

2011/12/06

煤炭采掘行业
行业研究报告港口、电厂价格双降，国内海运费创 9 周新低
行业价格周报（11.28 - 12.05） 评级：中性

子板块评级

无烟煤	增持
动力煤	中性
炼焦煤	中性
喷吹煤	中性
行业规模	
公司家数	39 家
总市值 (亿元)	13144
总市值占比	5%
流通市值 (亿元)	9309
流通市值占比	5.3%

重点公司预测:

	股价	总股本 (亿股)	EPS			PE		EV/权益可采储量	评级	
			2010	2011E	2012E	2010	2011E			2012E
兰花科创	39.13	5.71	2.3	2.87	3.65	17	13.6	10.7	34	买入
盘江股份	23.68	11.03	1.22	1.61	2.09	19.4	14.7	11.3	13	买入
兖州煤业	25.06	49.18	1.83	1.91	2.19	13.7	13.1	11.4	48	增持
开滦股份	13.14	12.35	0.7	0.82	0.92	18.8	16	14.3	39	增持

报告摘要:

- **动力煤产地及电厂采购价格:** 上周, 全国主要生产地动力煤价格保持稳定, 大同 6000 大卡车板含税价 735 元/吨、大同南郊 5500 大卡车板含税价 685 元/吨, 保持稳定。采购价方面, 主要电厂采购价格均下跌 5 元/吨。
- **港口价格:** 港口价格本周普跌, 秦港除山西优混 5500 大卡价格稳定外, 其余均下跌 5 元/吨, 京唐港则下跌 5-10 元/吨。环渤海动力煤平均价格指数为 847 较上周下跌 0.35%。
- **冶金煤市场:** 冶金煤市场, 焦煤产地价格保持稳定, 焦精煤出厂价除开滦肥煤下跌 70 元/吨外其余保持稳定, 钢厂采购价格及喷吹煤产地价格均保持稳定。阳泉和晋城无烟煤价格保持稳定。
- **国际煤价:** 澳大利亚 BJ 动力煤现货价下跌 2.7 美元/吨至 111.3 美元/吨; 三大港口现货价格涨跌互现。
- **库存:** 秦皇岛港内贸煤炭库存为 728.13 万吨, 较上周同期上升 64.96 万吨。广州港内贸煤炭库存 303.1 万吨, 较上周同期上升 9.5 万吨。国投京唐港区煤炭库存为 134 万吨, 较上周同期上升 17 万吨。重点电厂存煤可用天数为 21 天, 仍处于高位。
- **运费:** BDI 指数为 1886, 上涨 4.3%; 国际煤炭运价方面, 巴西至青岛价格为 28.84 美元/吨, 上涨 4.9%; 西澳至青岛为 12.755 美元/吨, 上涨 17.7%。国内运价综合指数为 1252.8, 下跌 1.5%, 其中秦皇岛-广州下降 1 元至 41 元/吨, 秦皇岛-上海下降 1 元至 31 元/吨。
- **行业策略:** 港口价格、电厂采购价格下跌、港口库存的上升以及海运费价格的连续走低显示了华东、华南地区的电煤紧张局面已经得到缓解, 预示近期动力煤产地价格仍然维持弱势下跌的格局。对于重点合同煤限价 5% 以及秦港 Q5500 价格上限在 800 元的行业政策, 我们认为, 整体对于煤炭行业偏负面, 但实际明年煤价上涨空间有限, 且不排除小幅下滑的可能, 因此, 合同煤提价 5% 对合同煤占比较高的上市公司的影响偏正面。

短期分析, 煤炭行业缺乏支撑趋势性投资机会的亮点, 给予中性的评级。相对看好资源稀缺、下游需求稳定以及明年越南的无烟煤出口量大幅减少带来需求缺口的无烟煤子板块, 重点关注拥有高品质无烟煤资源, 亚美大宁复产带来明年业绩增长确定的 **兰花科创**; 炼焦煤上市公司可以关注区域资源优势明显, 未来资源整合能力较强的 **盘江股份** 和潜在资源注入预期较强的 **开滦股份**; 动力煤子板块可以关注具有强大海外扩张能力、较强成本控制能力以及具有区域资源整合优势地位的 **兖州煤业**。

煤炭采掘行业研究小组

李项峰

证书编号 S0120511030002

联系人:

张亦博

8621-68761616-8678

zhangyb@tebon.com.cn

曹敏

8621-68761616-8098

caomin@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路500号城建国际中心26楼

<http://www.tebon.com.cn>

2011/12/06

目录

一、	一周行情回顾	4
二、	行业及公司新闻动态	5
1.	国际市场新闻动态	5
2.	国内市场新闻动态	5
三、	煤炭及其他能源价格	6
1.	煤炭价格综述	6
2.	动力煤价格	7
3.	冶金煤价格	8
4.	无烟煤价格	9
5.	国际煤价	9
6.	焦炭及其他能源价格	9
四、	库存情况	10
1.	港口库存	10
2.	电厂库存	10
五、	航运价格与指数	10
六、	下游行业情况	10
1.	电力行业	10
2.	钢材价格及库存	10
3.	化工品价格及产量	11
4.	水泥价格及产量	11
七、	行业投资策略	11
八、	图表:	12
图 1:	煤炭采掘行业下跌 3.77%，跑输沪深 300	4
图 2:	行业历史 PE	5
图 3:	行业历史 PB	5
图 4:	山西动力煤坑口价（不含税）	12
图 5:	山西动力煤车板价（含税）	12
图 6:	山东、内蒙古、陕西煤炭价格	12
图 7:	电厂煤炭采购价	12
图 8:	秦皇岛动力煤价格	12

2011/12/06

图 9：环渤海综合平均价及港口现货离岸价	12
图 10：山西炼焦煤坑口价（不含税）	13
图 11：山西炼焦煤车板价（含税）	13
图 12：主要产地精焦煤出厂价	13
图 13：主要地区焦煤平均价格	13
图 14：钢厂焦煤采购价	13
图 15：山西喷吹煤车板含税价	13
图 16：山西无烟煤坑口价（不含税）	14
图 17：山西无烟煤车板价（含税）	14
图 18：澳大利亚 BJ 现货价格及指数	14
图 19：环球电子平台煤炭价格	14
图 20：主要冶金焦产地价格	14
图 21：原油及天然气期货价格	14
图 22：三大港口库存	15
图 23：直供重点电厂煤炭库存可用天数	15
图 24：全社会煤炭库存	15
图 25：重点电厂煤炭库存	15
图 26：BDI、BPI、BCI 指数	15
图 27：国际煤炭运价	15
图 28：国内煤炭运价	16
图 29：铁矿石运价	16
图 30：全社会发电量及火电发电量	16
图 31：全社会用电量	16
图 32：全国电力行业耗煤总量	16
图 33：直供电厂周累计日均耗煤合计	16
图 34：上海地区钢材价格	17
图 35：钢材库存	17
图 36：生铁产量	17
图 37：粗钢产量	17

2011/12/06

图 38: 全国重点城市水泥价格	17
图 39: 水泥产量	17
图 40: 重点产地尿素价格	18
图 41: 合成氨产量	18

一、一周行情回顾

上周各个板块均出现下跌, 煤炭采掘行业整体下跌 3.77%, 跌幅超过沪深 300 0.41%, 跌幅较低。

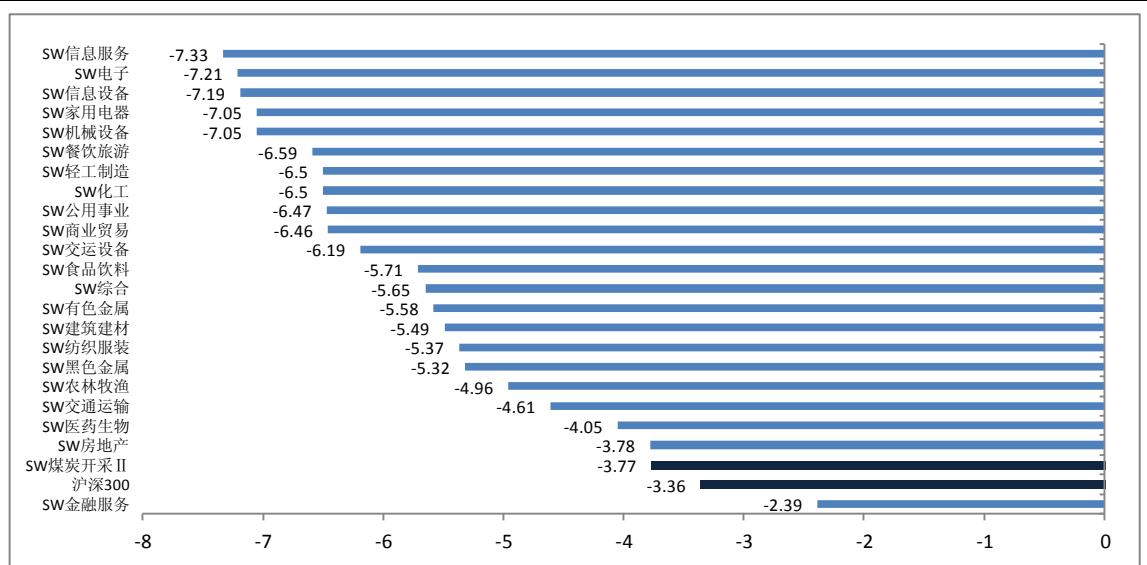


图 1: 煤炭采掘行业下跌 3.77%, 跑输沪深 300

(资料来源: Wind、德邦证券研究所)

