

煤炭业

张 顺

S1060210050003
010-59734975
zhangshun030@pingan.com.cn

中期反弹行情逐步展开

——煤炭研究周报

从本周跟踪的煤炭行业数据来看，基本面仍然较为疲软，部分地区煤炭价格继续下调，短期看炼焦煤价格下调仍在进行，坑口动力煤价也开始小幅下调：

- 生产地煤炭价格小幅回落，动力煤价格下调 5-10 元/吨，炼焦煤价格继续下跌 10-20 元/吨

山西北部地区动力煤价格下调 5-10 元/吨，中部地区部分炼焦煤价格继续下跌 10-20 元/吨，东南部地区的无烟煤价格整体相对平稳。

- 中转地煤炭价格平稳，夏季用煤高峰拉动煤炭需求，煤价维持在高位

本周，秦皇岛煤价继续保持稳定，其中山西优混（5500）价格保持为 755 元/吨。广州港内外贸煤价下调，内贸煤，神木优混(5500)为 810 元/吨，下调 100 元/吨，山西优混（5000）价格为 810 元/吨，外贸煤，越南煤（5300）价格为 760 元/吨。

- 钢铁、焦炭价格继续小幅下行调整。本周，钢铁社会库存量仍居于高位，钢价继续下调 30-40 元/吨、焦炭价格下调 50 元/吨，调整幅度约为 3%左右。

- 国际煤价继续在高位震荡。截至 7 月 16 日，澳大利亚 BJ 价格为 96.34 美元/吨，下跌 0.72 美元/吨；南非理查德港煤价 90.21 美元/吨，基本持平。

- 国内沿海煤炭运价格继续下调。7 月 14 日，秦皇岛至广州、上海、宁波运价分别报收 57 元/吨、30 元/吨、30 元/吨，分别较上周下跌 4 元/吨、2 元/吨、2 元/吨。

- 主要港口煤炭库存量维持在高位。其中，截至 7 月 17 日，秦皇岛港煤炭库存量为 594.4 万吨，较上周上涨 17.2 万吨。终端需求的库存方面，直供电厂煤炭库存量仍在高位，截至 7 月 7 日，直供电厂存煤 5063.52 万吨，较上周上升 30 万吨，可用天数保持在 18 天。

目前煤炭指数已经从底部上涨 20%左右，首先，我们认为最近上涨是煤炭股的底部反弹，建议从三个角度来关注煤炭股的反弹：

- 我们一直认为，煤炭股的投资机会，更多应从宏观策略、行业比较的角度比较分析。周期性行业比较中，煤炭板块最大的优势是估值便宜，业绩确定性高。
- 从近期路演来看，基金仓位总体不高，不过 70%，且对煤炭股普遍低配置，乃至零配置，这本身是进入市场底部区域的重要特征。在估值底部区域，市场面偏正面的消息总会刺激煤炭股脉冲式的反弹。

- 从基本面来看，近期煤炭市场弱势运行，下游需求减弱迹象显现。但从目前来看，经济基本面本身对煤炭股走势影响趋弱，经济的下行，反而使得政策放松的预期更强烈。
- **评级维持“推荐”，投资建议：**我们判断，行情来的要早于预期，三季度开始，煤炭股的中期反弹行情将逐步拉开，一方面，估值方面仍有优势，截止到 7 月 19 日，行业整体估值在 14 倍，估值处于历史均值以下；另一方面，宏观经济的走弱趋势使得政策放松的预期增强。
- **上市公司推荐，关注前期超跌，未来成长性好的公司：**西山煤电、潞安环能、山煤国际、兖州煤业

