

煤炭开采

手持煤炭过十一，等待节后大爆发

行业动态报告

◆基本面好，反弹先锋，建议超配

我们认为，在所有周期行业中，煤炭行业基本面最好，成长最稳定，且基本面持续走强。同时，随着宏观经济触底，大盘一旦复苏，煤炭行业将出现一枝独秀。我们建议下周开始超配煤炭股，持股过十一，等待节后大爆发。

◆产量：8月全国产量同比增长14.1%，本周山西日均产量明显下降

8月份，全国煤炭产量同比增长14.1%，其中内蒙古煤炭产量8803万吨，环比增长4.67%；陕西生产原煤3190.07万吨，环比下降0.64%；山西省煤炭产量7555万吨，环比增加3.49%。本周山西省产量明显下降。9月17日-9月23日，山西省日均商品煤产量201.79万吨，比上周下降13.3%。

◆煤炭价格：动力煤价格连续上涨，炼焦煤京唐港价格再涨10元/吨，秦皇岛煤炭库存跌破600万吨

由大秦检修以及中煤“9.16”透水事故引起的产量减少支撑煤价，国内港口煤价连续两周上涨，煤炭旺季提前到来。CR动力煤现货交易价格指数和环渤海动力煤指数继续上涨。截至9月24日晚，秦皇岛煤炭库存跌破600万吨，煤价上涨可期。受国际宏观面拖累，国外煤炭价格整体下调。

本周主产地炼焦煤价格基本保持平稳，京唐港焦煤价格再次上涨10元/吨。受下游市场好转影响，无烟块煤价格上涨；喷吹煤部分地区价格上涨。

◆进出口：8月煤炭出口环比增长37.4%，进口下降5.4%，焦炭出口增长38.9%

8月，中国煤炭出口125万吨煤，环比增加37.4%；进口169万吨，环比下降5.4%。焦炭出口25万吨，环比大增38.9%，大幅增长由价差刺激出口所致。

◆下游行业：8月火电发电量再创新高；生铁、粗钢产量环比下降，焦炭产量增长。水泥逐步进入需求旺季

8月份，全国发电量达到4260亿千瓦时，同比增长10%；火电发电量再创历史新高，达到3458亿千瓦时，同比增长17.2%，环比增长1.95%。

8月份全国粗钢产量为5875.2万吨，环比下降0.92%；生铁产量为5392万吨，环比下降2.03%；8月焦炭产量为3785.4万吨，环比增幅1.71%。

本周钢材价格继续下跌，但有筑底迹象。焦炭价格总体平稳，部分地区价格上涨。水泥行业部分企业领涨，逐步进入需求旺季。

证券代码	公司名称	股价	EPS (摊薄)			PE			投资评级
			10A	11E	12E	10A	11E	12E	
000983	西山煤电	20.75	0.84	1.35	1.78	26	16	12	买入
600395	盘江股份	29.00	1.22	1.62	2.04	26.5	20	15	买入
600123	兰花科创	44.22	2.3	2.82	3.73	20.2	16	12	买入
601699	潞安环能	28.92	1.49	1.95	2.35	21.6	17	14	买入
601088	中国神华	25.86	1.87	2.19	2.64	14.7	13	10	买入
000937	冀中能源	24.19	1.04	1.54	1.97	27	18	14	增持

买入（维持）

分析师

张力扬 (执业证书编号：S0930511010005)

021-22169167

zhangly@ebcn.com

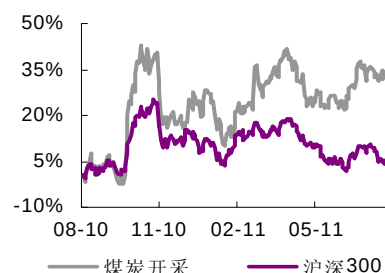
联系人

周泰

021-22169106

zhout@ebcn.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

一、行业观点:

1.1 行业观点: 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, 超配低估值的中国神华

由大秦检修以及中煤事故引发的减产带动港口动力煤价连续上涨, 预计随后上涨行情将延续, 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, 受季节性消费的影响, 其售价将继续跟随焦煤市场价格的上行趋势而上涨, 但厂家盈利水平不会显著改善。喷吹煤作为焦炭的替代品, 部分地区价格已随着焦炭价格的上涨而启动, 未来价格也会跟随焦炭价格而上涨。

1.2 配置与投资建议

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。

本周股指震荡剧烈, 市场对美国 QE3 预期的落空以及消息面不断传出的利空消息使得 A 股市场重心不断下移。本周组合绝对收益-0.41%, 同期沪深 300 收益-2.36%, 组合相对收益 1.95%。自 8 月 22 日指数建立到 9 月 23 日, 组合绝对收益 2.94% 远领先于煤炭行业指数和沪深 300 指数。

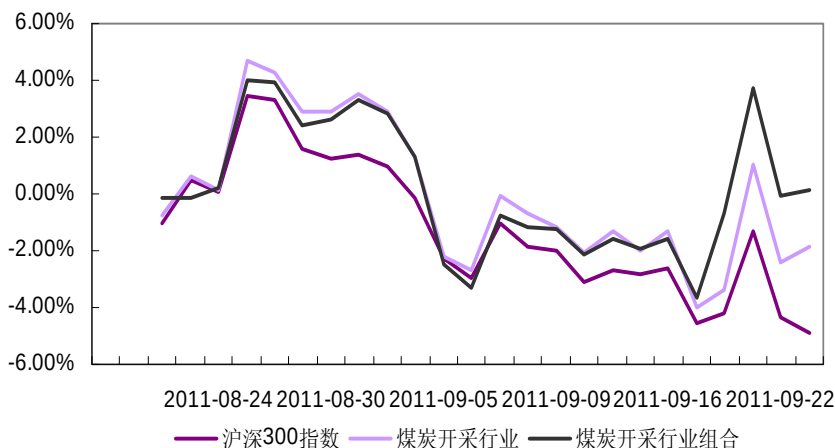
我们认为, 在所有周期行业中, 煤炭行业基本面最好, 成长最稳定, 且基本面持续走强。同时, 随着宏观经济触底, 大盘一旦复苏, 煤炭行业将出现一枝独秀。我们建议下周开始超配煤炭股, 持股过十一, 等待大爆发。