个股方面, 涨幅前五名的分别为金瑞矿业 (+2.85%)、大有能源 (+0.8%)、煤气化 (+0.69%)、山煤国际 (+0.23%)、山西焦化 (+0.08%); 跌幅前五名的分别为兖州煤业 (-3.43%)、远兴能源 (-3.04%)、露天煤业 (-3.03%)、阳泉煤业 (-3%)、平煤股份 (-2.99%)。

估值方面, 申万煤炭开采 2 级行业的市盈率为 14.48 倍, 市净率为 2.66 倍, 低于历史估值中枢。

2011/12/06

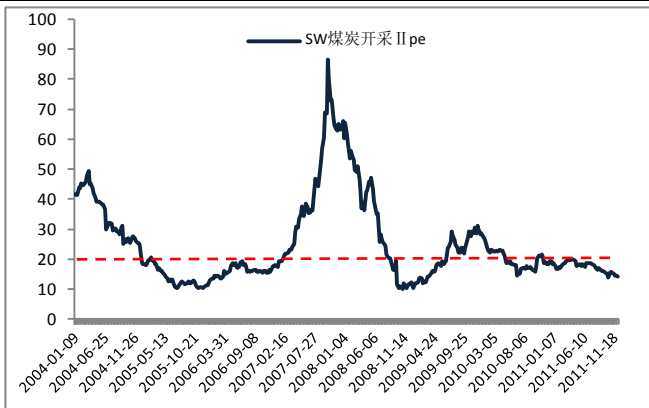


图 2：行业历史 PE

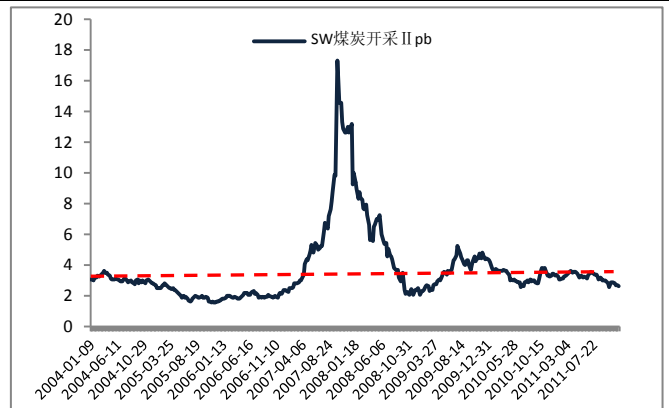


图 3：行业历史 PB

(资料来源：Wind、德邦证券研究所)

二、行业及公司新闻动态

1. 国际市场新闻动态

● 印度 2011/2012 年财年拟进口 3500 万吨煤炭 (SXCOAL, 11/29)

由于印度国内煤炭供应不足，该国各邦增强用电限制以避免全国性停电。为满足国内日益增长的煤炭需求，该国政府允许其火力发电站在 2011/12 财年期间进口 3500 万吨煤炭，其中，1545 万吨煤炭将供印度国家电力集团(简称 NTPC)使用。

● 未来 5 年印度煤炭需求量有望上升 41% (SXCOAL, 12/03)

煤炭大臣，SriprakashJaiswal 告知议会，截至 2017 年 3 月，印度每年煤炭需求量上升 41%，该数据是以本财年为基准的。煤炭需求量估计将从本年度的 69600 万吨激增至 98050 万吨。在此期间，国内煤炭产量有望上升 28%，这将扩大供需差距达到 2650 万吨。

点评：未来 5 年印度的重工业化进程将对煤炭尤其优质炼焦煤的快速需求，将对国际炼焦煤价格形成长期支撑。

2. 国内市场新闻动态

● 我国 2013 年或开征碳税 (SXCOAL, 11/29)

中石油规划总院高级工程师罗艳托在第八届汽柴油、燃料油年终大会时表示，预计碳税将于 2013 年在局部区域开始征收，2015 年推广至全国。1 吨二氧化碳约征收 30-40 元人民币，并将在未来逐步提高征收标准。据其介绍，国家将出台一个具体标准，若某行业的企业排放二氧化碳的量超过该标准，则将根据超过的量对其按量征收碳税。目前，该标准还在细化中。业内人士认为，我国开征碳税应选择在宏观经济增长恢复和资源税改革之后。开征初期应选择低税率起步，之后再根据宏观经济情况逐步提高税率水平。

● 煤炭行业十二五规划出台 (SXCOAL, 12/01)

日前了解到，煤炭工业“十二五”规划已经基本敲定，“十二五”煤炭工作将明确“大集团、大基地、大矿井、大通道”的四大原则，继续将推进兼并重组、发展大型企业集团列为

重点任务，目标是亿吨级企业由 5 家增至 10 家。另外，加大煤层气利用开发力度和提高煤矿装备国产化水平也是“十二五”规划重点发展的方向。煤炭规划对全国煤炭机械需求量做出了导向性引导。大型煤炭企业、大型煤炭基地和大型现代化煤矿，从规模从作业模式从安全角度等多方面因素都直接提高煤矿行业机械化率的迫切需求，煤炭机械在 3~5 年内的提升空间极为广阔。

点评：煤炭行业“十二五”规划明确了加大区域资源整合和以及提高煤炭开采机械化程度。对于相关的区域行业龙头，如：中煤、神华、大同、兖州煤业、盘江股份、冀中能源、开滦股份等区域资源龙头及有集团整体上市预期的上市公司形成利好。提高煤炭机械化程度对郑煤机等煤机制造业上市公司的业绩带来支撑。

● 发改委限价政策及全面清理整顿涉煤基金和收费（SXCOAL，12/01）

国家发改委昨天下发《关于加强发电用煤价格调控的通知》，其中明确要求，自明年 1 月 1 日起煤炭企业供应给电力企业的合同煤价涨幅不得超过上年合同价格的 5%，同时主要港口 5500 大卡的市场电煤平仓价格最高不得超过每吨 800 元，而直达运输市场的电煤价格控制在不低于今年 4 月份的水平。

同时通知规定，省级以下地方人民政府越权或擅自设立的附加在煤炭上征收的所有基金和收费项目，必须在 2011 年 12 月 31 日前自行取消；省级人民政府对煤炭征收的基金和收费项目，征收标准合计不得高于国务院批准的山西省煤炭可持续发展基金征收标准即每吨 23 元，并不得对省内外用煤实行不同标准。已依法设立的基金、收费项目征收标准合计低于每吨 23 元的，不得提高；未设立基金或收费项目的，不得新设基金或收费项目。

通知还要求，各地要在 2012 年 1 月 15 日前，将本地实施电煤价格调控的方案，特别是清理整顿基金收费项目等方面的具体措施报送发改委，以保证措施落地。

点评：从政策角度出发，此项调价政策对煤炭行业是偏利空的。但是实际上，我们判断 2012 年煤价预计上涨的空间不大，因此，此次合同煤提价 5% 的上限实际上是对合同煤占比较高的上市公司（例如：国投新集、中国神华、中煤能源、大同煤业等）的 2011 年合同煤未提价的一种变相补偿，因此对合同煤占比较高的上市公司偏利好。港口现货价格未来限制在 800 元我们认为实现难度较大，主要原因在于港口价格中运费、港口费、税费相对刚性，而产地坑口价格大幅下滑的空间也较小，主要受到生产成本逐渐上升的支撑。因此，我们认为除非需求出现较大幅度下滑，否则煤价被限制在 800 元的执行难度较大。而对调节基金的清理则是为落实煤价清除障碍，但是执行效果仍有待观察。