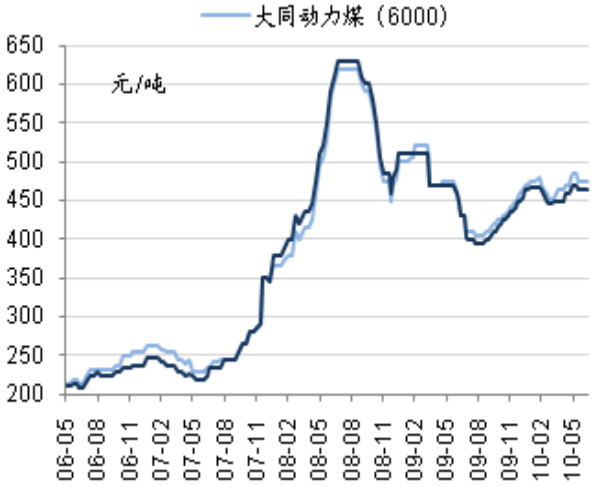
图表1 煤炭上市公司估值比较

股票代码	公司简称	2010-7-19	股本（百 万）	每股收益（元）			市盈率（倍）			投资建议
		股价		2009	2010E	2011E	2009	2010E	2011E	
600188.SH	兖州煤业	17.90	4,918.4	0.79	1.42	1.74	22.7	12.6	10.3	强烈推荐
000983.SZ	西山煤电	21.23	3,151.2	0.92	1.37	1.60	23.1	15.5	13.3	强烈推荐
601699.SH	潞安环能	34.86	1,150.5	1.83	2.40	2.67	19.0	14.5	13.1	强烈推荐
000937.SZ	冀中能源	25.80	1,156.4	1.39	2.11	2.47	18.6	12.2	10.4	强烈推荐
600546.SH	山煤国际	20.19	750.0	1.00	1.17	1.34	20.2	17.3	15.1	强烈推荐
601001.SH	大同煤业	28.92	836.9	1.78	2.26	2.42	16.2	12.8	12.0	推荐
000933.SZ	神火股份	18.70	1,050.0	0.57	1.13	1.32	32.8	16.5	14.2	推荐
600123.SH	兰花科创	27.69	571.2	2.22	2.14	2.56	12.4	12.9	10.8	推荐
601088.SH	中国神华	22.40	19,889.6	1.52	1.79	2.13	14.7	12.5	10.5	推荐
600348.SH	国阳新能	14.48	2,405.0	0.77	1.03	1.09	18.8	14.1	13.3	推荐
600997.SH	开滦股份	13.93	1,234.6	0.67	1.01	1.24	20.8	13.8	11.2	推荐
601101.SH	昊华能源	29.97	454.0	1.37	1.85	2.29	21.9	16.2	13.1	推荐

