

煤炭开采

情绪恐慌造就煤炭股大幅下跌

行业研究简报

◆股价表现：恐慌造就大跌

今日上证指数收盘报 2416.56 点，下跌 46.48 点，跌幅 1.89%；
深证成指指数周四收盘报 10025.17 点，下跌 277.99 点，跌幅 2.70%；
煤炭行业指数下跌 3.27%。我们推荐组合中，中国神华、西山煤电跑赢行业指数。

我们认为，今日煤炭股的暴跌严重背离了行业基本面，属于情绪恐慌的结果。随着恐慌情绪的散去，煤炭行业仍然有较好的投资机会。

◆行业新闻：

- 1.京唐港煤价下跌 5-10 元，未来将趋于稳定
- 2.贵州推动电煤市场化 探索理顺煤电关系
- 3.IEA 认为新疆煤碳突进或帮助中国重回煤炭净出口国，可能有失偏颇

◆产量、库存数据：

- 1.山西商品煤日产量下降 10.6%
- 2.山西煤矿日库存小幅上升 3.9%。
- 3.由于大雾天气，秦皇岛库存 657.39 万吨。

◆价格数据：全部保持平稳

- 1.产地价格保持稳定。
- 2.秦皇岛价格自 11 日下调 5 元/吨，近日企稳。

◆公司公告：

- 1.冀中能源：关于公司控股子公司河北金牛化工股份有限公司非公开发行股票获得河北省国资委批复的提示性公告

买入（维持）

分析师

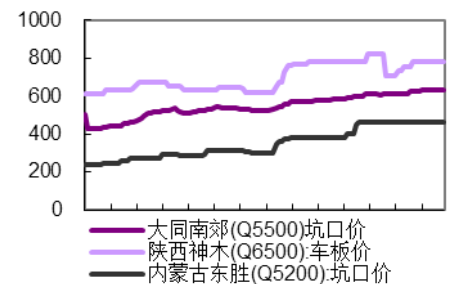
张力扬（执业证书编号：S0930511010005）
021-22169167
zhangly@ebcn.com

联系人

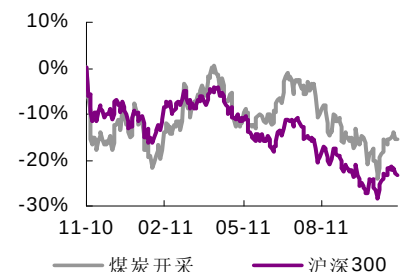
周泰
021-22169106
zhout@ebcn.com

名称	价格	涨跌幅%
秦皇岛大同优混 5800Kcal	900	0%
灵石 2 号肥煤	1500	0%
阳泉无烟洗中块	1330	0%

行业主要数据图



行业与上证指数对比图



相关研报

- 10 月产量略超预期，长期增长强劲 2011-11-15
动力煤产量快速增加，行业业绩将分化 2011-11-13
澳洲通过碳税法，平均推高成本 3 元/吨 2011-11-09

证券代码	公司名称	股价	EPS			PE			投资评级
			10A	11E	12E	10A	11E	12E	
000937	冀中能源	19.36	1.04	1.54	1.97	18.6	12.6	9.8	增持
000983	西山煤电	18.97	0.84	1.35	1.78	22.6	14.1	10.7	买入
600123	兰花科创	41.86	2.3	2.82	3.73	18.2	14.8	11.2	买入
600395	盘江股份	26.23	1.22	1.54	2.04	21.5	17.0	12.9	买入
601088	中国神华	26.63	1.87	2.32	2.86	14.2	11.5	9.3	买入
601699	潞安环能	25.72	1.49	1.89	2.17	17.3	13.6	11.9	买入