三. 煤炭及其他能源价格

1. 煤炭价格综述

上周，全国主要生产地动力煤价格保持稳定，大同 6000 大卡车板含税价 735 元/吨、大同南郊 5500 大卡车板含税价 685 元/吨，保持稳定，但是随着港口价格的继续下跌及港口库存的上升，短期动力煤产地价格预计未来将延续弱势下跌的格局。港口价格本周普跌，环

渤海动力煤平均价格下跌 3 元至 847 元/吨；秦港除山西优混 5500 大卡价格稳定外，其余均下跌 5 元/吨，京唐港则下跌 5-10 元/吨。采购价方面，主要电厂采购价格均下跌 5 元/吨。冶金煤市场，焦煤产地价格保持稳定，精煤出厂价除开滦肥煤下跌 70 元/吨外其余保持稳定，钢厂采购价格及喷吹煤产地价格均保持稳定。阳泉和晋城无烟煤价格保持稳定。国际煤价方面，澳大利亚 BJ 动力煤现货价下跌 2.7 美元/吨，至 111.3 美元/吨；三大港口动力煤现货价涨跌互现，但仍维持弱势下跌的趋势。焦炭价格方面，平顶山二级冶金焦下跌 100 元至 1900 元/吨，其他价格保持平稳。

2. 动力煤价格

2.1. 产地价格（截止 12/5）

产地	本周价格（元/吨）		上周价格（元/吨）		变动（元/吨）
	坑口不含税	车板含税	坑口不含税	车板含税	
大同 Q6000	560	735	560	735	0
大同南郊 Q5500	535	685	535	685	0
朔州动力煤 Q5200	300	585	300	585	0
内蒙古东胜 Q5500		590		590	0
中国神华神木矿区		780		780	0
山东兖州动力煤		1200		1200	0

（资料来源：SXCOAL、Wind、德邦证券研究所）

2.2. 中转地价格（截止 12/5）

港口	本周价格（元）	上周价格（元）	变动（元/吨）
环渤海动力煤平均价格	847	850	-3
秦皇岛大同优混 Q5800	895	900	-5
秦皇岛山西优混 Q5500	840	840	0
秦皇岛山西大混 Q5000	735	740	-5
秦皇岛普通混煤 Q4500	635	640	-5
京唐港动力煤 Q5800	890	900	-10
京唐港动力煤 Q5500	845	850	-5
京唐港动力煤 Q5000	740	750	-10

（资料来源：SXCOAL、Wind、德邦证券研究所）

2.3. 电厂采购价格（截止 11/29）

电厂采购价	本周价格（元/吨）	上周价格（元/吨）	变动（元/吨）
-------	-----------	-----------	---------

石洞口一厂大同煤 Q5500	790	795	-5
石洞口二厂大同煤 Q5800	940	945	-5
南通华能大同煤 Q5800	940	945	-5
南通华能大同煤 Q5000	785	790	-5
扬州二电厂蒙煤 Q5500	895	900	-5

(资料来源: SXCOAL、Wind、德邦证券研究所)

3. 冶金煤价格

3.1. 焦煤产地价格(截止 12/5)

焦煤车板含税价	本周价格 (元/吨)	上周价格 (元/吨)	变动 (元/吨)
古交 2 号焦煤	1620	1620	0
古交 8 号焦煤	1440	1440	0
焦精煤太原西山煤电	1500	1500	0
灵石 2 号肥煤	1500	1500	0
柳林 4 号焦煤	1700	1700	0
宁武 1/3 焦精煤	1170	1170	0

(资料来源: SXCOAL、Wind、德邦证券研究所)

3.2. 焦精煤出厂含税价格(截止 12/5)

焦精煤出厂含税价	本周价格 (元/吨)	上周价格 (元/吨)	变动 (元/吨)
河北邯郸肥精煤 (冀中能源)	1780	1780	0
贵州六盘水焦精煤(盘江股份)	1745	1745	0
河北开滦肥精煤 (开滦股份)	1550	1620	-70
河北邢台焦精煤 (集中能演)	1650	1650	0
开滦 1/3 焦煤 (开滦股份)	1515	1515	0

(资料来源: SXCOAL、Wind、德邦证券研究所)

3.3. 喷吹煤产地价格(截止 12/5)

喷吹煤车板含税价	本周价格 (元/吨)	上周价格 (元/吨)	变动 (元/吨)
阳泉喷吹煤 (阳泉煤业)	1170	1170	0
晋中寿阳喷吹煤	1160	1160	0
山西长治 (潞安环能)	1170	1170	0

(资料来源: SXCOAL、Wind、德邦证券研究所)

3.3. 钢厂采购价格(截止 12/5)

钢厂到厂价	本周价格 (元/吨)	上周价格 (元/吨)	变动 (元/吨)
莱钢焦精煤	1750	1750	0
莱钢肥精煤	1620	1620	0
莱钢 1/3 焦精煤	1650	1650	0
首钢焦精煤	1750	1750	0
首钢肥精煤	1700	1700	0
首钢 1/3 焦精煤	1530	1530	0

(资料来源: SXCOAL、Wind、德邦证券研究所)

4. 无烟煤价格

产地 (截止 12/5)	本周价格 (元/吨)		上周价格 (元/吨)		变动(元/吨)
	坑口不含税	车板含税	坑口不含税	车板含税	
晋城无烟中块	1150	1430	1150	1430	0
晋城无烟小块	1060	1350	1060	1350	0
晋城无烟末煤	730	870	730	870	0
阳泉无烟中块	1050	1330	1050	1330	0
阳泉无烟小块	995	1250	995	1250	0
阳泉无烟末煤	690	850	690	850	0

(资料来源: SXCOAL、Wind、德邦证券研究所)

5. 国际煤价

国际煤价方面, 澳大利亚 BJ 动力煤现货价下跌 2.7 美元/吨, 至 111.3 美元/吨; 三大港口 ARA 动力煤现货价下跌 0.58 美元至 111.6 美元、理查德森 RB 上涨 1.09 美元至 102.81 美元、纽卡斯尔 NEWC 现货价格下跌 0.69 美元至 111.29 美元。国际市场方面受到欧美市场新一轮合同煤谈判价格下滑, 以及明年一季度澳大利亚煤炭供应大幅增长的影响, 整体价格延续弱势震荡下跌的格局。

6. 焦炭及其他能源价格

焦炭价格本周保持稳定。唐山、邯郸的二级冶金焦的价格分别 1925 元、1855 元, 保持稳定。平顶山二级冶金焦的价格为 1900 元, 较上周回落 100 元/吨。

其他能源价格方面, 截止 12 月 2 日美国原油期货价格上涨 4.19 美元至 100.96 美元,

NYMEX 天然气期货价格上涨 0.16 美元至 3.63 美元。

四. 库存情况

1. 港口库存

受到冰冻期封港的影响，秦皇岛港内贸煤炭库存为 728.13 万吨，较上周同期上升 64.96 万吨。广州港内贸煤炭库存 303.1 万吨，较上周同期上升 9.5 万吨。国投京唐港区煤炭库存为 134 万吨，较上周同期上升 17 万吨。

2. 电厂库存

截止 11 月 20 日，重点电厂煤炭库存可用天数为 21 天，库存仍然维持高位。

五. 航运价格与指数

截止 12 月 2 日，BDI 指数为 1886，上涨 4.3%；巴拿马型运费指数（BPI）为 1701，下跌 5.2%；好望角运费指数（BCI）为 3409，上涨 11.81%。国际煤炭运价方面，巴西图巴朗至青岛价格为 28.84 美元/吨，上涨 4.9%；西澳至青岛运价为 12.755 美元/吨，上涨 17.7%。国内运价综合指数截止 11 月 28 日为 1252.8，下跌 1.5%，其中秦皇岛-广州下降 1 元至 41 元/吨，秦皇岛-上海下降 1 元至 31 元/吨，秦皇岛到宁波为 31.6 元，上涨 0.2 元/吨，黄骅-上海运费为 31.1 元，保持稳定。铁矿石运费延续上涨，西澳-北仑/宝山上涨 13.4%至 12.53 美元/吨；巴西-北仑/宝山上涨 4.9%至 28.9 美元/吨。

六. 下游行业情况

1. 电力行业

截止 10 月份，全国累计发电量为 38181 亿千瓦时，其中火电发电量 31525 亿千瓦时，分别同比增长 12.25%和 14.26%；全社会用电量累计 38951 亿千瓦时，同比增长 11.87%。全国电力行业累计耗煤总量 15.4 亿吨，同比增长 15.15%。