图表 1 组合股票本周表现

股票名称	股票代码	权重	最新股价	周涨幅	EPS (摊薄)		
					10A	11E	12E
西山煤电	000983	30%	20.75	-0.14%	0.84	1.35	1.78
中国神华	601088	25%	25.86	0.51%	1.87	2.19	2.64
兰花科创	600123	20%	44.22	-0.16%	2.3	2.82	3.73
潞安环能	601699	15%	28.92	-2.59%	1.49	1.95	2.35
盘江股份	600395	10%	29.00	-0.72%	1.22	1.62	2.04

图表 2 推荐组合走势与沪深 300、煤炭开采行业指数比较

组合自 8 月 22 日建立以来远远跑赢沪深 300 指数和煤炭开采指数



数据来源: 光大证券

二、行业一周数据

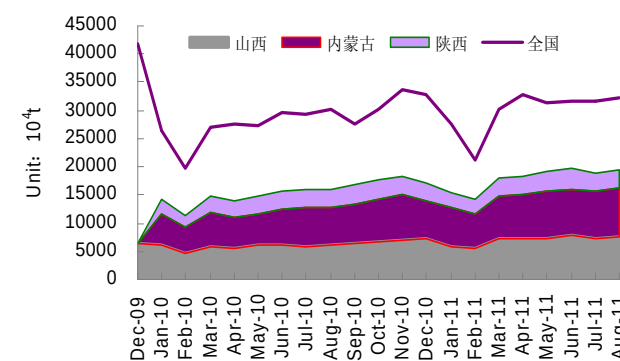
2.1 煤炭生产：8月全国煤炭产量同比增长14.1%，其中内蒙、山西环比增长，陕西下降。本周山西日均产量明显下降

8月份，全国煤炭产量为32300万吨，同比增加4000万吨，增幅为14.1%；环比增长700万吨，增幅为2.22%。其中，内蒙古煤炭产量8803万吨，同比增加1961万吨，增长28.67%，环比增长4.67%。1至8月份，内蒙古累计生产原煤62457万吨，同比增加14986万吨，增长31.57%。其中中央企业生产原煤24156万吨，同比增加3992万吨，增长19.8%，地方煤炭企业生产原煤38301万吨，同比增加10993万吨，增长40.26%。同期，陕西生产原煤3190.07万吨，同比增加400.58万吨，增长14.36%；环比减少20.41万吨，下降0.64%。1-8月，陕西省累计生产原煤25391.59万吨，同比增加2513.96万吨，增长10.99%。

8月份，山西省煤炭产量7555万吨，同比增加24.26%，环比增加3.49%。受“9.16”透水事故影响，本周山西省产量明显下降。9月17日-9月23日，山西省日均商品煤产量201.79万吨，比上周日均232.84万吨下降13.3%。

图表3：原煤产量

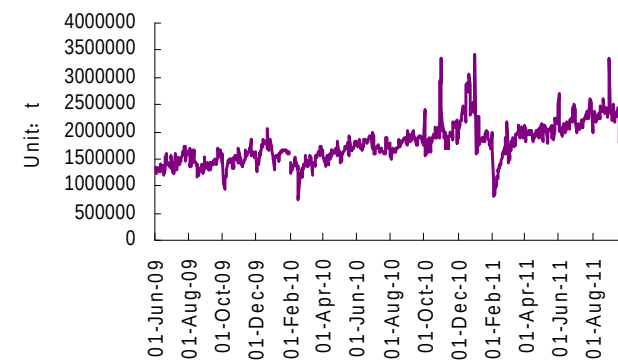
8月全国产量同比增加32300万吨，增幅为14.1%



资料来源：统计局，安监局，光大证券研究所

图表4：山西商品煤日均产量

日均商品煤产量201.79万吨，比上周下降13.3%



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：煤炭旺季提前到来，港口煤价连续上涨

本周，由大秦检修以及中煤“9.16”透水事故引起的产量减少支撑煤价，国内港口煤价连续两周上涨，煤炭旺季提前到来。截止9月23日，秦皇岛动力煤价格普遍上涨，大同优混、山西优混、山西大混价格分别为880元/吨、835元/吨、735元/吨，均比上周上涨5元/吨。CR动力煤现货交易价格指数和环渤海动力煤指数连续两周上涨，其中秦皇岛港动力煤现货交易价格指数FOB价从上周835元/吨上涨到840元/吨，环渤海5800大卡动力煤FOB中间价从875元/吨上涨为880元/吨，涨幅分别为0.59%和0.57%。

全国主产区动力煤价格本周保持平稳。陕西神木6500大卡动力煤车板价为780元/吨，山西大同南郊5500大卡动力煤坑口价625元/吨，内蒙古东胜5200大卡动力煤坑口价460元/吨，均与上周持平。

