

2012/2/21

煤炭采掘行业 行业研究报告

流动性预期兑现，基本面初现曙光

行业价格周报 (01.31 - 02.10) 评级：增持 维持评级

子板块评级

无烟煤	增持
动力煤	增持
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)	12688
总市值占比	5.1%
流通市值 (亿元)	9062
流通市值占比	5.6%

相关报告:

《港口价格延续走弱，电厂库存维持高位》-12 月 26 日
《港口煤价延续走弱，关注产地价格未来变化》-1 月 3 日
《下游需求疲弱，流动性改善催生短期机会》-1 月 6 日

煤炭采掘行业研究小组

张帆

证书编号 S0120511030001

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>

重点公司预测:

代码	简称	EPS			PE			EV/权益可采储量	
		10A	11E	12E	10A	11E	12E	量	评级
600123	兰花科创	2.3	2.85	3.9	18.3	14.8	10.8	34	买入
600348	阳泉煤业	1	1.24	1.3	19.2	15.5	14.7	18	买入
600395	盘江股份	1.2	1.6	2.1	21.0	15.8	12.0	13	买入
601088	中国神华	1.9	2.2	2.5	14.3	12.4	10.9	20	买入

报告摘要:

动力煤产地价格: 山西大同 6000 大卡车板含税价 720 元/吨、大同南郊 5500 大卡车板含税价 680 元/吨，保持稳定。陕西煤价涨跌互现，榆林动力末煤坑口价下跌 30 元/吨至 580 元，黄陵动力煤上涨 30 元/吨至 550 元/吨，其他地区保持稳定。

港口价格: 港口价格延续回落趋势，沿海动力煤价格指数继续下降至 777 元，较前一周下跌 2 元。秦皇岛港煤炭价格下跌 5 元，京唐港主要煤炭价格下跌 10 元。

冶金煤及焦炭市场: 冶金煤市场，古交 2 号、8 号焦煤分别为 1600 元/吨和 1440 元/吨，保持稳定，河南平顶山 1/3 焦煤出厂价下降 45 元/吨至 1500 元/吨，其他地区均保持稳定。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。焦炭价格保持稳定。

国际煤价: BJ 现货价格为 116.1 美元/吨，下跌 1.45 美元。纽卡斯尔港价格小幅上涨，理查德港和欧洲 ARA 价格指数均延续跌势。

库存: 秦皇岛港内贸煤炭库存为 787.77 万吨，较春节后上涨 5.8 万吨。广州港内贸煤炭库存为 312.07 万吨，下降 36.43 万吨。国投京唐港区煤炭库存为 181 万吨，较上周同期上涨 16 万吨。重点电厂煤炭库存可用天数为 18 天，重点电厂存煤 8047 万吨，仍维持高位。

海运费: 国际运价指数维持弱势，国际、国内煤炭运费出现上涨，巴西-青岛上涨 1%；秦皇岛-上海上涨 3.83%，至广州上涨 0.51%，黄骅至上海上涨 2.54%。

上周重点关注新闻: 澳洲必和必拓罢工事件、1 月份原煤产量、1 月份重点电厂耗煤及电厂库存。

行业策略: 央行下调存款准备金率，短期兑现了流动性宽松的预期，未来流动性仍然是支撑未来板块上涨的重要推手。基本面方面，港口库存位居高位，疏港的压力逐渐增大，因此未来港口库存继续大幅上升的空间已经不大；2 月份是华东、华南电厂消化 1 月份库存的阶段，所以短期尚看不到电厂补库存的需求，我们预计随着下游开工的逐步回升，3 月中旬电厂补库存的意愿将逐渐增强；海运市场的回暖也显示了未来下游需求的回升的预期，因此煤炭价格的跌势将逐步趋稳，基本面已初现曙光。短期，钢厂库存维持高位，钢价下跌趋势未变，因此，焦煤的需求下滑仍将持续。我们短期维持动力煤、无烟煤子板块“增持”评级，“炼焦煤、喷吹煤”的“中性”评级。

投资逻辑上短期以 2011 年业绩增长在 30% 以上，且 2012 年仍有一定增长的投资标的为主，主要包括兰花科创、盘江股份、中国神华等。中长期的推荐顺序为兰花科创、阳泉煤业、盘江股份、中国神华、冀中能源。

2012/2/21

目录

一、	一周行情回顾	4
二、	行业及公司新闻动态	4
1.	国际市场新闻动态	4
2.	国内市场新闻动态	5
3.	公司新闻动态	5
三、	煤炭及其他能源价格	6
1.	全国（除山西）主要产地及出厂价格	6
2.	山西主要产地价格	7
3.	中转地价格(截止 2/20)	9
4.	电厂采购价格(截止 1/19)	9
5.	钢厂采购价格(截止 2/20)	9
6.	国际煤价	10
7.	焦炭及其他能源价格	10
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	11
1.	电力行业	11
2.	钢材价格及库存	11
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:	13
图 1:	煤炭开采行业上周整体表现略优于沪深 300	4
图 2:	组合近一年走势	4
图 4:	山西动力煤坑口价（不含税） 单位：元/吨	13
图 5:	山西动力煤车板价（含税） 单位：元/吨	13
图 6:	山东、内蒙古、陕西煤炭价格 单位：元/吨	13
图 7:	电厂煤炭采购价 单位：元/吨	13
图 8:	秦皇岛动力煤价格 单位：元/吨	13
图 9:	环渤海综合平均价及港口现货离岸价 单位：元/吨	13
图 10:	山西炼焦煤坑口价（不含税） 单位：元/吨	14
图 11:	山西炼焦煤车板价（含税） 单位：元/吨	14

2012/2/21

图 12: 主要产地精焦煤出厂价	单位: 元/吨	14
图 13: 主要地区焦煤平均价格	单位: 元/吨	14
图 14: 钢厂焦煤采购价	单位: 元/吨	14
图 15: 山西喷吹煤车板含税价	单位: 元/吨	14
图 16: 山西无烟煤坑口价 (不含税)	单位: 元/吨	15
图 17: 山西无烟煤车板价 (含税)	单位: 元/吨	15
图 18: 澳大利亚 BJ 现货价格及指数		15
图 19: 环球电子平台煤炭价格	单位: 美元/吨	15
图 20: 主要冶金焦产地价格		15
图 21: 原油及天然气期货价格		15
图 22: 三大港口库存		16
图 23: 直供重点电厂煤炭库存可用天数		16
图 24: 全社会煤炭库存		16
图 25: 重点电厂煤炭库存		16
图 26: BDI、BPI、BCI 指数		16
图 27: 国际煤炭运价		16
图 28: 国内煤炭运价		17
图 29: 铁矿石运价		17
图 30: 全社会发电量及火电发电量		17
图 31: 全社会用电量		17
图 32: 全国电力行业耗煤总量		17
图 33: 直供电厂周累计日均耗煤合计		17
图 34: 上海地区钢材价格		18
图 35: 钢材库存		18
图 36: 生铁产量		18
图 37: 粗钢产量		18
图 38: 全国重点城市水泥价格		18
图 39: 水泥产量		18
图 40: 重点产地尿素价格		19
图 41: 合成氨产量		19

一. 一周行情回顾

上周，煤炭开采行业上涨 0.73%，略高于沪深 300 0.64% 的涨幅。涨幅前五名的公司为 ST 贤成、ST 黑化、美锦能源、远兴能源、大有能源。跌幅前五名的为靖远煤电、潞安环能、盘江股份、冀中能源、恒源煤电。

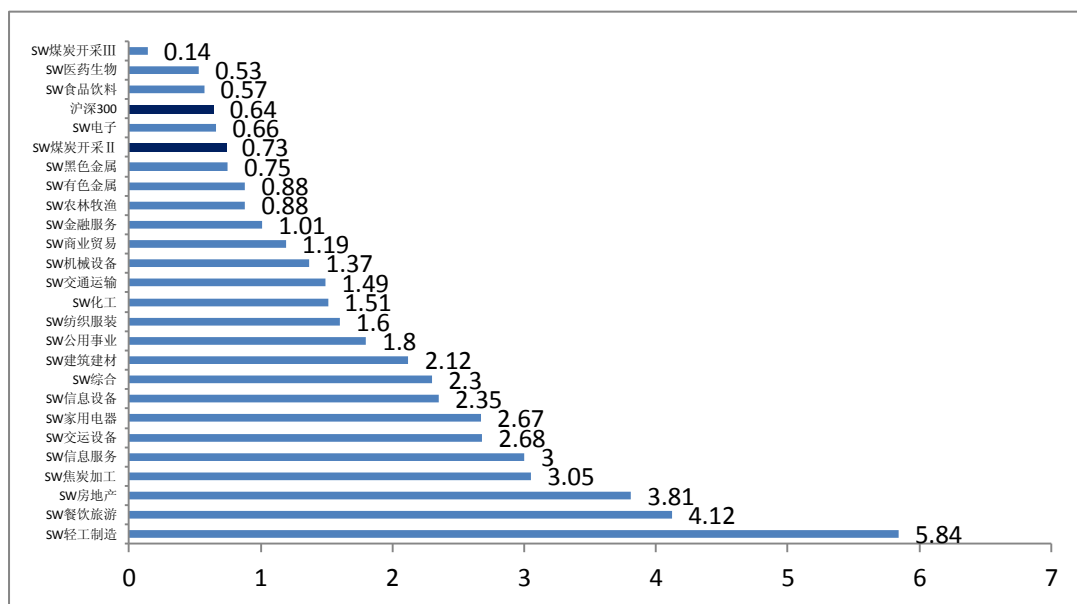


图 1：煤炭开采行业上周整体表现略优于沪深 300

(资料来源：wind，德邦证券)