2. 钢材价格及库存

价格方面：上周上海地区螺纹钢 HRB325 12mm 价格为 4410 元/吨，上涨 20 元；线材 4380 元/吨，保持稳定；热轧 3.0mm 本周价格 4300 元/吨，保持稳定；冷轧 0.5mm 本周价格 5380 元/吨，下跌 20 元/吨；中板 4330 元/吨，下跌 10 元/吨。

库存方面：上周上海地区螺纹钢库存为 483.61 万吨，下跌 8.57 万吨；线材 90.48 万吨，下跌 0.77 万吨；热轧本周库存为 428.08 万吨，下降 6.96 万吨；冷轧本周库存为 142.97 万

吨，下降 1.08 万吨；中板 149.77 万吨，下降 1.3 万吨。

3. 化工品价格及产量

价格方面：湖北宜化大颗粒尿素下降 80 元至 2040 元/吨，小颗粒下降 80 元至 2040 元/吨；华鲁恒升大颗粒上涨 80 元至 2200 元/吨，小颗粒上涨 20 元至 2030 元/吨。10 月份合成氨产量为 428 万吨，同比增长 13%，增速维持高位。

4. 水泥价格及产量

本周全国主要城市普通水泥 42.5 级袋装平均价格 424 元/吨，保持稳定；全国主要城市复合水泥 32.5 袋装平均价格 376 元/吨，保持稳定。10 月份水泥累计产量 17 亿吨，同比增长 18%。

七. 行业投资策略

港口价格、电厂采购价格下跌、港口库存的上升以及海运费价格的连续走低显示了华东、华南地区的电煤紧张局面已经得到缓解，预示近期动力煤产地价格仍然维持弱势下跌的格局。

对于重点合同煤限价 5%以及秦港 Q5500 价格上限在 800 元的行业政策，我们认为，整体对于煤炭行业偏负面，但实际明年煤价上涨空间有限，且不排除小幅下滑的可能，因此，合同煤提价 5%对合同煤占比较高的上市公司的影响偏正面。

短期分析，煤炭行业缺乏支撑趋势性投资机会的亮点，因此给予中性的评级。相对看好资源稀缺、下游需求稳定以及明年越南的无烟煤出口量大幅减少带来需求缺口的无烟煤子板块，重点关注拥有高品质无烟煤资源，亚美大宁复产带来明年业绩增长确定的**兰花科创**；炼焦煤上市公司可以关注区域资源优势明显，未来资源整合能力较强的**盘江股份**和潜在资源注入预期较强的**开滦股份**；动力煤子板块可以关注具有强大海外扩张能力、较强成本控制能力以及具有区域资源整合优势地位的**兖州煤业**。

2011/12/06

八. 图表:

动力煤价格走势

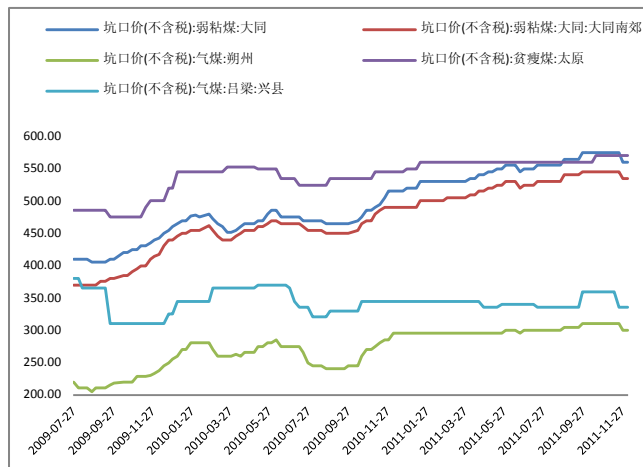


图 4: 山西动力煤坑口价 (不含税)

单位: 元/吨

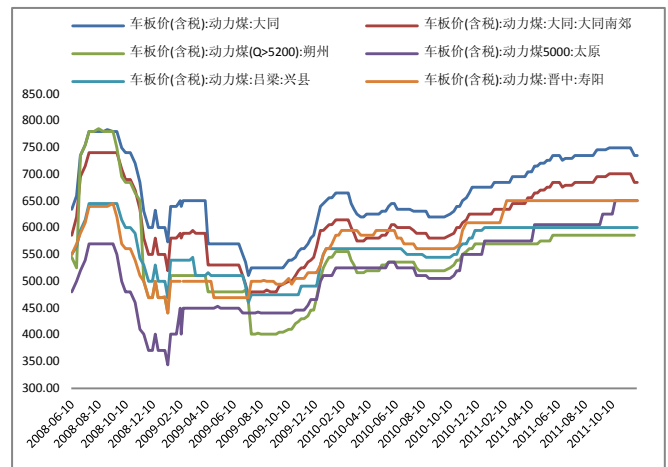


图 5: 山西动力煤车板价 (含税)

