

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

2009年8月31日

钢铁焦炭价格下调，冶金煤价格稳定

煤炭行业价格周报（09-8-5期）

能源

煤炭

推荐（维持）

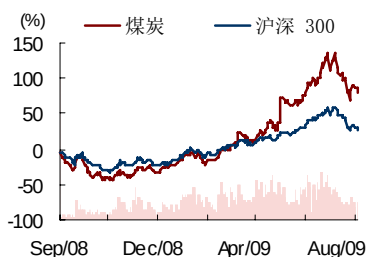
上证指数 2668

行业规模

		占比%
股票家数（只）	27	1.7
总市值（亿元）	9981	5.0
流通市值（亿元）	2909	3.5

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-22.3	122.8	83.6
相对表现	-3.4	80.5	53.2



相关报告

- 1、《煤炭行业价格周报—钢焦链条持续走强，焦煤价格全面上涨》2009/7/14
- 2、《煤炭行业价格周报—动力煤价小幅波动，炼焦煤价上涨明显》2009/7/7
- 3、《煤炭行业价格周报—关注下游需求恢复及小矿复产情况》2009/6/30
- 4、《煤炭行业价格周报—焦煤价格本周强劲上涨》2009/6/24
- 5、《煤炭行业价格周报—煤价、股价短期回调，继续看好长期趋势》2009/6/17
- 6、《煤炭行业价格周报—煤价短期小幅波动，继续看好旺季煤价》2009/6/11

本周秦皇岛库存下降，价格上涨；各地动力煤、冶金煤价格基本稳定；无烟煤价格部分地区小幅上涨。受到钢铁行业波动影响，本周焦炭价格小幅下调。预计近期煤市将继续盘整，维持行业推荐评级。

- **动力煤坑口价本周稳定。**8月31日，大同、兴县、开滦、宿州、太原、淮南、兖州、徐州等地动力煤价格保持稳定。
- **中转地煤价小幅上涨。**8月31日，秦皇岛山西优混、山西大混均较上周上涨5元/吨。唐山港、天津港5800大卡动力煤均较上周上涨10元/吨。
- **澳煤BJ价格小幅下降。**8月27日，澳大利亚BJ现货价格（发热量5500大卡）为72.5美元/吨，较上周下降1.1美元。
- **炼焦煤价格基本稳定：**8月31日，古交2号焦精煤上涨20元/吨，临汾、柳林、乡宁、邢台、六盘水、平顶山、开滦等地均保持稳定。
- **喷吹煤价格本周稳定。**8月31日，阳泉、长治、寿阳、永城等地喷吹煤价格均与上周持平。
- **无烟原煤、块煤价格部分地区小幅上涨。**8月31日，晋城洗小块、洗中块价格分别上涨10元/吨和20元/吨。朔州气煤、块煤价格均较上周上涨5元/吨。
- **焦炭价格部分地区小幅下调。**8月31日，唐山二级冶金焦到站价1780元/吨，较上周下降20元/吨。太原二级焦价格1730元/吨，较上周下降20元/吨。介休、临汾、天津等地焦炭价格均与上周持平。
- **前瞻指标：**8月31日，BDI较上周下降47点（-2%）；BPI较上周下降87点（-4%）。秦皇岛库存504.6万吨，本周下降39万吨。本周钢铁库存继续攀升，钢价继续下调，但下调幅度小幅前一周。
- **股价及估值：**上周三地煤炭股走势分化，沪深煤炭股平均下跌8.3%，低于沪深300涨幅3.4个百分点；我们重点跟踪煤炭股09年PE20倍，与沪深300 09年19倍PE相当。美国煤炭股平均下跌4.4%，低于标普500指数4.7个百分点。香港煤炭股平均下跌6.3%，低于恒生指数2.3个百分点。

重点公司主要财务指标

	股价	08EPS	09EPS	10EPS	09PE	10PE	PB	评级
西山煤电	28.61	1.44	1.11	1.78	25.8	16.1	7.4	强烈推荐-A
潞安环能	36.68	2.46	2.10	2.50	17.5	14.7	5.2	强烈推荐-A
国投新集	13.63	0.65	0.56	0.75	24.3	18.2	4.3	强烈推荐-A
国阳新能	34.44	1.51	2.03	2.06	17.0	16.7	6.7	强烈推荐-A
盘江股份	22.85	1.08	0.85	1.34	26.9	17.1	5.2	强烈推荐-A
中国神华	27.88	1.34	1.60	1.80	17.4	15.5	3.6	强烈推荐-A
平煤股份	25.47	1.91	1.38	1.57	18.5	16.2	4.6	强烈推荐-B
金牛能源	30.15	2.49	1.95	2.28	15.5	13.2	3.9	强烈推荐-B
神火股份	22.50	2.46	0.97	1.73	23.2	13.0	5.5	强烈推荐-A
兰花科创	33.19	2.45	2.10	2.16	15.8	15.4	4.0	强烈推荐-B
开滦股份	19.79	0.67	0.73	0.90	27.1	22.0	5.3	强烈推荐-A

资料来源：招商证券

正文目录

一、煤炭价格综述.....	5
二、动力煤价格	7
1、山西动力煤坑口价格（不含税）	7
2、主要上市公司所在地动力煤价格	7
3、中转地价格	9
5、国际动力煤价格	11
三、炼焦煤价格	12
1、山西炼焦煤坑口价格	12
2、焦精煤车板含税价	13
四、喷吹煤价格	16
五、无烟原煤、块煤价格	17
六、焦炭价格	18
1、中转地天津港焦炭价格	18
2、焦炭出口价格	18
3、焦炭上市公司所在地冶金焦价格	18
七、其它相关价格或指数	20
1、波罗的海航运指数	20
2、国内主要港口煤炭运价	20
3、秦皇岛库存	21
4、钢材价格	21
5、水泥价格	22
6、尿素价格	22
7、甲醇价格	23
8、国际原油期货价格	23
9、国际天然气期货价格	24
八、股价与估值	25

图表目录

图 1: 大同动力煤不含税价格走势	7
图 2: 神木矿区末煤、块煤价格走势	7
图 3: 淮南动力煤价格走势	8
图 4: 开滦动力煤价格走势	8
图 5: 宿州烟煤、电煤价格走势	8
图 6: 兖州动力煤和混煤价格走势	9
图 7: 秦皇岛煤价走势	9
图 8: 唐山港动力煤价格走势	10
图 9: 天津港动力煤价格走势	10
图 10: 广州港山西优混价格	11
图 11: 广州港越南煤价格	11
图 12: 澳大利亚 BJ 现货价格	11
图 13: BJ 现货与秦皇岛价格比较	11
图 14: 古交焦煤坑口价走势	12
图 15: 沁源焦煤坑口价格走势	12
图 16: 乡宁主焦煤坑口价走势	12
图 17: 柳林焦煤坑口价格走势	12
图 18: 临汾主焦煤价格走势	13
图 19: 邢台焦精煤出厂含税价	13
图 20: 平顶山煤价走势	14
图 21: 古交 8 号焦煤价格走势	14
图 22: 古交 2 号煤价格走势	14
图 23: 开滦地区焦精煤价格	15
图 24: 襄垣贫瘦煤价格	15
图 25: 六盘水煤价走势	15
图 26: 阳泉地区喷吹煤价格走势	16
图 27: 河南永城无烟煤价格	16
图 28: 晋城、阳泉无烟煤价格	17
图 29: 阳泉块煤价格	17
图 30: 晋城块煤价格	17
图 31: 朔州块煤价格	17
图 32: 天津焦炭价格	18
图 33: 中国和天津港焦炭出口价格	18
图 34: 临汾（山西焦化）冶金焦价格	19
图 35: 唐山（开滦股份）冶金焦价格	19
图 36: 太原（煤气化、美锦）冶金焦价格	19
图 37: 山西介休（安泰集团）冶金焦价格	19
图 38: 澳煤 BJ 现货价格与 BPI 走势图	20
图 39: 国内主要港口煤炭运价	20
图 40: 秦皇岛库存与煤价走势拟合	21
图 41: 秦皇岛库存	21
图 42: 上海地区钢铁价格走势	21
图 43: 主要水泥产品月度价格走势	22
图 44: 长三角地区尿素价格走势	22
图 45: 榆林地区甲醇价格	23
图 46: Brent 原油价格	23
图 47: NYMEX 天然气期货价格	24

表 1: 煤价及相关价格变动情况表	6
表 2: 煤炭股价表现.....	25
表 3: 估值、ROE 比较.....	26
表 4: 重点上市公司盈利预测	27
附图 1: 秦皇岛大同优混价格与煤炭指数拟合	28
附图 2: 澳煤 BJ 现货价格与煤炭指数拟合	28
附图 3: BPI 与煤炭指数拟合	28
附图 4: 国际油价与煤炭指数拟合	28

一、煤炭价格综述

● 动力煤价格

- ✓动力煤坑口价本周稳定。8月31日，大同、兴县、开滦、宿州、太原、淮南、兖州、徐州等地动力煤价格保持稳定。
- ✓中转地煤价小幅上涨。8月31日，秦皇岛山西优混、山西大混均较上周上涨5元/吨。唐山港、天津港5800大卡动力煤均较上周上涨10元/吨。
- ✓澳煤BJ价格小幅下降。8月27日，澳大利亚BJ现货价格（发热量5500大卡）为72.5美元/吨，较上周下降1.1美元。

● 炼焦煤价格：基本稳定

- ✓8月31日，古交2号焦精煤1260元/吨，较上周上涨20元/吨。
- ✓临汾、柳林、乡宁、邢台、六盘水、平顶山、开滦等地均保持稳定。

● 喷吹煤价格：本周稳定

- ✓8月31日，阳泉、长治、寿阳、永城等地喷吹煤价格均与上周持平。

● 无烟原煤、块煤价格：部分地区小幅上涨

- ✓8月31日，晋城洗小块、洗中块价格分别上涨10元/吨和20元/吨。
- ✓朔州气煤、块煤价格分别为240元/吨和440元/吨，均较上周上涨5元/吨。

● 焦炭价格：部分地区小幅下调

- ✓8月31日，唐山二级冶金焦到站价1780元/吨，较上周下降20元/吨。
- ✓太原二级焦价格1730元/吨，较上周下降20元/吨。
- ✓介休、临汾、天津等地焦炭价格均与上周持平。

