

研究员：  
田加伟  
煤炭行业  
(8621)64718888-  
1117

## 总体估值合理 关注两类投资机会

### ——煤炭行业跟踪周报（7.13-7.19）

#### 投资要点：

- **秦皇岛库存较在 600 万吨上方震荡，价格保持平稳。**近期秦皇岛煤炭库存量持续在 600 万吨上方徘徊，截至 7 月 18 日，港口存煤量为 636.65 万吨，较上周下降约 28 万吨，维持小幅震荡的态势。与此同时，煤炭价格继续保持平稳，大同优混的成交价继续稳定在 605 元/吨的水平上。
- **估值水平已无优势，维持“中性”评级。**煤炭行业的估值优势随着板块的持续反弹而不复存在，截至 7 月 18 日，煤炭行业 2009 年动态市盈率为 25.1 倍，高于沪深 300 指数约 23.5 倍的动态市盈率水平。而秦皇岛存煤量旺季上升、国际油煤价格冲高后迅速回落都说明国内外经济形势尚不足以支撑煤炭价格走强。在通胀预期的引导下，煤炭板块的估值水平在短期内或将继续上升，但并不具备持续跑赢大盘的潜力，因此，维持行业“中性”评级。
- **短期内关注两类投资机会。**一方面，经过我们分析发现，煤炭行业内业绩稳定的绩优龙头公司相较于行业平均涨幅来看处于滞涨状态，该类股票的补涨行情仍然值得期待，建议关注煤炭巨头中国神华、中煤能源和兖州煤业；另一方面，近期国内钢铁价格持续反弹，钢铁行业有回暖之势，炼焦煤作为钢铁冶炼中必不可少的焦炭的基本原材料，因其赋存的稀缺性和产量的集中性而具有较大的价格弹性。在钢铁价格不断回升的情况下，炼焦煤价格已具备提升的空间，建议重点关注炼焦煤生产企业西山煤电、平煤股份、开滦股份和喷吹煤生产龙头璐安环能和国阳新能。

#### 重点公司投资评级

| 股票名称 | 评级 | 08EPS | 09EPS | 10EPS | 08BPS | 08PE  | 09PE  | 10PE  | 08PB |
|------|----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| 中国神华 | 推荐 | 1.34  | 1.46  | 1.68  | 7.89  | 25.68 | 21.73 | 19.51 | 4.35 |
| 中煤能源 | 推荐 | 0.52  | 0.50  | 0.55  | 4.92  | 27.94 | 29.06 | 26.42 | 2.95 |
| 露天煤业 | 中性 | 0.85  | 1.12  | 1.30  | 3.17  | 34.47 | 26.16 | 22.54 | 9.24 |
| 大同煤业 | 推荐 | 2.40  | 1.98  | 2.22  | 8.23  | 17.85 | 21.64 | 19.30 | 5.21 |
| 西山煤电 | 推荐 | 1.44  | 1.22  | 1.38  | 4.22  | 25.15 | 27.42 | 26.23 | 8.58 |
| 开滦股份 | 推荐 | 1.46  | 1.06  | 1.38  | 7.36  | 17.25 | 23.76 | 18.25 | 3.42 |
| 璐安环能 | 推荐 | 2.48  | 1.89  | 2.23  | 7.44  | 18.94 | 22.59 | 20.16 | 6.31 |
| 兰花科创 | 推荐 | 2.45  | 1.92  | 2.02  | 8.21  | 16.31 | 20.83 | 19.80 | 4.87 |