单位: 元/吨

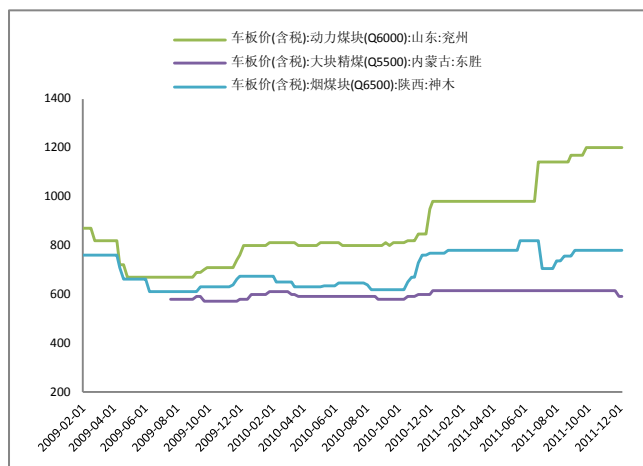


图 6: 山东、内蒙古、陕西煤炭价格

单位: 元/吨

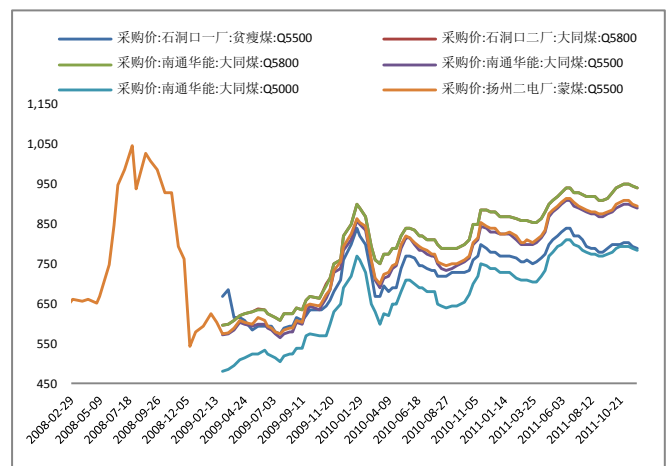


图 7: 电厂煤炭采购价

单位: 元/吨

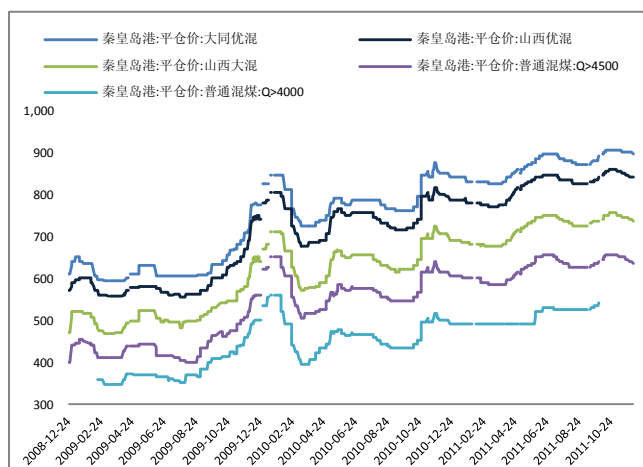


图 8: 秦皇岛动力煤价格

单位: 元/吨

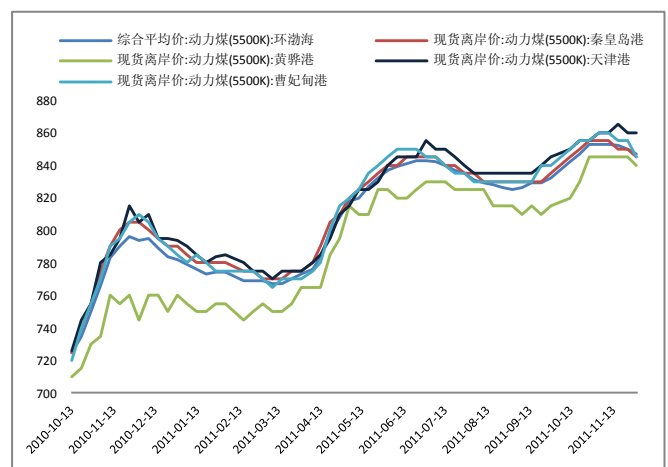


图 9: 环渤海综合平均价及港口现货离岸价

单位: 元/吨

2011/12/06

冶金煤价格走势

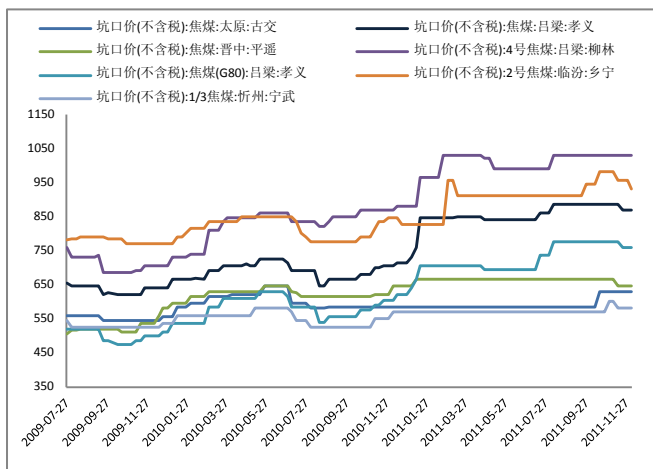


图 10: 山西炼焦煤坑口价 (不含税)

单位: 元/吨

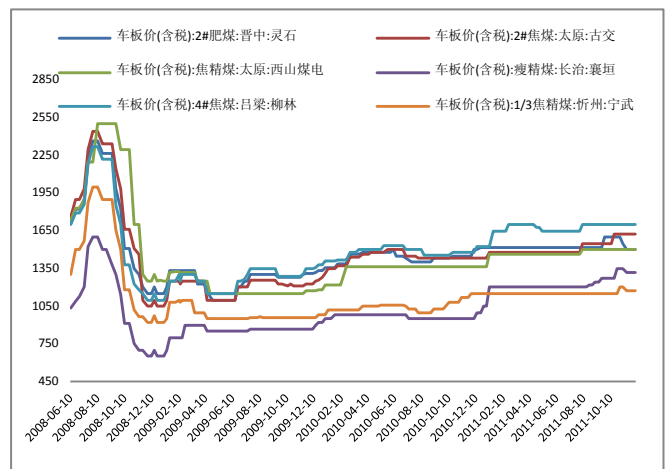


图 11: 山西炼焦煤车板价 (含税)

单位: 元/吨

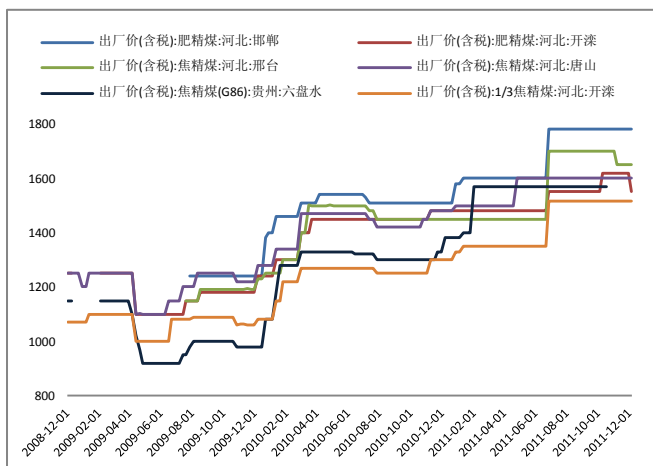


图 12: 主要产地精焦煤出厂价

单位: 元/吨

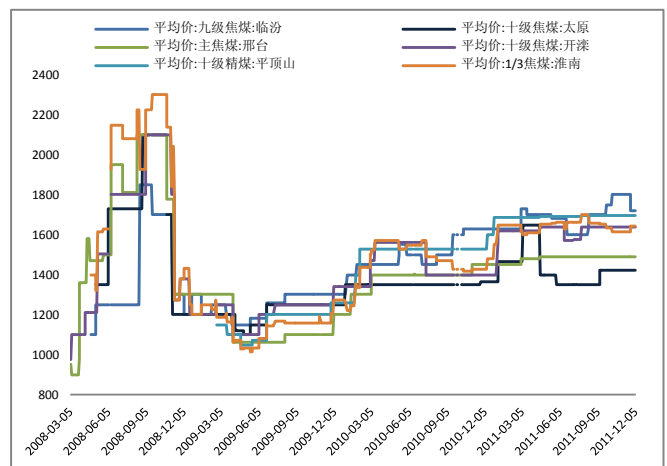


图 13: 主要地区焦煤平均价格

单位: 元/吨

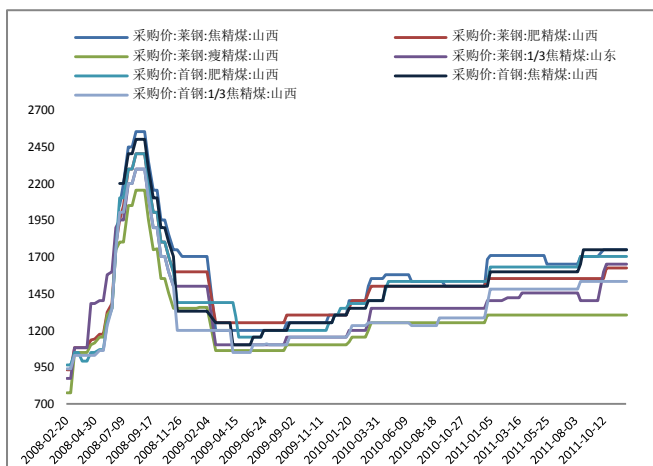


图 14: 钢厂焦煤采购价

单位: 元/吨

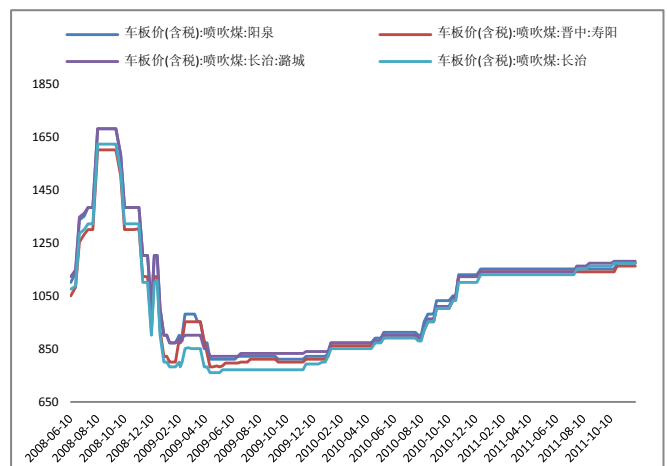


图 15: 山西喷吹煤车板含税价

单位: 元/吨

2011/12/06

无烟煤价格走势

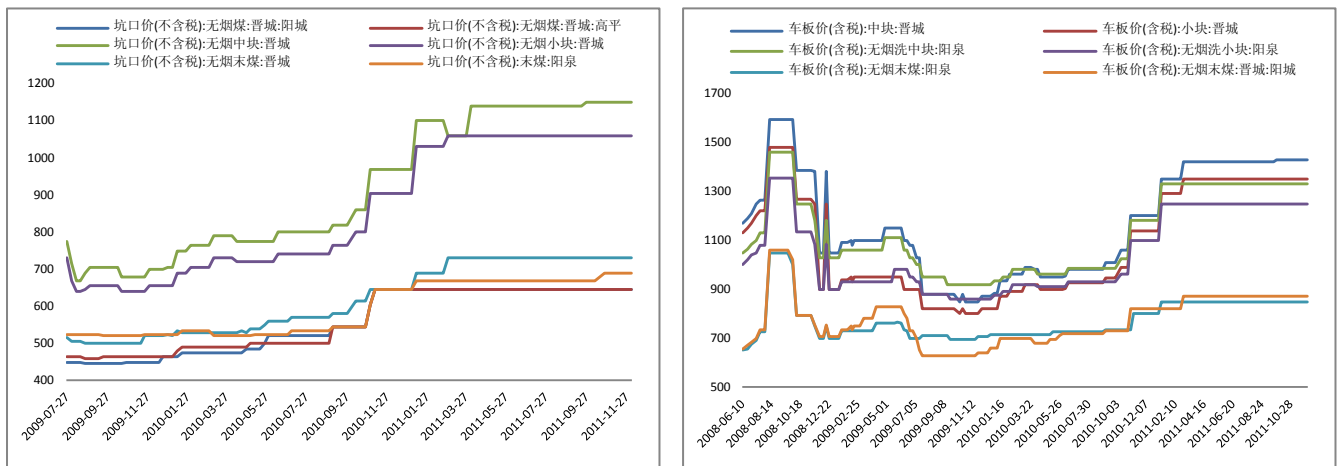


图 16: 山西无烟煤坑口价 (不含税)