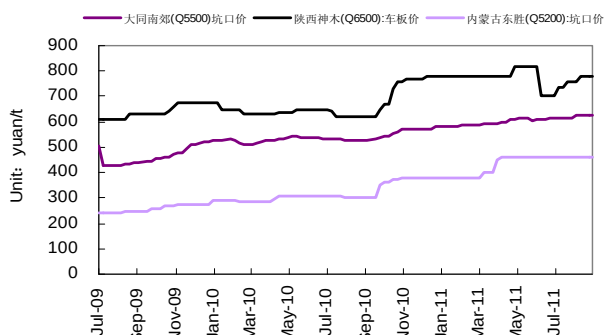
市场对美国宽松货币政策预期落空以及国外各种利空消息导致国际大宗商品价格下跌，国际煤价也因此受到拖累。截至9月23日，理查德RB动力煤现货价出现较大幅度下跌，从9月9日119.54美元/吨的高点下调到112.82美元/吨，下调幅度为5.6%；欧洲ARA港动力煤现货价也从两周前的126.33美元/吨下调到122.23美元/吨，尽管本周稍有回升态势，但下调幅度仍达到3.2%；

纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价也略有下调,从两周前的 124.32 美元/吨下降为 123.42 美元/吨,下调幅度为 0.7%。

本周秦皇岛港煤炭日均吞吐量 71.14 万吨,比上周下降 6%;周初吞吐量出现大幅下降,随后恢复到正常水平。本周秦皇岛煤炭日均库存为 677.44 万吨,周环比上升 0.48%,仍然处于较低位置。根据港口中心最新消息,截至 9 月 24 日 18 时,秦皇岛煤炭库存已跌破 600 万吨大关,达到了 585.3 万吨的水平。港口吞吐量的上升以及库存出现新低的情况说明下游用煤企业采购积极性很高,煤价上涨可期。

图表 5：动力煤产地价格

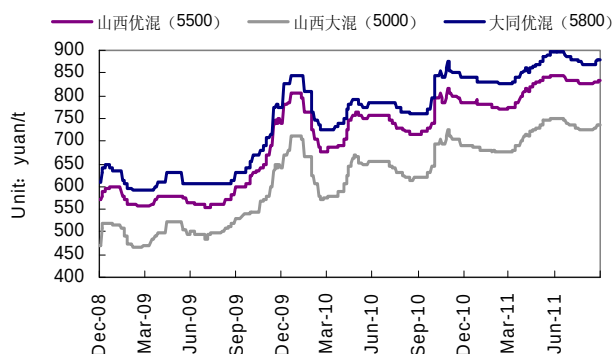
本周,各主产地价保持平稳



资料来源：煤炭资源网, 光大证券研究所

图表 6：秦皇岛 FOB 价

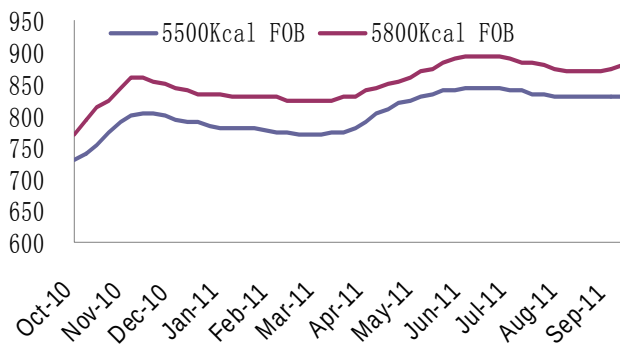
本周,秦皇岛煤价继续上涨



资料来源：煤炭资源网, 光大证券研究所

图表 7：环渤海动力煤指数

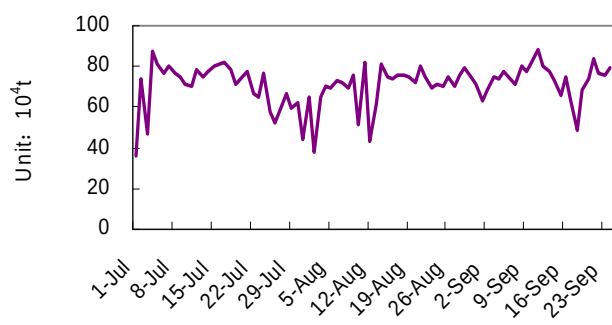
本周, 5800 大卡动力煤 FOB 中间价上调 5 元/吨



资料来源：煤炭资源网, 光大证券研究所

图表 8：秦皇岛日均吞吐量

本周秦皇岛吞吐量环比下降 6%



资料来源：煤炭资源网, 光大证券研究所

2.2.2 炼焦煤价格：主产区价格平稳，京唐港价格再次上涨 10 元/吨

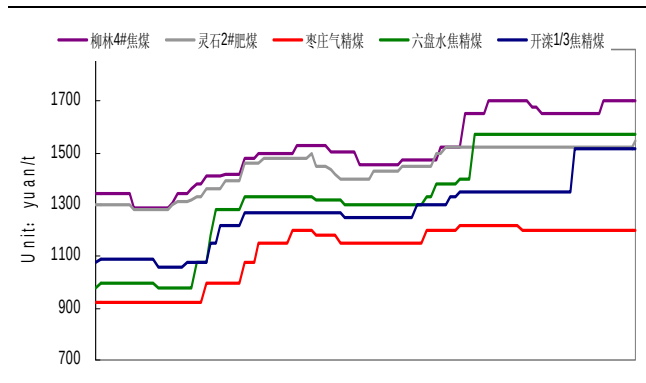
截至 9 月 23 日,主产区炼焦煤价格保持平稳。柳林 4#主焦煤车板含税价 1700 元/吨,灵石 2#肥煤 1520 元/吨,枣庄气煤 1200 元/吨,六盘水焦煤 1570 元/吨,开滦气煤 1515 元/吨,均与上周相同。受下游企业需求增加和国际焦煤价格高企影响,中间商加大囤货力度,导致部分地区价格出现上涨。9 月 15 日至 9 月 21 日,京唐港进口主焦煤、1/3 焦煤和内贸主焦煤、1/3 焦煤市场价格再次上涨 10 元/吨,京唐港焦煤价格已出现连续两周上涨。截至 9 月 23 日,CR 京唐港进口焦煤现货交易价格指数 CIF 为 1383 元/吨,周环比上涨 0.7%,两周来累计上涨 1.9%。年内完成保障房建设指标的压力拉动炼焦煤需求,预计价格将继续呈上升态势。

