

卢平 86-10-88087949
luping@cmschina.com.cn
王培培 86-10-88086945
wangpp@cmschina.com.cn

2008年7月17日

国内煤价全面上涨，国际煤价涨跌互现

煤炭行业价格旬报

能源

煤炭

推荐(维持)

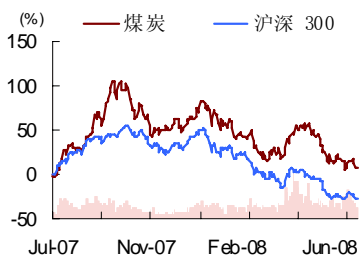
上证指数 2779

行业规模

		占比%
股票家数(只)	28	2
总市值(亿元)	12852	6
流通市值(亿元)	2444	4
重点公司市值(亿元)	1844	75

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-5.2	-37.6	11.2
相对表现	1.8	12.5	36.9



相关报告

- 1、《秦皇岛煤价突破千元》2008/7/7
- 2、《价格干预难改煤价强劲涨势》2008/6/24
- 3、《旺盛需求推动煤炭价格持续上涨》2008/6/12
- 4、《秦皇岛大同优混煤价达到 800 元/吨》2008/6/2
- 5、《中转地秦皇岛煤价淡季创历史新高》2008/5/14
- 6、《供给偏紧、需求旺盛推动国内炼焦煤价格持续上涨》2008/4/18
- 7、《关注炼焦煤大幅提价带来一季报业绩增长情况》2008/4/6
- 8、《库存结构变化导致坑口煤价上涨而中转地煤价回调》2008/3/2

夏季消费高峰到来，动力煤市场供求紧张，价格继续上涨，但受到各地陆续出台限价政策以及保障电煤供应措施的影响，动力煤价格增幅有所回落。炼焦煤价格在经历了短期的稳定后，紧张的供求关系推动本期出现新一轮上涨。我们继续维持煤炭行业推荐的投资评级，尤其是看好炼焦煤类、喷吹煤类及资产注入类上市公司。

- **山西煤炭价格持续上涨。**7月10日，大同动力煤坑口价(不含税)为600元/吨，较上期上涨20元/吨。临汾、柳林和乡宁地区焦精煤价格分别为1930元/吨、1480元/吨和1860元/吨，较上期分别上涨50元/吨、90元/吨、65元/吨。阳泉无烟煤价格为510元/吨，较上期上涨20元/吨。
- **秦皇岛煤价突破千元后继续大幅上涨。**7月14日，中转地秦皇岛大同优混(6000大卡)价格为1060元/吨，较上周上涨60元/吨。山西优混(5500大卡)价格为980元/吨，较上周上涨40元/吨。山西大混(5000大卡)价格为870元，较上周上涨30元/吨。
- **多数煤炭上市公司所在地煤价上涨。**
- **国际煤价：**7月9日，澳大利亚BJ现货价格(发热量5500大卡)为185美元/吨，较上周下降16美元/吨，较秦皇岛山西优混价格高出315元/吨；丹麦ARA港动力煤(发热量6000大卡)CIF价格为221美元/吨，较上周上涨5美元/吨，较秦皇岛大同优混价格高出487元/吨。国际煤炭期货价格近期回落。
- **维持行业推荐的投资评级。**夏季煤炭消费高峰到来，煤炭价格全面上涨，煤价上涨提升公司业绩。继续维持煤炭行业推荐的投资评级，重点推荐炼焦煤类、喷吹煤类、资产注入类上市公司。

重点公司主要财务指标

	股价	07EPS	08EPS	09EPS	08PE	09PE	PB	评级
金牛能源	37.82	0.73	2.50	2.86	15.1	13.2	8.2	强烈推荐-A
平煤天安	31.10	1.02	2.55	3.71	12.2	8.4	5.5	审慎推荐-A
西山煤电	42.72	0.86	2.03	2.63	21.0	16.2	8.8	强烈推荐-A
开滦股份	36.54	1.10	2.61	3.03	14.0	12.1	6.9	强烈推荐-A
国阳新能	20.19	1.03	1.04	1.38	19.5	14.7	5.9	强烈推荐-A
潞安环能	32.90	1.53	1.85	2.42	17.8	13.6	4.7	强烈推荐-A
中国神华	32.10	0.99	1.45	1.86	22.1	17.3	5.0	强烈推荐-A
恒源煤电	27.59	1.07	1.26	1.53	21.9	18.0	4.6	审慎推荐-A
中煤能源	13.97	0.39	0.65	0.80	21.5	17.5	5.3	审慎推荐-A
神火股份	37.40	1.64	2.11	2.81	17.7	13.3	9.7	审慎推荐-B
兰花科创	26.78	1.01	1.51	1.87	17.7	14.3	3.8	审慎推荐-B

资料来源：招商证券

正文目录

一、煤价走势综述及行业投资评级	5
1、煤炭价格走势综述	5
2、行业及公司投资评级	7
二、山西煤炭坑口价格走势分析	9
1、动力煤坑口价格：近期上涨	9
2、主焦煤价格：近期上涨	9
3、无烟煤坑口价格：近期上涨	10
三、中转地秦皇岛价格：突破千元后继续大幅上涨	11
四、主要煤炭上市公司所在地煤炭价格	12
1、中国神华所在地煤价走势	12
2、中煤能源所在地煤价走势	12
3、大同煤业所在地煤价走势	13
4、西山煤电所在地煤炭价格走势	13
5、国阳新能、兰花科创所在地无烟煤价格走势	13
6、潞安环能所在地贫瘦煤价格走势	14
7、神火所在地无烟煤价格走势	14
8、开滦股份所在地煤炭价格走势	14
9、金牛能源所在地煤炭价格走势	15
10、兖州煤业所在地煤炭价格走势	15
11、平煤天安所在地煤炭价格	15
12、露天煤业所在地褐煤价格走势	16
13、国投新集所在地煤价走势	16
五、国际煤价	17
六、焦炭价格	19
1、中转地天津港焦炭价格	19
2、焦炭出口价格	19
3、焦炭上市公司所在地冶金焦价格	20