推荐组合收益率

组合	最新股价 (元)	周涨跌幅 (%)	近一月涨跌幅 (%)	近一年涨跌幅 (%)
兰花科创	42.160	-1.15	4.62	8.44
阳泉煤业	19.170	-1.19	2.68	26.28
盘江股份	25.220	-3.18	3.15	22.13
冀中能源	18.840	-2.16	0.21	11.74
中国神华	27.220	-1.31	1.38	7.46
申万煤炭开采 II		-0.29	3.86	13.99
沪深 300		0.14	3.10	8.31

煤炭组合近一年走势

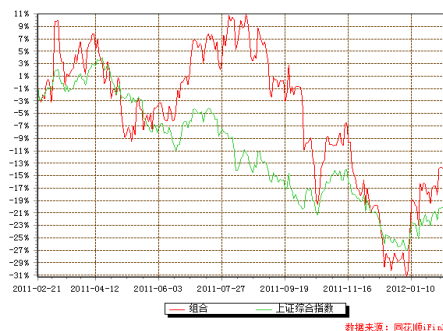


图 2：组合近一年走势

(资料来源：同花顺，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

● 必和必拓数千煤矿工人罢工

澳矿业巨头必和必拓公司昆士兰州煤矿大约 3500 名工人 15 日开始为期 7 天的罢工。建筑、林业、矿业和能源工会称，这将构成澳大利亚十年来规模最大的行业停产。

此次罢工将影响鲍恩盆地 7 座煤矿生产，这些矿山正常情况下周产量至多达 100 万吨焦煤。这 7 座煤矿隶属必和必拓与日本三菱公司合资的 BMA 公司。自 2010 年以来，BMA 公司就发生劳资纠纷，尚无在短期内解决的迹象。

建筑、林业、矿业和能源工会会长托尼·马希尔称，BMA 依托创纪录的利润额计划扩大煤炭生产，却试图降低矿工岗位的安全标准。

必和必拓已经提出，今后 3 年间每年加薪 5%，附加每年 1.5 万美元奖金，希望尽早平息罢工。不过，劳资双方在改善矿工安全作业方面依然未达成协议。

昆士兰州是全球海运焦煤主要出口地，而澳大利亚是亚洲最大煤炭供应国之一。分析人士称，必和必拓煤矿工人罢工可能对短期煤价产生影响，若紧张局面持续，中期价格同样可能受到影响。

2. 国内市场新闻动态

● 2011 年我国煤炭进口 18240 万吨，同比增长 10.8%

据海关总署统计，2011 年，我国煤炭进口量依然保持着增长的趋势，进口煤炭 18240 万吨，同比增长 10.8%。由此，我国超越日本成为全球最大煤炭进口国。在进口量增加的趋势下，我国进口煤炭的质量却在逐年下降。有数据显示，2011 年我国煤炭进口增量为 1780.8 万吨。其中，炼焦烟煤减少 261.4 万吨，一般烟煤增加 369.9 万吨，无烟煤增加 980.7 万吨。

● 2012 年 1 月我国原煤产量 2.5 亿吨，同比下滑 9.2%

根据煤炭运销协会统计，2012 年 1 月份全国原煤产量为 2.5 亿吨，同比下滑 9.2%，其中国有重点煤企原煤产量 1.56 亿吨，同比下降 0.5%。

点评：1 月份元旦及春节假期导致整个地方煤矿的生产减缓，而包括中国神华、中煤能源等国有重点煤企仍然保证了假期期间的煤炭生产，因此国有重点煤企的产量基本保持不变，而总量出现了比较大的下滑。因此，1 月份的原煤产量同比下滑的数据不能反映 2012 年煤炭产量增速放缓的论据，主要国有煤企的煤炭产量仍然保持较快增长。

● 1 月份重点电厂库存 8078 万吨，同比增长 46.63%

1 月份重点电厂库存 8078 万吨，同比增长 47.63%，其中华东电网和华中电网的库存同比增幅达到了 100% 以上。

● 1 月份重点电厂耗煤 1.12 亿吨，同比下降 4.3%

1 月份重点电厂耗煤 1.12 亿吨，同比下滑 4.3%，其中华东电网下降 14.6%，降幅最高。

3. 公司新闻动态

● 永泰能源发布 2012 年产量规划公告

由于公司对所属技改矿井积极优化设计和科学安排施工，使技改煤矿可提前完工达产等因素，公司 2012 年原煤产量将大幅度提高。公司 2012 年原煤（焦煤）总产量计划为 700 万吨。

● 平煤股份公布业绩快报

2011 年公司实现营业收入 250.68 亿元, 同比增长 9.45%, 实现营业利润 24.58 亿元, 同比增长 3.51%, 实现净利润 18.46 亿元, 同比下降 0.18%, 基本每股收益 0.78 元, 加权平均 ROE 为 18.78%, 减少 3.11 个百分点, 归属于母公司股东的每股净资产为 4.42 元, 同比增长 11.47%。

● 美锦能源重大资产重组

● 露天煤业公布业绩快报

2011 年公司实现营业总收入 65 亿元, 同比增长 14.63%, 实现营业利润 19.26 亿元, 同比增长 7.54%, 实现归属于母公司净利润 14.31 亿元, 较去年同期下降-1.7%, 基本每股收益 1.08 元。

● 中国神华、中煤能源公布 1 月份生产经营数据

中国神华 1 月份实现商品煤产量 2630 万吨, 同比增长 22.3%; 实现煤炭销售量 2360 万吨, 同比下降 15.4%, 其中出口量 50 万吨, 同比下滑 37.5%。自有铁路运输周转量 148 亿吨公里, 同比增长 7.2%, 航运货运量 730 万吨, 同比增长 21.7%, 总发电量 140.6 亿千瓦时, 同比增长 2.3%。

中煤能源 1 月份实现商品煤产量 948 万吨, 同比增长 7.5%, 焦炭产量 17 万吨, 同比增长 13.3%, 煤矿装备产值 60044 万元, 同比下降 20.1%。煤炭销售量 1034 万吨, 同比增加 13.8%。

● 大有能源定向增发收购集团资产

大有能源发布定增公告募集 75 亿元收购四对义煤集团矿井。

三. 煤炭及其他能源价格

1. 全国（除山西）主要产地及出厂价格

省份	城市	煤种	价格(元/吨)				价格类型
			硫分(%)	发热量(kcal)	2 月 13 日	2 月 20 日	
内蒙古	赤峰	混中块	<0.8	3800-4300	500	500	坑口价
内蒙古	准格尔旗	混块	0.3	6100	540	540	坑口价
内蒙古	乌海	动力煤	>1	5500	520	520	车板价
内蒙古	东胜	原煤	0.5-0.8	5200	400	400	坑口价
内蒙古	东胜	大块精煤	0.5-0.8	5500	550	550	车板价
内蒙古	鄂尔多斯	动力块煤	<0.4	6000	460	460	坑口价
河北省	邯郸	焦精煤	0.7		1630	1630	出厂价
河北省	邯郸	喷吹煤	0.3	6000	1280	1280	车板价
河北省	邯郸	贫瘦煤	0.3	5500	1050	1050	车板价
河北省	邯郸	肥精煤	0.6		1780	1780	出厂价
河北省	邢台	1/3 焦精煤	0.4		1430	1430	车板价
河北省	邢台	焦精煤	<0.8		1650	1650	出厂价
河北省	开滦	肥精煤	1		1550	1550	出厂价
河北省	开滦	焦精煤	<1		1680	1680	出厂价

2012/2/21

河北省	开滦	1/3 焦精煤	0.5		1515	1515	出厂价
山东省	兖州	气精煤(A8)	<0.5		1430	1430	车板价
山东省	兖州	动力块煤	0.7	6000	1180	1180	车板价
安徽省	淮南	气混煤	0.3		820	820	车板价
安徽省	淮南	动力煤	0.6	5500	870	820-870	车板价
安徽省	淮南	1/3 焦煤	0.5		1638	1638	车板价
河南省	义马	长焰块煤	<1	5000	680	680	车板价
河南省	义马	长焰煤	1	4500	650	650	车板价
河南省	平顶山	主焦煤	<0.5		1640	1600-1640	出厂价
河南省	平顶山	1/3 焦精煤	0.6		1545	1460-1500	出厂价
河南省	平顶山	动力煤	1	5800	790	750-790	车板价
贵州省	水城	焦精煤(G79)	0.6		1690	1690	出厂价
贵州省	水城	焦精煤(G86)	0.6		1700	1700	出厂价
贵州省	六枝	无烟小块	0.9	6500	1100	1100	坑口价
贵州省	六枝	1/3 焦精煤	<1.0		1630	1630	车板价
贵州省	盘县	瘦精煤	<1.5		1660	1660	出厂价
贵州省	盘县	喷吹煤	0.5	6500	1300	1300	出厂价
陕西省	榆林	烟煤末	<1	5500	490	510	坑口价
陕西省	榆林	动力块煤	<1	6000	610	580	坑口价
陕西省	黄陵	动力煤	0.5	5000	520	550	坑口价
陕西省	神木	烟煤块	<0.8	6500	770	740	坑口价
陕西省	神木	烟煤末	<1	6000	625	660	坑口价