图表 9：炼焦煤价格

图表 10：CR 京唐港进口焦煤现货交易价格指数 CIF

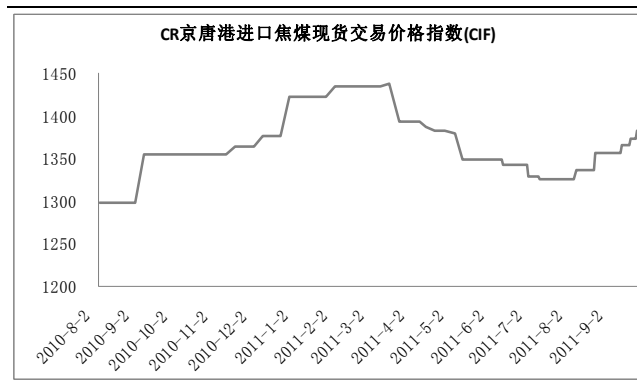
2011-09-25 煤炭开采

重点产区焦煤价格平稳，部分地区价格上调



资料来源：煤炭资源网，光大证券研究所

京唐港焦煤价格指数连续两周上涨



资料来源：煤炭资源网，光大证券研究所

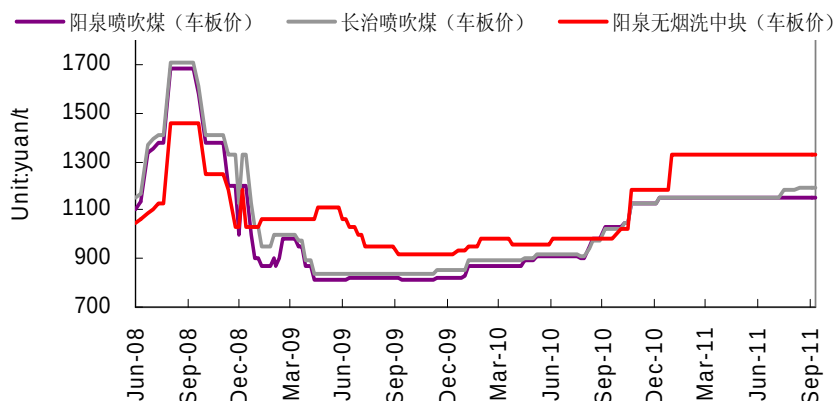
2.2.3 无烟煤、喷吹煤价格：下游产品上涨，主产地价格平稳

本周喷吹煤、无烟块煤主产地价格保持平稳。阳泉喷吹煤、长治喷吹煤的车板价分别为 1150 元/吨和 1190 元/吨，与上周相同；贵州毕节喷吹煤价格上涨 20 元/吨。

本周阳泉无烟洗中块煤价格为 1330 元/吨，与上周相同。受化肥市场好转影响，本周部分地区甲醇成交火爆，安徽临泉出厂价从上周 3200 元/吨上涨为 3320 元/吨，涨幅为 3.75%。下游市场好转对无烟煤价格形成支撑。

图表 11：喷吹煤、无烟块煤价格

主产地价格保持平稳



资料来源：煤炭资源网，光大证券研究所

2.3、煤炭进出口：8 月煤炭出口环比增长 37.4%，进口环比下降 5.4%，焦炭出口增长 38.9%

8 月，中国煤炭出口 125 万吨，较 7 月的 91 万吨增加 37.4%，较上年同期的 170 万吨减少 26.5%。1-8 月期间，煤炭出口累计为 1091 万吨，较上年同期减少 17.5%。8 月中国煤炭进口 169 万吨，环比下降 94 万吨，下降幅度为 5.4%。其中，进口冶金煤 328 万吨，环比下降 19%；进口动力煤 561 万吨，环比上升 12%；进口无烟煤 315 万吨，环比下降 13%。合计进口广义动力煤 1331 万吨，环比略降 1.3%。前 8 个月，中国进口煤 1.04 亿吨，下降 1.4%。

8 月焦炭出口量出现大幅增长。焦炭出口 25 万吨，较上月的 18 万吨增长 38.9%，较上年同期的 21 万吨增加 19.0%。大幅增长主要由于国际焦煤价格远高于国内价格，也就造成国外企业焦炭成本高于国内，价差在一定程度上刺激了出口。1-8 月，焦炭出口累计为 287 万吨，同比增长 31.0%。

