

2015-1-22

行业研究(点评报告)

 评级 **中性** **维持**

分析师: 葛军

 (8621)68751729

 dongchen1@cjsc.com.cn

执业证书编号: S0490510120019

联系人: 董辰

 (8621)68751729

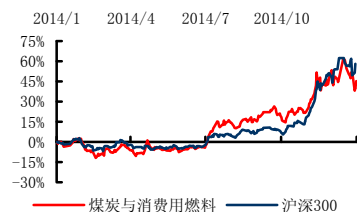
 dongchen1@cjsc.com.cn

联系人: 杨靖凤

 (8621)68751636

 yangjf@cjsc.com.cn

市场表现对比图(近12个月)



资料来源: Wind

相关研究

 《周报: 港口煤价小幅下跌, 焦炭供需显弱》
 2015-1-19

《陕西12月产量: 需求环比改善, 国有重点为地方矿让市场》2015-1-15

《陕西12月产量: 需求环比改善, 国有重点为地方矿让市场》2015-1-14

煤炭行业

神华产量略超计划, 中煤减产力度继续加大

报告要点

■ 事件描述

神华公告12月主要运营数据, 公司12月商品煤产量25.5百万吨, 同比下降6.3%; 煤炭销售量40.7百万吨, 同比下降22.5%; 港口下水煤量21.6百万吨, 同比下降8.1%; 其中黄骅港下水煤量11.4百万吨, 同比下降7.3%。中煤12月商品煤产销分别为781、1317万吨, 同比分别下降19.3%、23.0%。

■ 事件评论

- **神华12月产量同比降幅收窄, 全年略超计划, 中煤减产力度持续加大。**
12月神华商品煤产量同比下降6.3%, 延续上月同比收窄的趋势, 绝对量看12月产量环比上升1.9百万吨, 为4季度高点。神华全年商品煤产量306.6百万吨, 超出此前调减后经营计划1.2百万吨, 幅度0.49%。12月中煤商品煤产量同比降幅扩大至19.3%, 环比减产57万吨, 降幅6.80%, 公司4季度以来限产力度持续加大。
- **神华销量环比改善同比降幅收窄, 中煤自产与外购销量表现相异。**12月神华商品煤销量同比下滑22.5%, 降幅较此前3月有所收窄。12月销量环比回升6.3百万吨, 增幅18.31%, 主要是下游电厂日耗提升, 沿海需求环比回暖所致。全年神华商品煤销量451.1百万吨, 超出调减后经营计划6.7百万吨, 幅度1.51%。分项来看公司12月下水煤量21.6百万吨, 环比回升2.6百万吨, 但黄骅港下水煤量环比下滑0.1百万吨至11.4百万吨。12月公司控制部分港口调入, 自有铁路周转量环比下滑2.94%, 与黄骅港调入数据(环比下滑1.9万吨)相互验证。12月中煤商品煤销量环比回升4.11%至1317万吨, 但其中自产商品煤销量环比下滑6.58%, 以此计算12月外购煤销量环比改善103万吨, 增幅21.02%。
- **发售电量环比季节性回升。**受益于冬季用电高峰, 神华12月总发售电量同比分别上升4.5%、4.9%, 下半年以来首次实现正增长, 环比分别上升19.12%、19.91%。2014全年售电量199.44十亿千瓦时, 基本完成200十亿千瓦时的经营计划。
- **需求大概率仍将趋弱, 煤价下行风险仍未解除。**1月电厂日耗高位震荡, 电厂去库压制沿海需求, 但受益于进口煤受政策控制, 内贸煤需求尚可, 但在前期库存上升势能冲击下, 煤价依然累计下跌15-25元, 随气温见底和春节临近需求大概率仍将趋弱, 煤价下行风险仍未解除。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话		E-mail
周志德	主管	(8621) 68751807	13681960999	zhouzd1@cjsc.com.cn
甘 露	副主管	(8621) 68751916	13701696936	ganlu@cjsc.com.cn
杨 忠	华东区总经理	(8621) 68751003	18616605802	yangzhong@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202	julei@cjsc.com.cn
李敏捷	华北区总经理	(8621) 66290412	18911132188	limj@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130	zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：		
看 好：	相对表现优于市场		
中 性：	相对表现与市场持平		
看 淡：	相对表现弱于市场		
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：		
推 荐：	相对大盘涨幅大于 10%		
谨慎推荐：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间		
中 性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间		
减 持：	相对大盘涨幅小于-5%		
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。		



研究部/机构客户部

上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼
(200122)

电话: 021-68751100

传真: 021-68751151

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼
(430015)

传真: 027-65799501

北京

西城区金融大街 17 号中国人寿中心 606 室
(100032)

传真: 021-68751791

深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼
(518000)

传真: 0755-82750808

0755-82724740

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。