2. 山西主要产地价格

地区	产地	煤种	坑口不含税价格(元/吨)			地区	产地	煤种	车板含税价格(元/吨)		
			发热量(kcal)	2月13日	2月20日				发热量(kcal)	2月13日	2月20日
大同市	大同	弱粘煤	6000	550	550	长治市	潞城	动力煤	5500	690	690
大同市	大同南郊	弱粘煤	5500	525	525	长治市	屯留	动力煤	5800	680	680
大同市	大同矿区	弱粘煤	5800	535	535	长治市	长治县	动力煤	5800	680	680
大同市	左云	弱粘煤	6000	510	510	长治市	长子县	动力煤	5800	680	680
大同市	新荣	弱粘煤	5700	495	495	太原市	太原	动力煤	5000	650	650
大同市	浑源	长焰煤	5600	435	435	太原市	古交	动力煤	6000	750	750
朔州市	朔州	气煤	>4800	280	280	晋中市	寿阳	动力煤	5500	650	650
朔州市	朔州	块煤	>5200	445	445	晋中市	榆次	动力煤	5000	560	560
朔州市	怀仁	气煤	>4800	290	290	晋中市	平遥	动力煤	5500	600	600
朔州市	平鲁	气煤	>4800	300	300	晋中市	介休	动力煤	5000	545	545
朔州市	右玉	气煤	>5500	430	430	晋中市	灵石	动力煤	5000	550	550
朔州市	山阴	气煤	>5800	470	470	晋中市	左权	动力煤	6000	660	660
忻州市	河曲	长焰煤	6100	455	455	大同市	新荣	动力煤	5700	625	625
忻州市	保德	气煤	6100	445	445	大同市	大同	动力煤	6000	720	720
忻州市	原平	气煤	5800	465	465	大同市	大同南郊	动力煤	5500	680	680
忻州市	宁武	气煤	5300	430	430	大同市	大同矿区	动力煤	5800	690	690
忻州市	宁武	侏罗纪煤		580	580	大同市	左云	动力煤	6000	680	680
忻州市	宁武	1/3 焦煤		580	580	大同市	浑源	动力煤	5500	625	625
忻州市	静乐	气煤	5500	445	445	朔州市	右玉	动力煤	>5500	625	625

太原市	太原	贫瘦煤	5600	570	570	朔州市	怀仁	动力煤	>4800	505	505
太原市	古交	8号焦煤		650	650	朔州市	山阴	动力煤	>5800	650	650
太原市	古交	2号焦煤		780	780	朔州市	平鲁	动力煤	>4800	470	470
太原市	古交	焦煤		560	560	忻州市	河曲	动力煤	6100	625	625
晋中市	寿阳	贫煤	6000	585	585	朔州市	朔州	动力煤	>4800	445	445
晋中市	灵石	2号肥煤		850	850	朔州市	朔州	动力煤	>5200	555	555
晋中市	灵石	9号肥煤		800	800	忻州市	保德	动力煤	6100	635	635
晋中市	平遥	焦煤		645	645	忻州市	宁武	动力煤	5300	585	585
晋中市	和顺	贫煤(A18)	5800	485	485	忻州市	原平	动力煤	5800	625	625
晋中市	介休	瘦煤	5300	520	520	忻州市	静乐	动力煤	5500	590	590
晋中市	左权	贫煤	6200	545	545	忻州市	忻州	动力煤	5000	545	545
晋中市	榆次	贫煤	6000	505	505	长治市	襄垣	瘦精煤		1320	1320
吕梁市	柳林	4号焦煤		960	960	长治市	沁源	焦精煤		1730	1730
吕梁市	柳林	9号焦煤		790	790	长治市	沁源	瘦精煤		1350	1350
吕梁市	柳林	7号焦煤		775	775	长治市	长治郊区	瘦精煤		1330	1330
吕梁市	孝义	焦煤(G80)		690	690	太原市	太原	瘦煤		1000	1000
吕梁市	孝义	焦煤		780	780	太原市	古交	8#焦煤		1410	1410
吕梁市	兴县	气煤		310	310	太原市	古交	2#焦煤		1570	1570
吕梁市	兴县	8号气煤		285	285	太原市	西山煤电	焦精煤		1470	1470
吕梁市	离石	焦煤		800	800	晋中市	平遥	焦精煤		1230	1230
临汾市	霍州	1/3焦煤		725	725	晋中市	介休	瘦精煤		960	960
临汾市	霍州	肥煤		755	755	晋中市	灵石	2#肥煤		1500	1500
临汾市	翼城	贫煤	6000	500	500	晋中市	灵石	9#肥煤		1400	1400
临汾市	洪洞	1/3焦煤		800	800	吕梁市	孝义	焦精煤		1410	1410
临汾市	洪洞	肥煤		785	785	吕梁市	离石	焦精煤		1420	1420
临汾市	汾西	肥煤		705	705	吕梁市	柳林	4#焦煤		1620	1620
临汾市	汾西	肥煤(A15)		860	860	吕梁市	柳林	9#焦煤		1520	1520
临汾市	蒲县	1/3焦煤		800	800	临汾市	汾西	肥精煤		1580	1580
临汾市	蒲县	肥煤		810	810	临汾市	霍州	肥精煤		1350	1350
临汾市	乡宁	10号焦煤		700	700	临汾市	临汾	主焦精煤		1600	1600
临汾市	乡宁	2号焦煤		930	930	临汾市	临汾	肥精煤		1460	1460
临汾市	古县	焦煤		935	935	临汾市	临汾	1/3焦精		1440	1440
运城市	河津	瘦煤		585	585	临汾市	洪洞	1/3焦精		1450	1450
运城市	平陆	瘦煤	4600	410	410	临汾市	古县	焦精煤		1620	1620
阳泉市	阳泉	末煤	6200	690	690	临汾市	蒲县	1/3焦精煤		1500	1500
阳泉市	阳泉	洗中块	7000	1050	1050	临汾市	乡宁	10#焦煤		1340	1340
阳泉市	阳泉	洗小块	7000	995	995	临汾市	乡宁	2#焦煤		1600	1600
阳泉市	盂县	贫煤	5800	650	650	临汾市	翼城	瘦煤		960	960
阳泉市	平定	贫煤	6000	560	560	忻州市	宁武	气煤		750	750
长治市	壶关	贫煤	5100	445	445	忻州市	宁武	1/3焦精煤		1170	1170
长治市	长子县	贫煤	>6300	630	630	阳泉市	阳泉	无烟末煤	6500	850	850
长治市	潞城	贫煤	5500	475	475	阳泉市	阳泉	无烟洗中块	7000	1330	1330
长治市	长治县	瘦煤(A8)	>5300	635	635	阳泉市	阳泉	无烟洗小块	7000	1250	1250
长治市	长治县	瘦煤	5800	555	555	晋城市	高平	优末煤	7000	870	870
长治市	屯留	贫瘦煤	>5500	610	610	晋城市	陵川	无烟末煤	7000	770	770

2012/2/21

长治市	长治郊区	瘦煤	5500	595	595	晋城市	晋城	末煤	6000	880	880
长治市	襄垣	瘦煤	5800	645	645	晋城市	晋城	中块	6800	1430	1430
长治市	沁源	焦煤		965	965	晋城市	晋城	小块	6300	1350	1350
长治市	沁源	瘦煤	>6500	695	695	晋城市	阳城	无烟末煤	5800	870	870
晋城市	晋城	无烟末煤	6000	730	730	晋城市	泽州	无烟末煤	6000	1000	1000
晋城市	晋城	无烟小块	6500	1060	1060	晋城市	沁水	中块	7000	1430	1430
晋城市	晋城	无烟中块	6800	1150	1150	晋城市	沁水	小块	7000	1340	1340
晋城市	阳城	无烟煤	5600	645	645	晋城市	沁水	末煤	6000	930	930
晋城市	高平	无烟煤	5600	645	645	晋中市	寿阳	喷吹煤	7100-7300	1160	1160
晋城市	陵川	末煤	7000	595	595	阳泉市	阳泉	喷吹煤	7200-7500	1170	1170
晋城市	泽州	末煤	5600	760	760	阳泉市	阳泉	喷吹煤(V7)	6500-7000	1160	1160
晋城市	沁水	无烟中块	7000	1135	1135	长治市	潞城	喷吹煤	6700-7000	1180	1180
晋城市	沁水	无烟小块	6900	1050	1050	长治市	屯留	喷吹煤	6800-7000	1200	1200
晋城市	沁水	无烟末煤	6200	740	740	长治市	长治	喷吹煤	6000-6300	1170	1170

(资料来源: SXCOAL, 德邦证券研究所)

3. 中转地价格(截止 2/20)

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	777	779	-2
秦皇岛大同优混 Q5800	825	830	-5
秦皇岛山西优混 Q5500	770	775	-5
秦皇岛山西大混 Q5000	670	675	-5
秦皇岛普通混煤 Q4500	570	575	-5
京唐港动力煤 Q5800	820	830	-10
京唐港动力煤 Q5500	770	780	-10
京唐港动力煤 Q5000	665	680	-15

(资料来源: SXCOAL、Wind、德邦证券研究所)

4. 电厂采购价格(截止 1/19)