数据来源：公司公告、浙商研究

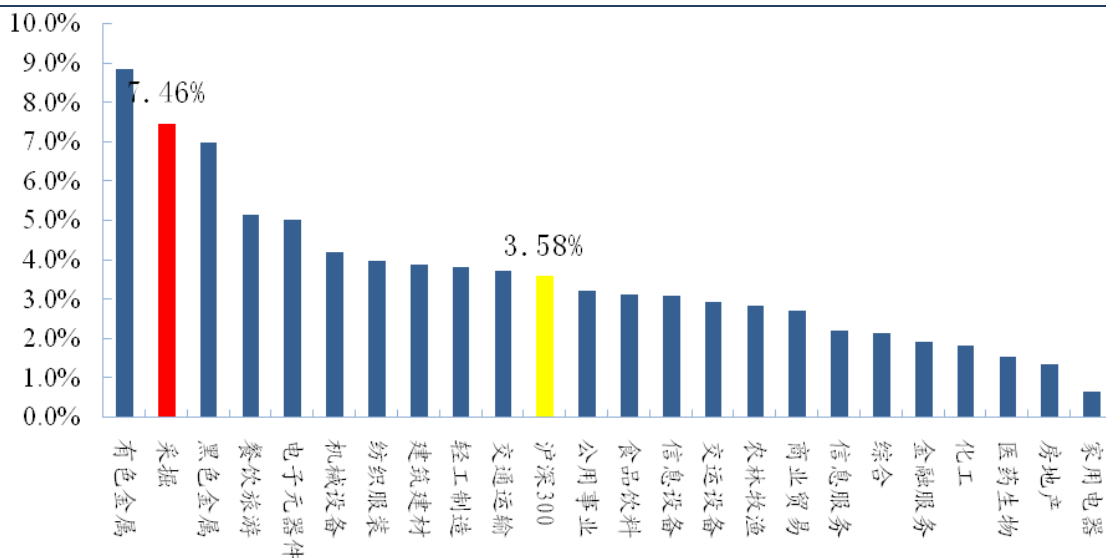
## 正文目录

|                        |   |
|------------------------|---|
| 一、行业市场表现.....          | 3 |
| 1. 行业涨跌幅排名 .....       | 3 |
| 2. 行业相对涨跌幅 .....       | 3 |
| 3. 行业所有股票涨跌幅 .....     | 4 |
| 4. 行业 PE/PB 变化趋势 ..... | 4 |
| 5. 近期大小非解禁状况 .....     | 5 |
| 6. 煤炭行业限售股解禁年度统计 ..... | 5 |
| 二、市场影响因素.....          | 6 |
| 三、行业动态.....            | 7 |
| 四、公司动态.....            | 8 |
| 五、上周研究报告.....          | 9 |

## 一. 行业市场表现

### 1. 行业涨跌幅排名

申万行业指数一周表现



资料来源：天相系统、浙商研究

### 2. 行业相对涨跌幅

2008年9月份以来煤炭行业与沪深300走势比较



资料来源：天相系统

### 3. 行业所有股票涨跌幅

| 代码     | 名称   | 5 日涨跌幅(%) | 代码     | 名称    | 5 日涨跌幅(%) |
|--------|------|-----------|--------|-------|-----------|
| 000552 | 靖远煤电 | 23.78%    | 000571 | 新大洲 A | 7.46%     |
| 000933 | 神火股份 | 22.81%    | 000983 | 西山煤电  | 7.29%     |
| 000968 | 煤气化  | 16.47%    | 600397 | 安源股份  | 6.96%     |
| 600348 | 国阳新能 | 16.30%    | 000780 | ST 平能 | 6.93%     |
| 600971 | 恒源煤电 | 14.37%    | 000723 | 美锦能源  | 6.68%     |
| 601699 | 潞安环能 | 11.70%    | 601898 | 中煤能源  | 6.45%     |
| 600188 | 兖州煤业 | 11.51%    | 000835 | 四川圣达  | 6.21%     |
| 600508 | 上海能源 | 10.68%    | 601001 | 大同煤业  | 5.15%     |
| 600121 | 郑州煤电 | 10.11%    | 600395 | 盘江股份  | 5.15%     |
| 600740 | 山西焦化 | 9.94%     | 600123 | 兰花科创  | 4.22%     |
| 601666 | 平煤天安 | 9.21%     | 600997 | 开滦股份  | 4.05%     |
| 000937 | 金牛能源 | 7.81%     | 601088 | 中国神华  | 3.87%     |
| 002128 | 露天煤业 | 7.76%     | 600408 | 安泰集团  | 3.28%     |
| 000159 | 国际实业 | 7.66%     | 601918 | 国投新集  | 2.24%     |