图表目录

图 1: 秦皇岛大同优混价格与煤炭指数拟合	7
图 2: 澳煤BJ现货价格与煤炭指数拟合	7
图 3: 大同动力煤坑口价格走势	9
图 4: 太原动力煤坑口价格走势	9
图 5: 山西临汾主焦煤价格走势	9
图 6: 山西柳林主焦煤价格走势	9
图 7: 无烟煤坑口价格	10
图 8: 秦皇岛煤炭价格走势	11
图 9: 秦皇岛煤价走势与库存拟合	11
图 10: 中国神华东胜矿区煤价走势	12
图 11: 平朔矿区煤价走势	12
图 12: 大屯矿区煤价走势	12
图 13: 大同动力煤不含税价格走势	13
图 14: 古交矿区煤炭不含税价格	13
图 15: 太原和兴县动力煤不含税价格	13
图 16: 阳泉、晋城无烟煤不含税价格	13
图 17: 阳泉块煤不含税价	13
图 18: 襄垣贫瘦煤含税价格走势	14
图 19: 永城无烟煤和许昌贫瘦煤价格	14
图 20: 永城无烟块煤和精煤价格	14
图 21: 开滦动力煤、焦精煤、肥精煤、1/3 焦精煤价格	14
图 22: 邢台焦精煤出厂含税价	15
图 23: 兖州动力煤和混煤价格走势	15
图 24: 济宁混煤原煤地销价格走势	15
图 25: 平煤天安所在地煤炭价格	15
图 26: 霍林格勒褐煤出厂含税价	16
图 27: 淮南煤价走势	16
图 28: 澳大利亚BJ现货价格	17
图 29: BJ现货与秦皇岛价格比较	17
图 30: 丹麦ARA港动力煤CIF价格	17
图 31: ARA港现货与秦皇岛价格比较	17
图 32: 欧洲能源交易所 3 个月煤炭期货	18

图 33: NYEX 3 个月煤炭期货	18
图 34: 天津焦炭价格.....	19
图 35: 中国和天津港焦炭出口价格	19
图 36: 临汾（山西焦化）冶金焦价格.....	20
图 37: 唐山（开滦股份）冶金焦价格.....	20
图 38: 太原（煤气化、美锦）冶金焦价格.....	20
图 39: 山西介休（安泰集团）冶金焦价格.....	20
表 1: 重点上市公司盈利预测	8

一、煤价走势综述及行业投资评级

1、煤炭价格走势综述

● 山西煤炭价格走势

➤ 动力煤坑口价格：近期上涨

- ✓ 7月10日，大同动力煤坑口价（不含税）为600元/吨，较上期上涨20元/吨。
- ✓ 兴县动力煤坑口价（不含税）为480元/吨，较上期上涨30元/吨。
- ✓ 太原动力煤坑口价（不含税）为575元/吨，较上期上涨25元/吨。

➤ 主焦煤价格：近期上涨

- ✓ 7月10日，临汾主焦煤、肥精煤和1/3焦车板含税价分别为1930元/吨、1900元/吨和1730元/吨，均较上期上涨50元/吨。
- ✓ 乡宁主焦精煤车板含税价为1480元/吨，较上期上涨90元/吨。
- ✓ 柳林主焦精煤车板含税价为1860元/吨，较上期上涨65元/吨。

➤ 无烟煤坑口价格：近期上涨

- ✓ 7月10日，阳泉无烟煤价格为510元/吨，较上期上涨20元/吨。
- ✓ 晋城无烟煤价格为535元/吨，较上期上涨10元/吨。

● 中转地秦皇岛煤价：突破千元后继续大幅上涨

- 7月14日，中转地秦皇岛大同优混(6000大卡)价格为1060元/吨，较上周上涨60元/吨。
- 山西优混(5500大卡)价格为980元/吨，较上周上涨40元/吨。
- 山西大混(5000大卡)价格为870元，较上周上涨30元/吨。

● 多数煤炭上市公司所在地煤价上涨

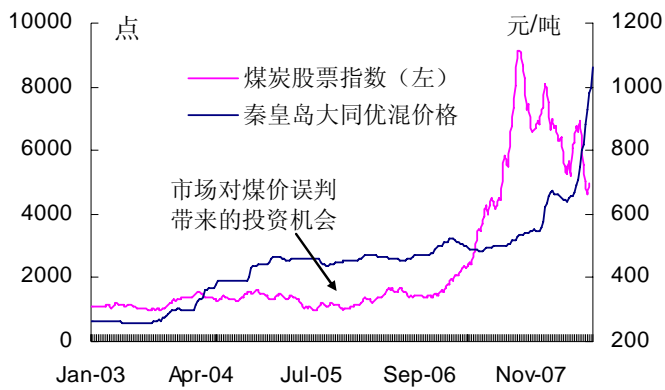
- 大同煤业所在地大同动力煤坑口不含税价为600元/吨，较上期上涨20元/吨。
- 国阳新能所在地阳泉无烟末煤价格为510元/吨，较上期上涨20元/吨，阳泉洗小块和洗中块价格分别为790元/吨和875元/吨，均较上期上涨50元/吨。
- 兰花科创所在地晋城无烟煤不含税价格为535元/吨，较上期上涨10元/吨。
- 潞安环能所在地襄垣贫瘦煤价格为700元/吨，较上期上涨40元/吨。
- 平煤天安所在地平顶山主焦煤出厂含税价和1/3焦煤车板含税价分别为1950元/吨和1900元/吨，均较上期分别上涨100元/吨。
- 中煤能源所在地朔州气煤和块煤坑口不含税价分别为475元/吨和600元/吨，均较上期上涨20元/吨。
- 西山煤电所在地古交8号煤、2号煤不含税价分别为850元/吨和1200元/吨，均较上期上涨50元/吨。