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	750	760	-10
石洞口二厂大同煤 Q5800	890	900	-10
南通华能大同煤 Q5800	890	900	-10
南通华能大同煤 Q5000	730	740	-10
扬州二电厂蒙煤 Q5500	835	845	-10

(资料来源: SXCOAL、Wind、德邦证券研究所)

5. 钢厂采购价格(截止 2/20)

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)

6. 国际煤价

国际煤价方面, 澳大利亚 BJ 动力煤现货价格为 116.1 美元/吨, 较前一周下跌 1.45 美元/吨。澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数上涨 0.89 美元/吨至 118.89 美元/吨; 南非理查德港动力煤价格指数下跌 0.3 美元至 104.6 美元/吨; 欧洲 ARA 动力煤价格指数下跌 1.82 美元至 97.58 美元/吨。

7. 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 1955 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 2 月 20 日, 受到伊朗局势的缓解, 美国原油期货价格回升至 104.92 美元/吨, NYMEX 天然气期货价格为 2.67 美元。

四. 库存情况

1. 港口库存

截止 2 月 20 日, 秦皇岛港内贸煤炭库存为 787.77 万吨, 较春节后上涨 5.8 万吨。广州港内贸煤炭库存为 312.07 万吨, 下降 36.43 万吨。国投京唐港区煤炭库存为 181 万吨, 较上周同期上涨 16 万吨。秦皇岛港和国投京唐港库存升幅增幅出现放缓, 广州港库存出现下降, 说明严重积压库存的港口已经开始实施疏港, 随着未来下游补库存需求的上升, 预计未来港口库存将呈现逐步下降的趋势。

2. 电厂库存

截止 1 月 10 日, 重点电厂煤炭库存可用天数为 18 天, 较上期下降 1 天; 1 月份重点电厂煤炭库存为 8078 万吨, 同比增加 46.4%。

五. 航运价格与指数

运价指数类型	运价			
	本期 (元/吨)	上期 (元/吨)	同期对比 (+、-)	±、%
国际运价指数				
波罗的海干散指数 (BDI)	715	729	-14	-1.92%
巴拿马型船运价指数 (BPI)	931	1008	-77	-7.64%
好望角型运费 (BCI)	1456	1463	-7	-0.48%
铁矿石运价				
西澳-北仑/宝山(BCI-C5)(美元/吨)	7.608	7.586	0.022	0.29%
巴西图巴朗-北仑/宝山(BCI-C3)(美元/吨)	19.65	19.61	0.04	0.20%

煤炭国际运价

巴西图巴朗-青岛	19.654	19.652	0.002	1.00%
西澳-青岛	7.608	7.608	0	0.00%
中国沿海煤炭运价综合指数	1200.52	1171.86	2.4	0.20%
秦皇岛-广州(5-6 万 dwt)	39.1	37.9	0.2	0.51%
秦皇岛-上海(4-5 万 dwt)	32.5	29.3	1.2	3.83%
秦皇岛-宁波(1.5-2 万 dwt)	35.2	31.8	0.3	0.86%
黄骅 - 上海 (3—4 万 dwt)	32.3	28.8	0.8	2.54%

(资料来源: SXCOAL, 德邦证券研究所)

六. 下游行业情况

1. 电力行业

2011 年, 全国发电量 46046 亿千瓦时, 同比增长 11.98%, 增速放缓明显; 但火电发电量合计 18137.51 亿千瓦时, 同比增长 13.88%, 高于去年同期。2011 年全年全社会用电量 46928 亿千瓦时, 同比 11.7, 增速较 2010 年有所放缓。

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 4140 元/吨, 下跌 150 元/吨; 线材 3940 元/吨, 下跌 170 元; 热轧 3.0mm 本周价格 4300 元/吨, 下跌 50 元/吨; 冷轧 0.5mm 本周价格 5250 元/吨, 下跌 50 元/吨; 中板 4350 元/吨, 保持稳定。

库存方面: 上周全国螺纹钢库存为 849.51 万吨, 上涨 38.87 万吨; 线材 250.35 万吨, 上涨 9.95 万吨; 热轧本周库存为 468.62 万吨, 上涨 3.87 万吨; 冷轧本周库存为 169.75 万吨, 上涨 2.98 万吨; 中板 161.64 万吨, 下跌 4.74 万吨。

产量方面: 2011 年全国生铁产量 62968.93 万吨, 同比增长 8.43%; 粗钢产量 68326.55 万吨, 同比增长 8.89%, 生铁产量高于 2010 年, 粗钢产量略低与 2010 年, 但仍保持较高增速。

3. 化工品价格及产量

价格方面: 湖北宜化大颗粒尿素 2040 元/吨, 小颗粒为 2200 元/吨, 价格保持稳定; 华鲁恒升大颗粒 2220 元/吨, 小颗粒为 2060 元/吨, 保持稳定。2011 年, 全国合成氨产量为 5068.7 万吨, 同比增长 6%。

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。2011 年, 全国水泥累计产量 20.6 亿吨, 同比增长 16.12%。

七. 行业投资策略

央行下调存款准备金率, 短期兑现了流动性宽松的预期, 未来流动性仍然是支撑未

2012/2/21

来行业上涨的重要推手。基本面方面，港口库存位居高位，疏港的压力逐渐增大，因此未来港口库存继续大幅上升的空间已经不大。随着 3 月份下游开工率的回升，电厂补库存的意愿将逐渐增强，海运费价格回升也显示下游需求的回暖，因此煤炭价格的跌势将逐步趋稳，基本面已初现曙光。钢厂库存维持高位，钢价下跌趋势未变，我们短期维持动力煤、无烟煤子板块“增持”评级，“炼焦煤、喷吹煤”的“中性”评级。

投资逻辑上短期以 2011 年业绩增长在 30% 以上，且 2012 年仍有一定增长的投资标的为主，主要包括兰花科创、盘江股份、中国神华等。中长期仍然以防御性较好、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供给缺口的无烟煤子板块，重点关注兰花科创和阳泉煤业；同时关注具有区域资源整合优势的盘江股份及信达股权障碍解决，集团资产注入可期的冀中能源，以及业绩增长稳定、合同煤占比较高的中国神华。

跟踪公司估值表：

代码	简称	总市值（亿元）	流通市值（亿元）	EPS			PE			EV/权益可采储量	评级
				10A	11E	12E	10A	11E	12E		
无烟煤公司											
600123	兰花科创	214	214	2.3	2.85	3.9	16.3	13	9.6	33	买入
600348	阳泉煤业	357	357	1.0	1.24	1.3	14.8	12	11.4	17	买入
动力煤公司											
600188	兖州煤业	1064	78	1.8	1.9	2.2	13.6	13.0	11.4	48	增持
600546	山煤国际	224	41	1.0	1.3	1.9	24.2	18.5	12.7	50	中性
601088	中国神华	4893	4013	1.9	2.2	2.5	13	11.2	9.8	19	买入
601898	中煤能源	1135	771	0.5	0.7	0.8	18.0	12.8	10.8	20	中性
601001	大同煤业	199	199	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	222	54	1.2	1.6	2.1	19.3	14.6	9.6	13	买入
600997	开滦股份	132	132	0.7	0.8	0.9	18.5	15.8	14.1	39	增持
000983	西山煤电	444	208	0.8	1.1	1.5	21.1	15.7	11.4	26	中性
000937	冀中能源	371	253	2.0	1.2	1.4		13.4	11.5	48	增持
喷吹煤公司											
601699	潞安环能	469	469	3.0	1.8	2.0	7.7	13.2	11.5	24	中性

2012/2/21

八. 图表:

动力煤价格走势

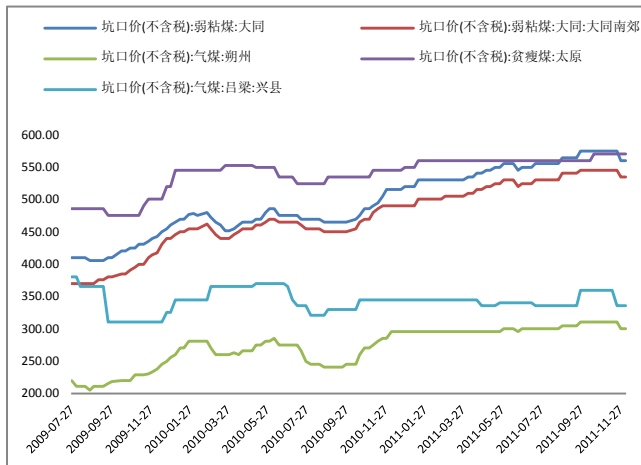


图 4: 山西动力煤坑口价 (不含税)

单位: 元/吨

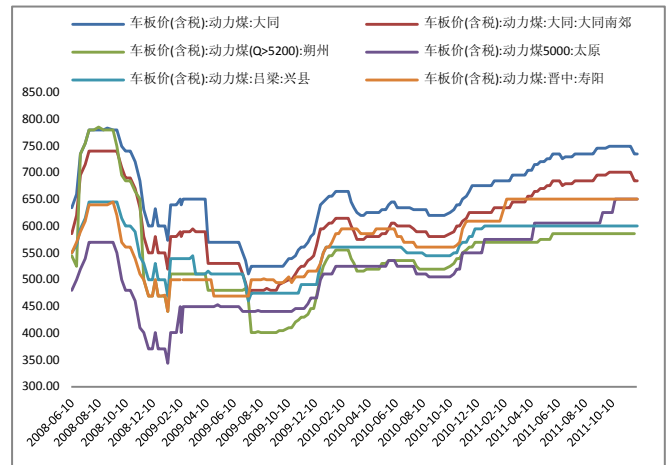


图 5: 山西动力煤车板价 (含税)