资料来源：天相系统

注:标记为黄色的股票为重点跟踪股票

### 4. 行业估值变化趋势



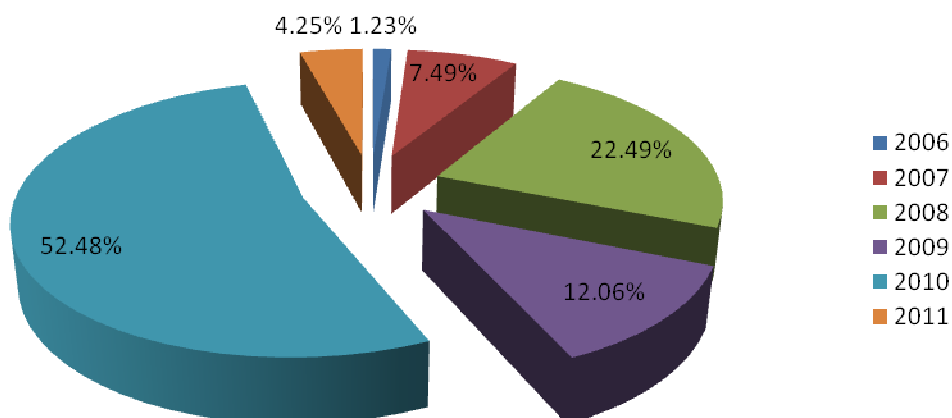
资料来源：天相系统、浙商研究

## 5.08、09 年大小非解禁状况

| 代码     | 名称    | 月份   | 08 年解禁状况 |        | 月份  | 09 年解禁状况 |        |
|--------|-------|------|----------|--------|-----|----------|--------|
|        |       |      | 数量(万股)   | 占总股本比  |     | 数量(万股)   | 占总股本比  |
| 000159 | 国际实业  |      | 0        | 0.00%  | 3、7 | 12668.94 | 52.66% |
| 000552 | 靖远煤电  | 5    | 40.84    | 0.23%  | 3   | 889.35   | 5.00%  |
| 000571 | 新大洲 A | 11   | 6541.4   | 8.89%  | 11  | 1587.5   | 2.16%  |
| 000723 | 美锦能源  | 9    | 1266.4   | 9.07%  | 9   | 698      | 5.00%  |
| 000835 | 四川圣达  | 5    | 4172.3   | 17.76% | 5   | 5811     | 24.74% |
| 000933 | 神火股份  | 1    | 5269.5   | 10.54% | 1   | 13570.5  | 27.14% |
| 000937 | 金牛能源  | 12   | 41504    | 52.67% |     | 0        | 0.00%  |
| 000968 | 煤气化   | 12   | 20266.3  | 39.45% |     | 0        | 0.00%  |
| 002128 | 露天煤业  | 4    | 4275     | 5.03%  |     | 0        | 0.00%  |
| 600121 | 郑州煤电  | 8    | 3145.7   | 5.00%  |     | 0        | 0.00%  |
| 600123 | 兰花科创  | 2    | 1856.3   | 3.25%  | 2   | 20569.5  | 36.01% |
| 600348 | 国阳新能  | 12   | 56121.5  | 58.34% |     | 0        | 0.00%  |
| 600395 | 盘江股份  | 7    | 2970.4   | 5.00%  | 7   | 29561.9  | 49.76% |
| 600397 | 安源股份  |      | 0        | 0.00%  | 12  | 13611.6  | 50.56% |
| 600408 | 安泰集团  | 11   | 29773.8  | 35.12% |     | 0        | 0.00%  |
| 600508 | 上海能源  |      | 0        | 0.00%  | 1   | 8732.4   | 12.08% |
| 600740 | 山西焦化  | 5    | 2028.5   | 3.59%  | 5   | 3656.3   | 6.46%  |
| 600971 | 恒源煤电  |      | 0        | 0.00%  | 2   | 942      | 5.00%  |
| 600997 | 开滦股份  |      | 0        | 0.00%  | 1   | 2806     | 5.00%  |
| 601001 | 大同煤业  |      | 0        | 0.00%  | 6   | 50610    | 60.48% |
| 601666 | 平煤股份  |      | 0        | 0.00%  | 11  | 63804.1  | 59.37% |
| 601699 | 潞安环能  |      | 0        | 0.00%  | 9   | 76804.2  | 66.75% |
| 601088 | 中国神华  | 1    | 54000    | 2.71%  |     | 0        | 0.00%  |
| 601918 | 国投新集  | 3、12 | 76617.6  | 41.41% |     | 0        | 0.00%  |
| 601898 | 中煤能源  | 2、5  | 152533.3 | 11.50% |     | 0        | 0.00%  |