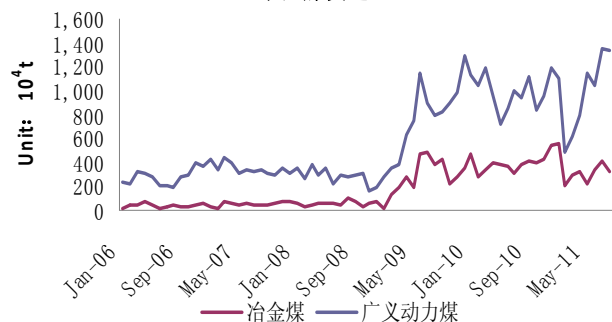
图表 12：中国煤炭进口

8 月煤炭进口环比下降 5.4%

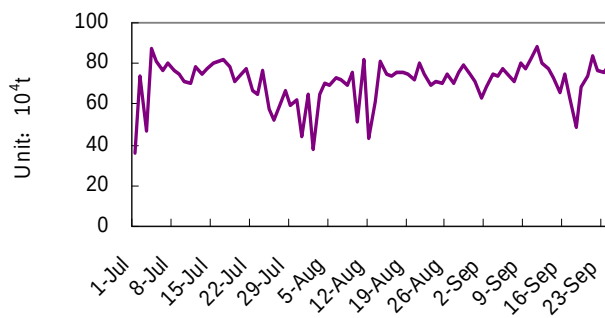
图表 13：焦炭出口

8 月焦炭出口增长 38.9%

中国煤炭进口



资料来源：煤炭资源网，光大证券研究所



资料来源：煤炭资源网，光大证券研究所

2.4、钢铁行业：8月生铁、粗钢产量同比上升，环比下降

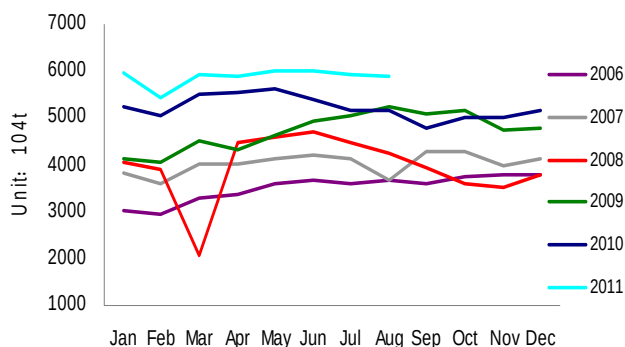
根据最新公布的数据，8月份全国粗钢产量为5875.2万吨，同比增长13.8%，环比下降0.92%。8月全国生铁产量为5392万吨，同比增长13%，环比下降2.03%。1-8月生铁产量为43383万吨，同比增长10%。尽管粗钢日均产量创新低引起市场的担忧，但月同比以及累计同比数据说明无须对产量下降过分担忧。同时，8月份我国钢材出口小幅回落，进口小幅增加的事实也说明国内钢材市场并非低迷，旺季不旺只是由于需求在旺季前有所释放所致。

另外，本周国内钢材库存继续回升。截至9月16日，全国螺纹钢库存为567.86万吨，比上周上升2.4%；热卷板库存为437.12万吨，周环比上升0.5%。

8月全国焦炭产量继续增长。从7月份的3720.7万吨增加到3785.4万吨，环比增幅1.71%，同比增幅20.57%。预估8月山西焦炭产量为770万吨，该产量将创金融危机以来新高。焦炭产量的上升反映了钢铁行业的强劲需求，下游市场仍然向好。

图14：粗钢产量

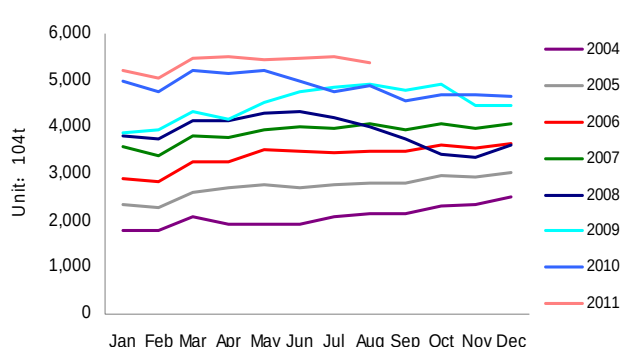
8月粗钢产量5875.2万吨，同比增长13.8%，环比下降0.92%



资料来源：统计局，光大证券研究所

图15：生铁产量

8月生铁产量5392万吨，同比上涨13%，环比下降2.03%



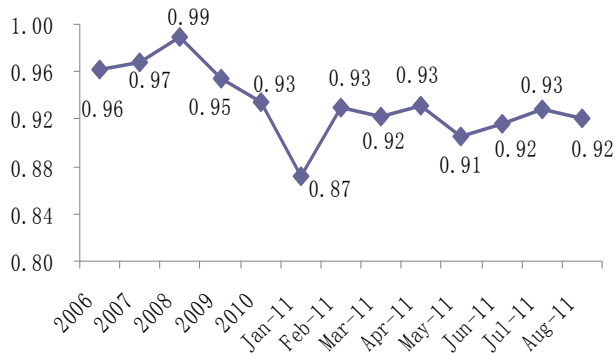
资料来源：统计局，光大证券研究所

图16：铁钢比

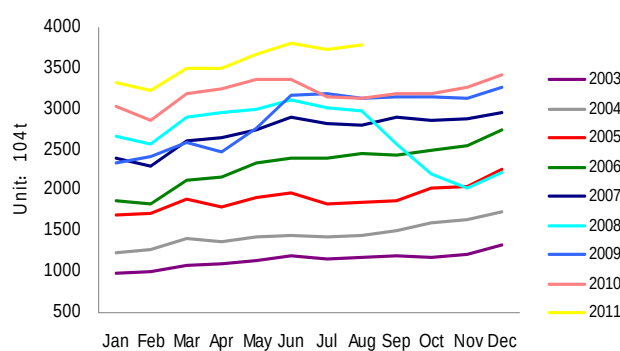
8月铁钢比为0.92

图17：焦炭产量

8月焦炭产量3785.4万吨，同比增20.57%



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，钢材价格继续下跌，但有筑底迹象。到9月15日，广州热轧薄板为4970元/吨，周环比下降0.6%；广州热轧卷板价格为4980元/吨，周环比下降0.4%；上海热轧普通薄板在上周反弹后出现补偿性下跌，下调至4500元/吨，下调幅度为3.8%。主要城市螺纹钢价格继续下跌。到9月21日，天津、沈阳、武汉和重庆螺纹钢价格均出现较大幅度下调，天津、沈阳价格分别为5030元/吨和4870元/吨，周环比分别下调2.7%和3%；同期，武汉、重庆价格分别为4780元/吨和5160元/吨，周环比下调幅度均为2.6%。