- 金牛能源所在地邯郸焦精煤出厂含税价 2000 元/吨，较上期上涨 180 元/吨。
- 国投新集所在地淮南气混煤和动力煤价格分别为 770 元/吨和 750 元/吨，均较上期上涨 100 元/吨。
- 露天煤业所在地霍林格勒原煤坑口含税价 255 元/吨，较上期上涨 20 元/吨。
- 恒源煤电所在地安徽宿州电煤价格为 600 元/吨，较上期上涨 170 元/吨。
- **国际煤价**
 - **澳煤 BJ 现货价格：近期回落**
 - ✓ 7 月 9 日，澳大利亚 BJ 现货价格（发热量 5500 大卡）为 185 美元/吨，较上周下降 16 美元/吨。
 - ✓ 与山西优混秦皇岛港口平仓价 980 元/吨相比，澳煤 BJ 价格较国内高出约 315 元/吨。
 - **丹麦 ARA 港动力煤 CIF 价格：小幅上涨**
 - ✓ 7 月 9 日，丹麦 ARA 港动力煤（发热量 6000 大卡）CIF 价格为 221 美元/吨，较上周（7 月 2 日）上涨 4 美元/吨。
 - ✓ 与大同优混秦皇岛港口平仓价 1060 元/吨相比，ARA 港动力煤 CIF 价格较国内高出约 487 元/吨。
 - **国际煤炭期货价格：近期回落**
 - ✓ 7 月 15 日，欧洲能源交易所 3 个月期货交易价格为 209 美元/吨，较上周（7 月 7 日）下降 8.5 美元/吨。
 - ✓ 纽约商品交易所 3 个月期货交易价格为 115.75 美元/吨，较上周（7 月 7 日）下降 16.75 美元/吨。

2、行业及公司投资评级

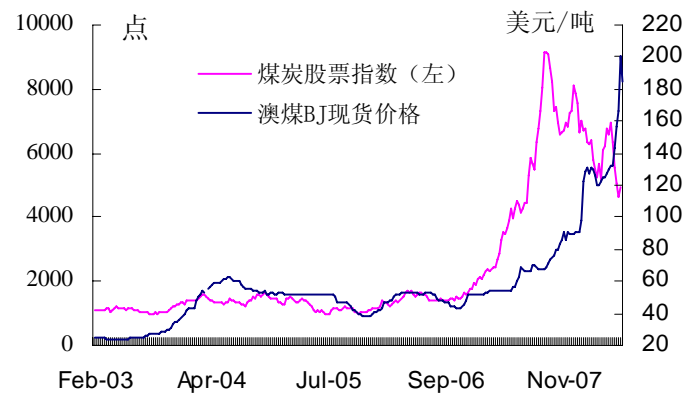
- 夏季消费高峰到来，动力煤市场供求紧张，价格继续上涨，但受到各地陆续出台限价政策以及保障电煤供应措施的影响，动力煤价格增幅有所回落。炼焦煤价格在经历了短期的稳定后，紧张的供求关系推动本期出现新一轮上涨。
- 我们继续维持煤炭行业推荐的投资评级，尤其是看好炼焦煤类、喷吹煤类及资产注入类上市公司。

图 1：秦皇岛大同优混价格与煤炭指数拟合



数据来源：煤炭资源网、wind、招商研发整理

图 2：澳煤 BJ 现货价格与煤炭指数拟合



数据来源：煤炭资源网、wind、招商研发整理

表 1: 重点上市公司盈利预测

	股价	07EPS (元)	08EPS (元)	09EPS (元)	07年 PE (x)	08年 PE (x)	09年 PE (x)	每股净资 产(元)	市净率 (x)
炼焦煤类									
金牛能源	37.82	0.73	2.50	2.86	51.8	15.1	13.2	4.6	8.2
平煤天安	31.10	1.02	2.55	3.71	30.5	12.2	8.4	5.7	5.5
西山煤电	42.72	0.86	2.03	2.63	49.7	21.0	16.2	4.9	8.8
开滦股份	36.54	1.10	2.61	3.03	33.2	14.0	12.1	5.3	6.9
喷吹煤类									
国阳新能	20.19	1.03	1.04	1.38	19.6	19.5	14.7	3.5	5.9
潞安环能	32.90	1.53	1.85	2.42	21.5	17.8	13.6	3.9	4.7
资产注入类									
中国神华	32.10	0.99	1.45	1.86	32.4	22.1	17.3	6.5	5.0
恒源煤电	27.59	1.07	1.26	1.53	25.8	21.9	18.0	6.0	4.6
中煤能源	13.97	0.39	0.65	0.80	35.8	21.5	17.5	2.6	5.3
企业转型类									
神火股份	37.40	1.64	2.11	2.81	22.8	17.7	13.3	3.9	9.7
兰花科创	26.78	1.01	1.51	1.87	26.5	17.7	14.3	7.0	3.8
平均	30.83	1.03	1.78	2.26	29.8	17.3	13.6	4.9	6.2

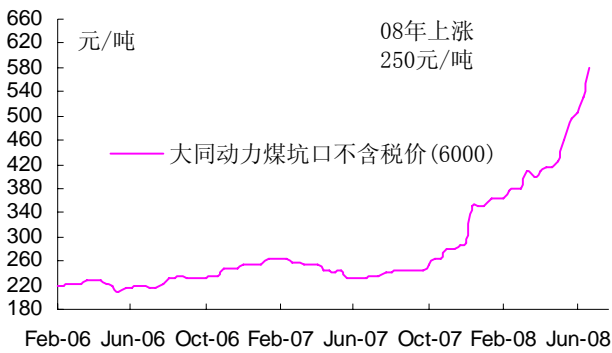
资料来源: 招商研发整理 注: 炼焦煤类和喷吹煤类均有资产注入。

二、山西煤炭坑口价格走势分析

1、动力煤坑口价格：近期上涨

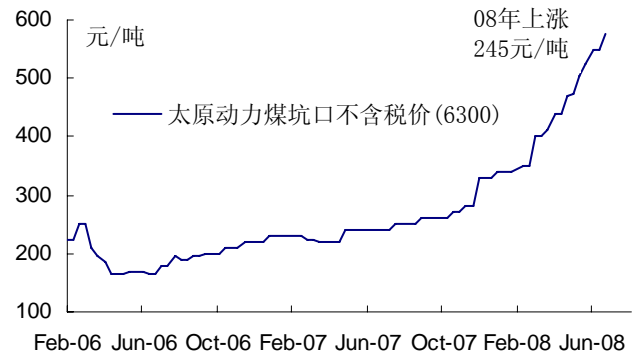
- 夏季用电高峰到来，动力煤供求紧张，价格持续上涨，但受到各地陆续出台限价政策以及保障电煤供应措施的影响，价格增幅有所回落。
- 7月10日，大同动力煤坑口价（不含税）为600元/吨，较上期上涨20元/吨。
- 兴县动力煤坑口价（不含税）为480元/吨，较上期上涨30元/吨。
- 太原动力煤坑口价（不含税）为575元/吨，较上期上涨25元/吨。