● 其它相关价格或指数

- ✓8月31日，BDI较上周下降47点（-2%）；BPI较上周下降87点（-4%）。
- ✓秦皇岛库存504.6万吨，本周下降39万吨。

表 1: 煤价及相关价格变动情况表

	最新价格 (元/吨)	一周变动		一月变动		三月变动		一年变动	
	2009/8/31	+/-	%	+/-	%	+/-	%	+/-	%
大同动力煤坑口价 (6000 大卡)	470	0	0%	-5	-1%	-5	-1%	-150	-24%
大同南郊弱粘煤坑口价 (5500 大卡)	430	0	0%	0	0%	-10	-2%	-155	-26%
大同矿区弱粘煤坑口价 (5700 大卡)	450	5	1%	5	1%	-10	-2%	-90	-17%
大同动力煤车板价 (6000 大卡)	510	5	1%	5	1%	-60	-11%		
大同南郊弱粘煤车板价 (5500 大卡)	470	0	0%	5	1%	-60	-11%		
太原动力煤 (6300 大卡) 坑口价	560	0	0%	0	0%	80	17%	-165	-23%
兴县动力煤坑口价	420	0	0%	-20	-5%	40	11%	-130	-24%
秦皇岛大同优混 (6000 大卡)	610	0	0%	5	1%	-20	-3%	-400	-40%
秦皇岛山西优混 (5500 大卡)	580	5	1%	10	2%	-10	-2%	-350	-38%
唐山港动力煤	610	10	2%	15	3%	-10	-2%	-340	-36%
澳煤 BJ (美元/吨)	72.5	-1.1	-1%	-3.65	-5%	7.3	11%	-89.65	-55%
西山煤电主焦煤	1150	0	0%	0	0%	0	0%		
临汾主焦煤	1210	0	0%	10	1%	110	10%		
开滦焦精煤	1150	0	0%	0	0%	100	10%	-950	-45%
邢台焦精煤	1190	0	0%	40	3%	90	8%	-860	-42%
阳泉喷吹煤	780	0	0%	30	4%	50	7%		
长治喷吹煤	770	0	0%	0	0%	0	0%		
阳泉无烟末煤	610	0	0%	0	0%	35	6%	-230	-27%
阳泉无洗小块	850	0	0%	-10	-1%	-10	-1%	-260	-23%
阳泉无洗中块	915	5	1%	-15	-2%	15	2%	-285	-24%
晋城无烟末煤	580	0	0%	-20	-3%	0	0%	-285	-33%
天津二级冶金焦	1800	0	0%	70	4%	200	13%	-1400	-44%
唐山二级冶金焦	1780	-20	-1%	30	2%	130	8%	-1220	-41%
太原二级冶金焦	1730	-20	-1%	80	5%	180	12%	-1320	-43%
介休二级冶金焦	1650	0	0%	50	3%	150	10%	-1300	-44%
钢铁价格 (冷轧)	5060	30	1%	-170	-3%	740	17%	-1510	-23%
尿素价格 (长三角地区)	1580	0	0%	-70	-4%	-200	-11%	-850	-35%
石油价格 (Brent, 美元/桶)	72.79	-1.4	-2%	2.47	4%	12.01	20%	-41.84	-37%
天然气价格 (NYMEX, 美元/mmbtu)	3.03	0.08	3%	-0.64	-17%	-0.81	-21%	-4.8	-61%
BPI	2157	-87	-4%	-795	-27%	-743	-26%	-3794	-64%
秦皇岛-广州海运费	50	2	4%	16	47%	19	61%	-61	-55%
秦皇岛-上海海运费	34	1	3%	3	10%	7	26%	-37	-52%