国内价格指数方面，9月23日宝山钢市综合指数成交均价指数为1126点，周环比下降幅度为0.53%；西本钢铁指数为4700点，周环比下降幅度为1.47%。本周国际价格指数保持平稳，CRU全球钢铁价格指数为204.40，与上周持平，9月累计上升幅度为0.99%。

本周钢材价格之所以出现较上周更大幅度的下跌，主要由于月末厂商急于回笼资金从而被迫降价所致。随着钢材价格的持续回落，市场观点开始出现分化，关于钢材价格触底的观点已有部分支持者。尽管宏观面利空消息导致钢材在短期内仍维持弱势格局，但部分商家心态有所好转，对后市有所预期。主流厂商对后市的预期和市场策略也各不相同，宝钢公布10月份定价，热轧产品吨价普涨60元；而武钢公布的10月份定价则对热轧产品每吨下调了50元。我们认为，在宏观背景的压制下，钢市短期仍将呈弱市格局，但长期需求依然向好。

本周焦炭价格整体平稳运行，部分地区小幅上涨。截至9月23日，云南三级冶金焦价格为2250元/吨，比上周上调30元/吨，上调幅度为1.35%。同期，上海、唐山、河津等地二级冶金焦价格分别为2060元/吨、1990元/吨和1780元/吨，均与上周持平。由于炼焦煤市场价格有继续上调趋势，受成本上涨的压力，焦化行业提价的诉求较强烈，因此预计焦炭价格仍将保持上涨态势，涨价的具体幅度和时点将取决于焦化厂与钢厂的新一轮博弈。

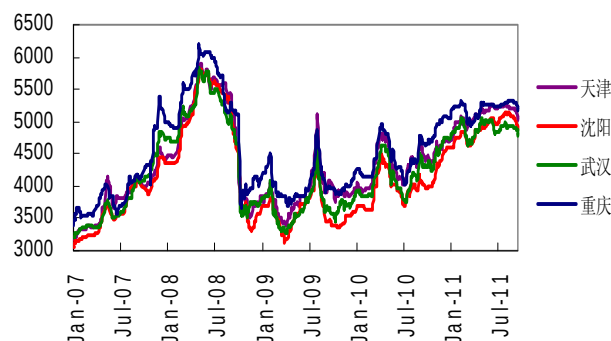
图表 18： 板材类价格

板材类价格普遍下跌



图表 19： 螺纹钢价格

主要城市螺纹钢价格出现明显下跌



资料来源: wind, 光大证券研究所

资料来源: 国家安监总局, 光大证券研究所

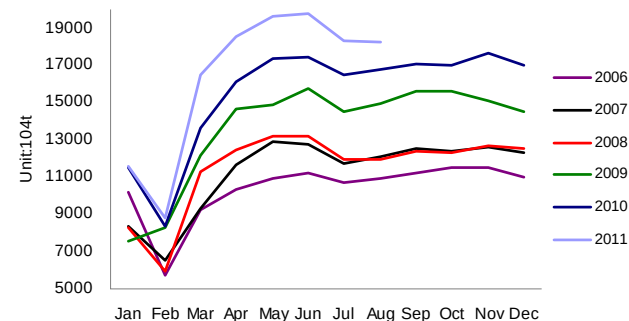
2.5、水泥行业：8月产量下降，逐渐进入需求旺季

8月，全国水泥产量18243万吨，环比下跌0.35%；水泥日均产量588万吨，同比增长12.8%。1~8月全国累计生产水泥13.2亿吨，同比增长18.4%。季节性因素仍是8月产量下降的主因，同时电荒的加剧也对水泥产量有一定影响。未来几周江苏、浙江等地的限电措施额将对产能有进一步的限制。

本周，大部分城市水泥价格保持平稳，部分地区价格上调。9月21日，江西水泥在江西继续领涨，P.O42.5散装出厂价格达到440元/吨；9月23日，浙中南地区在南方水泥等企业的带领下提价，PC32.5水泥一次性上涨15元/吨。大企业的提价行为反映了其对未来市场的信心。随着秋季的来临，水泥逐渐进入需求旺季。同时，未来的水力建设、保障房建设以及东盟各国建筑业的迅猛发展将对中国水泥行业需求形成强大支撑。