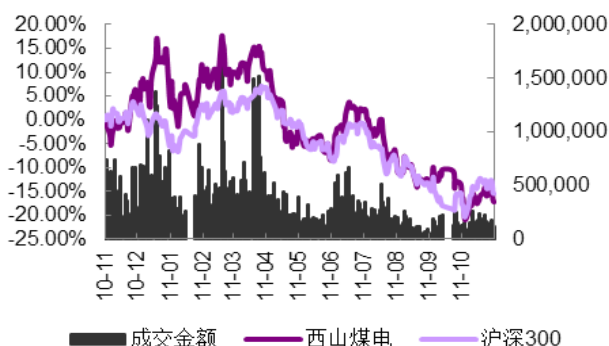
◆股市动态

今日上证指数收盘报 2416.56 点，下跌 46.48 点，跌幅 1.89%；深证成指证指数周四收盘报 10025.17 点，下跌 277.99 点，跌幅 2.70%；煤炭行业指数下跌 3.27%。我们推荐组合中，中国神华、西山煤电跑赢行业指数。

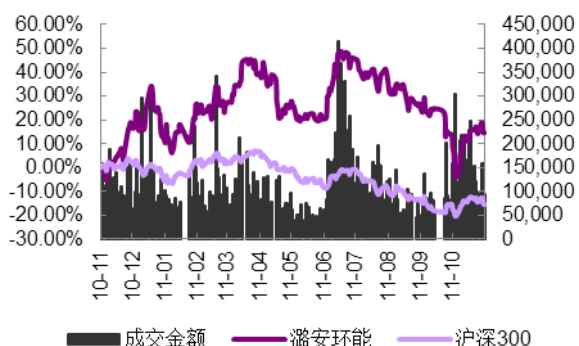
图表 1 组合股票本周表现

股票名称	股票代码	权重	最新股价	日涨幅	EPS (摊薄)		
					10A	11E	12E
西山煤电	000983	30%	18.97	-2.97%	0.84	1.35	1.78
中国神华	601088	25%	26.63	-2.77%	1.87	2.3	2.9
兰花科创	600123	20%	41.86	-4.28%	2.3	2.82	3.73
潞安环能	601699	15%	25.72	-3.56%	1.49	1.89	2.17
盘江股份	600395	10%	26.23	-4.62%	1.22	1.64	2.07