资料来源: 招商证券 注: 秦皇岛大同优混为港口平仓价, 澳煤 BJ 为 FOB 价格, 无烟煤为坑口价, 焦精煤、喷吹煤为车板价。

二、动力煤价格

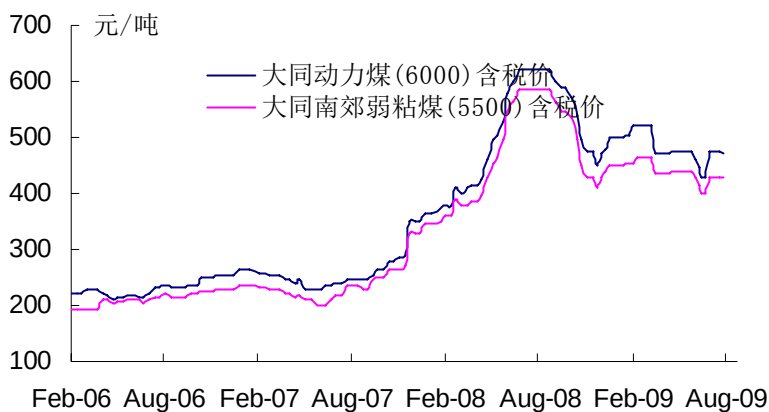
1、山西动力煤坑口价格（含税价）

- 8月31日，大同动力煤坑口价格为470元/吨，与上周持平。
- 太原动力煤坑口价560元/吨，与上周持平。
- 兴县动力煤坑口价420元/吨，与上周持平。

2、主要上市公司所在地动力煤价格

- 大同煤业所在地大同动力煤坑口价含税价470元/吨，与上周持平。

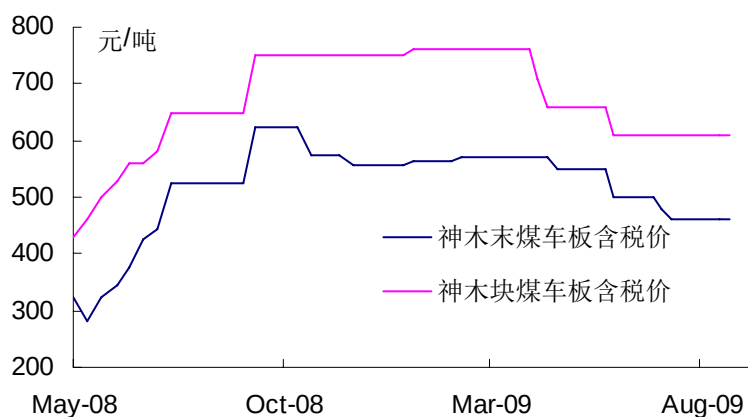
图 1：大同动力煤不含税价格走势



资料来源：中国煤炭资源网

- 中国神华神木矿区动力煤车板含税价460元/吨，与上周持平。

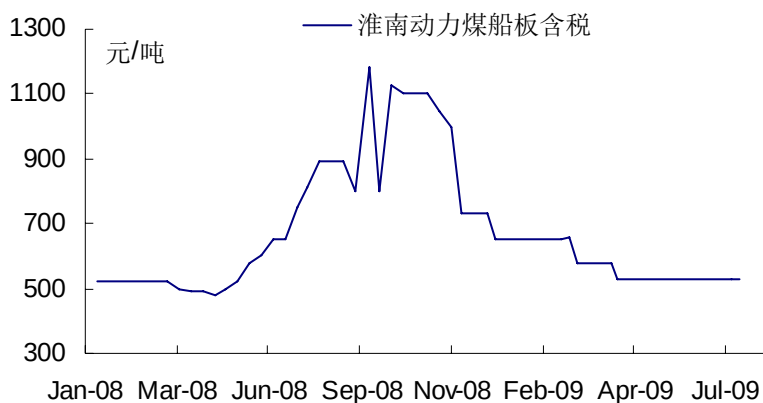
图 2：神木矿区末煤、块煤价格走势



资料来源：中国煤炭资源网

- 国投新集所在地淮南动力煤船板含税价530元/吨，与上周持平。

图 3：淮南动力煤价格走势



资料来源：中国煤炭资源网

- 开滦股份所在地开滦地区动力煤出厂含税价 410 元/吨，与上周持平。

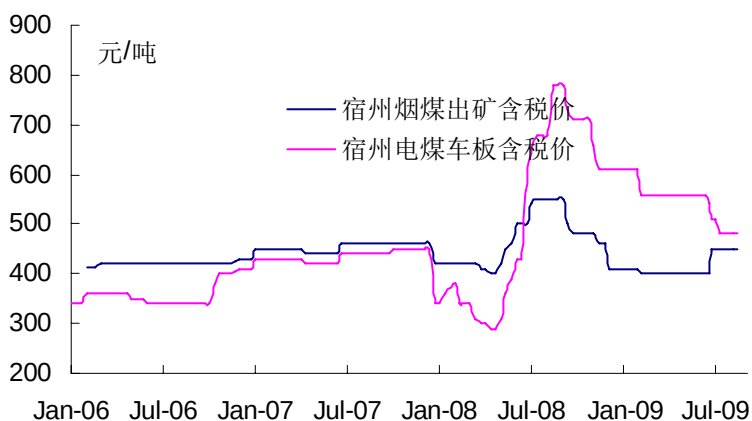
图 4：开滦动力煤价格走势



资料来源：中国煤炭资源网

- 恒源煤电所在地安徽宿州烟煤 450 元/吨，电煤 480 元/吨，均与上周持平。

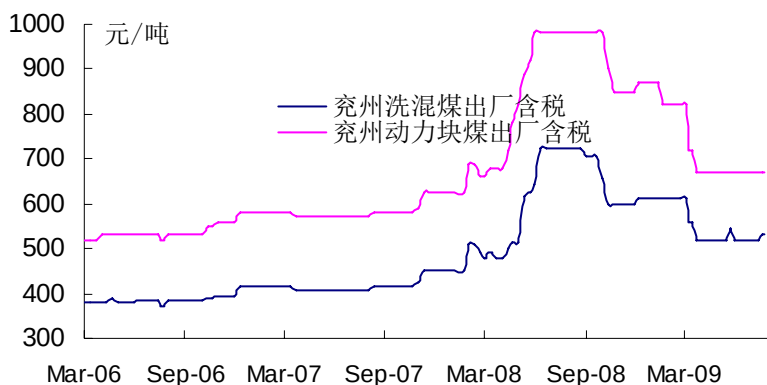
图 5：宿州烟煤、电煤价格走势



资料来源：中国煤炭资源网

- 兖州煤业所在地山东兖州动力煤出厂含税价 670 元/吨，与上周持平。

图 6: 兖州动力煤和混煤价格走势



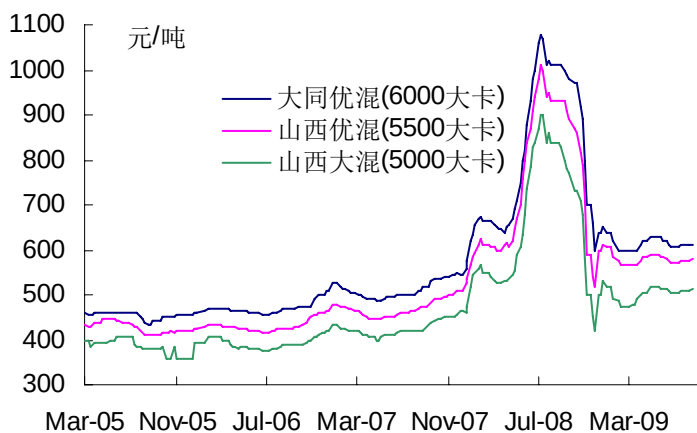
资料来源: 中国煤炭资源网

3、中转地价格

● 秦皇岛煤价

- ✓ 8月31日, 中转地秦皇岛大同优混(6000大卡)价格为 610 元/吨, 与上周持平。
- ✓ 山西优混(5500大卡)价格为 580 元/吨, 较上周上涨 5 元/吨。
- ✓ 山西大混(5000大卡)价格为 515 元/吨, 较上周上涨 5 元/吨。

图 7: 秦皇岛煤价走势



资料来源: 中国煤炭资源网

● 唐山港价格

- ✓ 8月31日, 唐山港 5800 大卡动力煤价格为 610 元/吨, 较上周上涨 10 元/吨。

图 8: 唐山港动力煤价格走势



资料来源: 中国煤炭资源网

✓天津港 5800 大卡动力煤价格为 590 元/吨, 较上周上涨 10 元/吨。

图 9: 天津港动力煤价格走势



资料来源: 中国煤炭资源网

✓广州港神木优混 (5500 大卡) 655 元/吨, 与上周持平; 4800 大卡印尼煤价格 520 元/吨, 与上周持平, 5500 大卡越南煤 540 元/吨, 较上周下降 10 元/吨。

图 10: 广州港神木优混价格



数据来源: 中国煤炭资源网

图 11: 广州港越南煤价格



数据来源: 中国煤炭资源网

4、国际动力煤价格

● 澳大利亚 BJ 现货价格

✓8月27日, 澳大利亚 BJ 现货价格(发热量 5500 大卡)为 72.5 美元/吨, 较上周下降 1.1 美元。

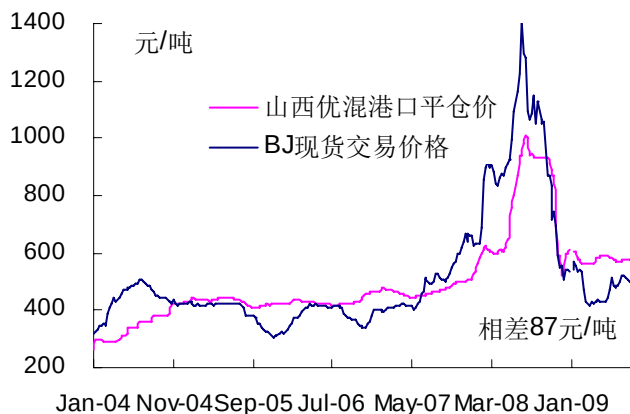
✓与山西优混秦皇岛港口平仓价 580 元/吨相比, 澳煤 BJ 价格低于国内 87 元/吨。

图 12: 澳大利亚 BJ 现货价格



数据来源: 中国煤炭资源网

图 13: BJ 现货与秦皇岛价格比较



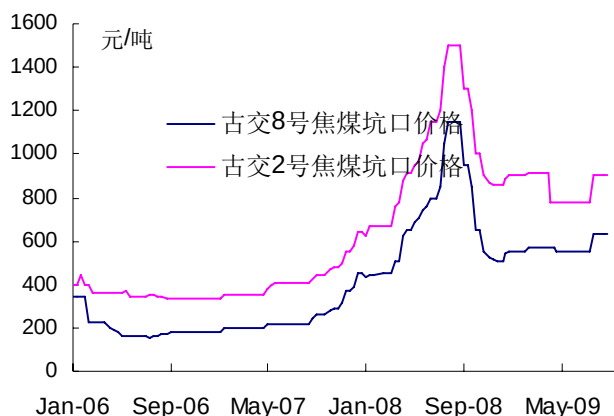
数据来源: 中国煤炭资源网

三、炼焦煤价格

1、山西炼焦煤坑口价格（含税价）

- 8月31日，古交8#焦煤坑口含税价为635元/吨，与上周持平。
- 沁源地区焦煤坑口含税价870元/吨，与上周持平。

图 14：古交焦煤坑口价走势



数据来源：中国煤炭资源网

图 15：沁源焦煤坑口价格走势



数据来源：中国煤炭资源网

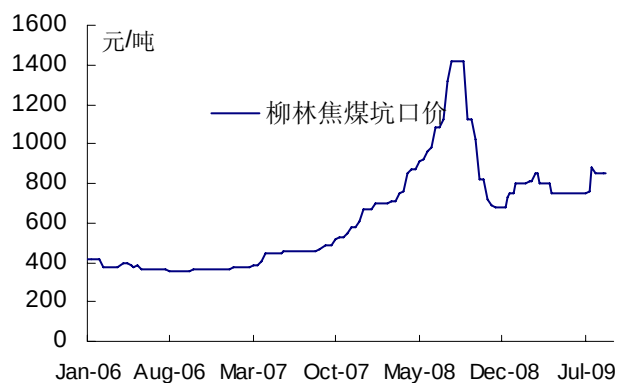
- 柳林4#焦煤坑口含税价850元/吨，与上周持平。
- 乡宁主焦煤坑口含税价760元/吨，与上周持平。

图 16：乡宁主焦煤坑口价走势



数据来源：中国煤炭资源网

图 17：柳林焦煤坑口价格走势

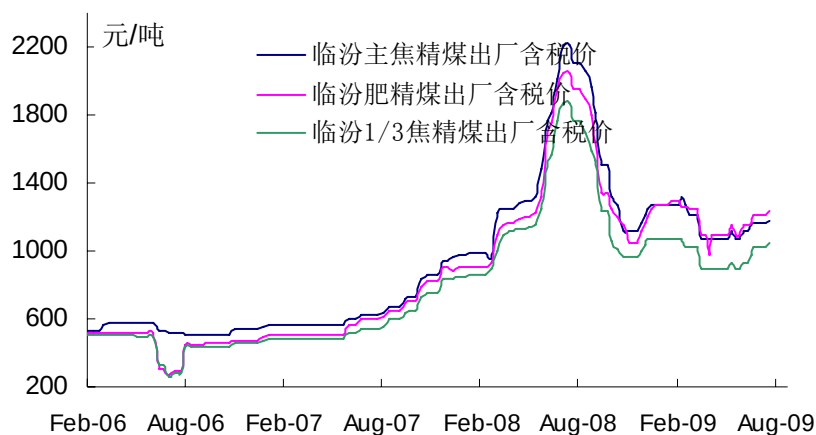


数据来源：中国煤炭资源网

2、焦精煤车板含税价

- 临汾主焦煤、1/3 焦、肥焦煤分别为 1210 元/吨、1265 元/吨和 1180 元/吨，均与上周持平。

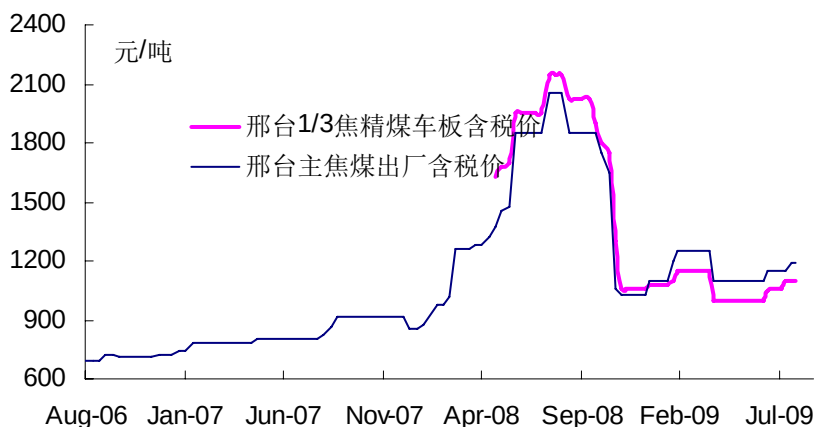
图 18: 临汾主焦煤价格走势



资料来源：中国煤炭资源网

- 柳林地区焦精煤车板含税价 1345 元/吨，与上周持平。
- 乡宁地区 10 号、2 号焦精煤车板含税价分别为 1080 元/吨和 1280 元/吨，均与上周持平。
- 金牛能源所在地邢台主焦煤出厂含税价 1190 元/吨，1/3 焦出厂含税价 1100 元/吨，均与上周持平。

