

2011/12/13

煤炭采掘行业
行业研究报告

下游需求增速放缓明显，煤价延续走弱格局

行业价格周报（12.05 - 12.09）

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/权益可求储量	评级	
			2010	2011E	2012E	2010	2011E			
兰花科创	41.07	5.71	2.3	2.87	3.65	17	13.6	10.7	34	买入
盘江股份	23.49	11.03	1.22	1.61	2.09	19.4	14.7	11.3	13	买入
兖州煤业	24.92	49.18	1.83	1.91	2.19	13.7	13.1	11.4	48	增持
开滦股份	12.97	12.35	0.7	0.82	0.92	18.8	16	14.3	39	增持

报告摘要:

- **动力煤产地价格:** 上周，全国主要生产地动力煤价格保持稳定。
- **港口价格:** 港口价格本周普跌，均下跌 5 元/吨，京唐港各煤种均下跌 10 元/吨。环渤海地区港口平仓的发热量 5500 大卡市场动力煤的综合平均价格报收 840 元/吨，比前一周下降了 7 元/吨。
- **冶金煤市场:** 冶金煤市场，焦煤产地价格保持稳定，下游钢材市场依旧弱势，整体需求不旺。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:** 澳洲纽卡斯尔港动力煤价格指数上涨至 111.53 美元/吨，涨幅为 0.22 %；欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数上涨 0.12 美元至 111.72 美元/吨，涨幅为 0.11%。
- **库存:** 秦皇岛港内贸煤炭库存为 740.05 万吨，较一周前增加 10.4 万吨。广州港内贸煤炭库存 302.04 万吨，较上周同期上升 9.14 万吨。国投京唐港区煤炭库存为 131 万吨，较上周同期上升 1 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 1922，上涨 3.0%；国际煤炭运价方面，巴西至青岛价格为 30.732 美元/吨，上涨 6.6%；西澳至青岛为 13.325 美元/吨，上涨 4.5%。中国沿海煤炭运价综合指数为 671.99，下跌 0.71%，其中秦皇岛-广州下降 0.2 元至 39.8 元/吨，秦皇岛-上海下降 0.3 元至 29.6 元/吨。
- **总体下游行业需求增速放缓:** 11 月份全国发电量 3747 亿千瓦时，同比增长 8.5%，1-11 月累计发电量 41928 亿千瓦时，同比增长 11%，增速放缓明显；11 月份水泥产量 19636 万吨，同比增长 11.2%，1-11 月累计产量 190041 万吨，同比增长 11.76%，较 11 月份的 18% 大幅回落。
- **行业策略:** 发改委出台的港口限价措施使得当前市场观望情绪较浓，贸易商、下游企业都表现消极，沿海煤炭价格一路下跌。另外，下游沿海企业库存高位，煤耗低位使得煤价还有继续下行预期。相比沿海市场，坑口市场区域性特征明显，价格相对稳定。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。

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。

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>

2011/12/13

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	6
3. 冶金煤价格	7
4. 无烟煤价格	8
5. 国际煤价	9
6. 焦炭及其他能源价格	9
四. 库存情况	9
1. 港口库存	9
2. 电厂库存	9
五. 航运价格与指数	9
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	10
4. 水泥价格及产量	10
七. 行业投资策略	10
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	4
图 3: 行业历史 PB	4
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

2011/12/13

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

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 6.18%, 跌幅超过沪深 300 1.89%, 跌幅较高。

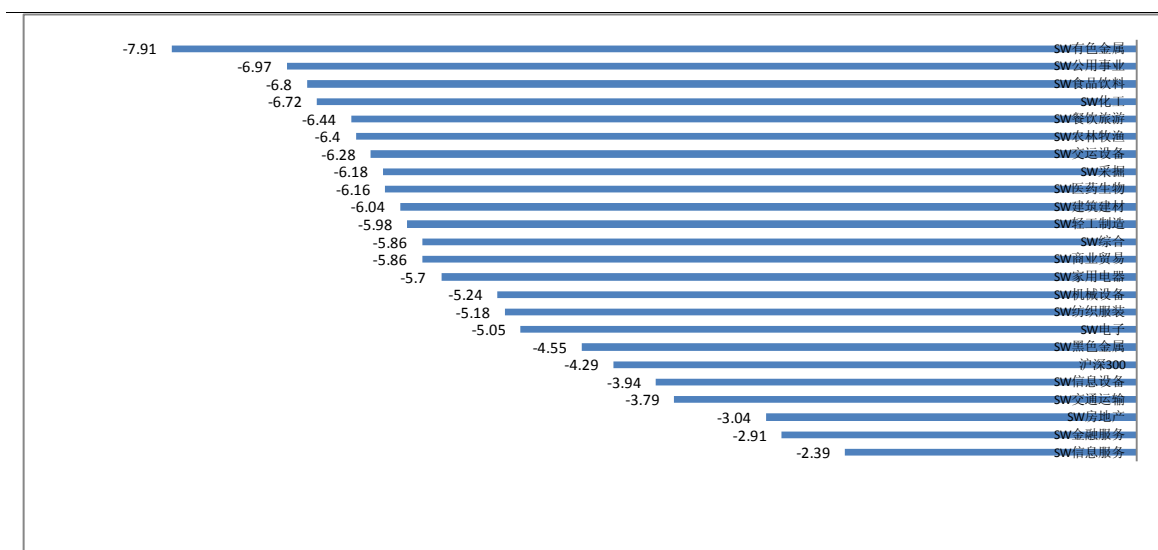


图 1: 煤炭采掘行业下跌 6.18%, 跑输沪深 300

(资料来源: Wind、德邦证券研究所)



图 2: 行业历史 PE

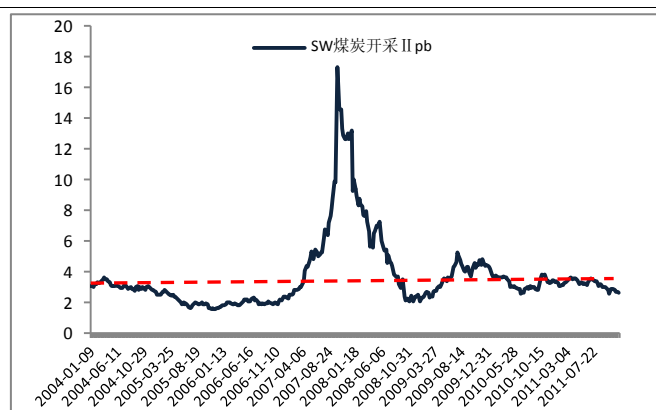


图 3: 行业历史 PB

(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

● 澳洲下调焦煤产量预估

澳洲作为全球最大炼焦煤和铁矿石出口国，因焦煤生产从自然灾害中恢复的时间长于预期，将其 2012 财年炼焦煤产量的预估降至 1.61 亿吨，较 6 月预估下调 6%，同时将焦煤出口预估下调 5% 至 1.56 亿吨；铁矿石产量预估则较此前预估上调 0.7%，至 4.7 亿吨。