单位: 元/吨

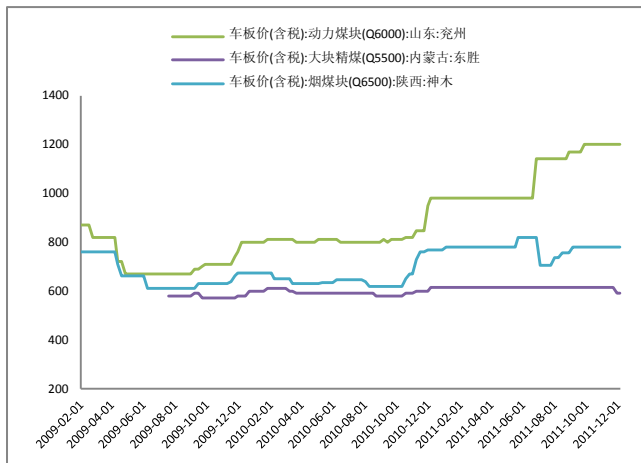


图 6: 山东、内蒙古、陕西煤炭价格

单位: 元/吨

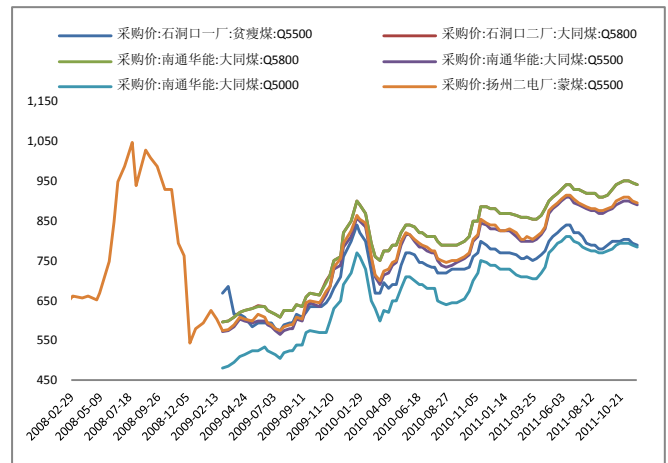


图 7: 电厂煤炭采购价

单位: 元/吨

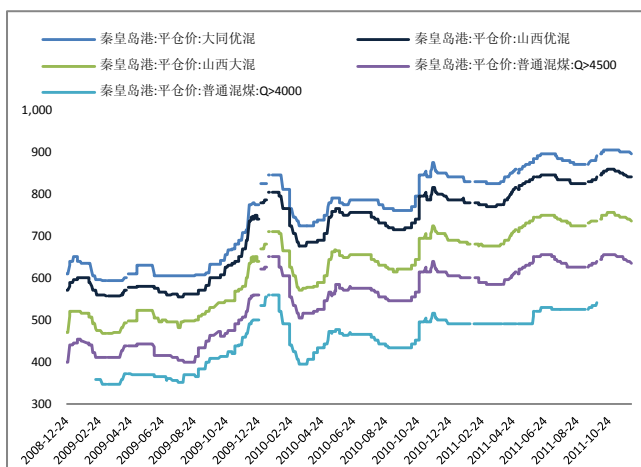


图 8: 秦皇岛动力煤价格

单位: 元/吨

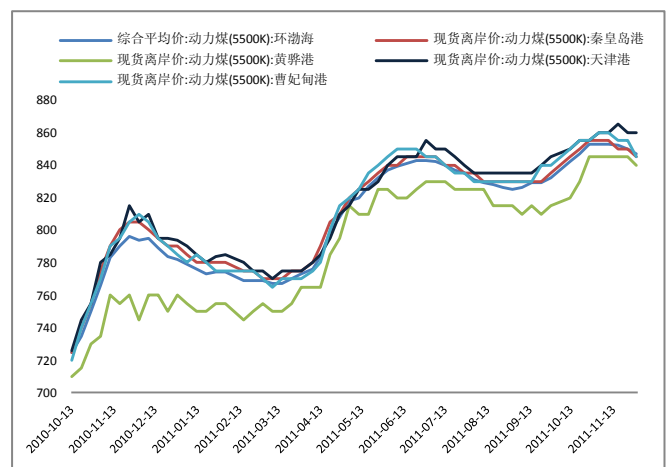


图 9: 环渤海综合平均价及港口现货离岸价

单位: 元/吨

2012/2/21

冶金煤价格走势

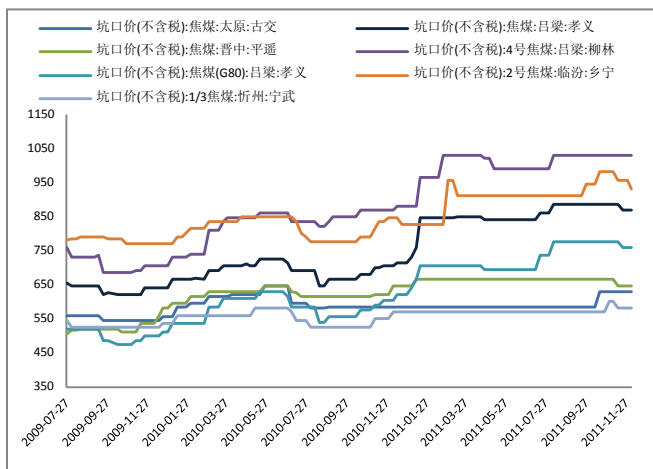


图 10: 山西炼焦煤坑口价 (不含税)

单位: 元/吨

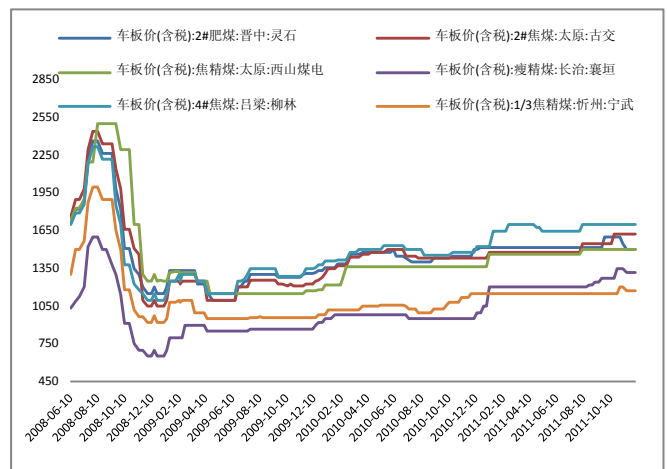


图 11: 山西炼焦煤车板价 (含税)