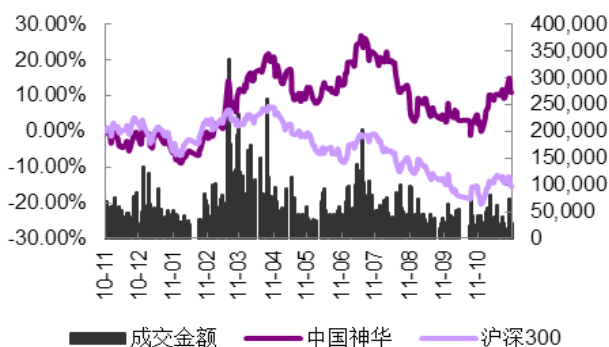
图表 2 西山煤电股价走势



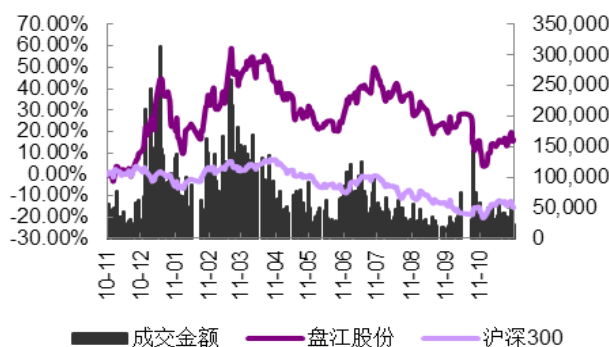
图表 3 潞安环能股价走势



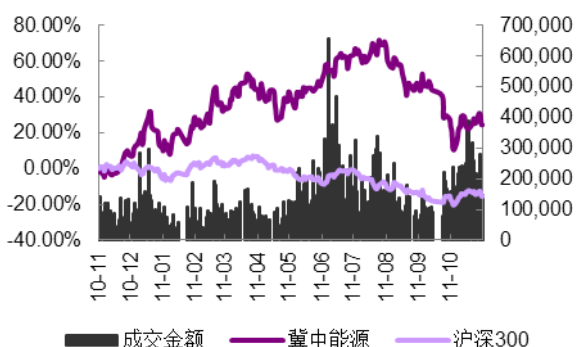
图表 4 中国神华股价走势



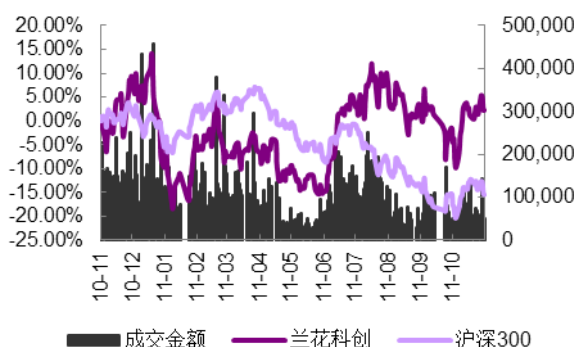
图表 5 盘江股份股价走势



图表 6 冀中能源股价走势



图表 7 兰花科创股价走势



资料来源: Wind、光大证券研究所

◆行业要闻

➤ 京唐港煤价下跌 5-10 元

本周，京唐港区动力煤交易量小幅增加，装船量保持高位，受下游电厂库存量存煤较高影响，下游用户对市场煤采购积极性减退，11月16日，京唐港区锚地下锚船舶为25艘次，锚地下锚船舶较上周相比，环比增加3艘次，增幅达13.63%，主要是电厂计划内船舶来港拉货。截止到11月16日京唐港区煤炭库存量185万吨，库存量较上周相比，环比减少17万吨，降幅达8.41%。京唐港区煤炭库存量小幅减少，受下游需求量减弱影响，京唐港区动力煤价格下跌5-10元。

我们认为：目前下游电厂由于盈利状况较差，不得已减少发电量和收煤量，因此影响了港口煤炭的销售。但同时，我们认为，随着12月份取暖旺季到来，煤炭需求还会继续上升，煤炭价格不存在进一步下跌的可能。

➤ 贵州推动电煤市场化 探索理顺煤电关系

贵州省经信委主任王江平介绍，第一步，改“从量”为“从价”计征，按照10%的比例征收煤炭价格调节基金，下限为50元/吨，同时从省内工商业用电户和外送电中每度电征收1.5分钱电煤补贴资金，与省级煤炭价格调节基金合并使用；第二步，根据火电企业成本情况建立数学模型，以购煤坑口价格、运输成本、发电量等核定盈亏平衡点，依据上网电量制定补贴计划和标准；第三步，对火电企业发电每度补贴不少于5分钱，增强电厂采购电煤的能力，提高其购煤存煤、发电出力的积极性，主动和煤炭企业协商电煤供应价格。政府不再干预电煤价格，煤炭和发电企业自主协商电煤价格。同时，不再实行省内区域性行政封关，电煤可以在省内自由流动，并与其他工业用煤价格逐步接轨。

➤ 国际能源署认为新疆煤碳突进或帮助中国重回煤炭净出口国

国际能源署(IEA)11月17日在北京发布的《世界能源展望2010》提到，随着中国政府对新疆煤炭资源开发的重视，大约在2015-2020年之间，新疆煤炭产量将有大幅增长，并将帮助中国从煤炭净进口国再次变成煤炭净出口国。到2020年新疆对全球能源供应的贡献，甚至要比目前全球最大油田沙特加瓦尔油田对全球能源贡献还大一倍。具体来看，新疆煤炭产量会发展至5亿(2015年)乃至10亿吨(2020年)。

我们认为，新疆的运输瓶颈是无法解决的。通过新建铁路，运输能力将有所增强，但未来可能主要进入的市场是川渝地区。而由于运输距离过长，即使有充足运力，真正做到出口的经济性不可能存在。可能IEA判断有失偏颇。