图 3：大同动力煤坑口价格走势



数据来源：中国煤炭资源网

图 4：太原动力煤坑口价格走势

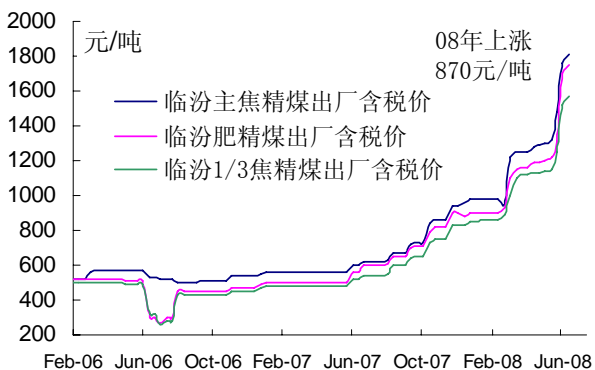


数据来源：中国煤炭资源网

2、主焦煤价格：近期上涨

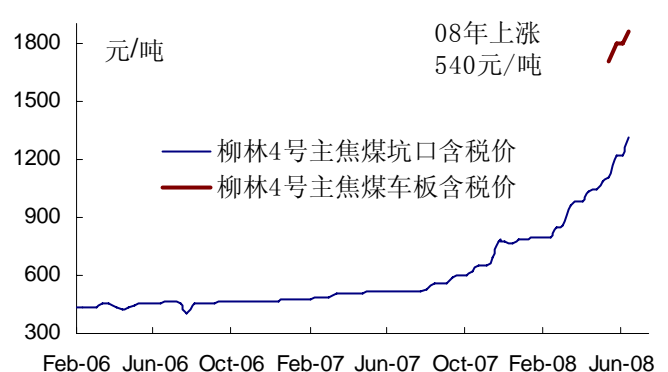
- 7月10日，临汾主焦煤、肥精煤和1/3焦车板含税价分别为1930元/吨、1900元/吨和1730元/吨，均较上期上涨50元/吨。
- 乡宁主焦精煤车板含税价为1480元/吨，较上期上涨90元/吨。
- 柳林主焦精煤车板含税价为1860元/吨，较上期上涨65元/吨。