点评：在全球钢铁生产减速的情况下，虽然此前澳洲央行曾多次警告焦煤复苏的步伐慢于此前预估，焦煤预估被下调仍将对国际焦煤市场造成一定的冲击，铁矿石过剩和焦煤短缺将是长期趋势。

● 越南拟 2012 年减少煤炭出口量 18.2%

越南官方媒体《青年日报》(Tuoi Tre)引述越南工业和贸易部、越南煤炭矿业集团的董事局主席 Tran Xuan Hoa 的话说，越南是一个煤炭净出口国，但预计从 2015 年起，随着一批火电厂投产运行之后，越南将转变成净进口国。越南已经开始减少出口量以保证供应国内消费。到 2013 年，越南煤炭年出口量将回落至 800 万吨，而到 2015 年，出口量将回落至 400-500 万吨。Tran Xuan Hoa 说，从 2015 年起，每年煤炭进口量将达到 500 万吨。

2. 国内市场新闻动态

● 9 省市试行煤炭消费总量控制

国家拟在地方尝试煤炭消费总量控制。其中，大气污染较重的北京、天津、上海、浙江、江苏、河北、珠三角、山东半岛城市群和乌鲁木齐城市群 9 个省（市、地区）日前已初步拟定各自的控制指标。到 2015 年，北京煤炭消费总量控制在 2000 万吨；上海、珠三角、乌鲁木齐城市群实现煤炭消费总量零增长；江苏省、浙江省和山东半岛城市群煤炭消费总量增幅控制在 10% 以内；天津、河北煤炭消费总量增幅控制在 15% 以内。

点评：随着未来中国经济的增长，尤其是近年来极端气候的增多导致水电发电不稳定，更加增加了对动力煤的需求，煤炭消费总量零增长的目标较难实现。

● 中国沿海煤炭运价指数三个月跌幅超 30%

据了解，中国沿海煤炭运价指数以今年 9 月 1 日为基期，首发指数为 1000 点。指数包含 9 条航线，包括秦皇岛到广州、秦皇岛到上海、天津到上海和天津到镇江等。上海航运交易所 7 日正式发布中国沿海煤炭运价指数，从 9 月 1 日开始编制至今，该指数跌幅超过 30%。

点评：今年以来，我国航运市场受经济大势影响，运价波动剧烈，风险管理的需求日益上升。运价下跌的主要原因，一方面在于煤炭需求低迷，下游电厂购煤积极性不高，用煤企业观望态度浓厚；另一方面，在煤炭运输旺季，运力没有出现紧张情况，而只要货运量没有提升，运力过剩就会加剧，运价就将持续下降。

● “十二五”期间山西将建三大煤炭基地

“十二五”期间，山西省将在晋北、晋中和晋东建设三大煤电基地，实施“输煤变输电”重大战略，以扩大晋电外送。建设大型煤电基地，实现输煤与输电并举是山西实现转型的道路之一。目前晋北、晋中、晋东三大煤电基地已被列入全国规划建设规划的13个亿吨级大型煤电基地。据测算，晋中、晋北、晋东三个煤电基地可开发煤电装机规模约1亿千瓦。根据山西省“十二五”规划，“十二五”期间山西有望成为全国最大的外送电基地。

2009年，山西省进行了煤炭资源整合，太原市城区已基本退出煤炭产业。以山西省会太原市为例，太原市在煤炭资源整合中保留煤矿53处，相比整合前压减了59.2%。总产能达到4335万吨/年，比资源整合前反而增加了24.3%。单井平均规模更是提升为82万吨/年，是重组前3倍多。机械化开采由整合前的3处增加为全部实现以综采为主机械化开采，整合效益显著。

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。沿海动力煤市场继续下跌，沿海动力煤价格指数连降四周。12月07日公布的环渤海价格指数显示，环渤海地区港口平仓的发热量5500大卡市场动力煤的综合平均价格报收840元/吨，比前一报告周期大幅下降下降了7元/吨；秦港山西优混5500大卡较上周下降1.2%至835元/吨，大同优混6000大卡较上周下降0.6%至895元/吨；京唐港则下降1.2%至840元/吨。冶金煤市场，焦煤产地价格保持稳定，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，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数上涨至111.53美元/吨，涨幅为0.22%；欧洲ARA三港市场动力煤价格指数上涨至111.72美元/吨，涨幅为0.11%。

2. 动力煤价格

2.1. 生产地价格（截止12/9）

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 12/9)

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	840	847	-7
秦皇岛大同优混 Q5800	890	895	-5
秦皇岛山西优混 Q5500	830	840	-10
秦皇岛山西大混 Q5000	725	735	-10
秦皇岛普通混煤 Q4500	625	635	-10
京唐港动力煤 Q5800	880	890	-10
京唐港动力煤 Q5500	835	845	-10
京唐港动力煤 Q5000	730	740	-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 12/9)

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	1600	1620	-20
古交 8 号焦煤	1440	1440	0
焦精煤太原西山煤电	1470	1500	-30
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 12/9)

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	1550	0
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 12/9)

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 12/9)

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

2011/12/13

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, 结束此前的连续下跌状态, 国际动力煤三港煤价都开始回升。澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数在上涨 0.24 美元/吨至 111.53 美元/吨, 涨幅为 0.22 %; 南非理查德港动力煤价格指数上涨至 103.47 美元/吨, 涨幅为 0.64 %; 欧洲 ARA 三港市场动力煤价格指数上涨 0.12 美元至 111.72 美元/吨, 涨幅为 0.11%。由于现阶段国际经济环境前景不明, 欧债危机仍未能得到解决, 国际煤价近期不大可能大幅上涨, 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/吨。

其他能源价格方面, 截止 12 月 9 日美国原油期货价格下跌至 99.41 美元, NYMEX 天然气期货价格下跌至 3.44 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 744.19 万吨, 较上周同期上升 14.54 万吨。广州港内贸煤炭库存 302.04 万吨, 较上周同期上升 2.26 万吨。国投京唐港区煤炭库存为 131 万吨, 较上周同期下降了 3 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 9 日, BDI 指数为 1922, 上涨 3.0%; 巴拿马型运费指数 (BPI) 为 1713, 上涨 0.7%; 好望角运费指数 (BCI) 为 3697, 上涨 8.4%。国际煤炭运价方面, 巴西至青岛价格为 30.732 美元/吨, 上涨 6.6%; 西澳至青岛为 13.325 美元/吨, 上涨 4.5%。中国沿海煤炭运价综合指数截止至 12 月 9 日为 671.99, 下跌 0.71%, 其中秦皇岛-广州下降 0.2 元至 39.8 元/吨, 秦皇岛-上海下降 0.3 元至 29.6 元/吨。

