

通胀预期下煤炭股受追捧，继续关注

—— 近日煤炭股大涨点评

2009.3.23

简评要点

- ◆ 煤炭股近日大涨的根本原因是通胀预期下大宗商品价格暴涨；
- ◆ 与油价上涨无直接联系，皆为通胀预期下的受益品种；
- ◆ 推荐整个板块，大宗商品受追捧，所有煤炭股均受益，不推荐具体品种。

东兴证券研究所 谭可

电话：010-66555325

邮箱：tanke@dxzq.net.cn

北京西城区金融大街5号新盛大厦

B座12层

邮编：100034

事件：煤炭股上周大涨，全周指数上涨18.53%（3月16日-3月20日），高出同期沪深300指数11.18个百分点。

点评：

受益于通胀预期下的大宗商品价格暴涨，煤炭股受追捧

18日美联储做出收购3000亿美元长期美国国债，同时进一步购入7500亿美元抵押贷款相关证券和1000亿美元房贷公司债券的决定。购买本国国债及相关债券基本等同于变相印钞发行美元，直接结果是美元贬值，不同于其他注入流动性方式，一旦印钞发行，理论上美元即刻贬值，也同时造成购买力下降，而以美元标价商品特别是国际交易广泛的大宗商品价格被自然抬高，在这种价格上涨的预期下，大宗商品受到市场追捧，价格一路狂飙。国际原油期货上周，WTI国际原油期货价格前四个交易日累计涨幅11.59%。本次美国购债扳动了以发行货币来救市的循环扳机，不排除其它国家效仿的可能，通货膨胀的预期已经存在，未来油价继续上涨可期。受此影响，上周A股市场煤炭板块表现抢眼，全周指数上涨18.53%，高出同期沪深300指数11.18个百分点。

油价上涨与煤炭股上涨无直接联系

市场普遍认为油价走势直接关系到煤炭股表现强弱。但我们认为这存在一定误区，**首先从基本层面来看，煤炭作为能源和化工原料对原油虽然有替代性，但短期内很难实现。**一是因为他们的生产成本不一样，采煤的风险与难度远比石油采掘困难，二是运输的难度也不一样，固体运输不如液体输送方便，三是使用价值也不一样，石油的用途更加广泛，而且污染物排放，煤炭也比石油大的多；此外，即便有企业考虑到煤炭价格低廉转而使用煤炭能源，但考虑到设备调整成本、建设周期等因素，短时间内也难以马上实现。煤化工方面，以煤制油为例，总体上来说尚不成熟，处于前期探索阶段，目前发改委已叫停国内大部分煤制油项目，仅留神华集团在内蒙古和宁夏的两个示范项目继续运行。综上，短期煤炭对石油并没有太强的替代性，即使石油价格上涨，也不会增加煤炭需求，对煤炭行业基本面改善作用有限。

此外追究其他因素，国际原油期货价格上涨与煤炭股受追捧的原理一样，都是在通胀预期下，大宗商品、受追捧的结果，**即两者皆为同一因素的结果表象，而非必然的因果关系。**如果硬说原油价格上涨对国内煤炭股有什么刺激作用的话，那可以理解为在通胀预期下，油价走势代表了市

场对通胀预期的强弱程度，油价涨得越凶，说明这种预期越强烈，那么煤炭作为另外一种大宗商品受追捧的理由越充分，因而煤炭股上涨的动力越足。

投资策略方面，通货膨胀的预期已经存在，未来视美国及其他国家动作来看持续时间和程度，当前在此预期下，煤炭板块仍然有机会，建议继续关注，大宗商品受追捧的预期下，所有煤炭股均受益，我们在这里不推荐具体品种。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，研究报告中所引用信息均来自公开资料，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本研究报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本研究报告版权仅为东兴证券股份有限公司研究部所有，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。如引用发布，需注明出处为东兴证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。东兴证券股份有限公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

行业评级体系

行业及公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。