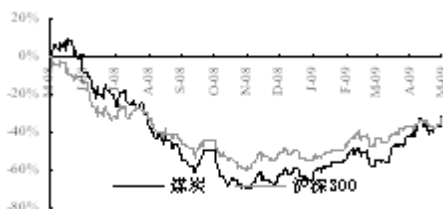


煤炭

2009 年 5 月 8 日

行业相对沪深 300 表现



表现	1m	3m	12m
煤炭行业	18.4%	49.3%	-32.0%
沪深 300	6.1%	25.9%	-32.8%

代码	名称	6m%	YTD	评级
002128	露天煤业	249.5%	-18	增持
601001	大同煤业	185.0%	-3.0	增持
601699	潞安环能	261.4%	-8.7	增持
000983	西山煤电	220.6%	-8.1	增持

相关报告

《煤炭行业 2008 年年报分析》

《煤炭行业 2008 年下半年投资策略》

陆勤

+86 10 65018178

luqin@csc.com.cn

分析师申明

本人，陆勤，在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外，本人薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告

盈利能力同比上升 环比下降

—煤炭行业 09 年第一季度报分析

评级： 中性

- 从 2009 年一季度公布的季度报告数据显示，煤炭行业上市公司整体的营业利润和净利润同比和环比均提升，而盈利能力同比上升，环比下降。
- 整个煤炭行业的上市公司 09 年第一季度实现营业收入同比增长了 12.4%，实现营业利润同比增长了 33.5%，实现归属于母公司的净利润同比增长了 35.4%。
- 环比指标方面，09 年第一季度实现营业收入环比下降 5%，但是实现营业利润环比增长了 55.3%，实现归属于母公司的净利润环比提高了 62.8%。
- 09 年一季度煤炭行业上市公司的毛利率水平同比上升了 3 个百分点，环比下降 7.2 个百分点。一季度平均的毛利率水平为 37.7%，而 08 年第一至第四季度的毛利率水平分别为 34.7%、38.7%、39.4% 和 44.9%。
- 09 年一季度煤炭行业上市公司的销售净利润率同比上升了 3.2 个百分点，环比上升了 1.3 个百分点。一季度平均的净利润率水平为 19.1%，而 08 年第一至第四季度的净利润率水平分别为 15.9%、20.2%、21.1% 和 17.8%。
- 煤炭行业上市公司一季度的营业收入、盈利能力和净利润整体同比上涨主要是煤炭价格的同比上涨。2008 年 9 月中旬以后煤炭价格开始大幅下跌。到 08 年底，煤炭市场价格已经跌到了近期的低点。09 年前两个月煤炭价格小幅波动，3 月份以后，动力煤和焦煤价格的走势都比较平稳。而且价格较 08 年一季度均仍有 20%-30% 的涨幅。
- 焦煤价格 09 年一季度同比仍有 30% 左右的涨幅。09 年以来动力煤的坑口含税价从年初的 440 元/吨上涨到 3 月底的 465 元/吨，涨幅为 5%，比上年同期上涨了 22%。
- 09 年二季度合同煤价格上涨的可能性较大。随着夏季的临近，电力行业对煤炭的需求将对动力煤价格现成支撑。冶金煤因为国内资源的相对短缺，一旦下游行业需求恢复，冶金煤的上涨压力较小。但是下游的需求恢复还完全依赖于经济形势回暖情况，非短期能够实现的。维持行业“中性”评级。

煤炭行业 09 年一季度盈利能力同比上升 环比下降

从 2009 年一季度公布的季度报告数据显示, 煤炭行业上市公司整体的营业利润和净利润同比和环比均提升, 而盈利能力同比上升, 环比下降。

整个煤炭行业的上市公司 09 年第一季度实现营业收入同比增长了 12.4%, 实现营业利润同比增长了 33.5%, 实现归属于母公司的净利润同比增长了 35.4%。

环比指标方面, 09 年第一季度实现营业收入环比下降 5%, 但是实现营业利润环比增长了 55.3%, 实现归属于母公司的净利润环比提高了 62.8%。

09 年一季度煤炭行业上市公司的毛利率水平同比上升了 3 个百分点, 环比下降 7.2 个百分点。一季度平均的毛利率水平为 37.7%, 而 08 年第一至第四季度的毛利率水平分别为 34.7%、38.7%、39.4%和 44.9%。

09 年一季度煤炭行业上市公司的销售净利润率同比上升了 3.2 个百分点, 环比上升了 1.3 个百分点。一季度平均的净利润率水平为 19.1%, 而 08 年第一至第四季度的净利润率水平分别为 15.9%、20.2%、21.1%和 17.8%。