资料来源：天相系统

## 6. 煤炭行业限售股解禁年度统计 单位：亿元

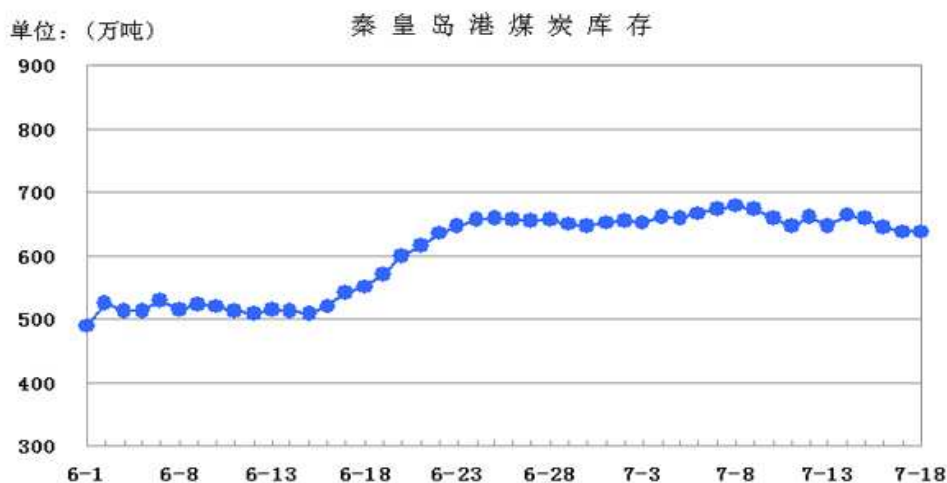


资料来源：天相系统

## 二. 市场影响因素

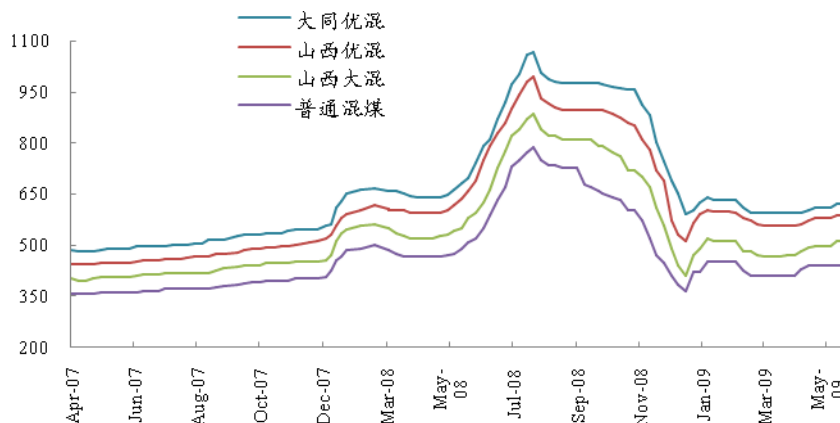
- 秦皇岛库存较在 600 万吨上方震荡，价格保持平稳。近期秦皇岛煤炭库存量持续在 600 万吨上方徘徊，截至 7 月 18 日，港口存煤量为 636.65 万吨，较上周下降约 28 万吨，维持小幅震荡的态势。与此同时，煤炭价格继续保持平稳，大同优混的成交价格继续稳定在 605 元/吨的水平上。

秦皇岛煤炭库存 600 万吨上方震动



资料来源：煤炭资源网

秦皇岛煤炭价格走势



资料来源：煤炭资源网、浙商研究

- **估值水平已无优势，维持“中性”评级。**煤炭行业的估值优势随着板块的持续反弹而不复存在，截至7月18日，煤炭行业2009年动态市盈率为25.1倍，高于沪深300指数约23.5倍的动态市盈率水平。而秦皇岛存煤量旺季上升、国际油煤价格冲高后迅速回落都说明国内外经济形势尚不足以支撑煤炭价格走强。在通胀预期的引导下，煤炭板块的估值水平在短期内或将继续上升，但并不具备持续跑赢大盘的潜力，因此，维持行业“中性”评级。
- **短期内关注两类投资机会。**一方面，经过我们分析发现，煤炭行业内业绩稳定的龙头公司相较于行业平均涨幅来看处于滞涨状态，该类股票的补涨行情仍然值得期待，建议关注煤炭巨头中国神华、中煤能源和兖州煤业；另一方面，近期国内钢铁价格持续反弹，钢铁行业有回暖之势，炼焦煤作为钢铁冶炼中必不可少的焦炭的基本原材料，因其赋存的稀缺性和产量的集中性而具有较大的价格弹性。在钢铁价格不断回升的情况下，炼焦煤价格已具备提升的空间，建议重点关注炼焦煤生产企业西山煤电、平煤股份、开滦股份和喷吹煤生产龙头璐安环能和国阳新能。

### 三. 行业动态

#### ◆ “炼焦技术国家工程研究中心”在中钢通过验收

辽宁省发展和改革委员会于近日在中钢集团鞍山热能研究院召开了“炼焦技术国家工程研究中心”建设项目竣工验收会议。验收委员会认真听取了项目的竣工验收报告,详细审查了全部验收资料,并进行了现场勘察后,经过认真研究、讨论,一致通过“炼焦技术国家工程研究中心”建设项目的竣工验收。