图 5：山西临汾主焦煤价格走势



数据来源：中国煤炭资源网

图 6：山西柳林主焦煤价格走势

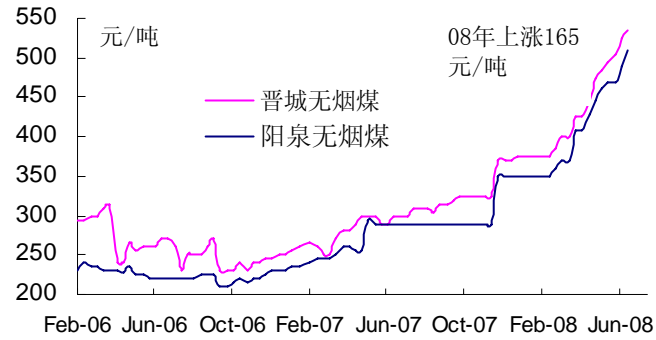


数据来源：中国煤炭资源网

3、无烟煤坑口价格：近期上涨

- 7月10日，阳泉无烟煤价格为510元/吨，较上期上涨20元/吨。
- 晋城无烟煤价格为535元/吨，较上期上涨10元/吨。

图7：无烟煤坑口价格



数据来源：中国煤炭资源网

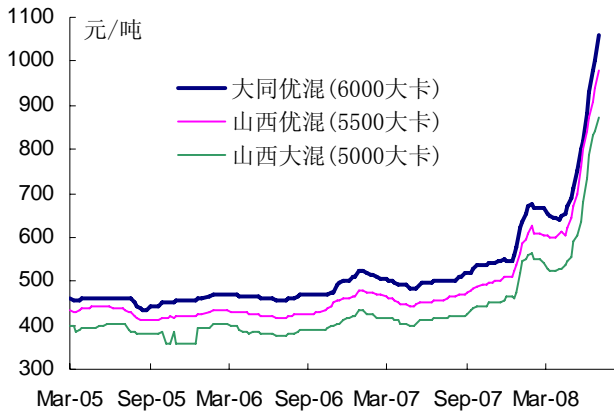
三、中转地秦皇岛价格：突破千元后继续大幅上涨

7月14日，中转地秦皇岛大同优混(6000大卡)价格为1060元/吨，较上周上涨60元/吨。

山西优混(5500大卡)价格为980元/吨，较上周上涨40元/吨。

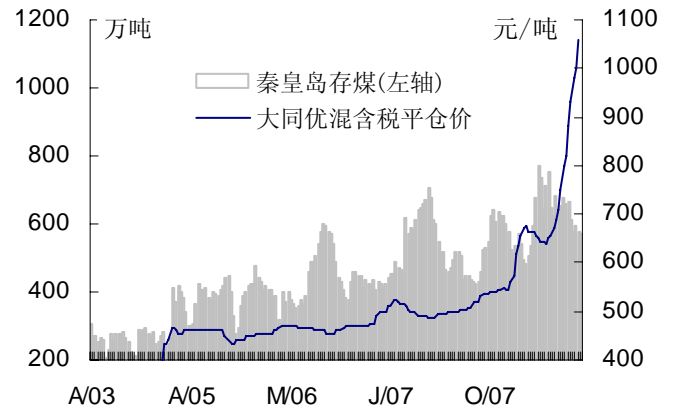
山西大混(5000大卡)价格为870元，较上周上涨30元/吨。

图8：秦皇岛煤炭价格走势



数据来源：中国煤炭资源网

图9：秦皇岛煤价走势与库存拟合

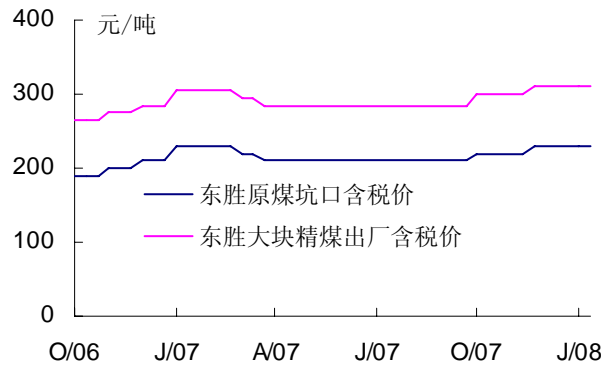


数据来源：中国煤炭资源网

四、主要煤炭上市公司所在地煤炭价格

1、中国神华所在地煤价走势

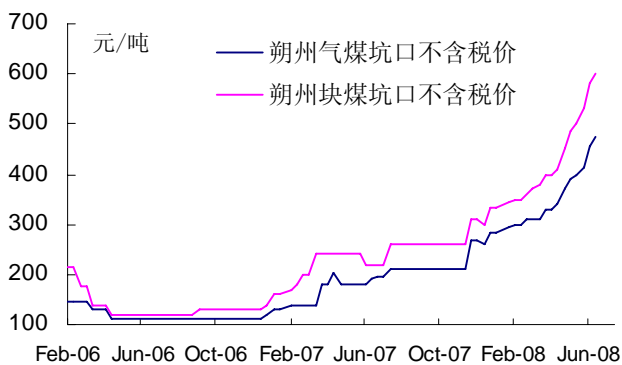
图10: 中国神华东胜矿区煤价走势



数据来源: 中国煤炭资源网

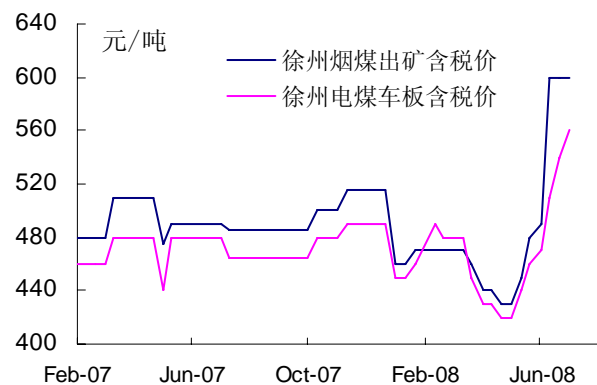
2、中煤能源所在地煤价走势

图 11: 平朔矿区煤价走势



数据来源: 中国煤炭资源网

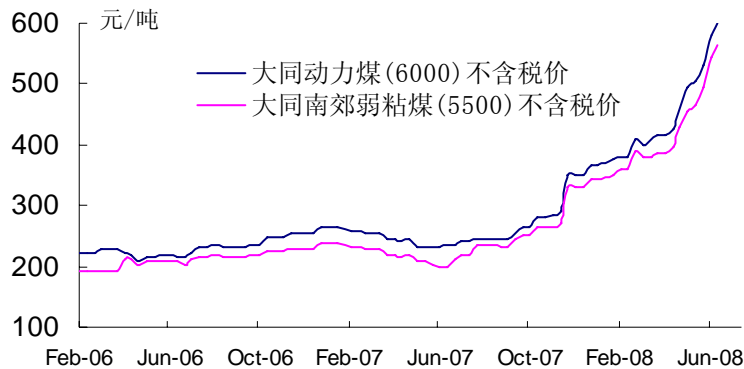
图 12: 大屯矿区煤价走势



数据来源: 中国煤炭资源网

3、大同煤业所在地煤价走势