单位: 元/吨

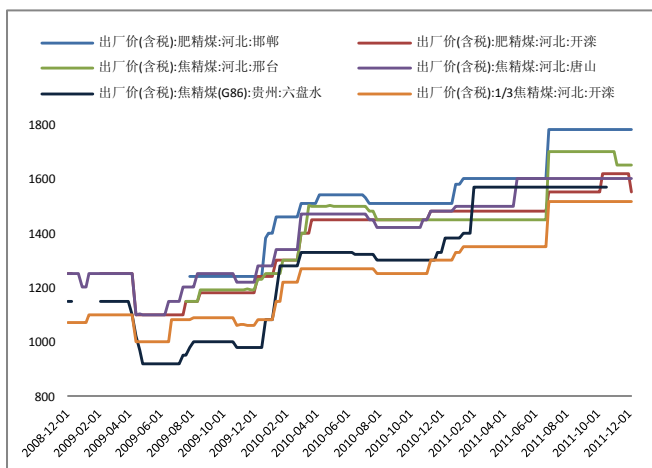


图 12: 主要产地精焦煤出厂价

单位: 元/吨

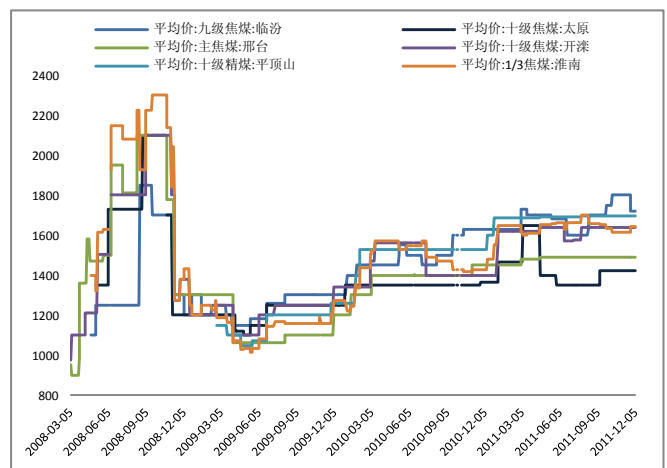


图 13: 主要地区焦煤平均价格

单位: 元/吨

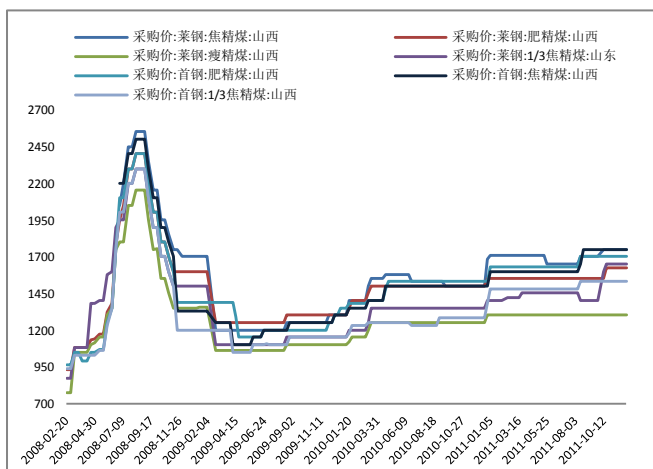


图 14: 钢厂焦煤采购价

单位: 元/吨

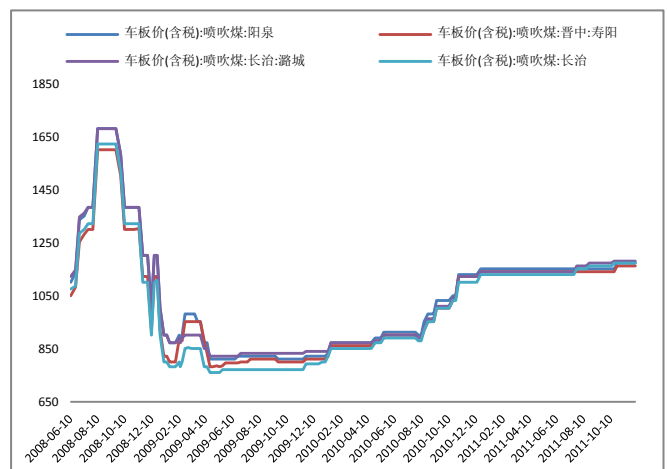


图 15: 山西喷吹煤车板含税价

单位: 元/吨

无烟煤价格走势

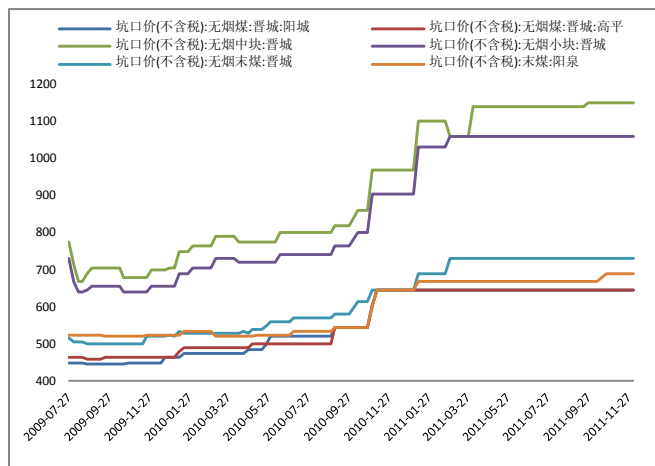


图 16: 山西无烟煤坑口价 (不含税)

单位: 元/吨

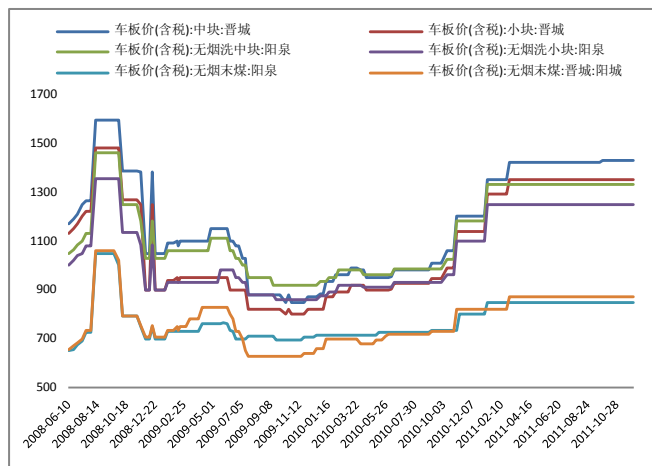


图 17: 山西无烟煤车板价 (含税)