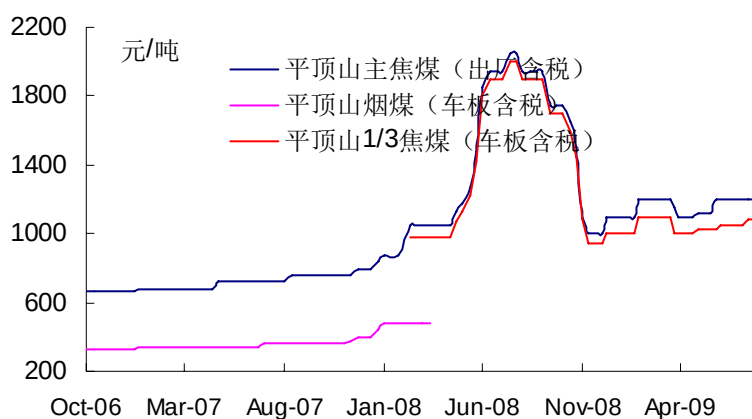
图 19: 邢台焦精煤出厂含税价



资料来源：中国煤炭资源网

- 平煤天安所在地平顶山主焦煤、1/3 焦出厂含税价分别为 1200 元/吨和 1080 元/吨，均与上周持平。

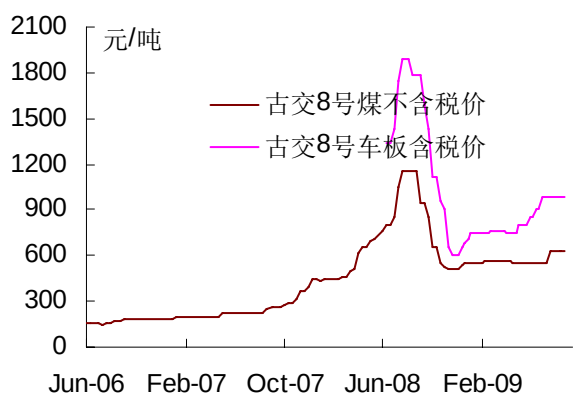
图 20: 平顶山煤价走势



资料来源: 中国煤炭资源网

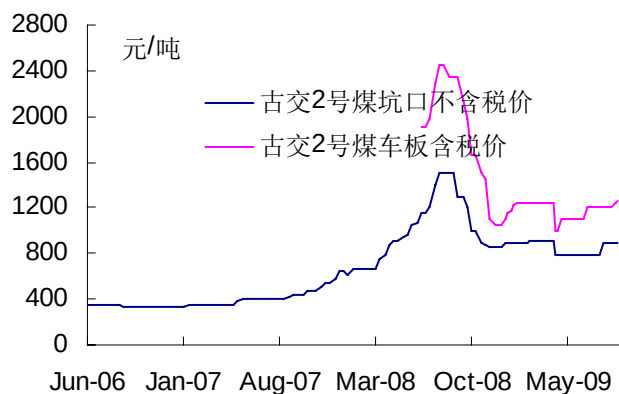
- 西山煤电所在地古交 8 号焦精煤 990 元/吨, 与上周持平, 2 号焦精煤 1260 元/吨, 较上周上涨 20 元/吨。

图 21: 古交 8 号焦煤价格走势



数据来源: 中国煤炭资源网

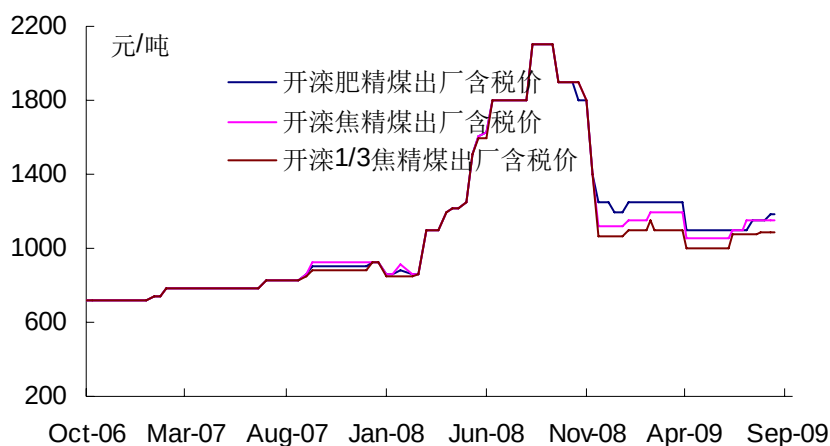
图 22: 古交 2 号煤价格走势



数据来源: 中国煤炭资源网

- 开滦股份所在地开滦焦精煤 1150 元/吨, 1/3 焦 1090 元/吨, 肥精煤 1180 元/吨, 均与上周持平。

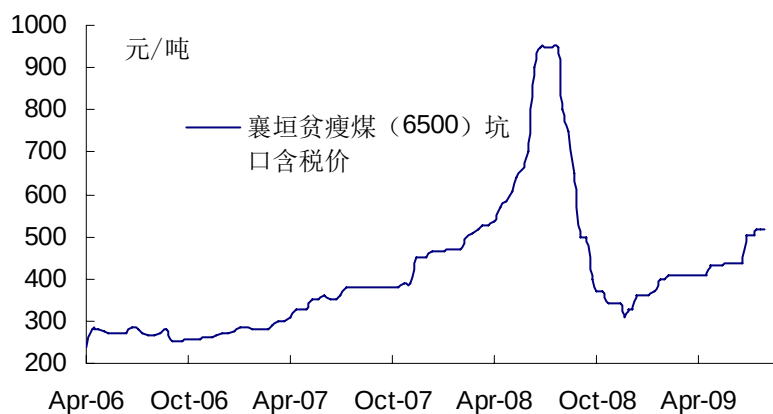
图 23: 开滦地区焦精煤价格



资料来源: 中国煤炭资源网

- 潞安环能所在地襄垣瘦煤价格为 515 元/吨, 与上周持平。

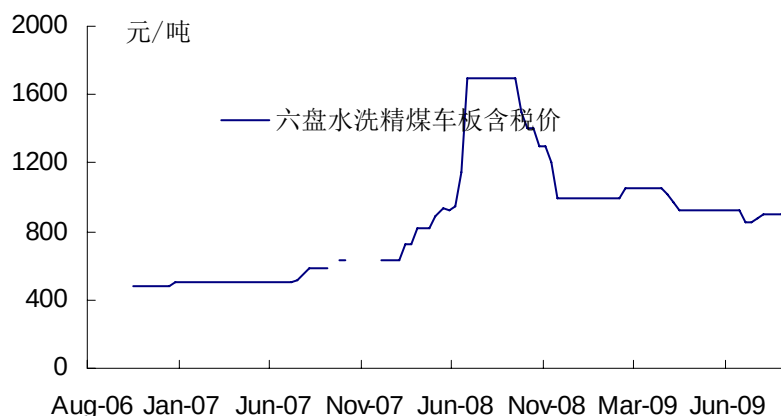
图 24: 襄垣贫瘦煤价格



资料来源: 中国煤炭资源网

- 盘江股份所在地贵州六盘水地区洗精煤价格 900 元/吨, 与上周持平。

图 25: 六盘水煤价走势

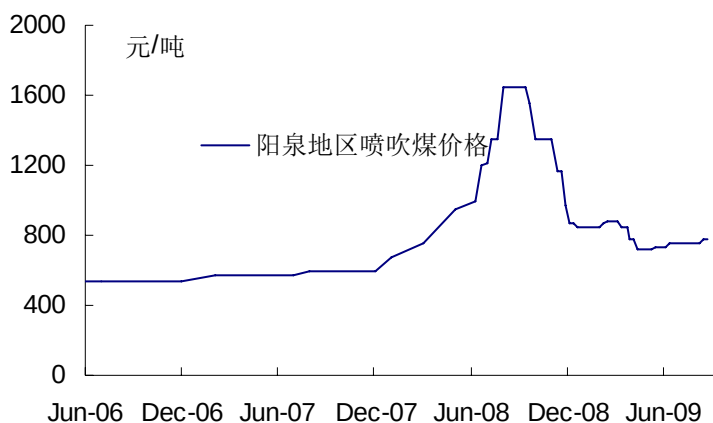


资料来源: 中国煤炭资源网

四、喷吹煤价格

- 8月31日，国阳新能所在地阳泉喷吹煤（7000大卡，无烟喷吹）车板含税价780元/吨，与上周持平。

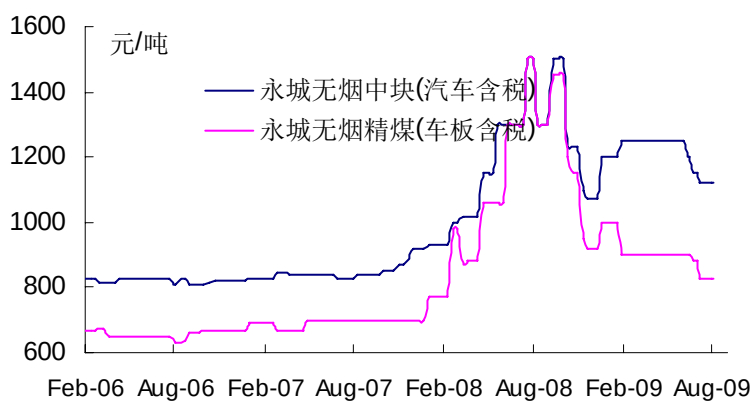
图 26：阳泉地区喷吹煤价格走势



资料来源：中国煤炭资源网

- 山西寿阳喷吹煤车板含税价810元/吨，与上周持平。
- 潞安环能所在地山西长治喷吹煤（6300大卡，烟煤喷吹）车板含税价770元/吨，与上周持平。
- 神火股份所在地永城无烟精煤车板含税价830元/吨，与上周持平。