◆煤炭数据统计：

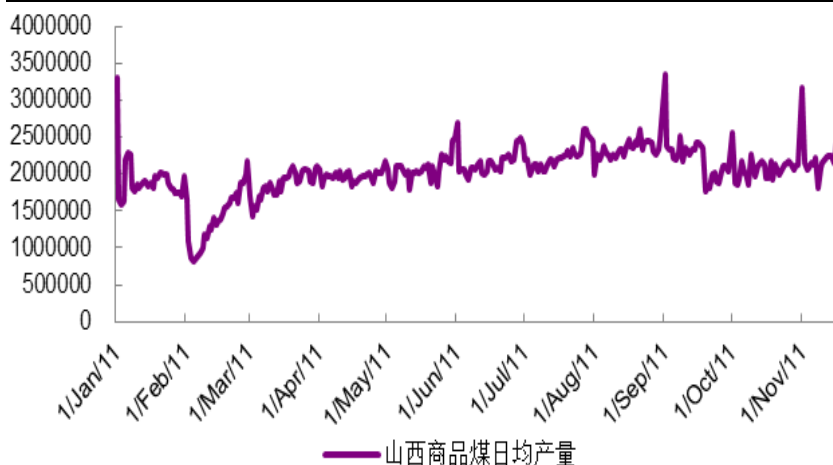
山西省煤炭日均产量；

山西全省18日产量为218万吨，较前日减少10.6%。

图表8：2011年11月18日 山西省煤炭产量（吨）

全省	1. 国有重点	2. 地方煤矿	3. 省进出口	4. 国新能源	5. 能源公司
2180463	1491919	688544			

图表9：山西日均产量



资料来源：煤炭资源网、光大证券研究所

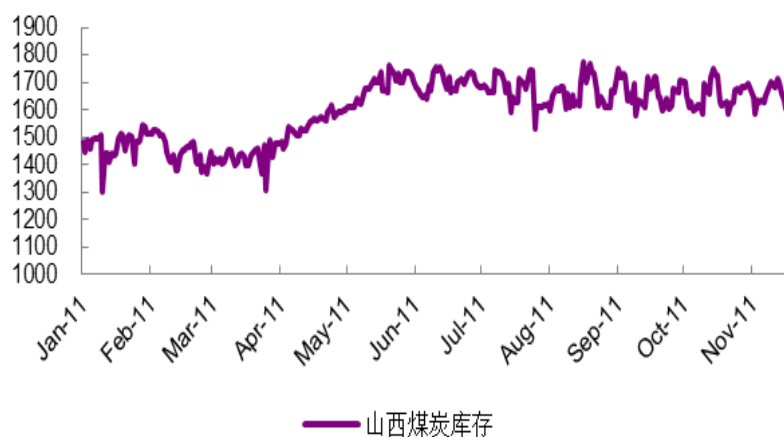
山西省煤炭企业库存：

18日山西省煤炭库存为1664.46万吨，较前日略有上升63.43万吨，增幅3.9%。

图表 10：2011 年 11 月 18 日 山西省煤炭库存（万吨）

总 合 计	一、国有 重点	二、地方 煤矿	三、省 进出口	四、国 新能源	五、能 源公司	六、劳 政局	七、经销公司
1664.46	624.03	302.32	87.12	331	81		238.99

图表 11：山西煤炭库存



资料来源：煤炭资源网、光大证券研究所

秦皇岛库存：

秦皇岛港口库存在经过1个月左右的持续攀升后，目前日库存维持在600万吨上下，由于调入量上升，18日库存上升到657.39万吨，增幅3.6%。

图表 12：2011 年 11 月 18 日 秦皇岛港日库存（万吨）

日期	14-Nov-11	15-Nov-11	16-Nov-11	17-Nov-11	18-Nov-11
库存	593.37	587.03	602.21	634.71	657.39