六. 下游行业情况

1. 电力行业

截止 11 月份, 全国发电量 3747 亿千瓦时, 同比增长 8.5%, 1-11 月累计发电量 41928 亿千瓦时, 同比增长 11%, 增速放缓明显; 11 月份水泥产量 19636 万吨, 同比增长 11.2%, 1-11 月累计产量 190041 万吨, 同比增长 11.76%, 较 11 月份的 18% 大幅回落。

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 4420 元/吨, 上涨 10 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 5360 元/吨, 下跌 20 元/吨; 中板 4330 元/吨, 保持稳定。

库存方面: 上周上海地区螺纹钢库存为 485.93 万吨, 上涨 2.32 万吨; 线材 97.17 万吨, 上涨 6.69 万吨; 热轧本周库存为 418.27 万吨, 下降 9.81 万吨; 冷轧本周库存为 150.23 万吨, 上涨 0.46 万吨; 中板 141.38 万吨, 下降 1.59 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

受全球经济形势的影响, 导致下游需求有所减弱; 同时, 国内经济增速继续放缓, 800 元/吨的限价政策使得贸易商成交意愿下降, 港口价格继续回调, 运价的不断下调也显示出需求不振。综合来看, 煤炭行业股价过度反应了煤价下跌的预期, 我们认为, 未来的政策方向将决定经济基本面, 只有随着煤价止跌, 估值才将逐步得到修复。

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。

2011/12/13

主要公司盈利预测与评级

代码	简称	总 市 值	流 通 市 值	EPS			PE			EV/ 权 益	评级
		(亿元)	(亿元)	10A	11E	12E	10A	11E	12E	可采储量	
无烟煤公司											
600123	兰花科创	235	235	2.3	2.8	4.2	18.2	15.0	10.0	34	买入
600348	阳泉煤业	428	428	1.0	1.24	1.3	17.8	14.4	13.9	22	买入
动力煤公司											
600188	兖州煤业	1226	90	1.8	1.9	2.2	13.6	13.0	11.4	48	增持
600546	山煤国际	239	44	1.0	1.3	1.9	24.2	18.5	12.7	50	增持
601088	中国神华	5074	4161	1.9	2.2	2.6	13.4	11.4	9.7	17	增持
601898	中煤能源	1191	809	0.5	0.7	0.8	18.0	12.8	10.8	20	中性
601001	大同煤业	231	231	0.8	0.8	0.9	17.3	17.3	14.8	16	中性
炼焦煤公司											
600395	盘江股份	259	63	1.2	1.6	2.1	19.3	14.6	11.2	13	买入
600997	开滦股份	160	160	0.7	0.8	0.9	18.5	15.8	14.1	39	增持
000983	西山煤电	543	254	0.8	1.1	1.5	21.1	15.7	11.4	26	中性
000937	冀中能源	418	285	2.0	1.4	1.7	9.0	12.9	10.4	48	中性
喷吹煤公司											
601699	潞安环能	532	532	3.0	1.8	2.0	7.7	13.2	11.5	24	中性

八. 图表:

动力煤价格走势

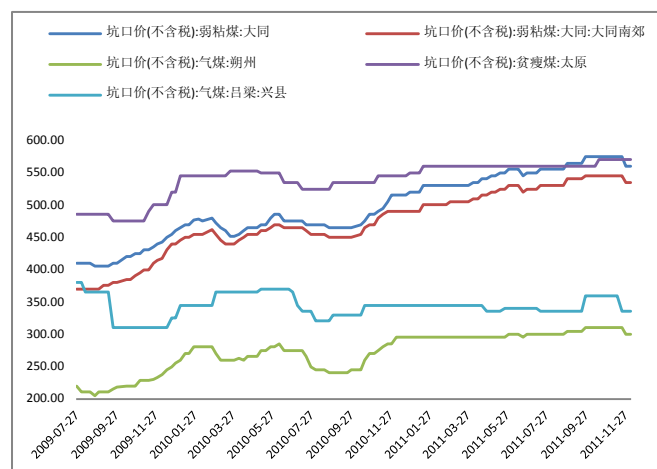


图 4: 山西动力煤坑口价 (不含税)

单位: 元/吨

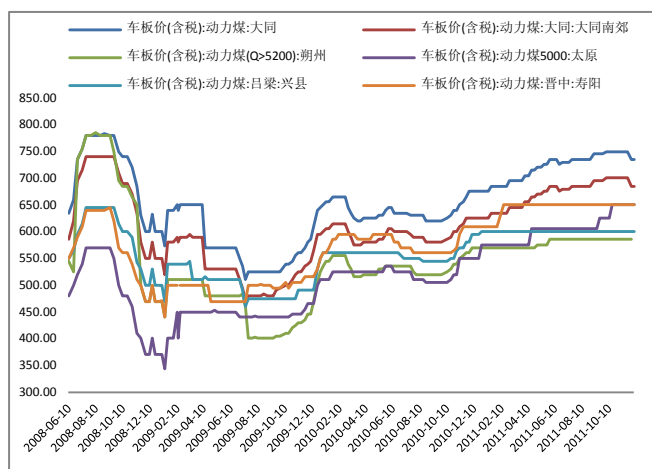


图 5: 山西动力煤车板价 (含税)