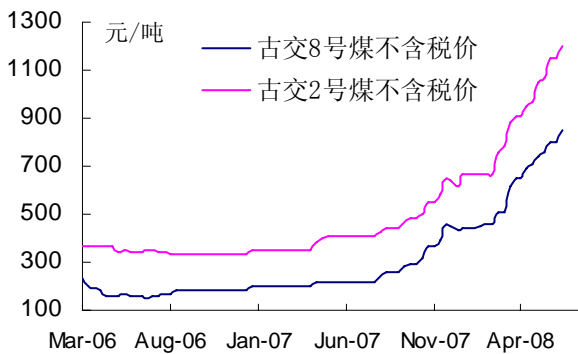
图13: 大同动力煤不含税价格走势



数据来源: 中国煤炭资源网

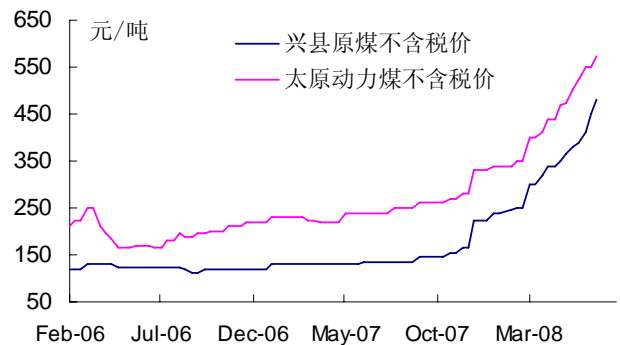
4、西山煤电所在地煤炭价格走势

图 14: 古交矿区煤炭不含税价格



数据来源: 中国煤炭资源网

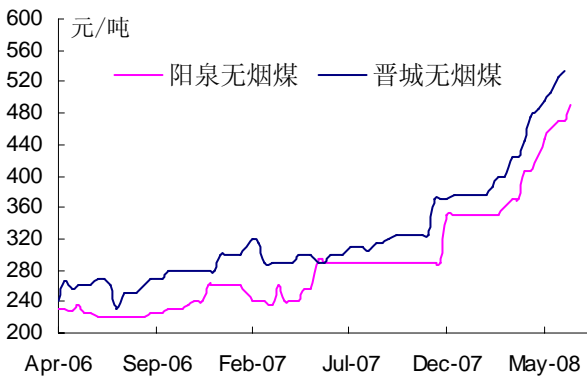
图 15: 太原和兴县动力煤不含税价格



数据来源: 中国煤炭资源网

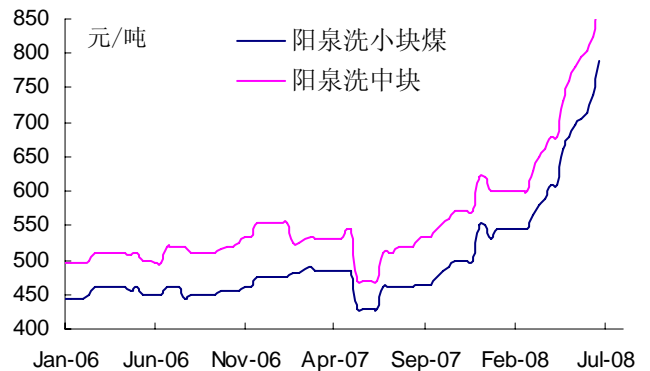
5、国阳新能、兰花科创所在地无烟煤价格走势

图 16: 阳泉、晋城无烟煤不含税价格



数据来源: 中国煤炭资源网

图 17: 阳泉块煤不含税价



数据来源: 中国煤炭资源网

6、潞安环能所在地贫瘦煤价格走势

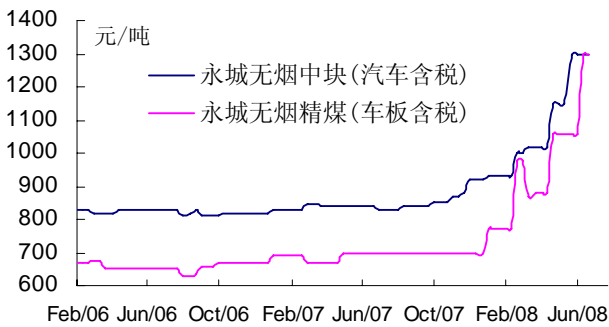
图18: 襄垣贫瘦煤含税价格走势



数据来源: 中国煤炭资源网

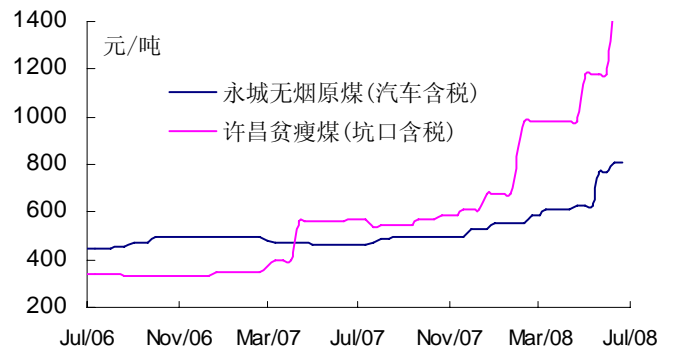
7、神火所在地无烟煤价格走势

图 19: 永城无烟煤和许昌贫瘦煤价格



数据来源: 中国煤炭资源网

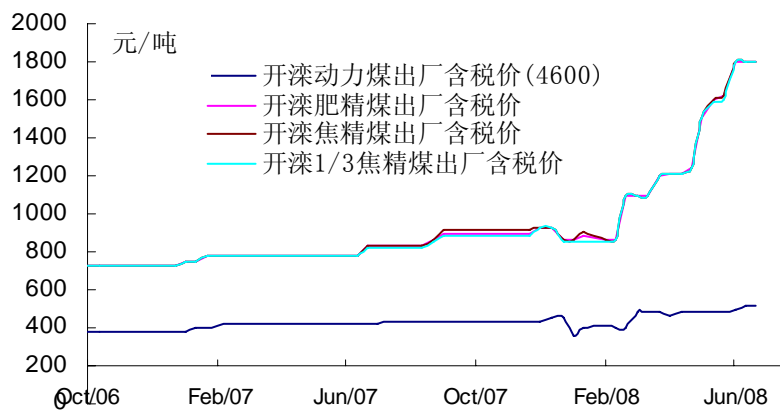
图 20: 永城无烟块煤和精煤价格



数据来源: 中国煤炭资源网

8、开滦股份所在地煤炭价格走势

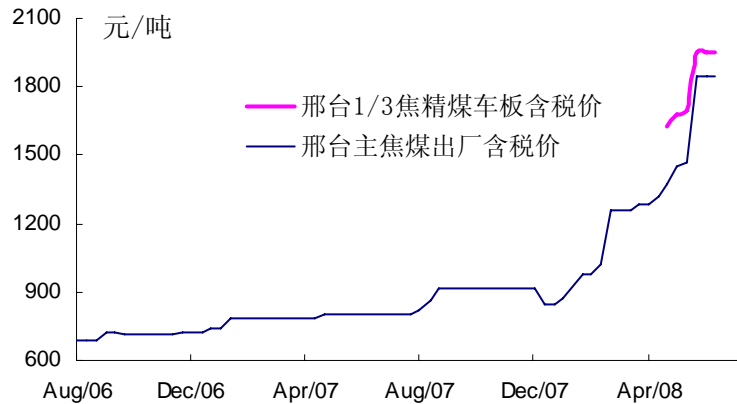
图21: 开滦动力煤、焦精煤、肥精煤、1/3焦精煤价格



数据来源: 中国煤炭资源网

9、金牛能源所在地煤炭价格走势

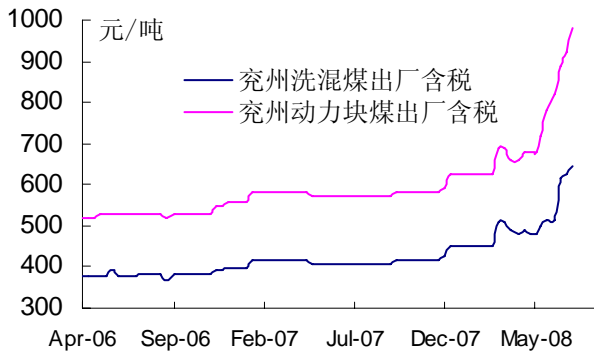
图22: 邢台焦精煤出厂含税价