图 27：河南永城无烟煤价格

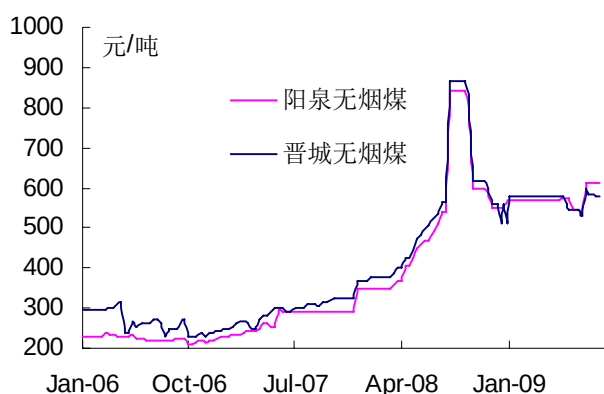


资料来源：中国煤炭资源网

五、无烟原煤、块煤价格

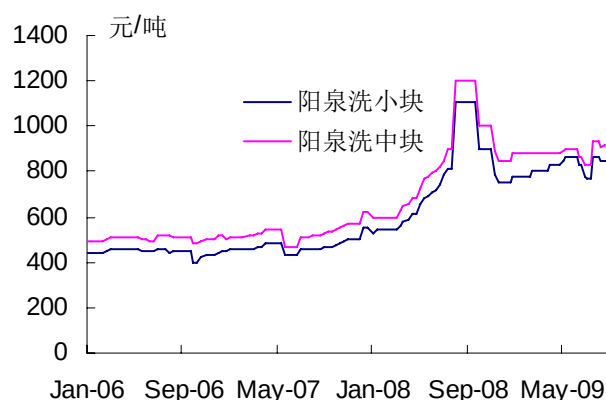
- 8月31日，兰花科创所在地晋城无烟末煤 580 元/吨，与上周持平，洗小块、洗中块价格分别为 760 元/吨和 820 元/吨，分别较上周上涨 10 元/吨和 20 元/吨。
- 阳泉无烟煤末煤、洗小块、洗中块价格分别为 610 元/吨、850 元/吨和 915 元/吨，均与上周持平。
- 中煤能源所在地朔州气煤、块煤价格分别为 240 元/吨和 440 元/吨，较上周上涨 5 元/吨。

图 28：晋城、阳泉无烟煤价格



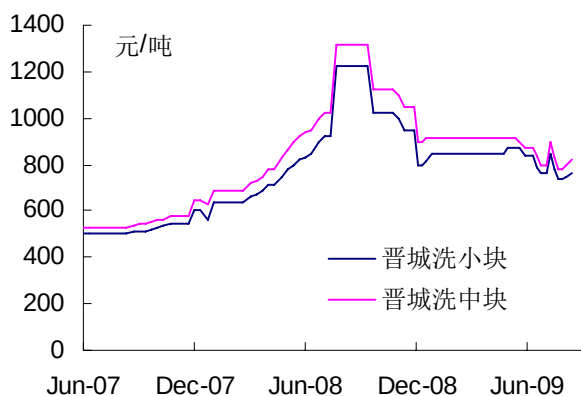
数据来源：中国煤炭资源网

图 29：阳泉块煤价格



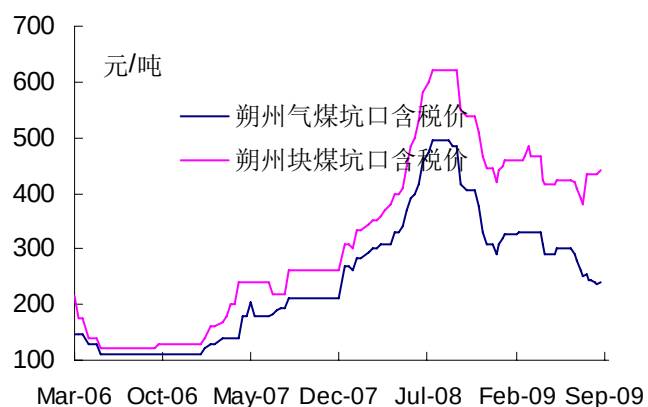
数据来源：中国煤炭资源网

图 30：晋城块煤价格



数据来源：中国煤炭资源网

图 31：朔州块煤价格



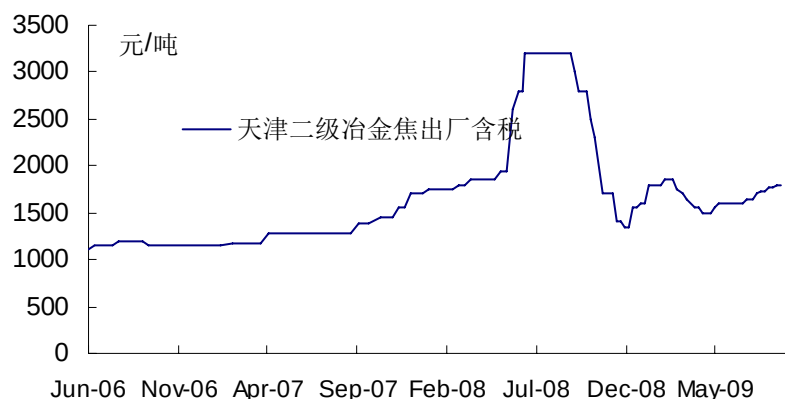
数据来源：中国煤炭资源网

六、焦炭价格

1、中转地天津港焦炭价格

- 8月31日，天津一级冶金焦出厂含税价1900元/吨，与上周持平。
- 天津二级冶金焦出厂含税价1800元/吨，与上周持平。

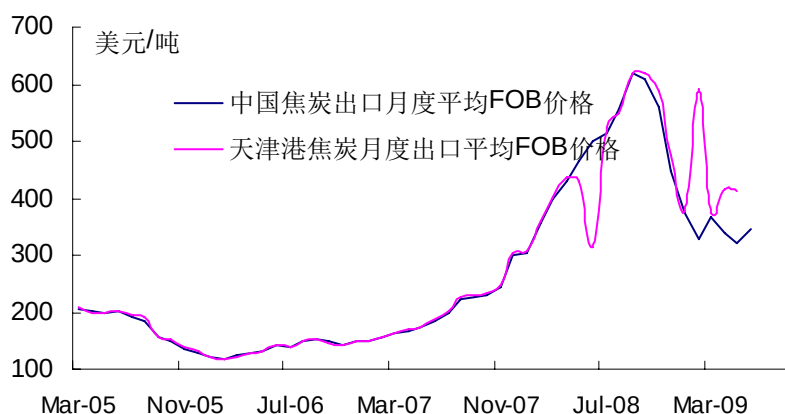
图 32：天津焦炭价格



数据来源：中国煤炭资源网

2、焦炭出口价格

图 33：中国和天津港焦炭出口价格



数据来源：中国煤炭资源网

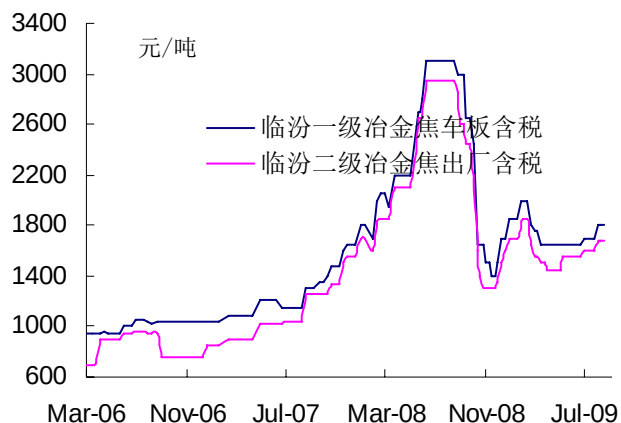
3、焦炭上市公司所在地冶金焦价格

- 8月31日，开滦股份所在地唐山二级冶金焦到站价1780元/吨，较上周下降20元/吨。
- 山西焦化所在地临汾一级、二级冶金焦分别为1810元/吨和1680元/吨，均与上周持平。
- 安泰集团所在地介休一级焦、二级焦价格分别为1750元/吨和1650元/吨，与上周

持平。

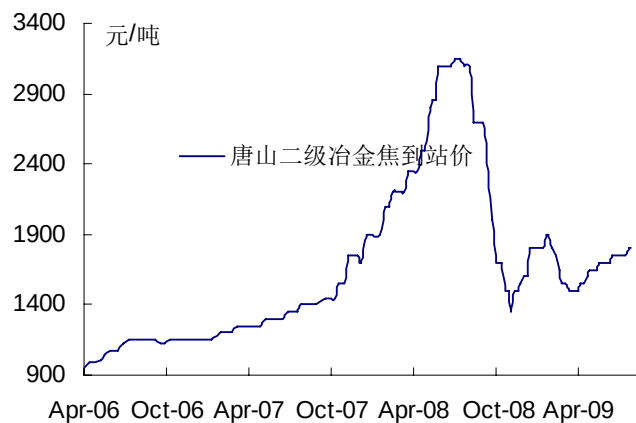
- 煤气化太原一级焦价格 1850 元/吨，与上周持平，二级焦价格 1730 元/吨，较上周下降 20 元/吨。