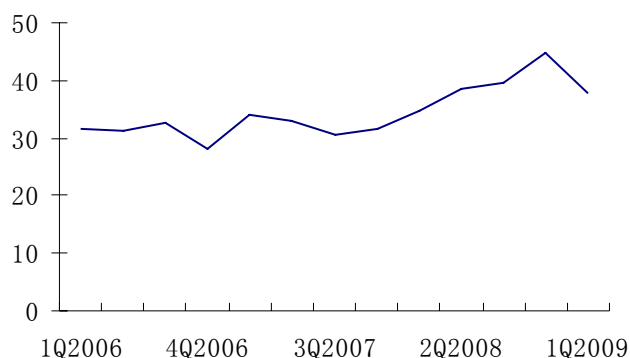
Figure 1 2009 年一季度煤炭上市公司数据

证券代码	证券简称	营业收入 同比增长 率	营业收入 环比增长 率	营业利润同比 增长率	营业利润环比增 长率	归属母公司 股东的净利 润同比增长 率	归属母公司股东 的净利润环比增 长率
600123.SH	兰花科创	48.0026	3.8009	27.741	-36.1362	22.3747	-36.1176
600188.SH	兖州煤业	-21.0386	-22.3049	-46.1108	549.8706	-48.4983	612.7006
600348.SH	国阳新能	35.226	-18.1468	20.271	-32.4861	5.1235	-41.107
600395.SH	盘江股份	31.7502	26.6789	454.6749	58.5422	454.8126	72.6198
600508.SH	上海能源	-12.8702	35.1622	-14.9534	1.7414	-14.0552	-15.9819
600971.SH	恒源煤电	79.7157	-17.0457	-6.1835	-39.8389	-10.4613	-39.8583
600997.SH	开滦股份	-5.4457	6.6759	-21.4558	183.7779	-13.151	221.892
601666.SH	平煤股份	-18.2644	-31.8318	-25.7909	-45.5678	-30.006	-47.605
601918.SH	国投新集	17.6477	-15.0067	73.9156	-29.175	77.678	-29.1341
000552.SZ	靖远煤电	5.472	-23.9548	-12.5542	-61.4371	-13.2753	-67.5911
000780.SZ	平庄能源	32.1475	2.5923	61.1118	-48.4306	76.3228	-46.5585
000933.SZ	神火股份	-35.6611	-27.1805	-93.0736	166.1715	-88.9923	21.7054
000937.SZ	金牛能源	20.578	0.5067	2.8722	84.9992	0.6358	200.7157
000968.SZ	煤气化	-19.445	-4.7711	-20.6259	224.9497	-30.6154	296.8635
000983.SZ	西山煤电	29.2001	-16.8734	48.8447	14.2317	44.0242	12.6524
002128.SZ	露天煤业	21.6121	-20.0096	13.5624	60.6415	12.9983	52.5438

601001.SH	大同煤业	10.0788	29.0769	165.5302	-30.0903	218.6	-18.953
601088.SH	中国神华	14.1626	-8.3215	19.26	52.9289	17.1226	70.3441
601699.SH	潞安环能	25.1143	-6.8746	19.2418	-41.7404	30.4205	-35.6263
601898.SH	中煤能源	-9.0486	7.2741	2.8165	73.6749	-3.6245	73.0378
	平均	12.4	-5.0	33.5	55.3	35.4	62.8

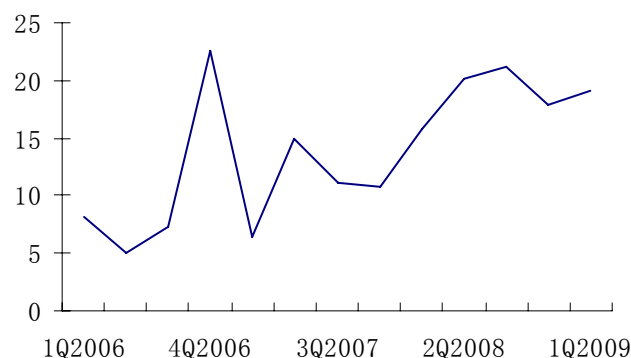
资料来源：上市公司

Figure 2 毛利率变化



资料来源：上市公司

Figure 3 净利润率变化



资料来源：上市公司

煤炭平均价格同比仍上涨

煤炭行业上市公司一季度的营业收入、盈利能力和净利润整体同比上涨主要是煤炭价格的同比上涨。2008 年 9 月中旬以后煤炭价格开始大幅下跌。到 08 年底，煤炭市场价格已经跌到了近期的低点。09 年前两个月煤炭价格小幅波动，3 月份以后，动力煤和焦煤价格的走势都比较平稳。而且价格较 08 年一季度均仍有 20%-30% 的涨幅。

焦煤价格 09 年一季度同比仍有 30% 左右的涨幅。09 年以来动力煤的坑口含税价从年初的 440 元/吨上涨到 3 月底的 465 元/吨，涨幅为 5%，比上年同期上涨了 22%。

一季度营业收入和毛利率水平环比下降的主要原因是煤炭价格的环比下降。一季度动力煤平均价格环比下降了 10% 左右，焦煤价格环比下降 9% 左右。

维持行业“中性”评级

09 年二季度合同煤价格上涨的可能性较大。随着夏季的临近，电力行业对煤炭的需求将对动力煤价格现成支撑。冶金煤因为国内资源的相

对短缺，一旦下游行业需求恢复，冶金煤的上涨压力较小。但是下游的需求恢复还完全依赖于经济形势回暖情况，非短期能够实现的。维持行业“中性”评级。

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

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。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.