图表 13：秦皇岛港日库存（万吨）



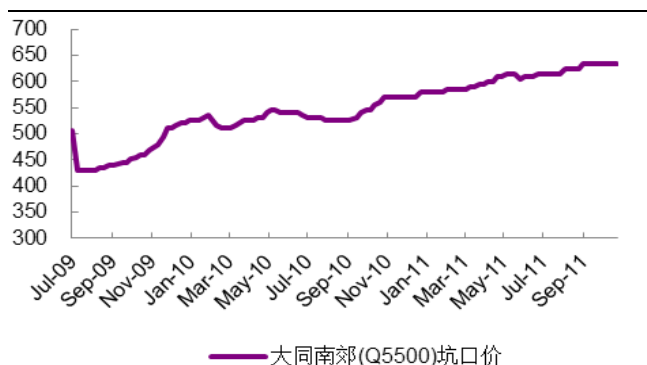
资料来源：煤炭资源网、光大证券研究所

煤产地价格：价格保持稳定

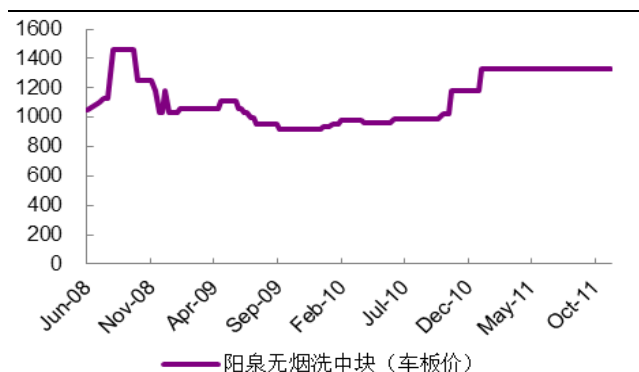
图表 14：2011 年 11 月 18 日 主要煤炭价格统计

大同南郊 (Q5500) 坑口价	阳泉无烟洗中块 (车板价)	柳林 4#焦煤	灵石 2#肥煤
635	1330	1700	1500

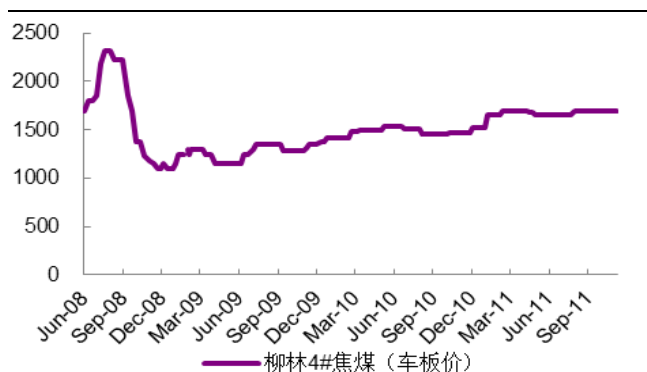
图表 15 大同动力煤坑口价格走势



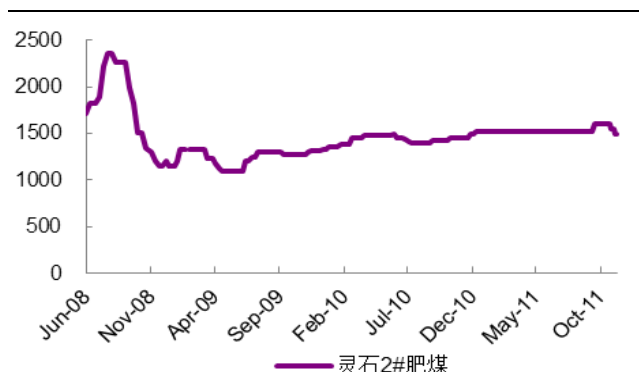
图表 16 大同动力煤坑口价格走势



图表 17 柳林 4#焦煤坑口价格走势



图表 18 灵石 2#肥煤坑口价格走势



资料来源：煤炭资源网、光大证券研究所

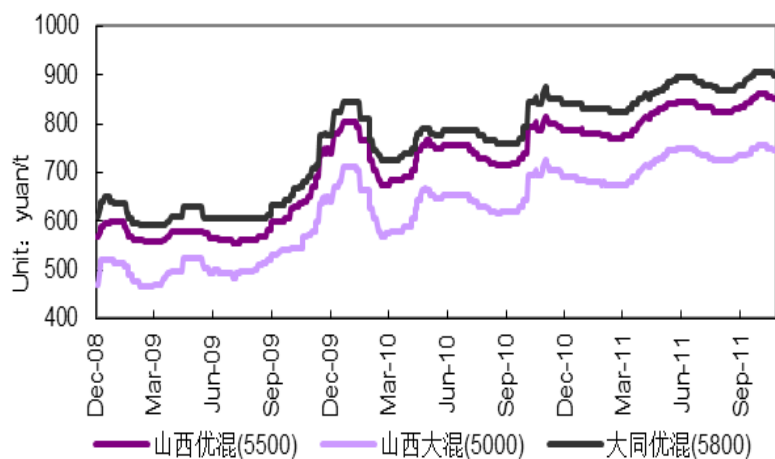
秦皇岛港煤炭价格：

自 11 月 14 日起，三大动力煤均价下降 5 元。近日价格保持平稳。

图表 19：2011 年 11 月 18 日 秦皇岛港动力煤价格（元/吨）

品种	山西优混(5500)	山西大混(5000)	大同优混(5800)
价格	850	745	900
比昨日	0	0	0

图表 20: 秦皇岛港价格走势



资料来源: 煤炭资源网、光大证券研究所

◆公司公告

冀中能源 公司控股子公司河北金牛化工股份有限公司非公开发行股票的相关事宜获得了河北省人民政府国有资产监督管理委员会的批准。

行业重点上市公司评级与估值指标

证券 代码	公司 名称	流通 A (百万)	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	1576	20.21	28.20	1.04	1.54	1.97	19.5	13.1	10.3	3.99	4.81	4.27	买入	增持
000983	西山煤电	1472	19.55	32.15	0.84	1.35	1.78	23.3	14.5	11.0	4.87	3.62	2.96	买入	买入
600123	兰花科创	571	43.73	56.44	2.30	2.82	3.73	19.0	15.5	11.7	3.82	3.21	2.89	增持	买入
600395	盘江股份	266	27.50	37.00	1.22	1.54	2.04	22.6	17.8	13.5	4.80	4.28	3.65	买入	买入
601088	中国神华	16311	27.39	37.18	1.87	2.32	2.86	14.6	11.8	9.6	2.77	2.39	2.06	买入	买入