单位: 元/吨

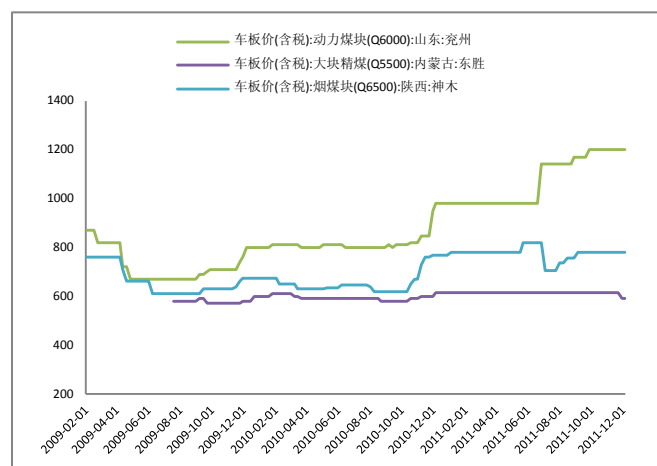


图 6: 山东、内蒙古、陕西煤炭价格

单位: 元/吨

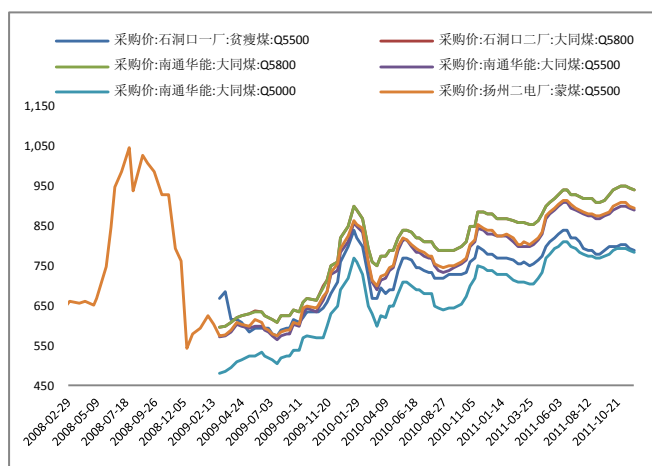


图 7: 电厂煤炭采购价

单位: 元/吨

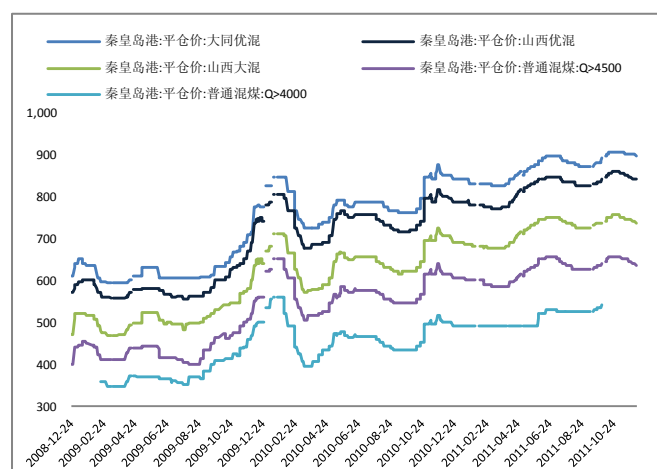


图 8: 秦皇岛动力煤价格

单位: 元/吨

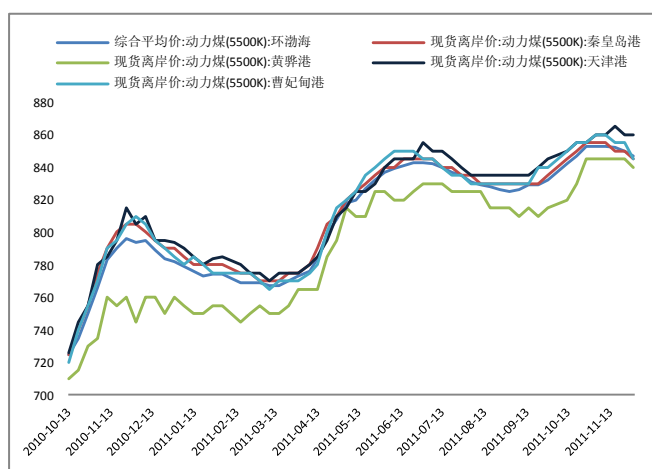


图 9: 环渤海综合平均价及港口现货离岸价

单位: 元/吨

2011/12/13

冶金煤价格走势

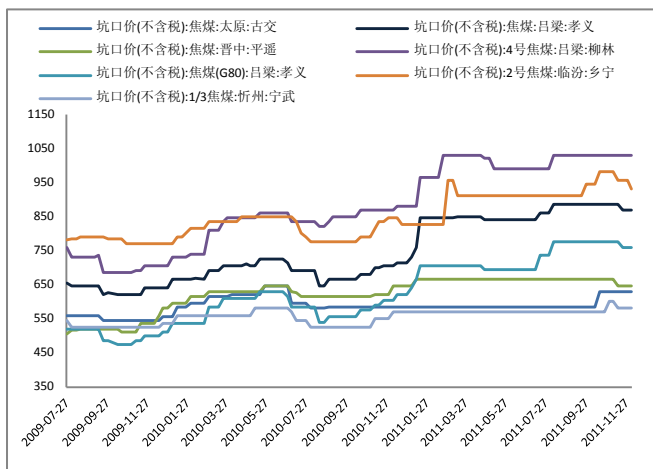


图 10: 山西炼焦煤坑口价 (不含税)

单位: 元/吨

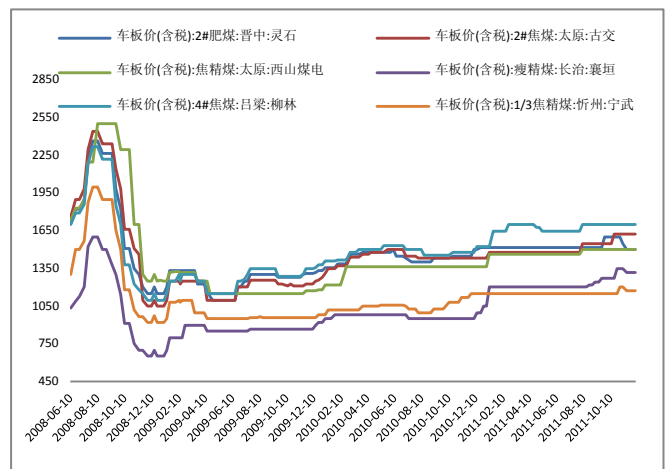


图 11: 山西炼焦煤车板价 (含税)