图 34：临汾（山西焦化）冶金焦价格



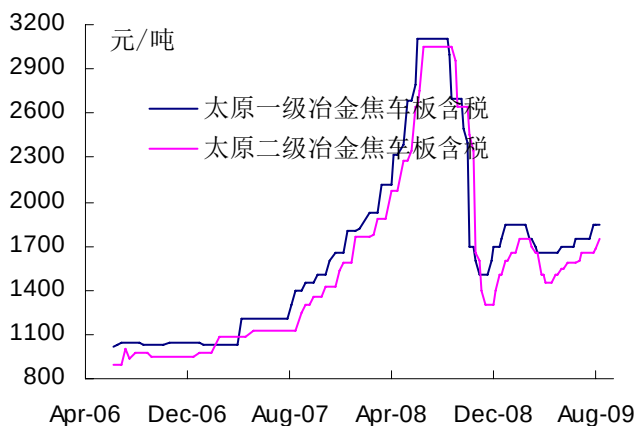
数据来源：中国煤炭资源网

图 35：唐山（开滦股份）冶金焦价格



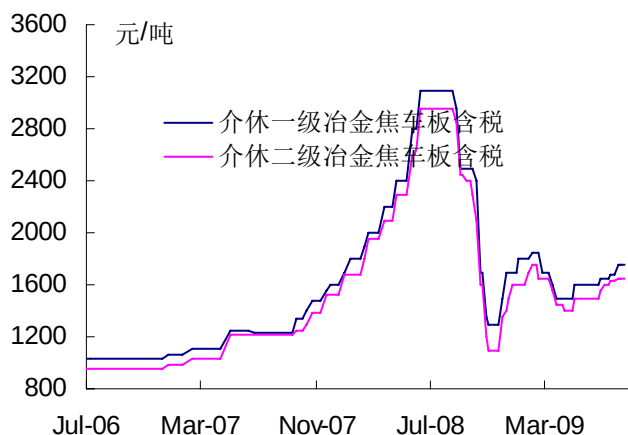
数据来源：中国煤炭资源网

图 36：太原（煤气化、美锦）冶金焦价格



数据来源：中国煤炭资源网

图 37：山西介休（安泰集团）冶金焦价格



数据来源：中国煤炭资源网

七、其它相关价格或指数

1、波罗的海航运指数

- 8月31日，综合运费指数（BDI）2421点，较上周下降47点（-2%）。
- 巴拿马型运费指数（BPI）为2157，较上周下降87点（-4%）。

图 38：澳煤 BJ 现货价格与 BPI 走势图

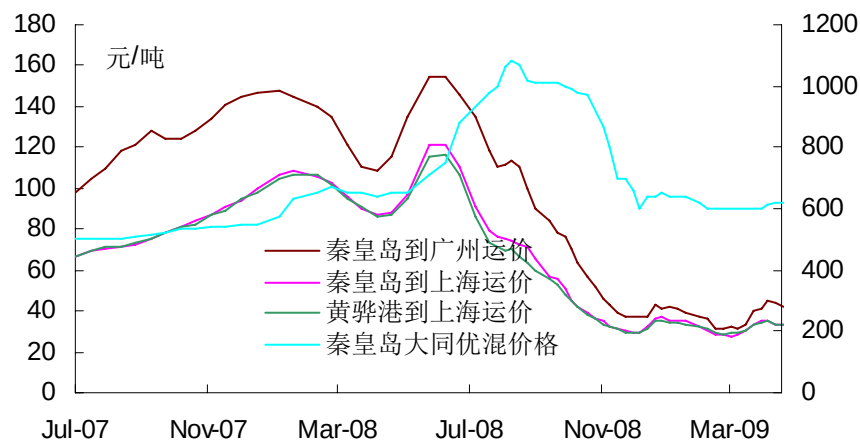


资料来源：招商证券

2、国内主要港口煤炭运价

- 8月27日，秦皇岛到广州运价为50元/吨，较上周上涨2元/吨。
- 秦皇岛到上海运价为34元/吨，较上周上涨1元/吨。
- 黄骅港到上海运价为34元/吨，较上周上涨1元/吨。

图 39：国内主要港口煤炭运价

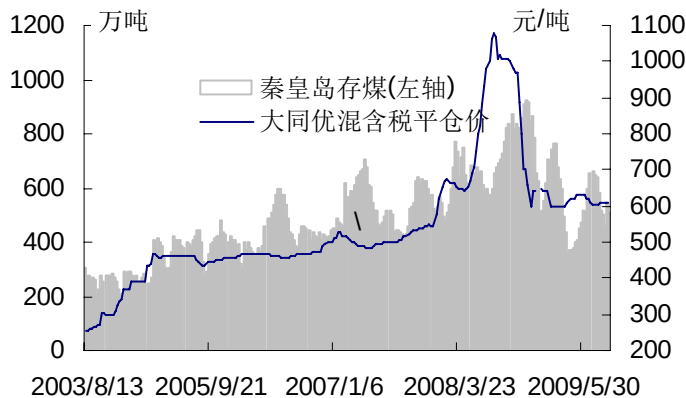


资料来源：招商证券

3、秦皇岛库存

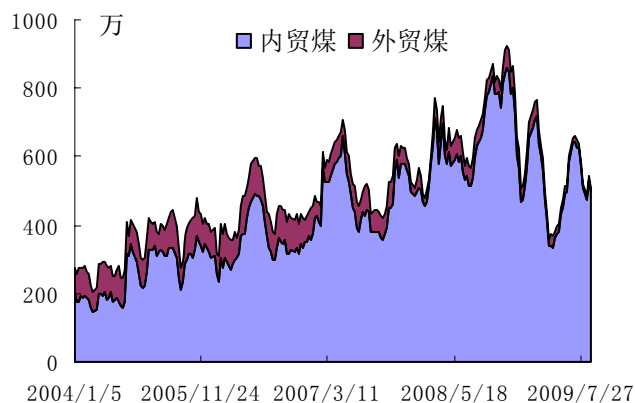
- 8月31日，秦皇岛库存504.6万吨，本周下降39万吨。其中，内贸煤495.8吨，外贸煤10.6万吨。