图表 20： 水泥产量

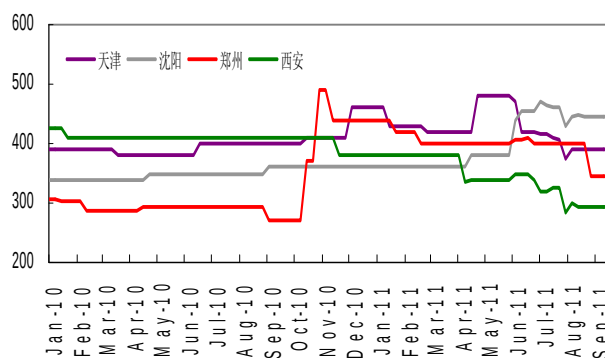
8月份水泥产量增幅环比大幅下降



资料来源: wind, 光大证券研究所

图表 21： 水泥价格

大部分城市水泥价格保持平稳



资料来源: 国家安监总局, 光大证券研究所

2.6、火电行业：8月发电量再创新高，但增速下滑

8月份，全国发电量达到4260亿千瓦时，同比增长10%；1-8月累计发电30733亿千瓦时，同比增长13.0%。发电量绝对值再度刷新历史纪录，同比增速的下滑很大程度上来源于节能减排力度的加强以及煤电争利导致的人为“电荒”。

由于西南干旱严重，8月水力发电比往年出现大幅下降。根据统计局数据，全国水力发电量656.2亿千瓦时，同比下降20.24%，环比下降6%。由于水力发电不足，以及下游需求旺盛，8月中国火电发电量再创历史新高，达到3458亿千瓦时，同比增长17.2%，环比增长1.95%。同时，1-8月份，水电设备平均利用下降178小时，而火电设备平均利用却增长138小时。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。

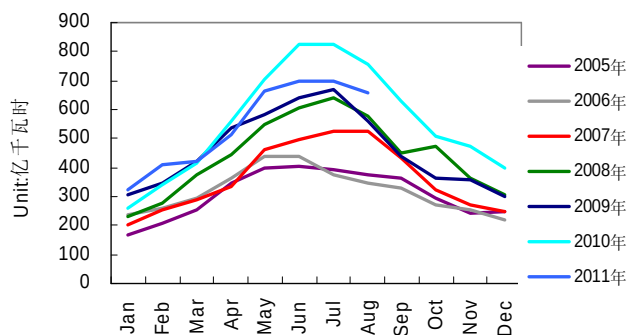
9月5日-9月16日，沿海六大电力集团（粤电、浙电、上电、国电、大唐、华能）日均煤耗64.37万吨，比月初周平均日耗67.06万吨下降4%。六大电厂库存一直低位运行，近日开始回升。9月16日，沿海六大电力集团动力煤库存1106.91万吨，比上旬平均水平增加10%。库存可用天数略有下降，基本保持平稳。

图表 22： 水电发电量

8月份水力发电量同比下降20.24%

图表 23： 火电发电量

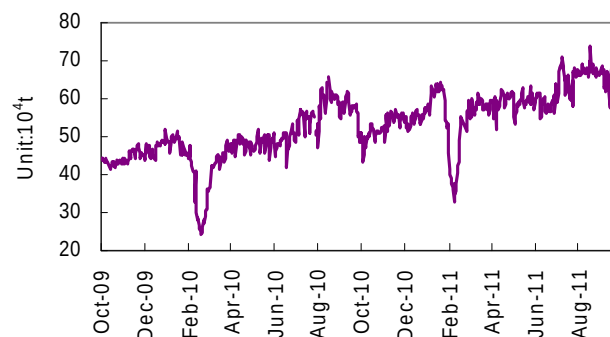
8月份火电发电量再创历史新高



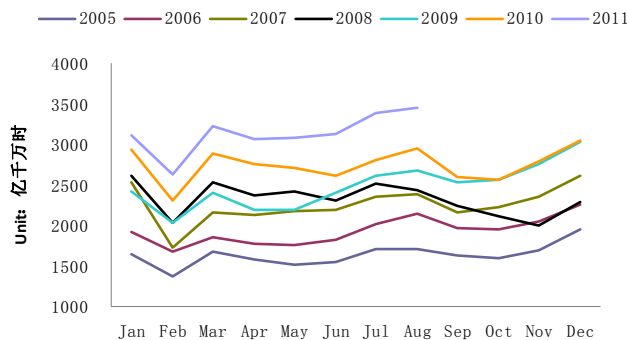
资料来源: wind, 光大证券研究所

图表 24 六大集团日耗煤量

9月5日-9月16日日均耗煤环比下降



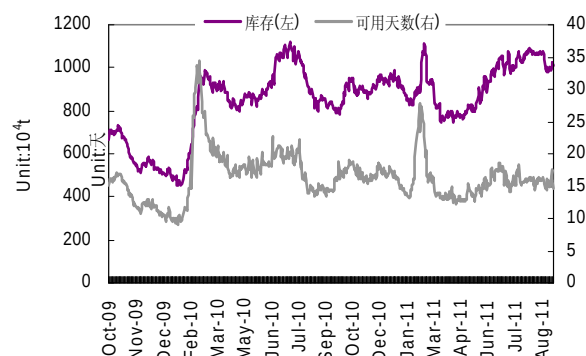
资料来源: 光大证券研究所



资料来源: wind, 光大证券研究所

图表 25: 六大电力集团日库存及库存可用天数

库存近期有所回升, 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

三、行业新闻与解读

3.1 中企在澳大利亚大举投资煤矿, 已错最佳时机

法新社 20 日报道称, 上周末, 印度基础设施行业巨头 GVK 宣布将购买澳大利亚 Hancock Coal 在昆士兰 Galilee 盆地的部分煤矿资产。中国则通过与拥有该煤田 37 亿吨储量的澳大利亚亿万富翁克里夫·帕尔默进行合作, 从而获得未来 20 年每年以较低价格进口 3000 万吨高品质动力煤的优惠条件。