单位: 元/吨

国际煤价

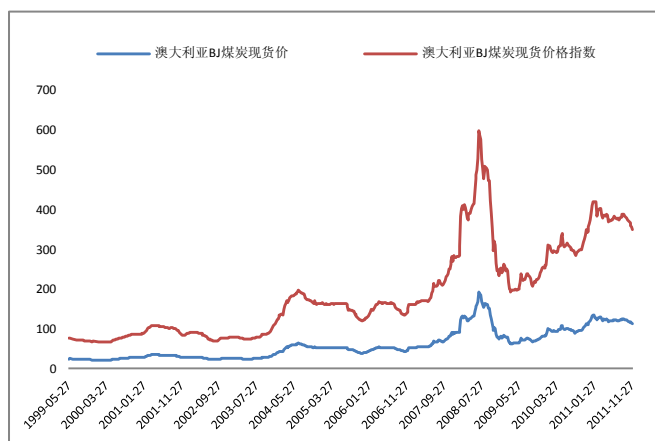


图 18: 澳大利亚 BJ 现货价格及指数

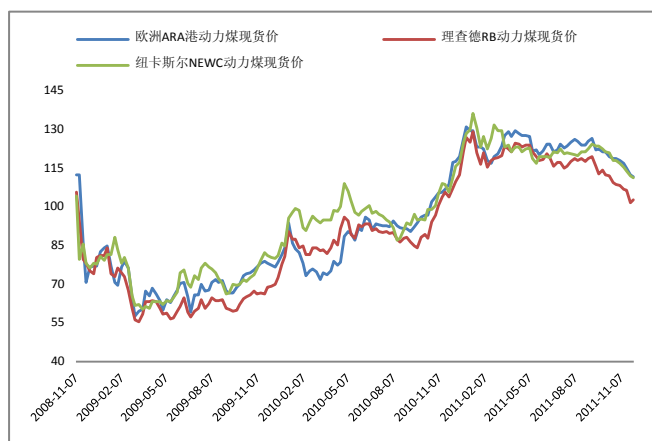


图 19: 环球电子平台煤炭价格

单位: 美元/吨

焦炭及其他能源价格

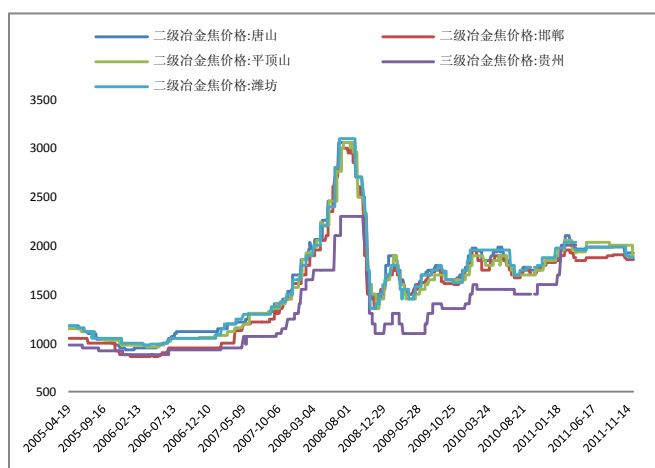


图 20: 主要冶金焦产地价格



图 21: 原油及天然气期货价格

库存

2012/2/21

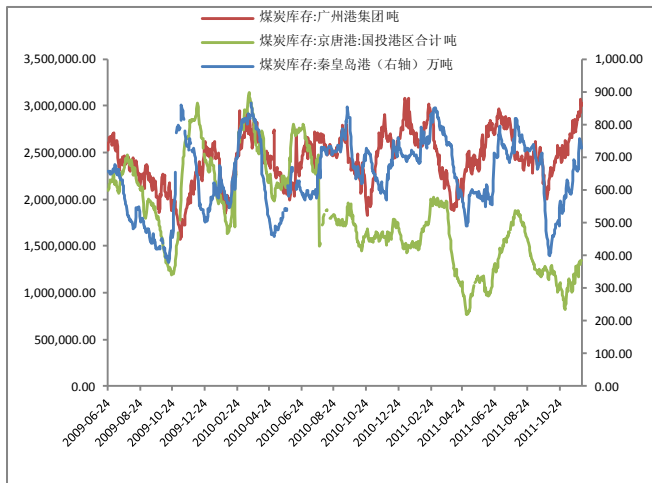


图 22: 三大港口库存

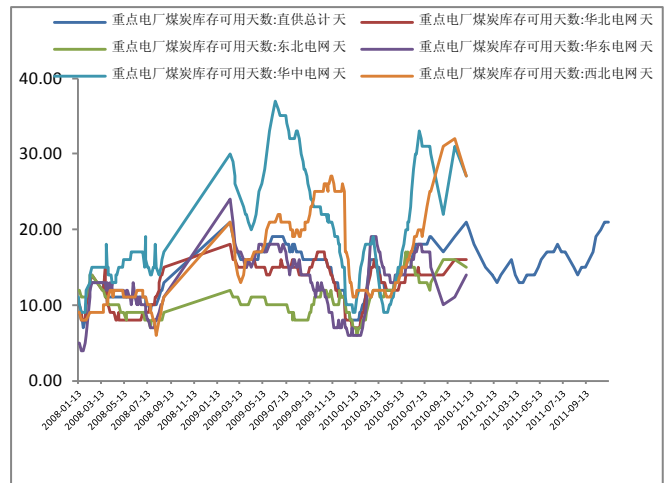


图 23: 直供重点电厂煤炭库存可用天数

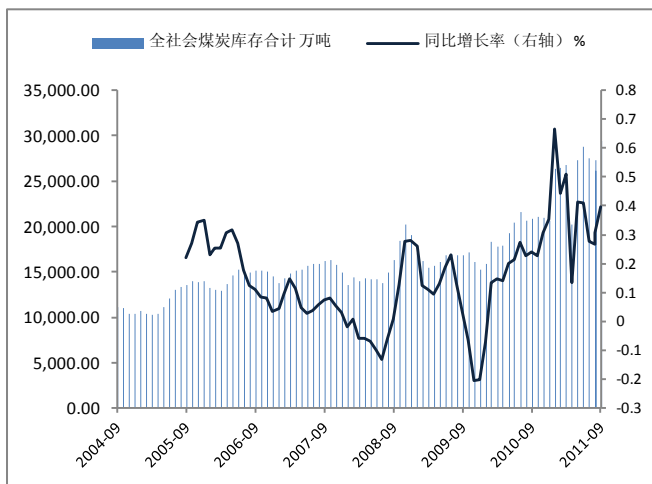


图 24: 全社会煤炭库存

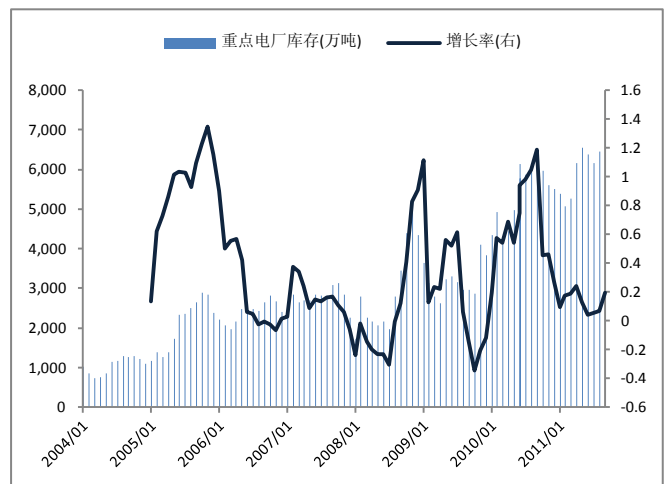


图 25: 重点电厂煤炭库存

航运价格与指数

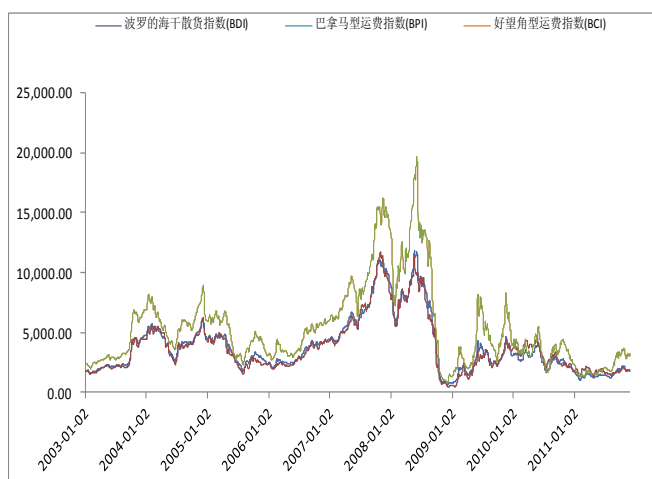


图 26: BDI, BPI, BCI 指数

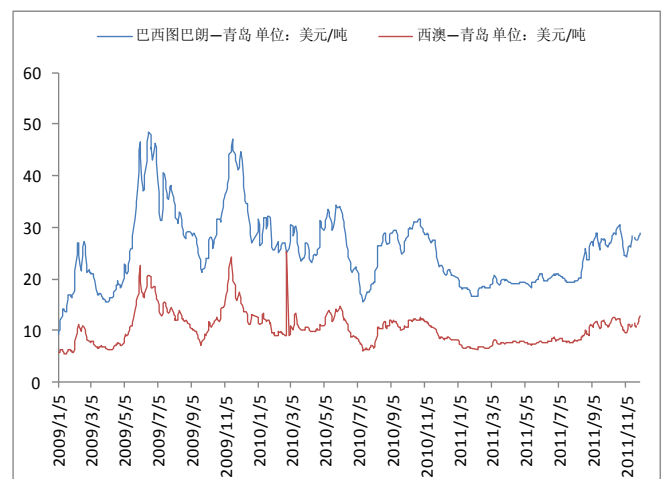


图 27: 国际煤炭运价

2012/2/21

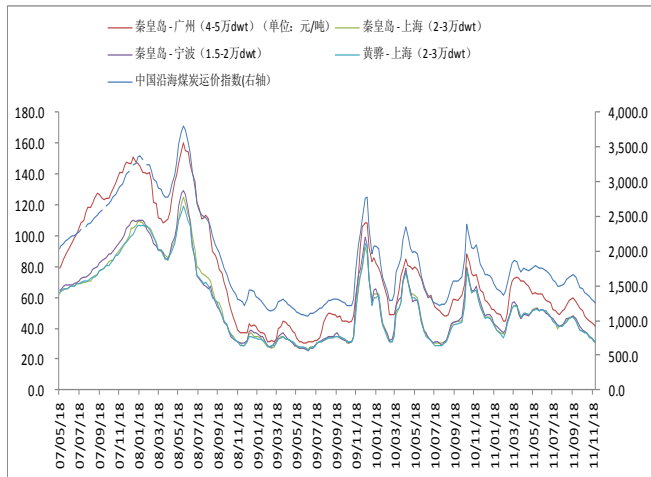


图 28: 国内煤炭运价

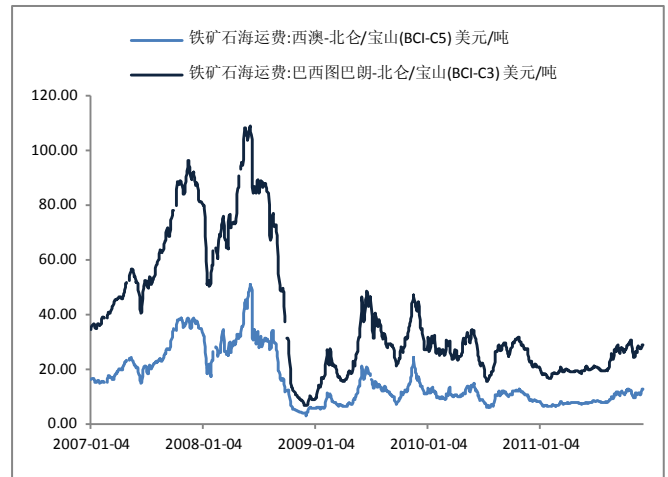


图 29: 铁矿石运价