数据来源: 中国煤炭资源网

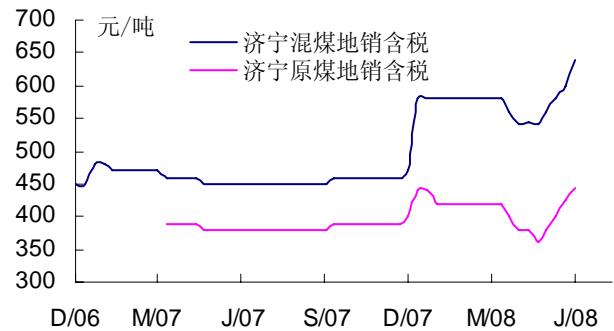
10、兖州煤业所在地煤炭价格走势

图 23: 兖州动力煤和混煤价格走势



数据来源: 中国煤炭资源网

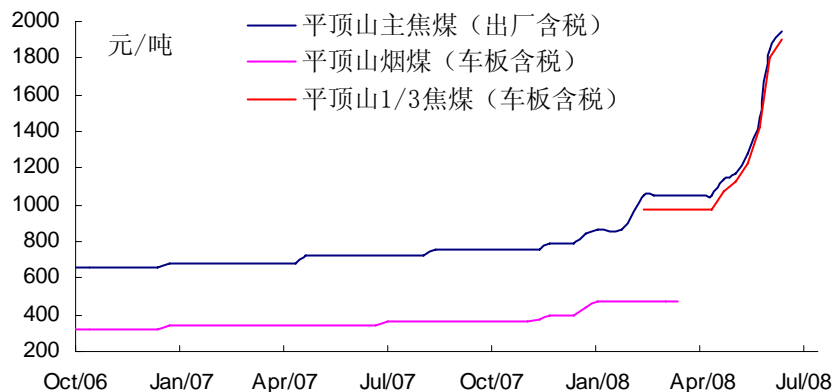
图 24: 济宁混煤原煤地销价格走势



数据来源: 中国煤炭资源网

11、平煤天安所在地煤炭价格

图 25: 平煤天安所在地煤炭价格



数据来源: 中国煤炭资源网

12、露天煤业所在地褐煤价格走势

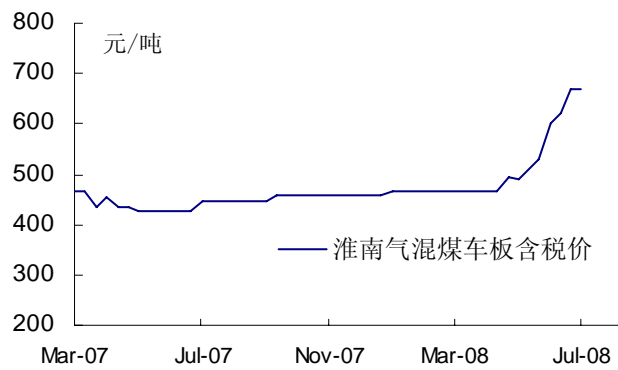
图 26: 霍林格勒褐煤出厂含税价



数据来源: 中国煤炭资源网

13、国投新集所在地煤价走势

图 27: 淮南煤价走势



数据来源: 中国煤炭资源网

五、国际煤价

● 澳大利亚 BJ 现货价格：近期回落

✓7月9日，澳大利亚 BJ 现货价格（发热量 5500 大卡）为 185 美元/吨，较上周下降 16 美元/吨。

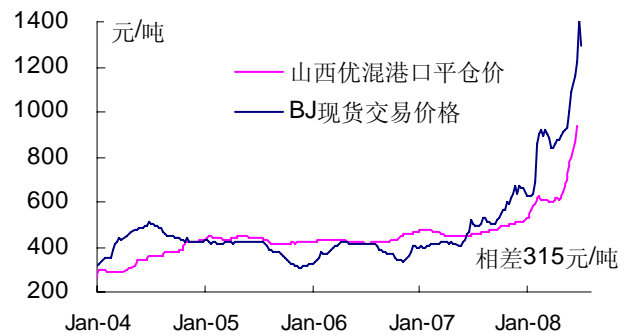
✓与山西优混秦皇岛港口平仓价 980 元/吨相比，澳煤 BJ 价格较国内高出约 315 元/吨。

图 28: 澳大利亚 BJ 现货价格



数据来源：中国煤炭资源网

图 29: BJ 现货与秦皇岛价格比较



数据来源：中国煤炭资源网

● 丹麦 ARA 港动力煤 CIF 价格：小幅上涨

✓7月9日，丹麦 ARA 港动力煤（发热量 6000 大卡）CIF 价格为 221 美元/吨，较上周(7月2日)上涨 4 美元/吨。

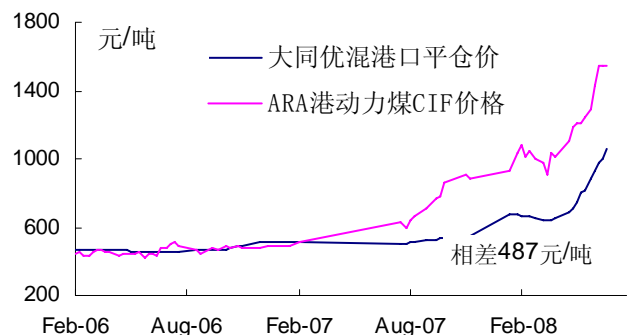
✓与大同优混秦皇岛港口平仓价 1060 元/吨相比，ARA 港动力煤 CIF 价格较国内高出约 487 元/吨。