#### ◆ 发改委下发 09 年第二批煤炭出口配额 2500 万吨

国家发展改革委 6 月 30 日下发了 2009 年第二批煤炭出口配额。第二批煤炭出口配额数量为 2500 万吨,2009 年首批 2600 万吨煤炭配额已经于 2008 年 12 月底下发。

为保证国内供给,我国一直控制煤炭出口,配额发放时间时有推迟,去年的第二批配额下发就推迟到了 11 月,这与 2009 年的首批配额下放只相差了一个月。配额的发放是为便于企业及时安排出口计划。

#### ◆ 今年焦炭消费有望超过 3 亿吨

中国炼焦行业协会会长黄金干 15 日表示,如果按照五六月份钢铁生产水平发展,今年焦炭消费仍有可能超过 3 亿吨。但他同时指出,民间投资等接力棒乏力和淘汰落后的艰难调整,很难得出“超预期”增长具有可持续性的乐观前景。

不过,全球经济仍处于较低迷的状态,钢铁等耗焦大户大幅减产,将继续打压焦化产品市场。国际钢铁协会曾预测,今年全球钢铁需求将降至 10.186 亿吨,同比下降 14.9%。作为全球焦炭生产大国,反映到我国焦炭市场上,大大制约了焦炭企业的产能释放。

#### ◆ 国际油价涨至 63.56 美元/桶 本周攀升 6.1%

受美国房屋和金融市场利好数据的推动,国际油价 17 日继续上涨,纽约商品交易所 8 月份交货的轻质原油期货价格连续第三天收高,收于 63.56 美元,涨幅为 2.5%,本周的交易中油价上涨约 6.1%。伦敦北海布伦特 9 月份交货的原油期货价格上涨 1.63 美元,收于每桶 65.38 美元。

#### ◆ 中国首个“绿色煤电”示范工程在津开工

中国首个自主开发、设计、制造并建设的整体煤气化联合循环发电系统(I G C C)示范工程——华能“绿色煤电”天津 I G C C 示范电站,日前在天津临港工业区开工建设。首台机组计划 2011 年建成。示范电站建成后,其发电效率达 48%,脱硫效率达 99%以上,可回收高纯度的硫,并将氮氧化物排放量控制在较低水平。与 30 万千瓦常规火电站相比,天津 I G C C 示范电站每年可节约 7 万吨标煤,而其污染物的排放量只相当于常规燃煤电站的十分之一。

#### ◆ 产煤大省山西焦化厂难购本地焦煤

今年上半年,张家港口岸共进口焦煤 67.4 万吨,同比增长 1062%;日照港 1 月~6 月已进口焦煤 200 多万吨,同比增长也超过了 10 倍。进口的焦煤主要供应山东、河北等地的钢铁企业,一部分运到了山西,主要是进口焦煤在价格上有比较明显的优势。受金融危机、煤矿重组限产等多种因素的影响,国内优质炼焦煤资源紧缺,价格在不断攀升。

#### 四. 公司动态

◆ 中国神华（601088）：上半年总发电量同比下降

2009 年 6 月，公司煤炭销售量 2220 万吨，上半年煤炭销售量为 1.23 亿吨，比去年上半年增长了 7%，6 月总发电量 80.2 亿千瓦时，上半年总发电量 434.9 亿千瓦时，较去年上半年减少 8.2%。6 月总售电量 74.4 亿千瓦时，上半年总售电量 403.4 亿千瓦时，较去年上半年减少 8.7%。

#### 五. 上周研究报告

无

### 研究员介绍:

田加伟，毕业于上海财经大学金融学院证券期货专业，获得硕士学位，具有证券从业资格。现为浙商证券研究所煤炭行业研究员。

### 投资评级的说明:

#### 股票投资评级

- 强烈推荐:** 相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内上涨幅度在 20%以上；
- 推荐:** 相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内上涨幅度在 10% - 20%；
- 中性:** 相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内变动幅度在 -10% - 10%；
- 回避:** 相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内下跌幅度在 10%以上；

#### 行业投资评级

- 推荐:** 预期未来 6 个月内行业股票指数表现优于沪深 300 指数；
- 中性:** 预期未来 6 个月内行业股票指数表现与沪深 300 指数持平；
- 回避:** 预期未来 6 个月内行业股票指数表现弱于沪深 300 指数；

### 特别声明:

本报告版权归“浙商证券”所有，未经事先书面授权，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“浙商证券”或“浙商研究”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。