单位: 元/吨

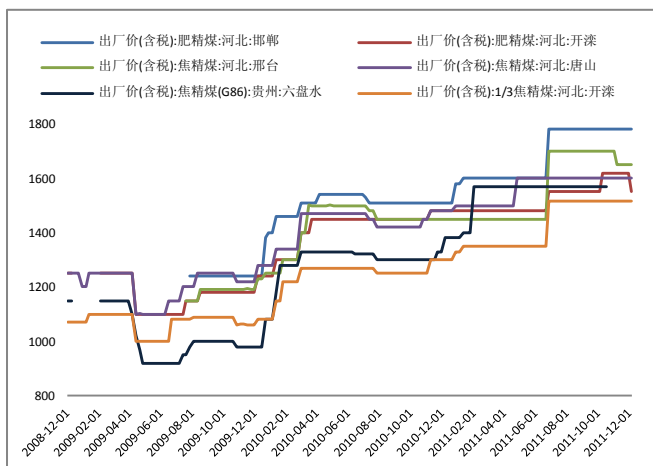


图 12: 主要产地精焦煤出厂价

单位: 元/吨

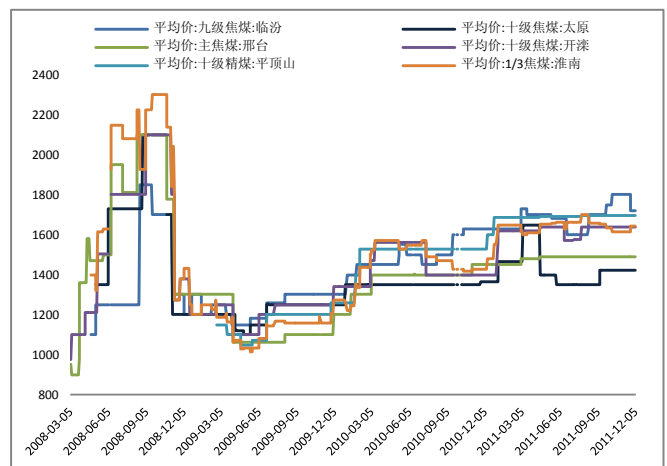


图 13: 主要地区焦煤平均价格

单位: 元/吨

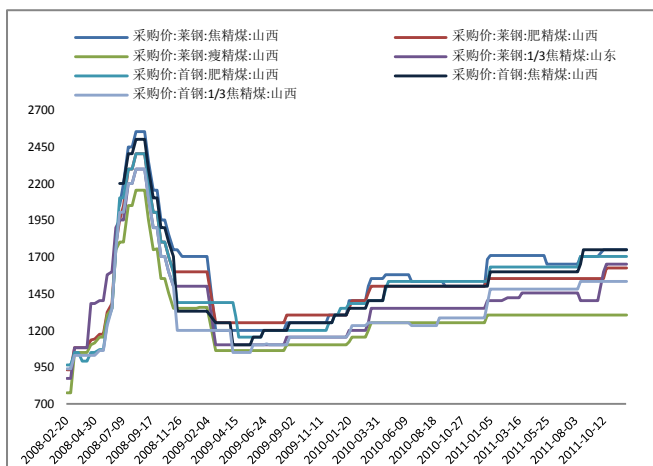


图 14: 钢厂焦煤采购价

单位: 元/吨

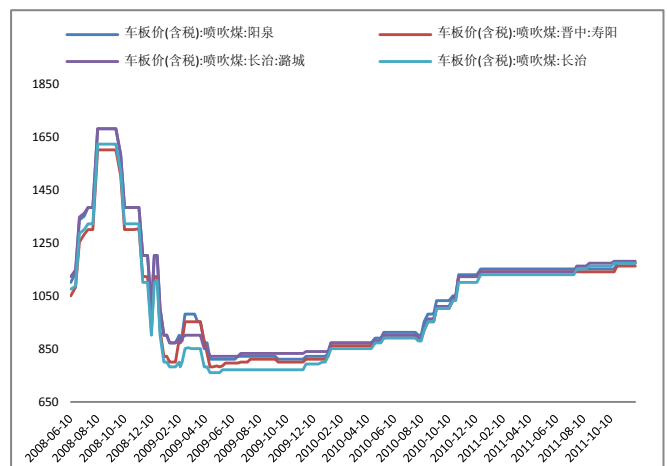


图 15: 山西喷吹煤车板含税价

单位: 元/吨

2011/12/13

无烟煤价格走势

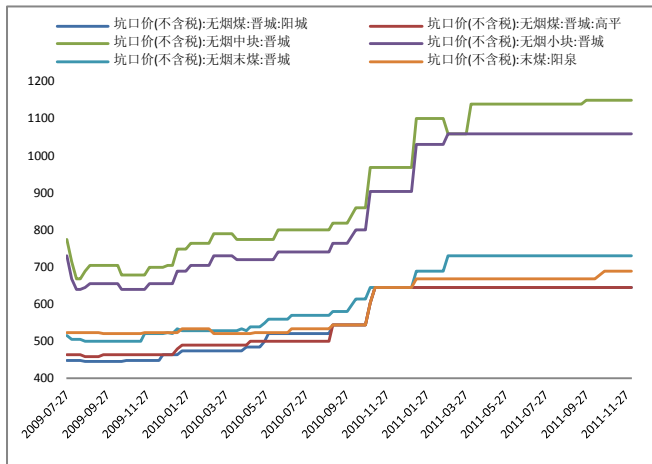


图 16: 山西无烟煤坑口价 (不含税)

单位: 元/吨

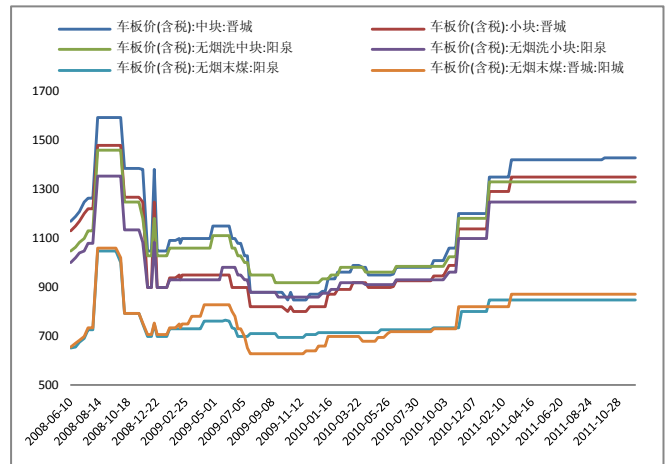


图 17: 山西无烟煤车板价 (含税)