图 30: 丹麦 ARA 港动力煤 CIF 价格



数据来源：中国煤炭资源网

图 31: ARA 港现货与秦皇岛价格比较



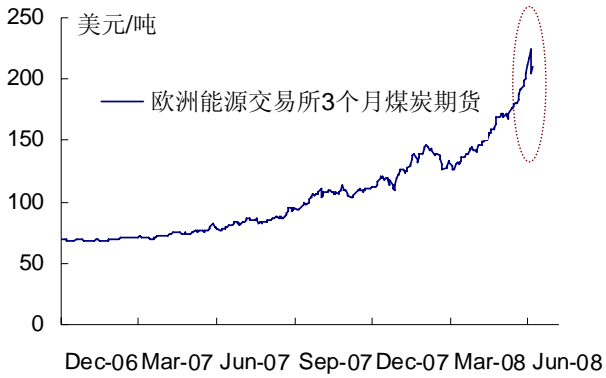
数据来源：中国煤炭资源网

● 国际煤炭期货价格：近期回落

✓7月15日，欧洲能源交易所3个月期货交易价格为209美元/吨，较上周（7月7日）下降8.5美元/吨。

✓纽约商品交易所3个月期货交易价格为115.75美元/吨，较上周（7月7日）下降16.75美元/吨。

图 32: 欧洲能源交易所 3 个月煤炭期货



数据来源：Bloomberg

图 33: NYEX 3 个月煤炭期货

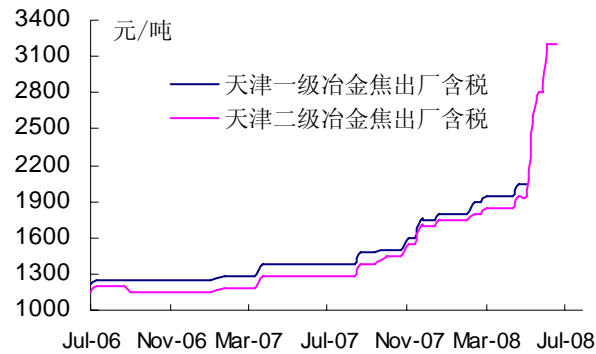


数据来源：Bloomberg

六、焦炭价格

1、中转地天津港焦炭价格

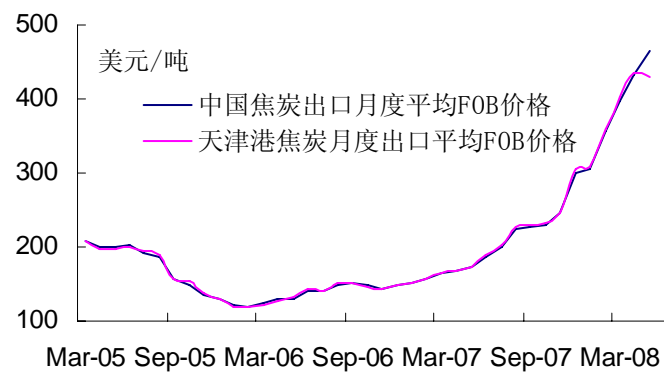
图 34: 天津焦炭价格



数据来源: 中国煤炭资源网

2、焦炭出口价格

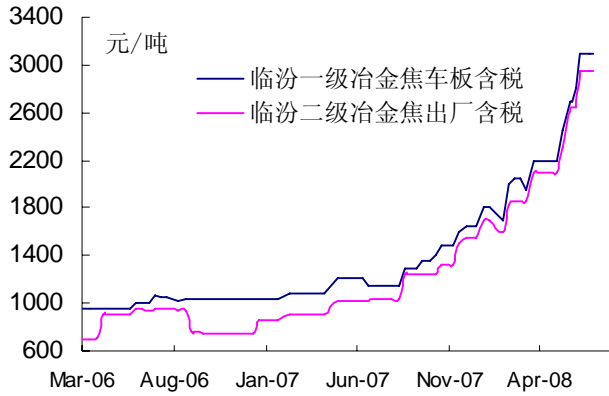
图 35: 中国和天津港焦炭出口价格



数据来源: 中国煤炭资源网

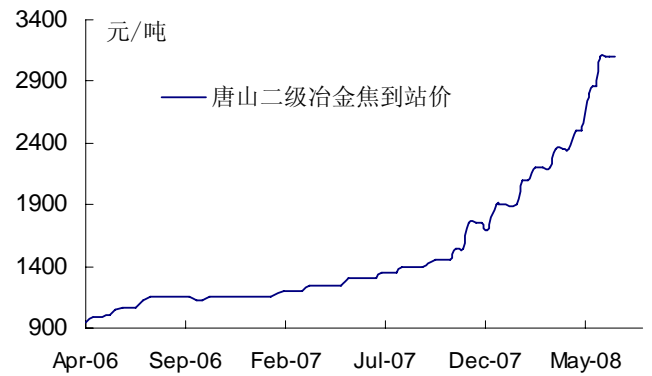
3、焦炭上市公司所在地冶金焦价格

图 36: 临汾 (山西焦化) 冶金焦价格



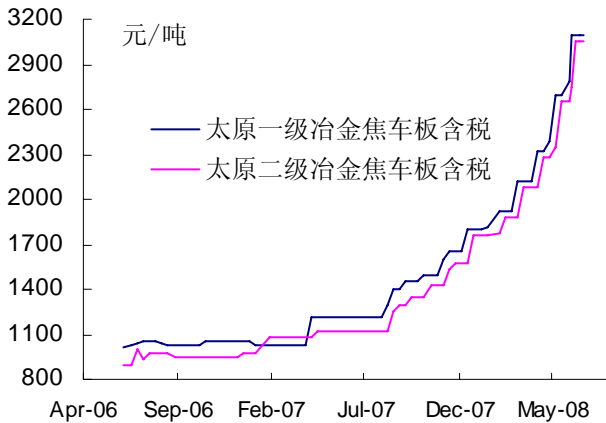
数据来源: 中国煤炭资源网

图 37: 唐山 (开滦股份) 冶金焦价格



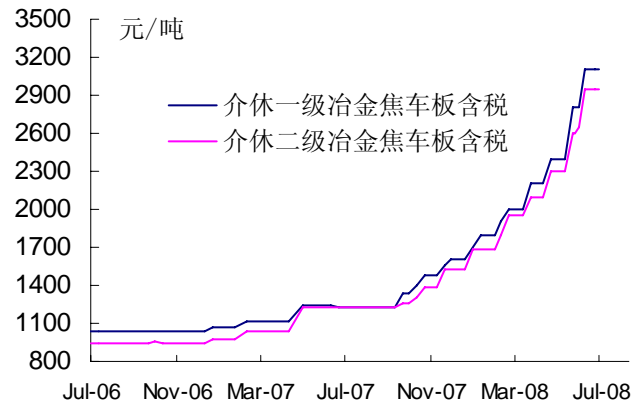
数据来源: 中国煤炭资源网

图 38: 太原 (煤气化、美锦) 冶金焦价格



数据来源: 中国煤炭资源网

图 39: 山西介休 (安泰集团) 冶金焦价格



数据来源: 中国煤炭资源网

分析师简介

卢平：毕业于中国人民大学，经济学博士。具有证券业专业水平二级证书和期货从业资格，五年会计从业经历，六年证券从业经验。荣获 2007 年度《新财富》煤炭开采行业最佳分析师第二名。英国《金融时报》与 starMine“2007 年度最佳分析师”亚洲区能源行业第二名。

王培培：毕业于中国人民大学，金融学硕士。具有证券从业资格和期货从业资格。2007 年 7 月加盟招商证券。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

我公司从 2008 年 4 月 11 日起，调整公司短期评级名称及定义、公司短期评级与行业投资评级的比较基准，公司长期评级保持不变。调整后的评级体系如下：（详细情况请参见《关于招商证券调整投资评级体系的说明》）

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。