图 40: 秦皇岛库存与煤价走势拟合



数据来源：中国煤炭资源网

图 41: 秦皇岛库存

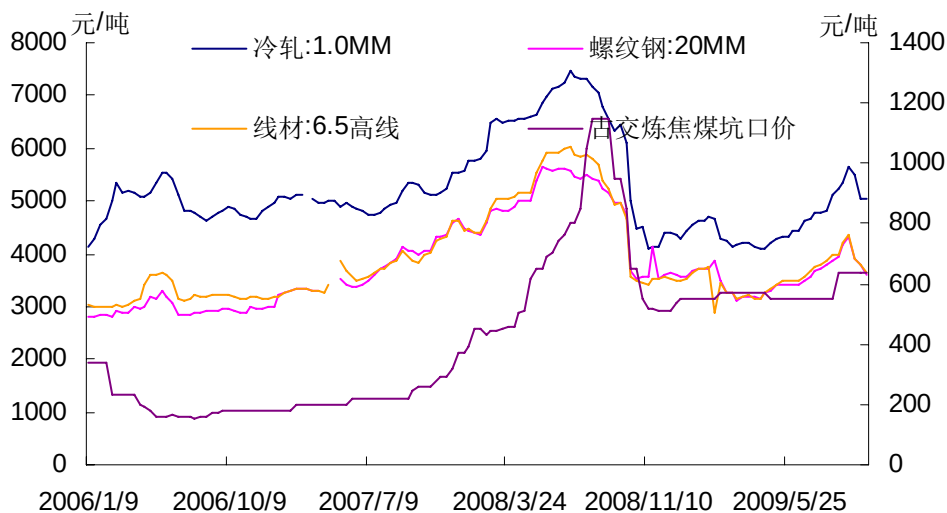


数据来源：中国煤炭资源网

4、钢材价格

- 本周部分贸易商继续出货，钢价持续下跌，但跌幅较前一周有所减小。

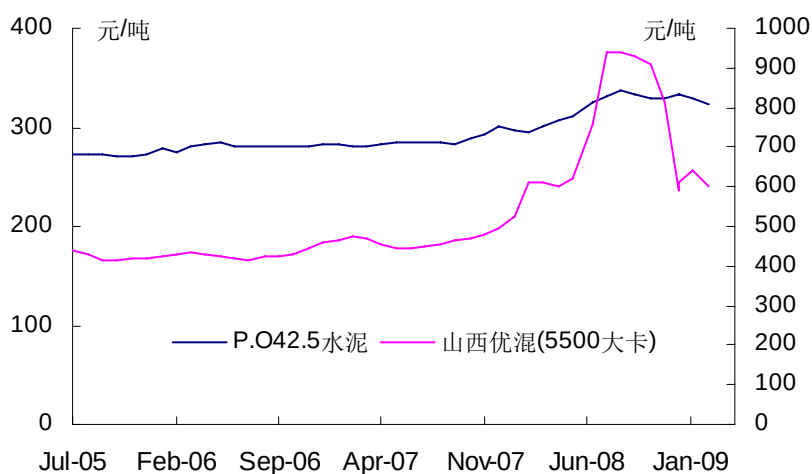
图 42: 上海地区钢铁价格走势



资料来源：招商证券

5、水泥价格

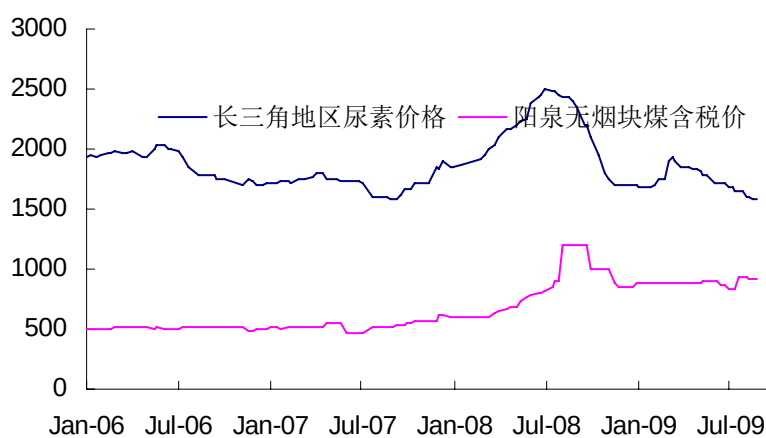
图 43: 主要水泥产品月度价格走势



资料来源: 招商证券

6、尿素价格

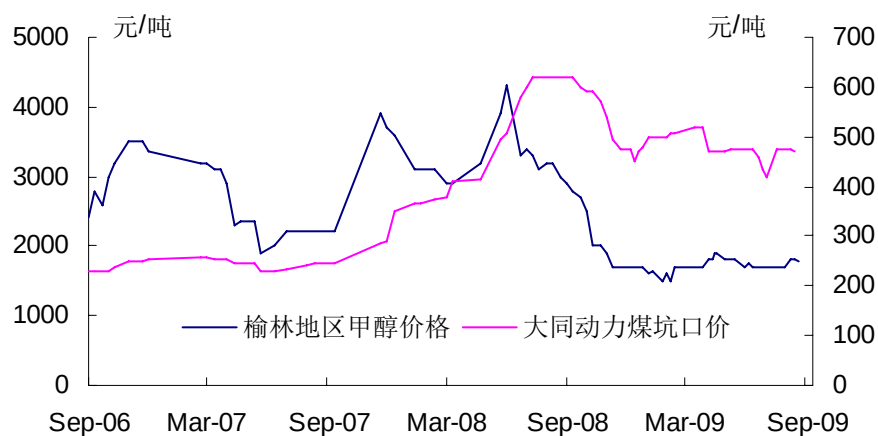
图 44: 长三角地区尿素价格走势



资料来源: 招商证券

7、甲醇价格

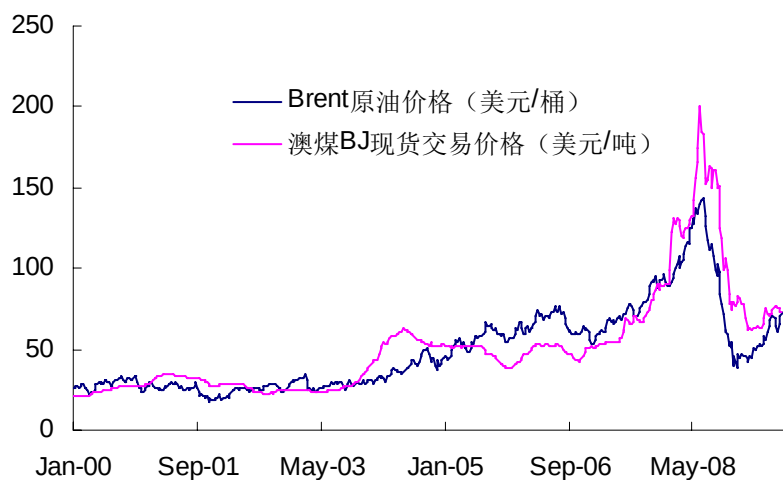
图 45: 榆林地区甲醇价格



资料来源: 招商证券

8、国际原油期货价格

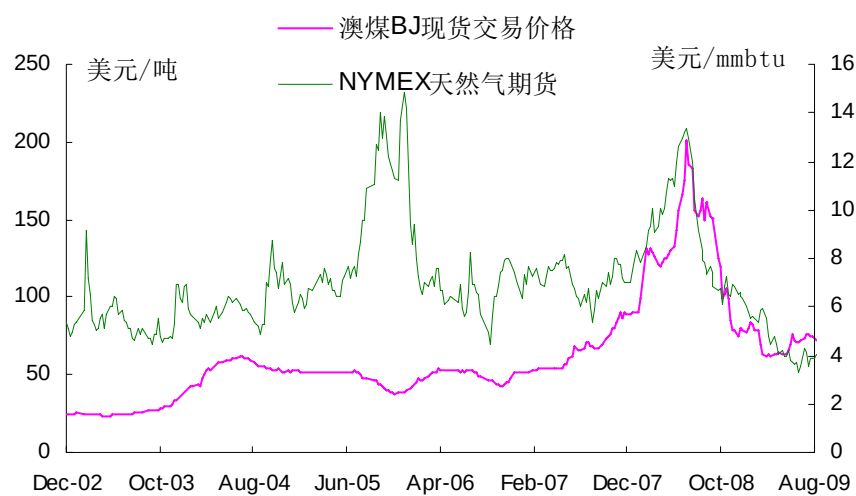
图 46: Brent 原油价格



资料来源: 招商证券

9、国际天然气期货价格

图 47: NYMEX 天然气期货价格



资料来源: 招商证券

八、股价与估值

上周三地煤炭股走势分化:

- 沪深煤炭股平均下跌 8.3%，低于沪深 300 涨幅 3.4 个百分点；我们重点跟踪煤炭股 09 年 PE20 倍，与沪深 300 09 年 19 倍 PE 相当。
- 美国煤炭股平均下跌 4.4%，低于标普 500 指数 4.7 个百分点。
- 香港煤炭股平均下跌 6.3%，低于恒生指数 2.3 个百分点。

表 2：煤炭股价表现

货币		最新股价	绝对涨幅%				相对市场涨幅%			
			2009/8/31	一周	1 个月	3 个月	12 个月	一周	1 个月	3 个月
沪深 300		3047.0	-4.9	-18.4	3.7	20.3				
国内煤炭平均		5707.0	-8.3	-21.2	10.4	50.8	-3.4	-2.8	6.7	30.5
西山煤电	RMB	31.8	-11.9	-17.3	11.7	92.7	-7.0	1.1	8.1	72.4
金牛能源	RMB	33.5	-9.0	-27.5	-5.9	24.9	-4.1	-9.1	-9.5	4.6
平煤股份	RMB	28.3	-9.9	-23.0	6.0	95.2	-5.0	-4.6	2.3	74.9
盘江股份	RMB	25.4	-8.5	-25.4	-4.8	125.0	-3.6	-7.0	-8.4	104.7
国阳新能	RMB	38.3	-6.8	-12.6	51.8	198.2	-1.9	5.9	48.2	177.9
潞安环能	RMB	40.8	-7.2	-22.6	9.0	120.0	-2.3	-4.2	5.3	99.7
中国神华	RMB	30.9	-7.1	-19.9	15.4	18.7	-2.2	-1.5	11.7	-1.6
国投新集	RMB	15.1	-5.3	-26.9	-7.7	120.3	-0.4	-8.4	-11.4	100.0
中煤能源	RMB	12.1	-6.3	-23.8	-0.2	18.4	-1.4	-5.3	-3.9	-1.9
兖州煤业	RMB	17.0	-6.7	-19.7	12.9	28.9	-1.8	-1.2	9.2	8.6
大同煤业	RMB	34.5	-17.5	-29.9	-4.6	131.3	-12.6	-11.5	-8.2	111.0
恒源煤电	RMB	29.8	-10.6	-20.6	15.1	120.3	-5.7	-2.2	11.5	100.0
神火股份	RMB	25.0	-8.8	-21.6	42.0	30.2	-3.9	-3.2	38.3	9.9
兰花科创	RMB	36.9	-8.2	-11.6	6.9	84.7	-3.3	6.8	3.2	64.4
开滦股份	RMB	22.0	5.4	-15.3	21.2	96.4	10.3	3.1	17.6	76.1
标普 500		1028.9	0.3	4.2	11.9	-19.8				
美国煤炭平均		29.1	-4.4	2.8	10.8	-47.7	-4.7	-1.4	-1.1	-27.9
BTU	USD	33.7	-5.9	1.9	-0.7	-46.4	-6.2	-2.3	-12.7	-26.6
ANR	USD	34.5	-4.5	3.4	25.0	-65.2	-4.8	-0.8	13.1	-45.4
CNX	USD	38.8	-4.0	9.3	-5.7	-42.7	-4.3	5.1	-17.6	-22.9
FCL	USD	35.9			22.4	-39.3		-4.2	10.5	-19.5
ACI	USD	17.7	1.3	1.8	-4.4	-67.3	1.0	-2.4	-16.3	-47.5
MEE	USD	28.4	-6.6	6.9	24.2	-56.9	-6.8	2.7	12.3	-37.1
YZC	USD	14.5	-6.8	-6.3	14.9	-16.1	-7.1	-10.5	2.9	3.7
香港恒生指数		19719.8	-4.0	-4.1	8.5	-7.3				
香港煤炭平均		17.0	-6.3	-7.6	12.7	-11.2	-2.3	-3.4	4.2	-3.9
中国神华	HK\$	30.2	-3.8	-4.6	17.3	11.9	0.2	-0.4	8.8	19.1
中煤能源	HK\$	9.9	-6.3	-8.8	7.4	-25.2	-2.3	-4.7	-1.1	-18.0
兖州煤业	HK\$	10.9	-8.8	-9.3	13.5	-20.2	-4.9	-5.2	5.0	-12.9

数据来源：招商证券

表 3: 估值、ROE 比较

	最新估值						相对市场估值比率					ROE	
	07P/E	08P/E	09P/E	07P/B	08P/B	09P/B	07P/E	08P/E	09P/E	07P/B	08P/B	2007	2008
沪深 300	35.9	20.9	19.4	5.7	4.2	3.9							
国内煤炭平均	40.5	20.0	22.7	7.2	5.6	4.7	1.1	1.0	1.2	1.3	1.3	17.8%	27.1%
金牛能源	38.1	13.5	17.2	6.7	5.3	4.4	1.1	0.6	0.9	1.2	1.3	15.7%	34.9%
西山煤电	60.0	22.1	28.6	13.1	10.3	8.6	1.7	1.1	1.5	2.3	2.5	17.8%	37.5%
平煤股份	20.5	14.8	20.5	5.0	4.5	4.0	0.6	0.7	1.1	0.9	1.1	18.1%	28.7%
盘江股份	126.9	23.5	29.9	10.4	8.3	2.8	3.5	1.1	1.5	1.8	2.0	6.7%	30.2%
国阳新能	46.7	25.3	18.9	11.1	9.1	8.1	1.3	1.2	1.0	1.9	2.2	14.9%	31.5%
潞安环能	32.3	16.6	19.4	10.4	7.8	6.5	0.9	0.8	1.0	1.8	1.9	21.7%	36.3%
中国神华	30.0	23.1	19.3	4.8	4.2	3.6	0.8	1.1	1.0	0.8	1.0	15.4%	17.9%
国投新集	56.1	23.3	27.0	6.6	5.0	4.7	1.6	1.1	1.4	1.2	1.2	9.7%	21.3%
恒源煤电	22.1	22.1	21.1	5.0	4.5	5.5	0.6	1.1	1.1	0.9	1.1	17.8%	18.9%
中煤能源	27.5	23.7	20.5	4.6	2.6	2.4	0.8	1.1	1.1	0.8	0.6	16.7%	10.7%
兖州煤业	26.1	12.9	20.2	4.3	3.4	2.9	0.7	0.6	1.0	0.7	0.8	13.7%	24.6%
大同煤业	38.8	15.3	19.4	7.5	6.0	5.4	1.1	0.7	1.0	1.3	1.4	13.0%	31.7%
神火股份	22.7	10.2	25.8	6.5	4.5	4.2	0.6	0.5	1.3	1.1	1.1	42.5%	39.3%
兰花科创	29.7	15.1	17.6	7.3	4.8	4.3	0.8	0.7	0.9	1.3	1.2	20.1%	31.8%
开滦股份	28.0	32.8	30.1	4.1	3.0	2.7	0.8	1.6	1.6	0.7	0.7	20.7%	19.2%
标普 500	10.5	19.0	17.2		2.1								
美国煤炭平均	39.2	19.3	25.6	3.8	3.2	2.8	3.7	1.0	1.5		1.5	10.3%	23.2%
BTU	13.2	10.4	24.2	3.7	2.5	2.5	1.3	0.6	1.4		1.2	1.4%	35.2%
ANR	13.5	21.8	18.9	5.9	2.8	2.2	1.3	1.1	1.1		1.3	7.9%	29.9%
CNX	26.2	13.6	11.9	5.9	4.0	3.5	2.5	0.7	0.7		1.9	22.1%	33.1%
FCL	-78.1	40.8	21.8	5.0	6.2	5.2	-7.4		1.3		2.9	9.7%	4.1%
ACI	6.9	14.1	51.8	1.7	1.4	1.4	0.7	0.7	3.0		0.7	5.3%	21.7%
MEE	284.3	14.7	24.8	1.9	2.0	2.1	27.0	0.8	1.4		1.0	12.0%	6.2%
YZC	8.3			2.5			0.8					13.7%	32.0%
香港恒生指数	10.5	21.1	16.5		1.9								
香港煤炭平均	21.3	15.1	14.5	4.1	2.4	2.1	2.0	1.4	0.9		1.2	17.7%	20.9%
中国神华	22.7	18.4	17.6	4.7	3.4	3.0	2.2	0.9	1.1		1.8	15.9%	19.2%
中煤能源	17.9	16.4	14.1	5.0	1.9	1.8	1.7	0.8	0.9		1.0	22.0%	16.5%
兖州煤业	23.4	10.3	11.7	2.7	1.8	1.6	2.2	0.5	0.7		0.9	15.1%	26.9%