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

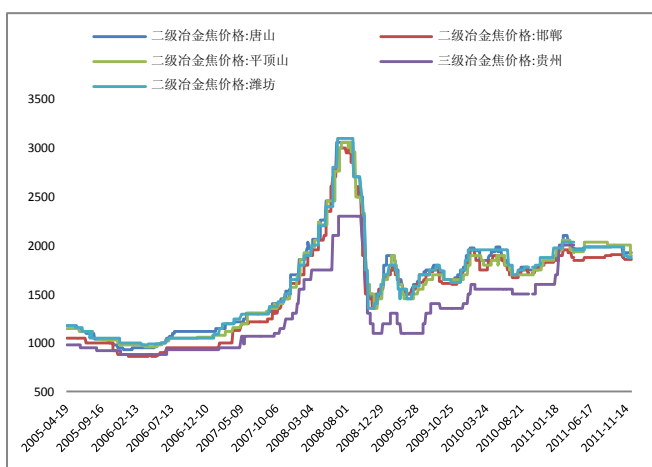


图 20: 主要冶金焦产地价格



图 21: 原油及天然气期货价格

2011/12/13

库存

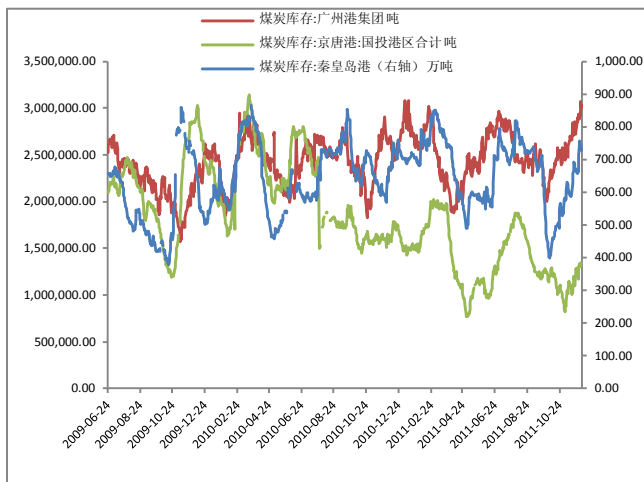


图 22: 三大港口库存

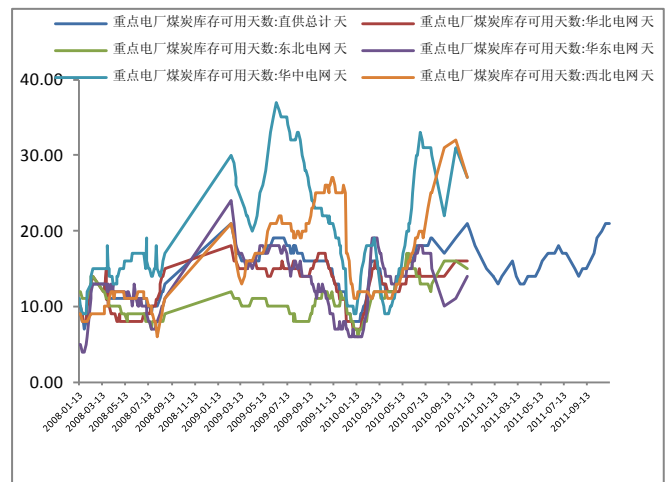


图 23: 直供重点电厂煤炭库存可用天数

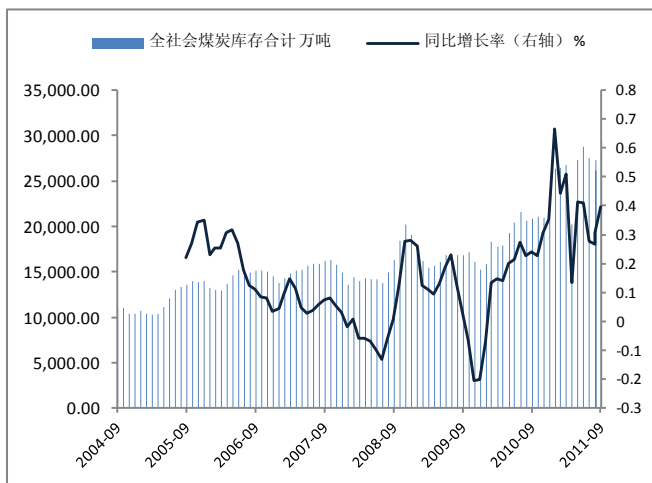


图 24: 全社会煤炭库存

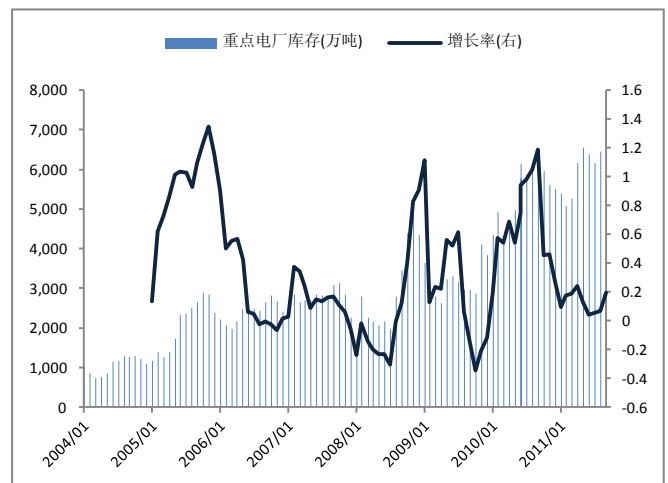


图 25: 重点电厂煤炭库存

航运价格与指数

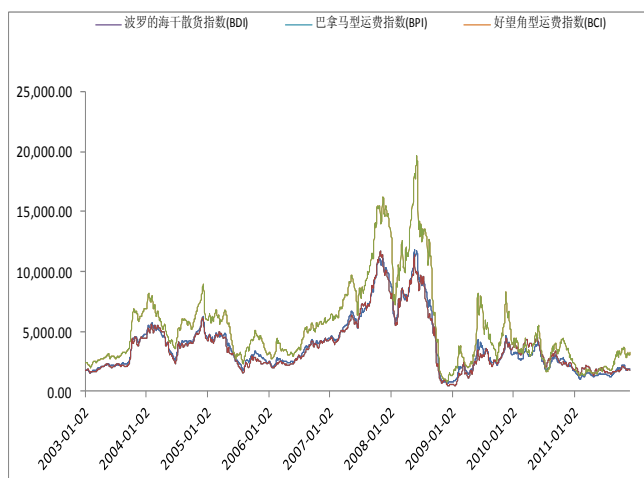


图 26: BDI、BPI、BCI 指数