资料来源：平安证券研究所

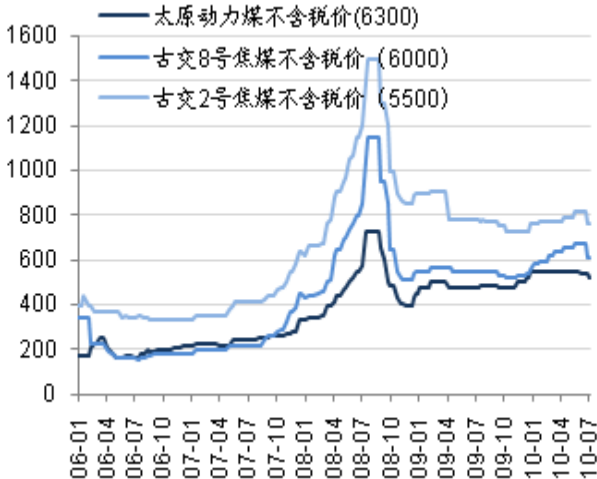
附：一周煤炭行业重要数据

图表1 山西大同地区煤炭坑口价格走势（不含税）



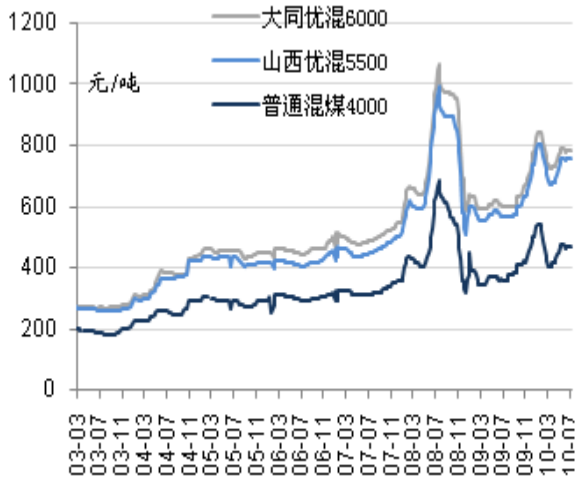
资料来源：平安证券研究所，中国煤炭资源网

图表2 太原地区煤炭价格走势（不含税）



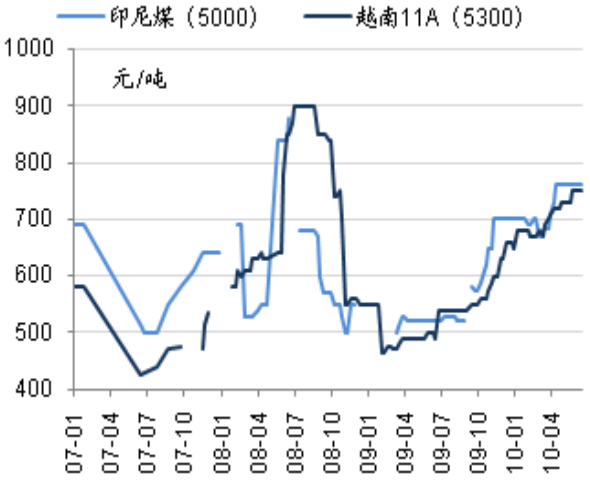
资料来源：平安证券研究所，中国煤炭资源网

图表3 秦皇岛动力煤价格走势



资料来源：中国煤炭资源网

图表4 广州港外贸煤炭价格（到岸价）



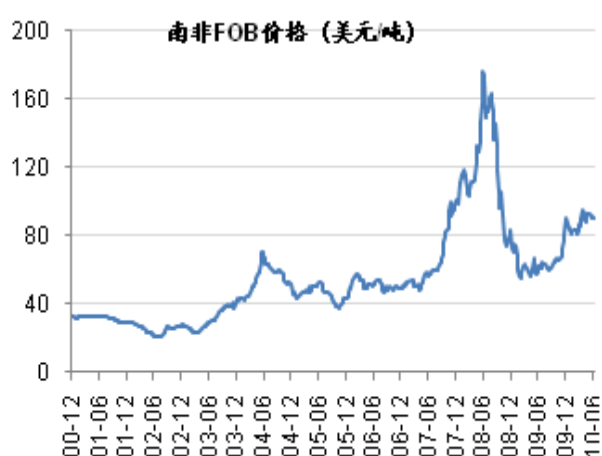
资料来源：中国煤炭资源网

图表5 澳大利亚BJ煤炭价格走势



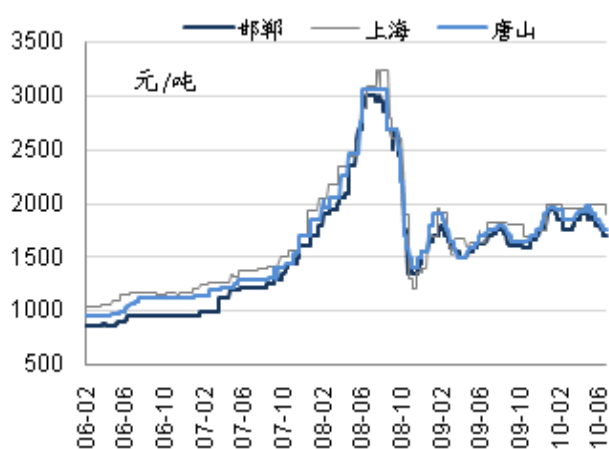
资料来源：中国煤炭资源网

图表6 南非FOB煤炭价格走势



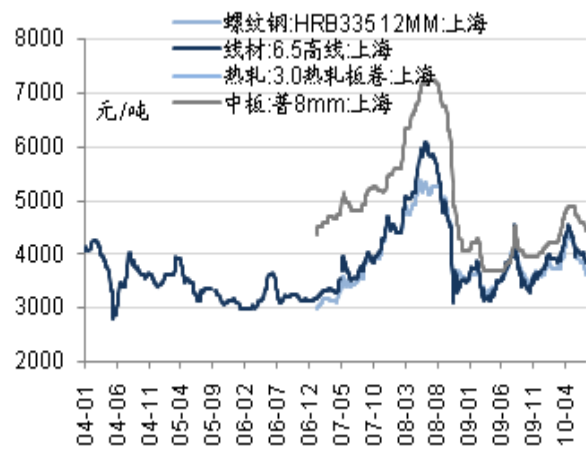