单位: 元/吨

图 17: 山西无烟煤车板价 (含税)

单位: 元/吨

国际煤价

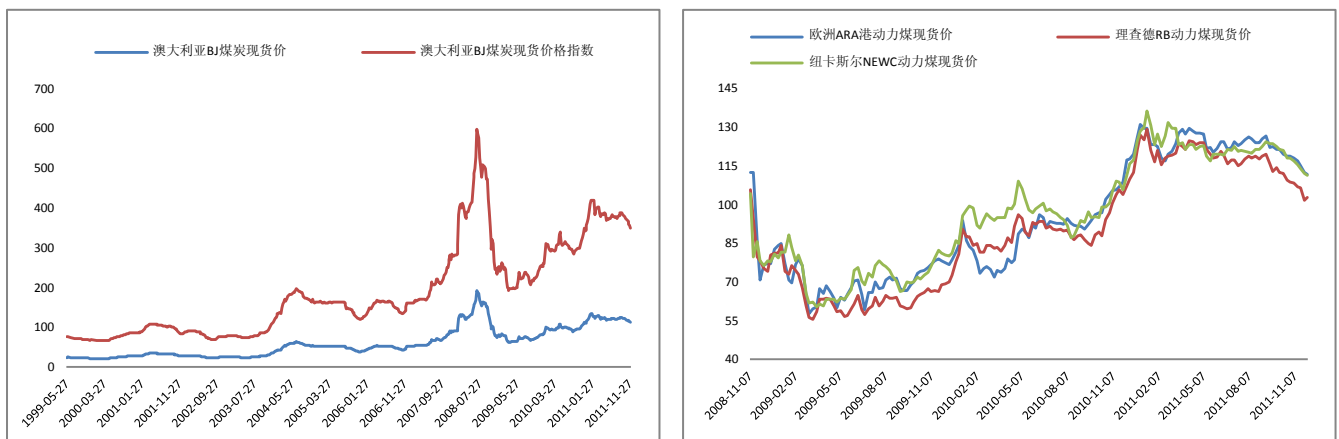


图 18: 澳大利亚 BJ 现货价格及指数

图 19: 环球电子平台煤炭价格

单位: 美元/吨

焦炭及其他能源价格

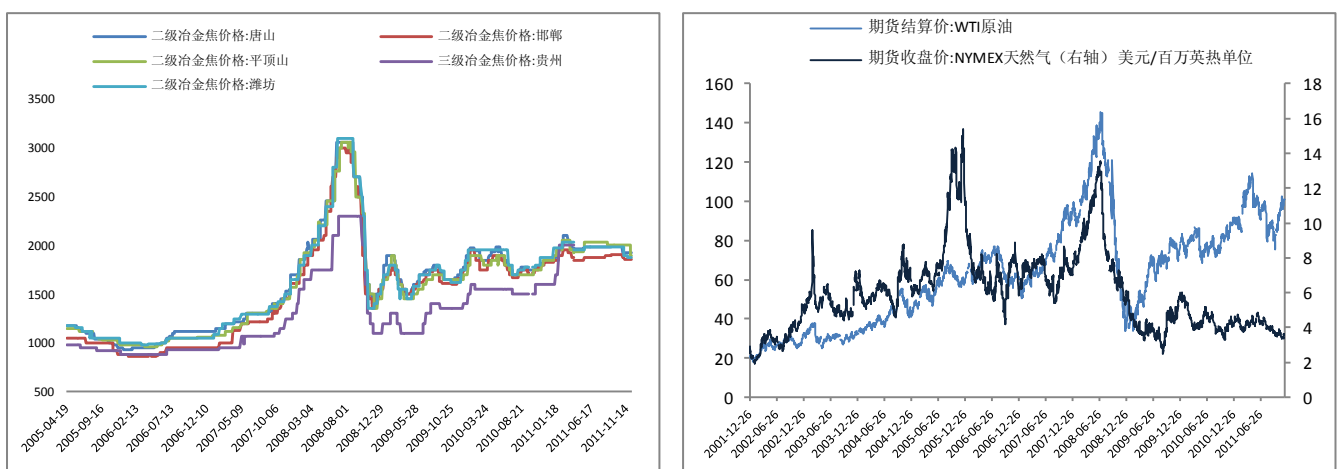


图 20: 主要冶金焦产地价格

图 21: 原油及天然气期货价格

2011/12/06

库存

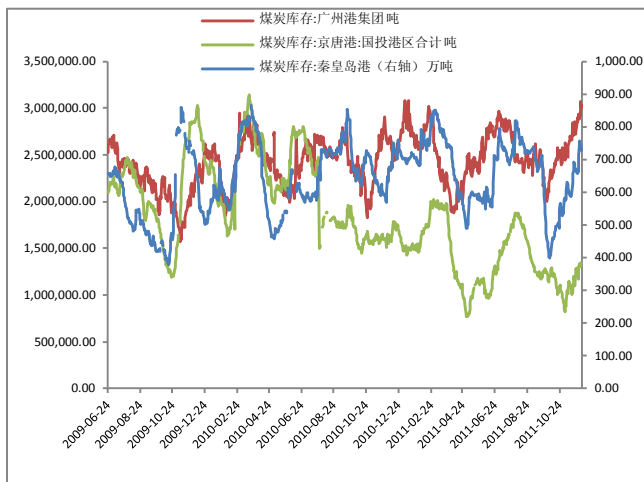


图 22: 三大港口库存

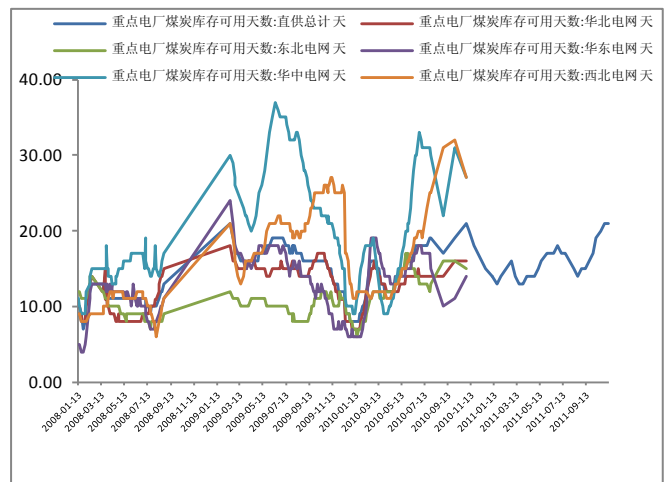


图 23: 直供重点电厂煤炭库存可用天数

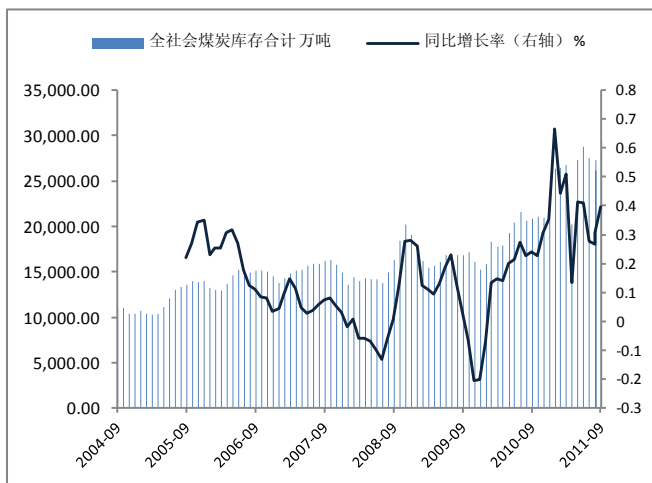


图 24: 全社会煤炭库存

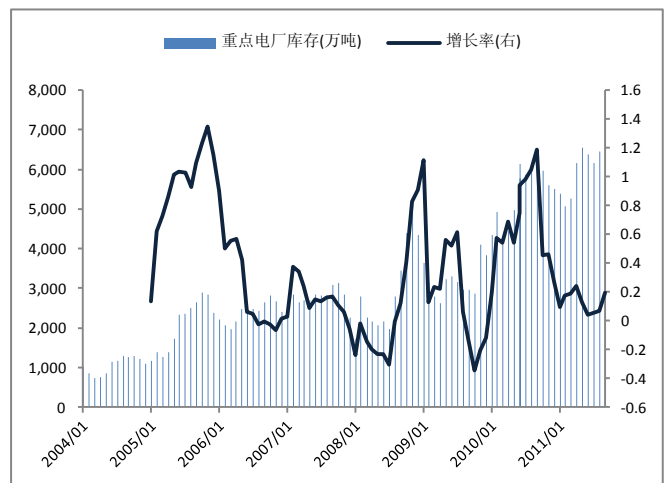


图 25: 重点电厂煤炭库存

航运价格与指数

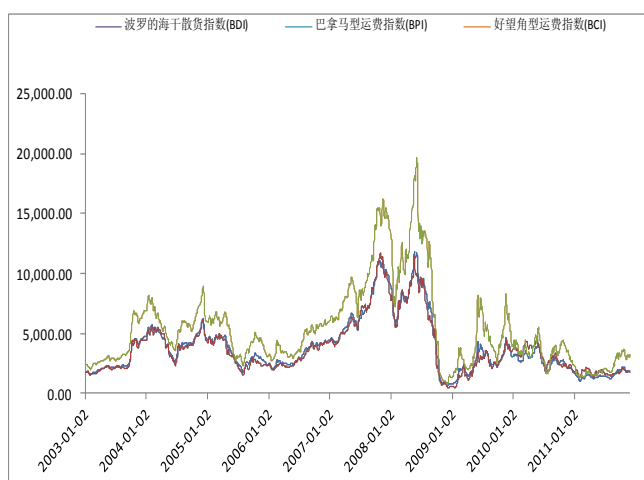


图 26: BDI、BPI、BCI 指数

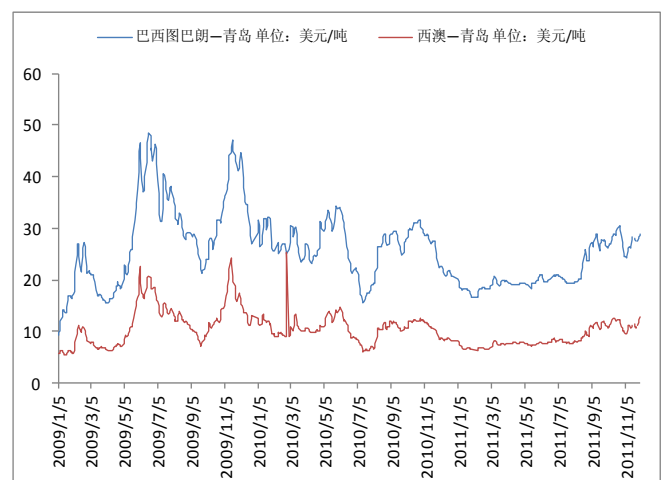


图 27: 国际煤炭运价

2011/12/06

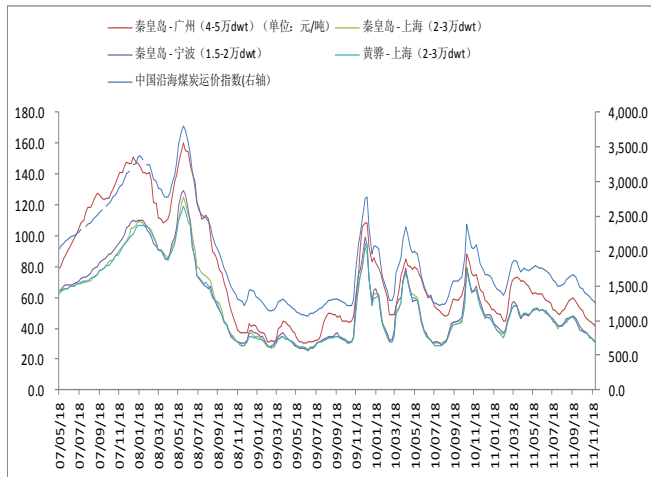