601699	潞安环能	2301	26.67	37.80	1.49	1.89	2.17	17.9	14.1	12.3	5.16	3.85	3.19	增持	买入

资料来源：光大证券研究所

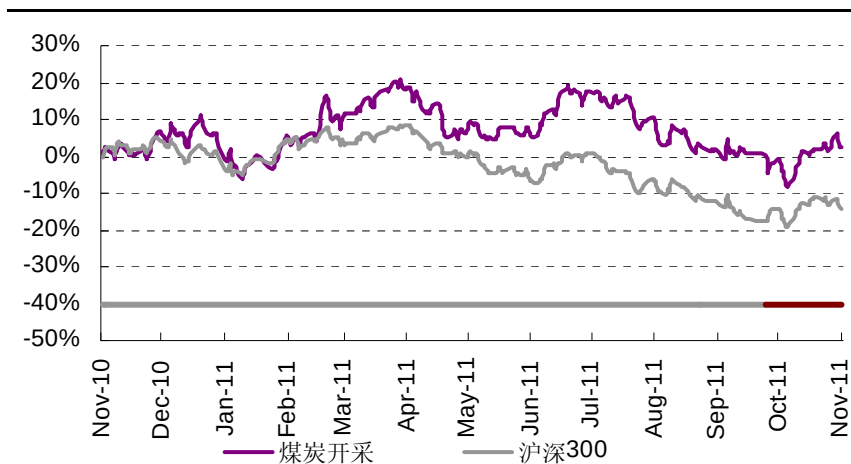
分析师声明

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



资料来源：光大证券研究所

日期	评级
2011-10-09	买入
2011-10-10	买入
2011-10-16	买入
2011-10-23	买入
2011-10-30	买入
2011-11-06	买入
2011-11-09	买入
2011-11-13	买入
2011-11-16	买入
2011-11-17	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@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebsecn.com
企业客户	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebsecn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebsecn.com
上海	李大志	021-22169128	13810794466	lidz@ebsecn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebsecn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebsecn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebsecn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebsecn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebsecn.com
深圳	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebsecn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebsecn.com
富尊财富中心	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	戚德文	021-22169152	15821755866	qidw@ebsecn.com
	顾超	021-22169485	18616658309	guchao@ebsecn.com