资料来源：中国煤炭资源网

图表7 太原、上海地区二级焦炭价格走势



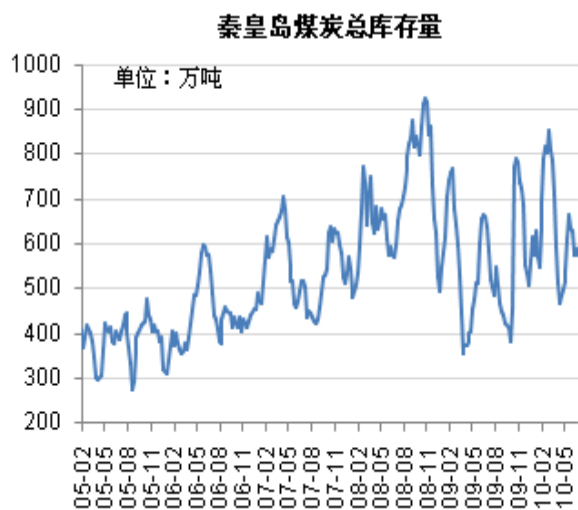
资料来源：中国煤炭资源网

图表8 上海地区钢铁价格走势



资料来源：中国煤炭资源网

图表9 秦皇岛煤炭库存量小幅回落



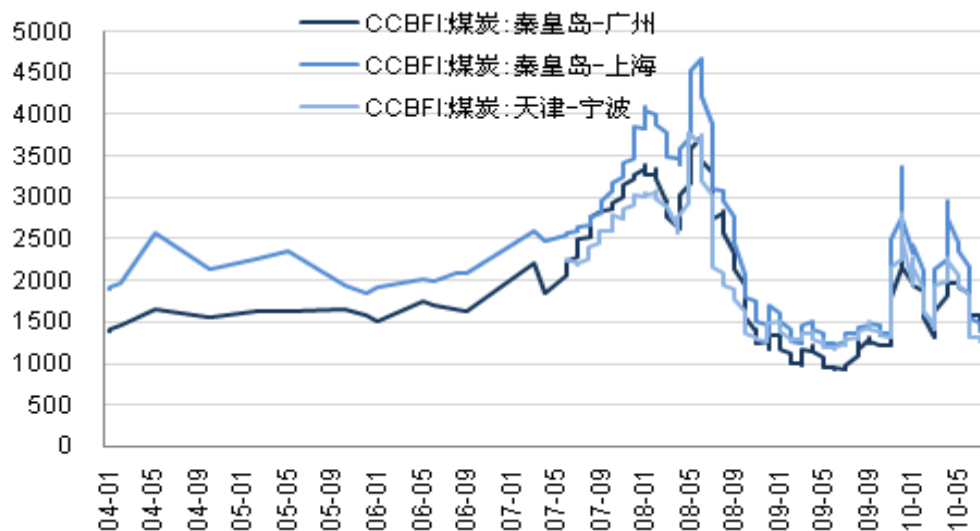
资料来源：中国煤炭资源网

图表10 直供电厂煤炭库存量及存煤天数



资料来源：中国煤炭资源网

图表11 中国沿海干散货（煤炭）运价走势



资料来源：中国煤炭资源网

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

风险提示：

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2010 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257