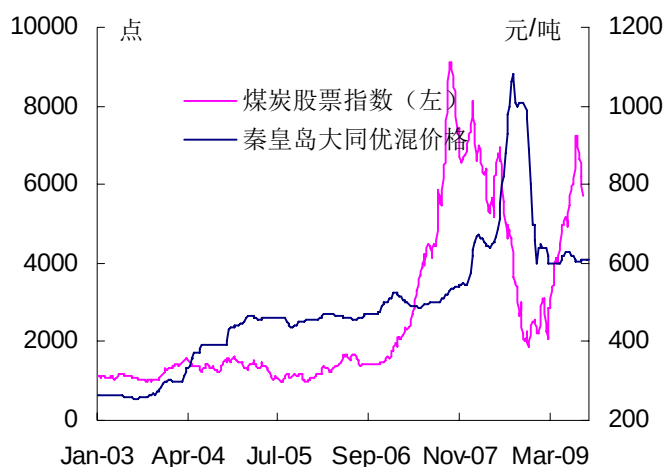
数据来源: 招商证券

表 4: 重点上市公司盈利预测

	股价 (元)	EPS (元/股)			PE (×)			每股净 资产 (元)	PB (×)
		08A	09E	10E	08A	09E	10E		
A 股									
炼焦煤类									
金牛能源	30.15	2.49	1.95	2.28	12.1	15.5	13.2	7.8	3.9
西山煤电	28.61	1.44	1.11	1.78	19.9	25.8	16.1	3.9	7.4
平煤股份	25.47	1.91	1.38	1.57	13.4	18.5	16.2	5.5	4.6
盘江股份	22.85	1.08	0.85	1.34	21.2	26.9	17.1	4.4	5.2
喷吹煤类									
国阳新能	34.44	1.51	2.03	2.06	22.8	17.0	16.7	5.2	6.7
潞安环能	36.68	2.46	2.10	2.50	14.9	17.5	14.7	7.0	5.2
动力煤类									
中国神华	27.88	1.34	1.60	1.80	20.8	17.4	15.5	7.8	3.6
国投新集	13.63	0.65	0.56	0.75	21.0	24.3	18.2	3.2	4.3
恒源煤电	26.81	1.35	1.41	1.80	19.9	19.0	14.9	8.1	3.3
中煤能源	11.10	0.51	0.59	0.65	21.8	18.8	17.1	5.0	2.2
兖州煤业	15.27	1.32	0.84	1.24	11.6	18.2	12.3	5.4	2.9
大同煤业	31.05	2.25	1.78	2.01	13.8	17.4	15.4	8.6	3.6
转型类									
神火股份	22.50	2.46	0.97	1.73	9.1	23.2	13.0	4.1	5.5
兰花科创	33.19	2.45	2.10	2.16	13.5	15.8	15.4	8.2	4.0
开滦股份	19.79	0.67	0.73	0.90	29.5	27.1	22.0	3.7	5.3
A 股平均	25.29	1.59	1.33	1.64	17.7	20.2	15.4	5.8	4.5
美国									
BTU	33.73	3.52	3.06	3.66	9.6	11.0	9.2	11.0	3.1
ANR	34.45	2.61	3.15	2.66	13.2	10.9	13.0	10.3	3.3
CNX	38.83	2.40	4.58	4.57	16.2	8.5	8.5	8.1	4.8
FCL	35.93	0.25	2.51	2.82	143.7	14.3	12.7	5.0	7.1
ACI	17.72	2.45	2.05	2.86	7.2	8.6	6.2	12.1	1.5
MEE	28.43	0.68	2.63	2.82	41.8	10.8	10.1	12.1	2.3
YZC	14.51	2.35	2.06		6.2	7.0		6.6	2.2
美国平均	29.09	2.04	2.86	3.23	34.0	10.2	9.9	9.3	3.5
H 股									
中国神华	30.60	1.34	1.60	1.80	22.8	19.1	6.7	6.7	4.6
中煤能源	10.22	0.65	0.59	0.65	15.7	17.3	4.5	4.5	2.3
兖州煤业	11.74	1.66	0.84	1.24	7.1	14.0	4.6	4.6	2.6
H 股平均	17.52	1.22	1.01	1.23	15.2	16.8	5.3	5.3	3.3

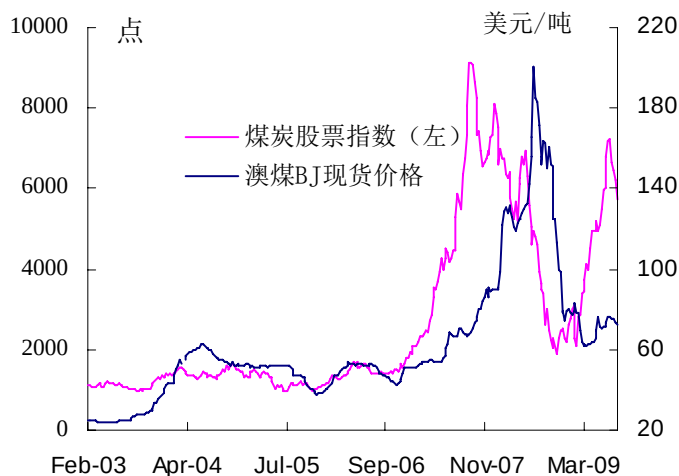
数据来源: 招商证券研发整理

附图 1: 秦皇岛大同优混价格与煤炭指数拟合



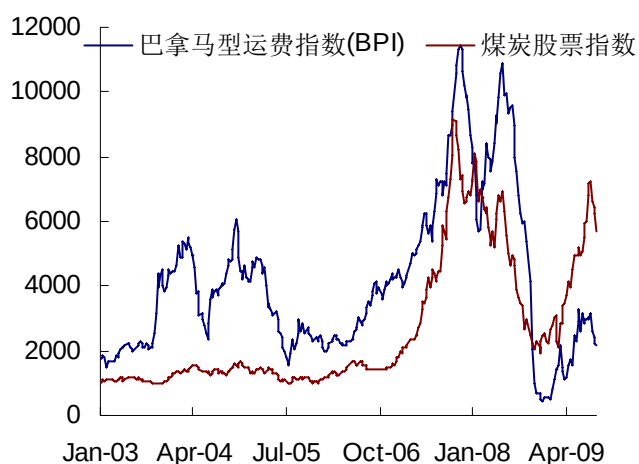
数据来源: 煤炭资源网、wind、招商研发整理

附图 2: 澳煤 BJ 现货价格与煤炭指数拟合



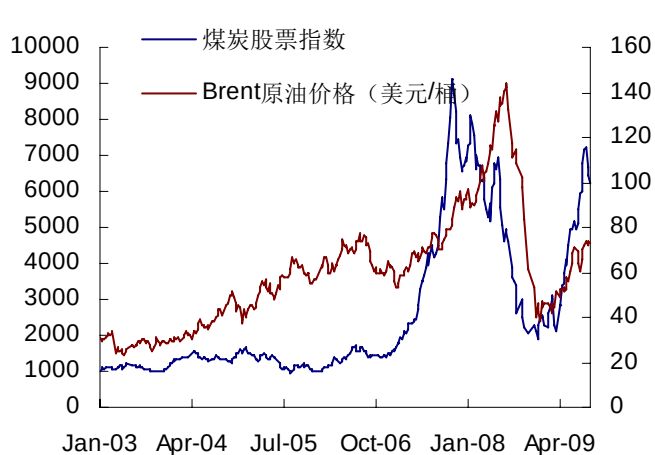
数据来源: 煤炭资源网、wind、招商研发整理

附图 3: BPI 与煤炭指数拟合



数据来源: 煤炭资源网、wind、招商研发整理

附图 4: 国际油价与煤炭指数拟合



数据来源: 煤炭资源网、wind、招商研发整理

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，2007 年度《新财富》煤炭开采行业最佳分析师第二名，2008 年度《新财富》煤炭开采行业最佳分析师第一名。

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

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

免责条款

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。