我们认为, 中企转战国际市场是中国煤炭行业发展的大势所趋。中国虽然煤炭储量丰富, 但煤种构成较差, 变质程度较低的褐煤、长焰煤、弱粘煤、不粘煤比重较高, 缺乏中变质程度的优质炼焦煤和高变质程度的无烟煤。同时, 地区分布差异较大, 大部分煤炭分布在西北地区, 而需求集中于东南沿海地区, 长距离运输造成成本过高。所以海外收购资源, 尤其是优质煤资源值的期待。但同时, 由于近几年煤炭价格持续上涨, 可供收购优质资源偏少, 资源的收购价格过高, 盈利能力可能偏弱。我们认为中企已然错过收购最好时机。

3.2 印度或面临 2 亿吨煤炭短缺, 焦煤尤其短缺

印度煤炭部长 Sriprakash Jaiswal 表示, 若不采取积极措施弥补供求缺口, 十二五期间 (2012-2017 年) 来自国内的煤炭供应短缺可能超过 2 亿吨。“十一五” (2007-2012 年) 的前 4 年, 煤炭需求以 7.3% 的速度增长而煤炭生产的增长速度仅为 5.4%。

我们认为, 印度煤炭供需缺口将以进口及印企国外投资的形式来解决。前者将

对国际煤价产生推动作用，而后者将使印度成为中国在国际煤炭资源争夺战中的强劲对手。我们认为，印度未来需求对国际煤价中的焦煤价格影响远大于动力煤。主要是因为印度煤炭资源中缺乏焦煤，未来产量增加主要是动力煤。目前印度年生铁产量 6000 万吨，不足中国产量 1/9，随着城市化、工业化发展，未来钢铁产量有巨大增长空间，未来炼焦煤需求潜力巨大。

3.3 资源税暂行条例修改，资源税改正式提速，对煤炭企业影响小

9 月 21 日，国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议，决定对《中华人民共和国资源税暂行条例》做出修改，在现有资源税从量定额计征基础上增加从价定率的计征办法，并调整原油、天然气等品目资源税税率。

我们认为，短期内不存在提高煤炭资源税的可能，管理层可能希望在煤价相对降低之时进行改革，重点关注明年 4 月初和 9 月下旬两个时间节点。同时，我们认为资源税改革不会对煤炭行业盈利产生大幅影响。一方面，未来几年煤炭均处于偏紧状态，新增税负很容易向下游转移。另一个方面，资源税可能与山西省征收的可持续发展基金以及陕西、内蒙增收的煤炭价格调节基金存在重复增收的嫌疑，资源税大幅提高后可能减少此类收费。当然重复增收问题也是我们认为资源税短期内不可能改革的因素之一。

3.4 我国矿产储量管理取得重要进展

据两年一度的全国矿产资源储量管理工作会议透露，近两年来我国矿产资源储量管理工作取得一系列重要新进展。一是全面、准确掌握我国矿产资源储量家底，矿山储量动态检测力度加大；二是以矿产资源储量保障了经济社会可持续发展，严格限制对重要矿产资源储量的压覆；三是稳定矿产资源开发秩序，落实地方政府的责任，普遍建立了“政府主导，部门联动”的监管机制。

我们认为，近年来政府对矿产管理力度加大，煤炭企业资源整合步伐也随之加快。这一政策导向短期内对煤炭产能有所限制，也成为近两年煤价上涨的驱动力之一。长期来看，资源整合的完成将使产能得到一定程度释放。

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
000983	西山煤电	20.75	27	0.84	1.35	1.78	26	16	12	5.43	3.49	3.07	买入	买入
600395	盘江股份	29.00	32	1.22	1.62	2.04	26.5	20	15	5.63	4.4	3.4	买入	买入
600123	兰花科创	44.22	56.4	2.3	2.82	3.73	20.2	16	12	4.06	4.00	3.6	买入	买入
601699	潞安环能	28.92	39	1.49	1.95	2.35	21.6	17	14	6.25	5.1	3.85	买入	买入
601088	中国神华	25.86	35.04	1.87	2.19	2.64	14.7	13	10	2.77	2.01	1.95	买入	买入
000937	冀中能源	24.19	30.8	1.04	1.54	1.97	27	18	14	5.51	6.64	5.9	买入	增持

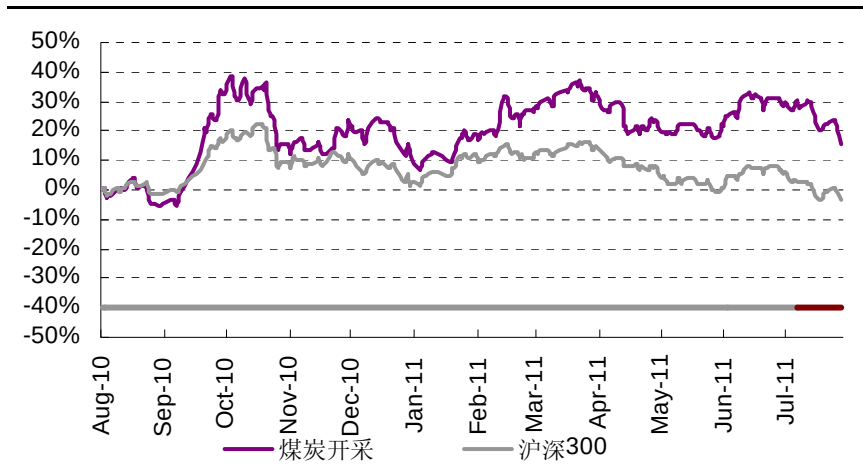
资料来源：光大证券研究所

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。

投资建议历史表现图

煤炭开采



资料来源：光大证券研究所

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

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
深圳	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebscn.com
	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