图 28: 国内煤炭运价

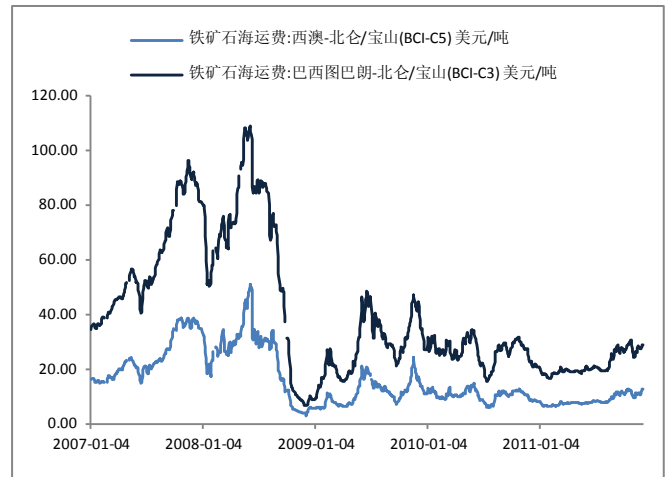


图 29: 铁矿石运价

下游行业

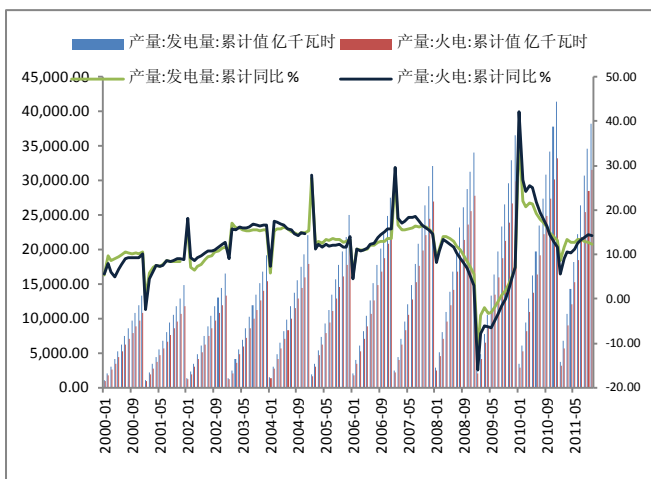


图 30: 全社会发电量及火电发电量

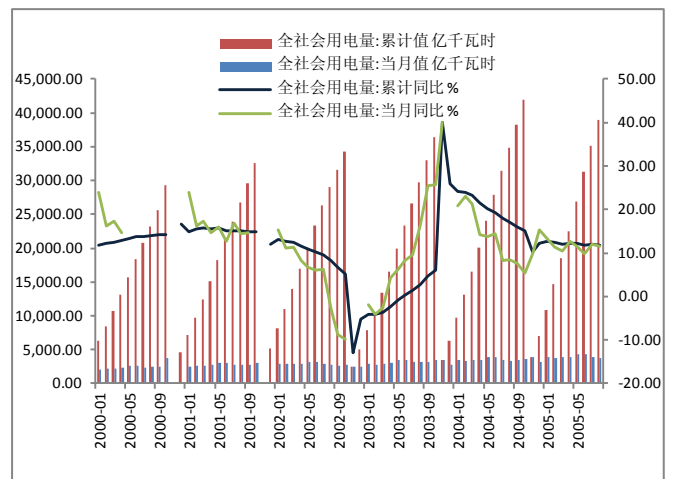


图 31: 全社会用电量

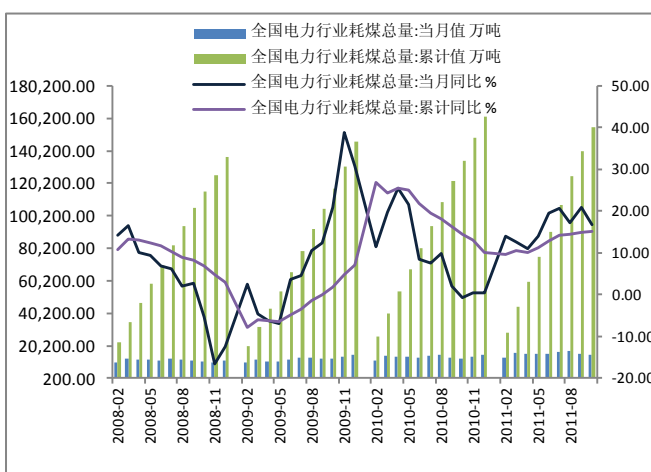


图 32: 全国电力行业耗煤总量



图 33: 直供电厂周累计日均耗煤合计

2011/12/06

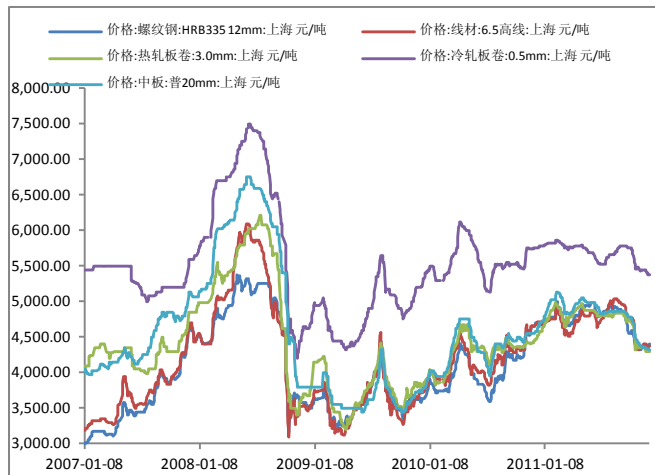


图 34: 上海地区钢材价格

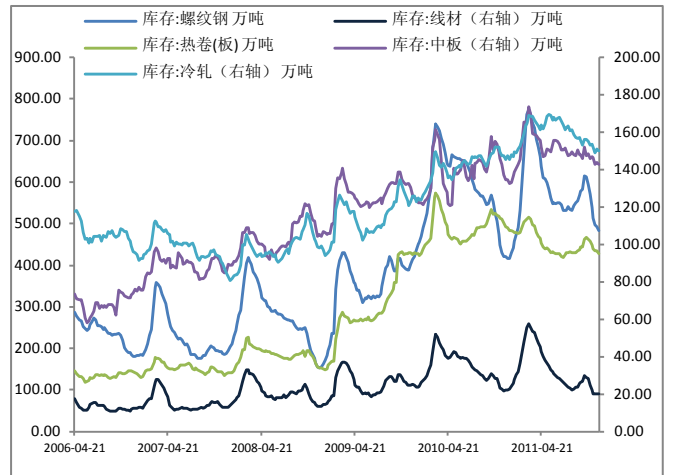


图 35: 钢材库存

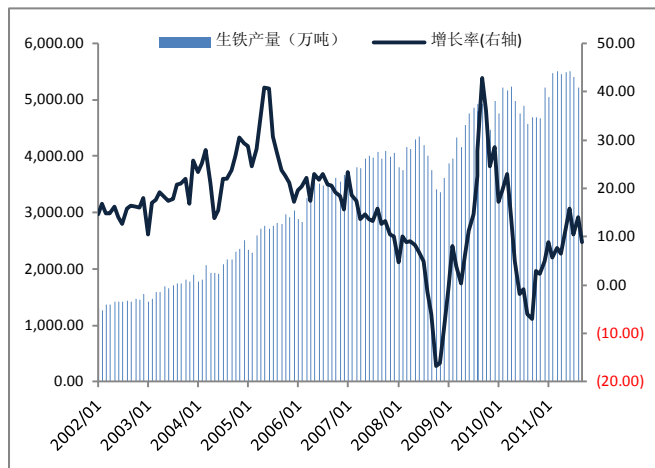


图 36: 生铁产量

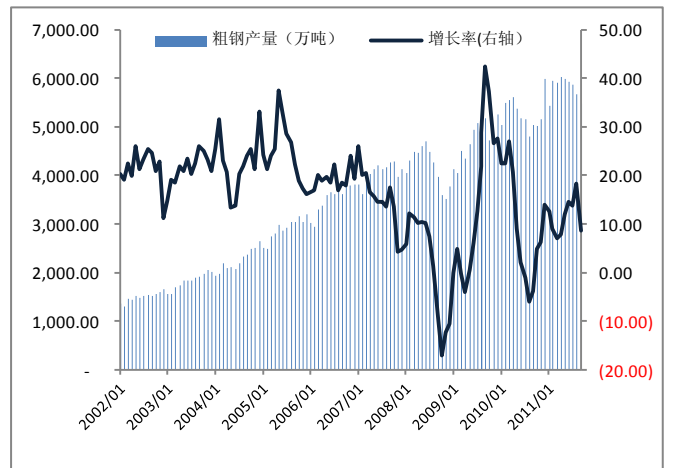


图 37: 粗钢产量

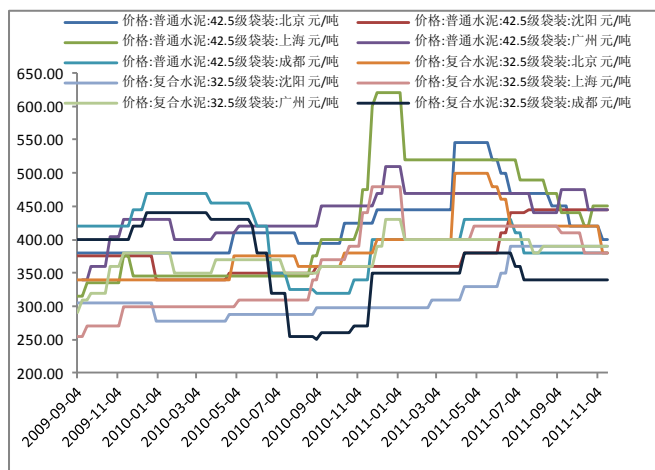


图 38: 全国重点城市水泥价格

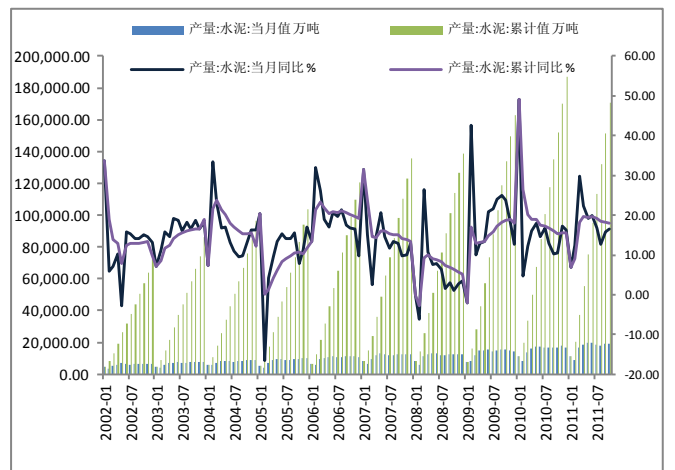


图 39: 水泥产量

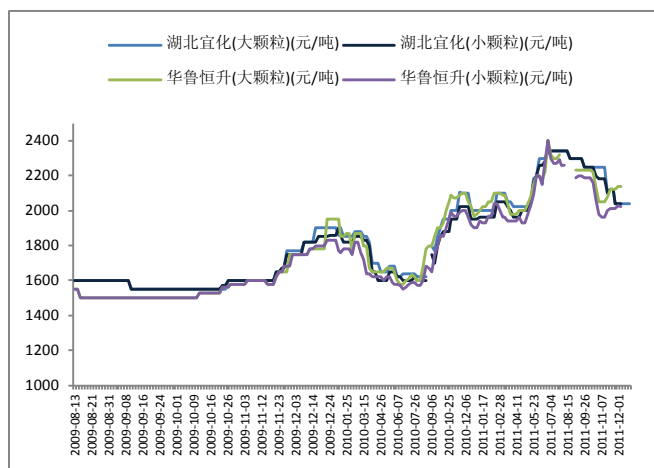