下游行业

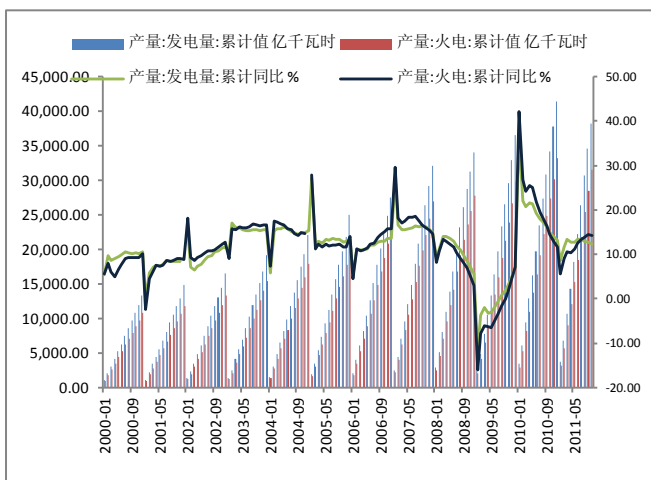


图 30: 全社会发电量及火电发电量

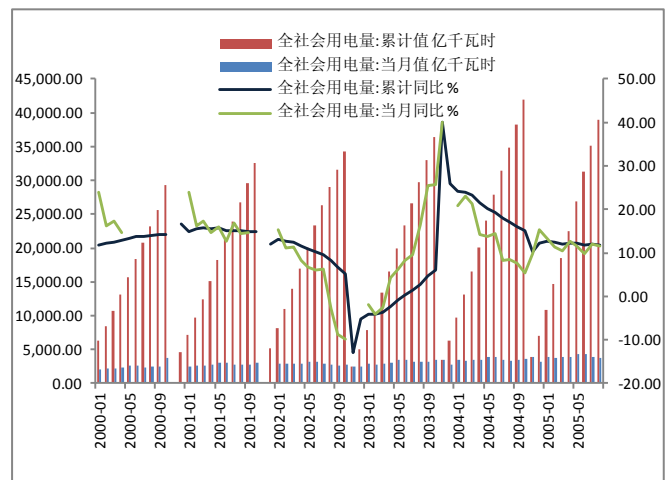


图 31: 全社会用电量

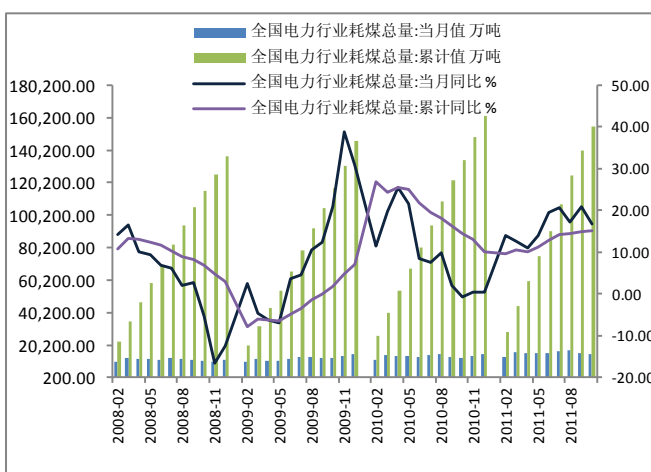


图 32: 全国电力行业耗煤总量



图 33: 直供电厂周累计日均耗煤合计

2012/2/21

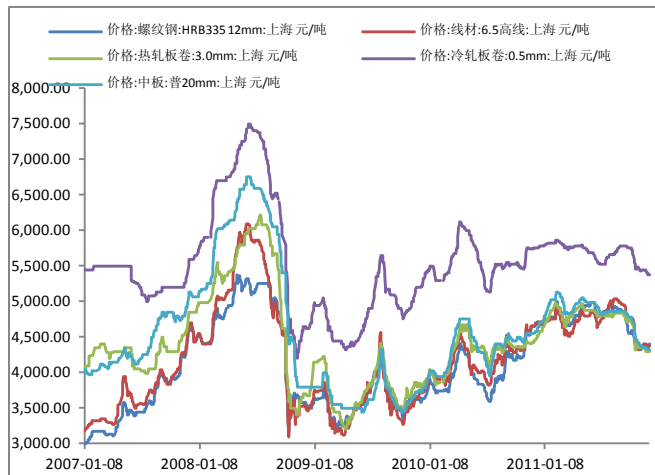


图 34: 上海地区钢材价格

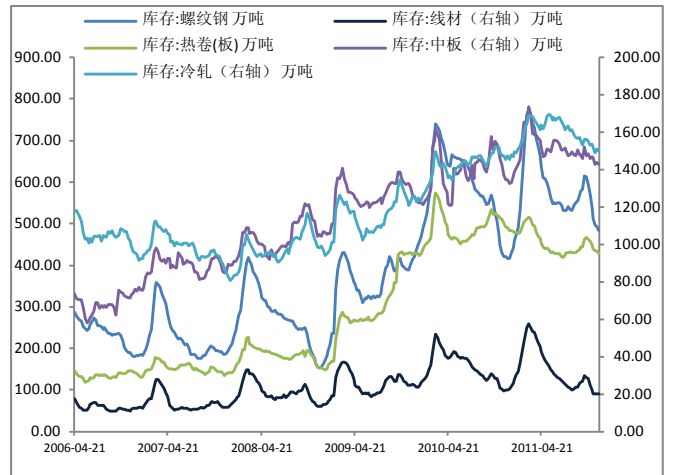


图 35: 钢材库存

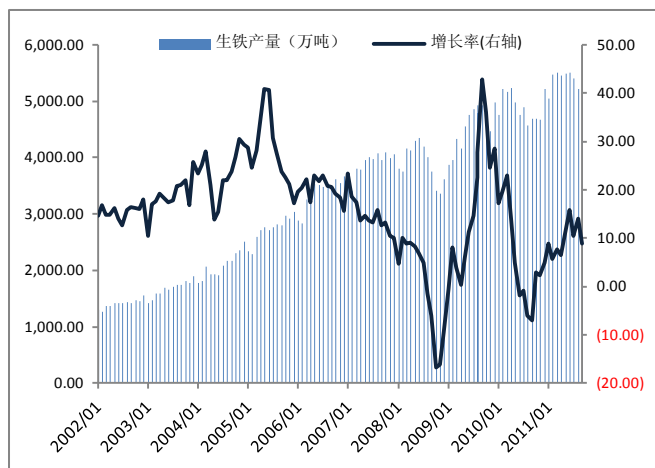


图 36: 生铁产量

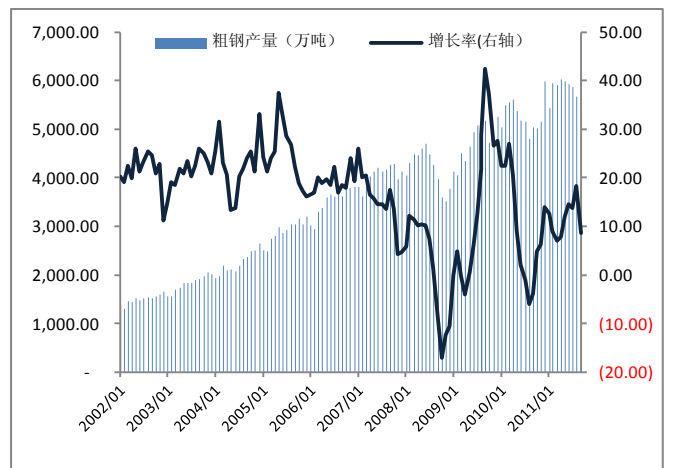


图 37: 粗钢产量

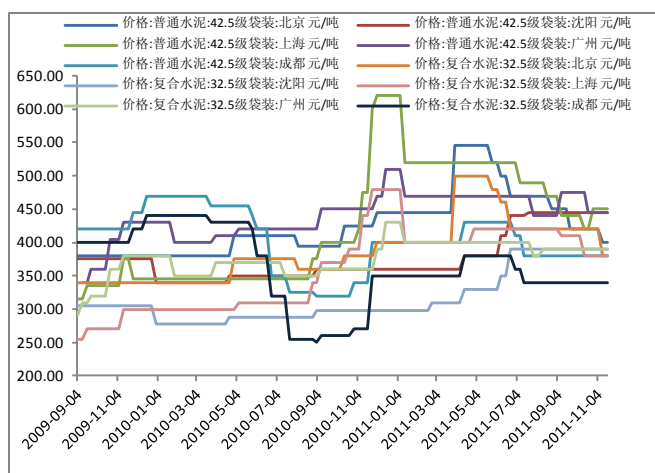


图 38: 全国重点城市水泥价格

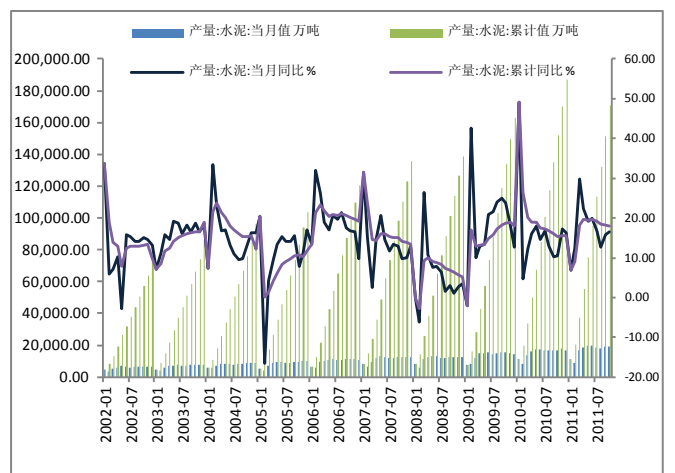


图 39: 水泥产量

2012/2/21

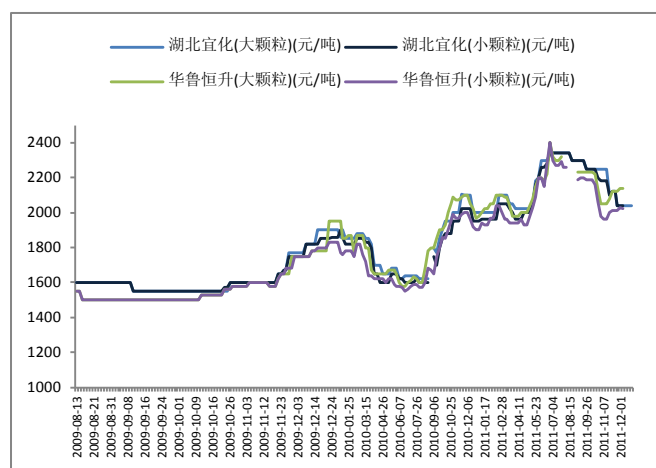


图 40: 重点产地尿素价格

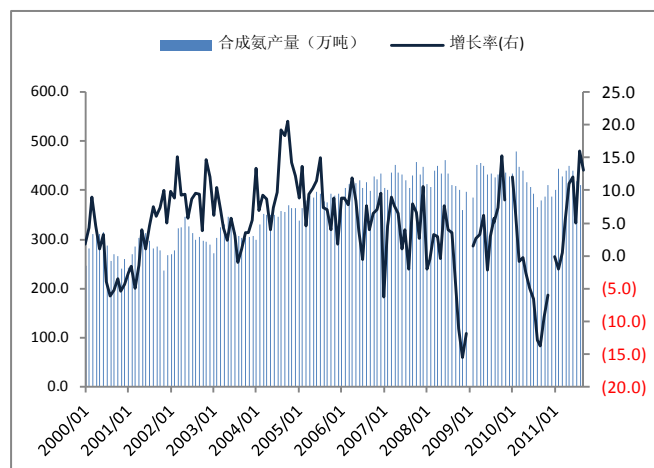


图 41: 合成氨产量

(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。