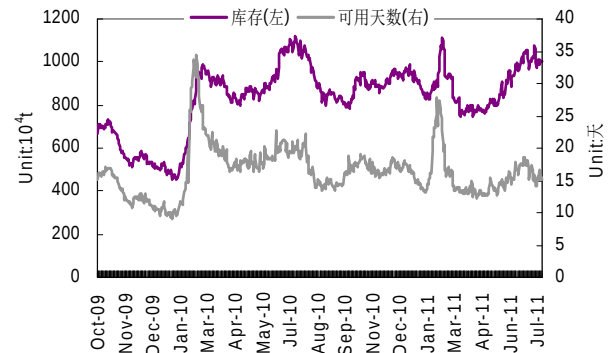
7 月份火电发电量再创历史新高



资料来源: wind, 光大证券研究所

图表 11: 六大电力集团日库存及库存可用天数

库存有所上升, 可用天数保持平稳



资料来源: 国家安监总局, 光大证券研究所

行业重点上市公司评级与估值指标

证券 代码	公司 名称	当前 股价	目标价	EPS(元)			P/E(x)			P/B(x)			投资评级	
				10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	11E	12E	上次	本次
000937	冀中能源	28	30.8	1.04	1.54	1.97	27	18	14	5.51	6.64	5.9	买入	增持
000983	西山煤电	22.07	27	0.84	1.35	1.78	26	16	12	5.43	3.49	3.07	买入	买入
600123	兰花科创	46.01	56.4	2.3	2.82	3.73	20.2	16	12	4.06	4.00	3.6	买入	买入

2011-08-11 煤炭开采

600395	盘江股份	32.75	32	1.22	1.6	2.17	26.5	20	15	5.63	4.4	3.4	买入	买入
601088	中国神华	27.64	35.04	1.87	2.19	2.64	14.7	13	10	2.77	2.01	1.95	买入	买入
601699	潞安环能	32.85	39	1.49	1.95	2.35	21.6	17	14	6.25	5.1	3.85	买入	买入

资料来源：光大证券研究所

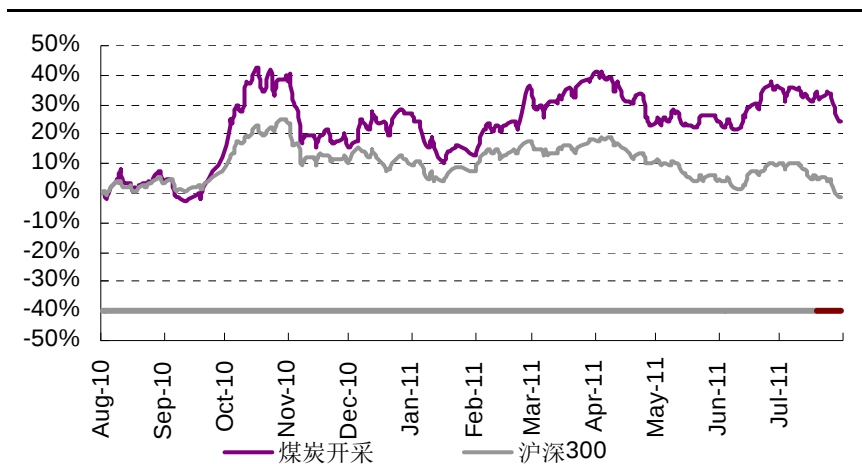
分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

投资建议历史表现图

煤炭开采



日期	评级
2011-07-28	买入
2011-07-31	买入
买入 — 增持 — 中性	减持 — 卖出

资料来源：光大证券研究所

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：z22831000。

本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

光大证券股份有限公司研究所

上海市新闻路1508号静安国际广场3楼 邮编200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
企业客户	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebscn.com
上海	李大志	021-22169128	13810794466	lidz@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebscn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebscn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebscn.com
深圳	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebscn.com
富尊财富中心	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	戚德文	021-22169152	15821755866	qidw@ebscn.com
	郑锐	021-22169080	13761361968	zh Rui@ebscn.com