图 40: 重点产地尿素价格

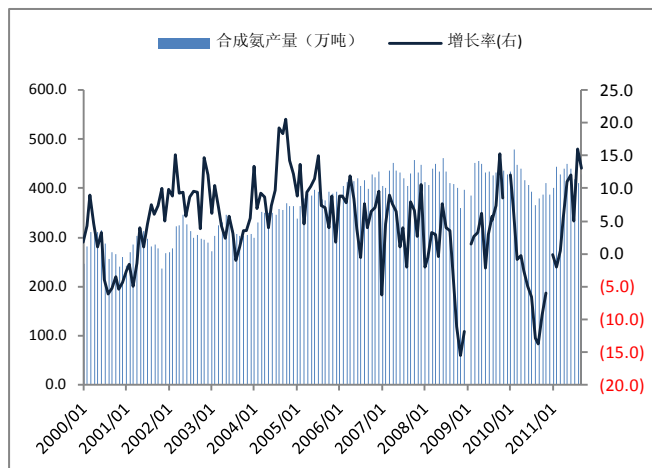


图 41: 合成氨产量

(资料来源: SXCOAL、百川资讯、Wind、德邦证券研究所)

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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。

投资评级

一、行业评级

推荐 - Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 - In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 - Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 - Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 - Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性 - Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 - Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司就不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。