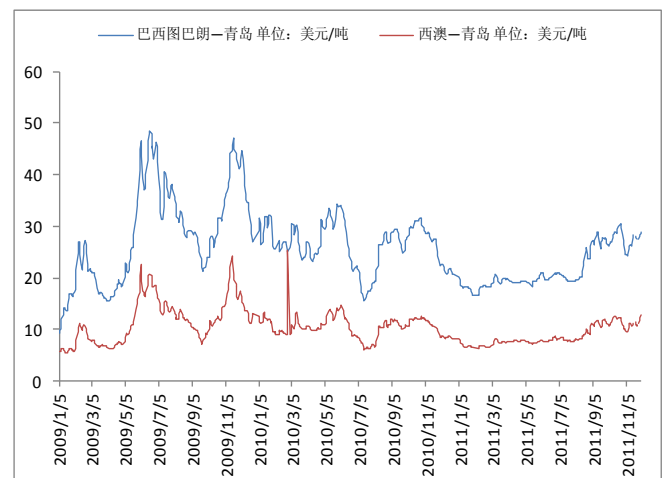


图 27: 国际煤炭运价

2011/12/13

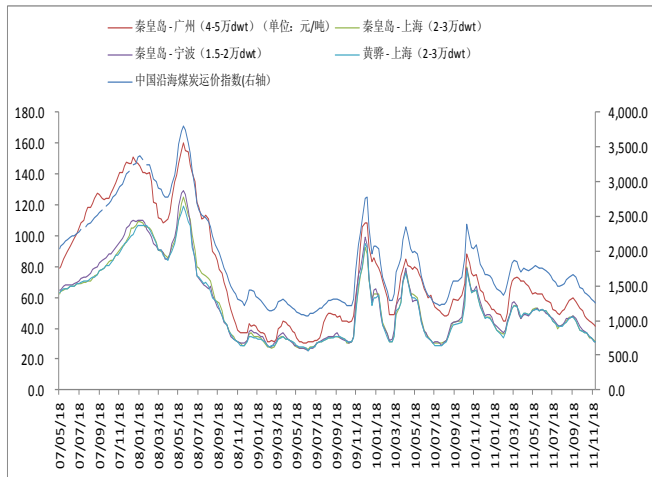


图 28: 国内煤炭运价

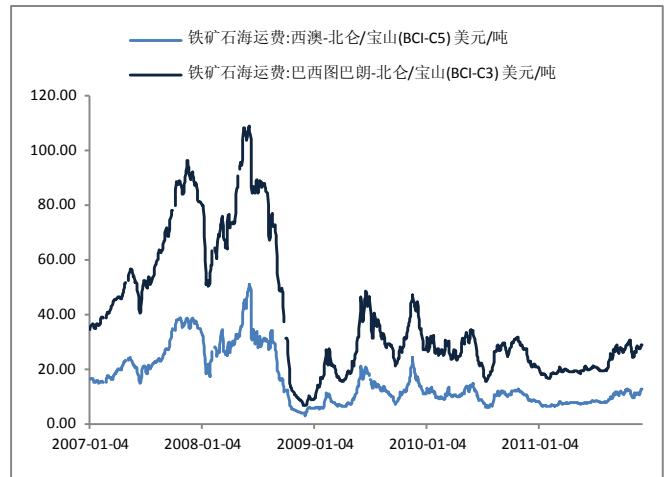


图 29: 铁矿石运价

下游行业

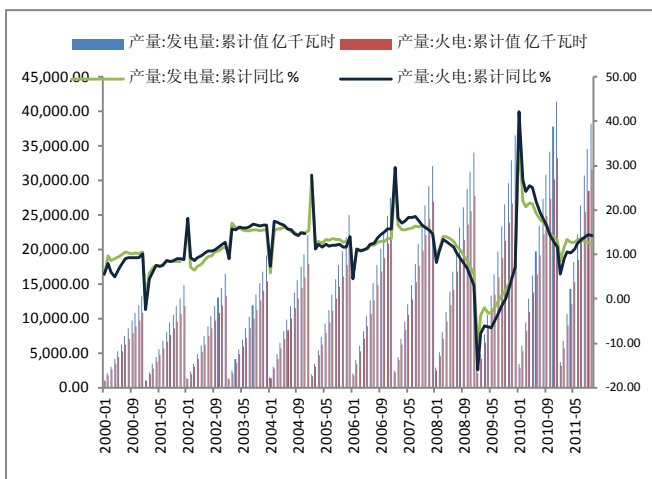


图 30: 全社会发电量及火电发电量

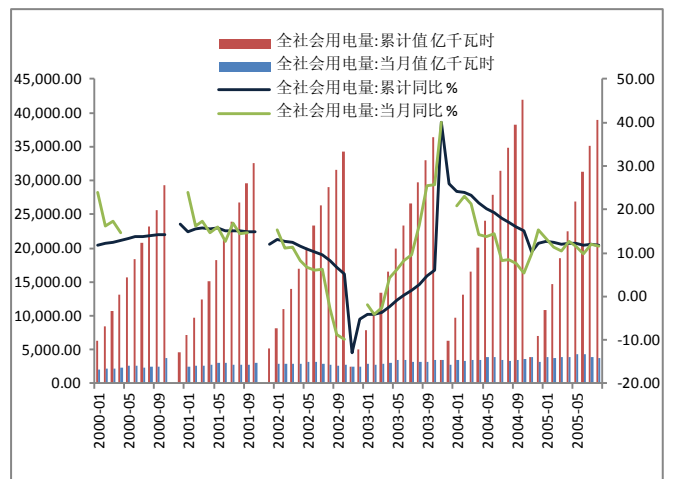


图 31: 全社会用电量

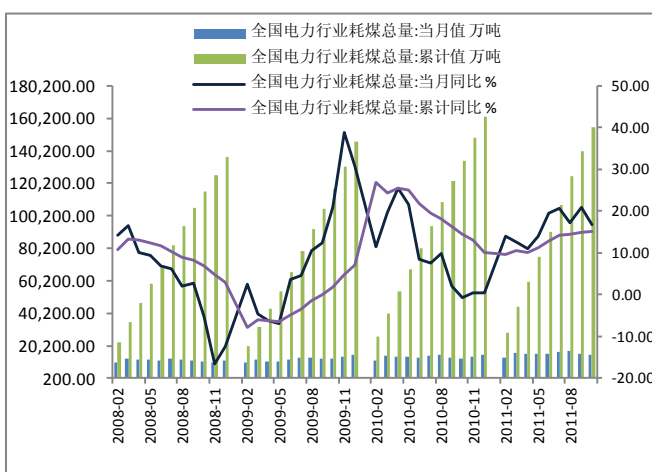


图 32: 全国电力行业耗煤总量



图 33: 直供电厂周累计日均耗煤合计

2011/12/13

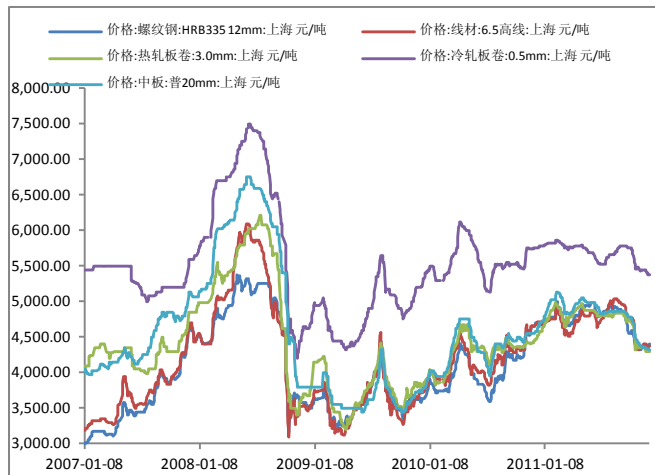


图 34: 上海地区钢材价格

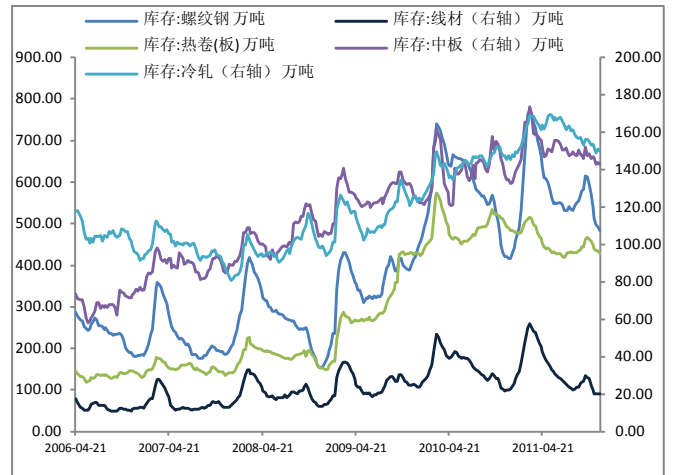


图 35: 钢材库存

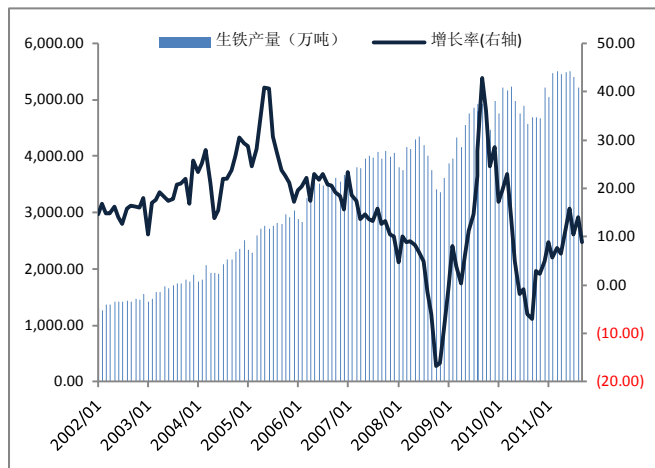


图 36: 生铁产量

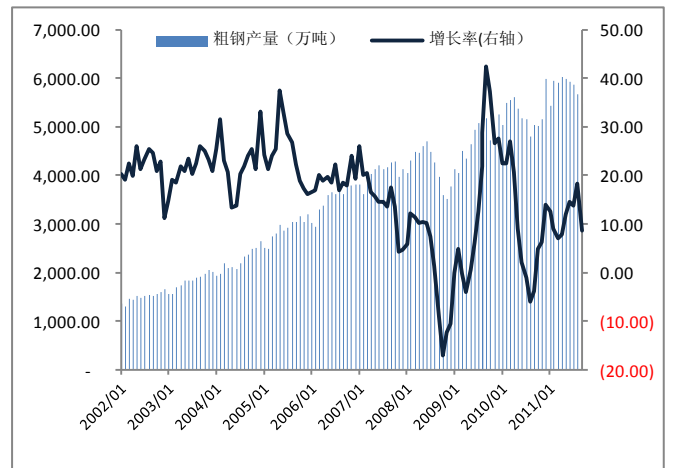


图 37: 粗钢产量

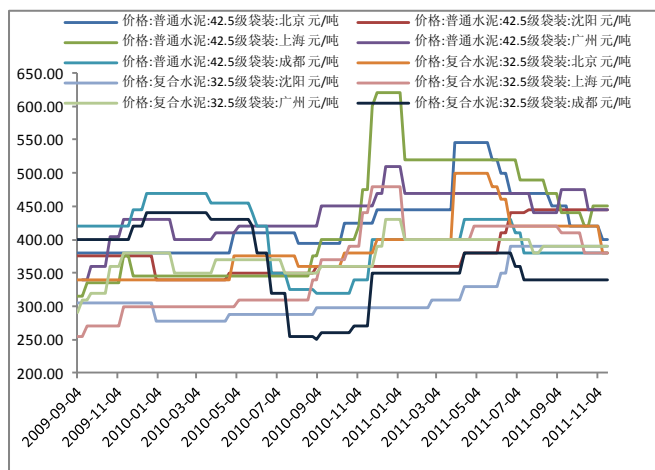


图 38: 全国重点城市水泥价格

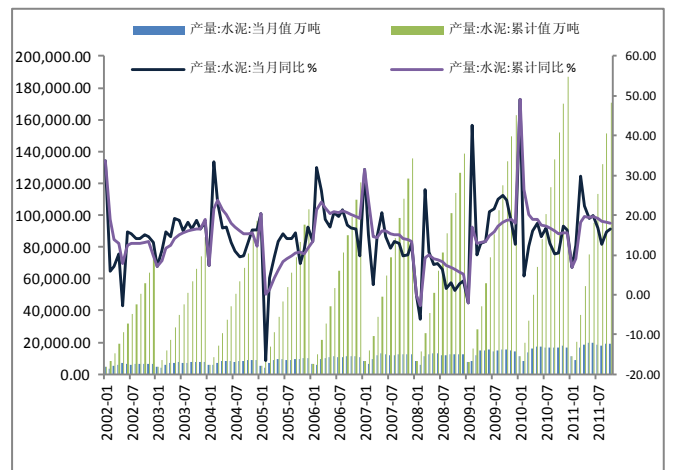


图 39: 水泥产量

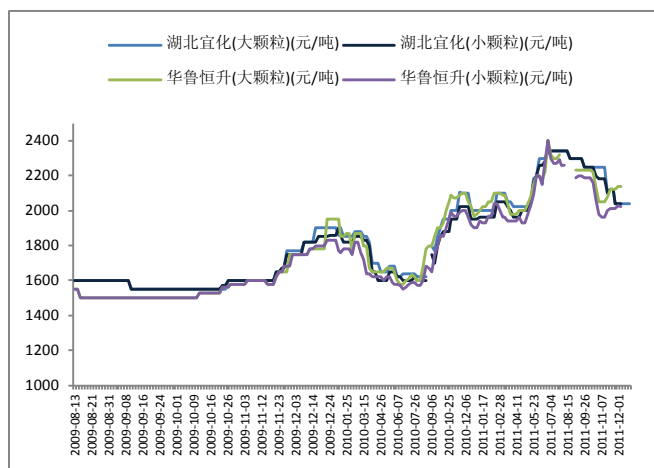


图 40: 重点产地尿素价格

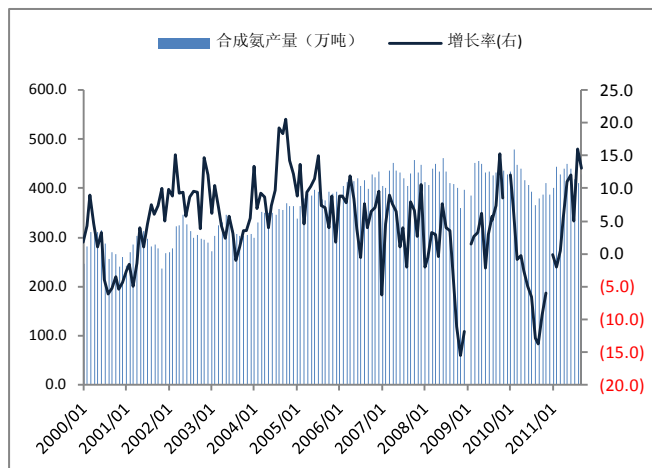


图 41: 合成氨产量

(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。