

蛰伏半年重获生机，短期注意回调风险

——煤炭行业实时快讯

研究员：张良 程鹏
执业证书编号：S0570210030024
电话：025-83290948
E-mail：zhangliang1794@gmail.com
地址：南京市中山东路90号

事件：

国庆节后两个交易日，煤炭行业受到市场资金热烈追捧，煤炭行业指数分别上涨 9.52%、6.56%，自 9 月 29 日煤炭行业反弹以来已累计上涨 22.85%。个股出现普涨格局，涨幅前三位的大同煤业、国阳新能、冀中能源累计上涨 29.31%、27.86%、27.11%，表现最差的的郑州煤电也上涨了 14.02%。煤炭采掘业个股一改今年以来的颓势，大幅跑赢上证综指。

点评：

受美元疲软影响，国庆期间全球大宗商品市场价格持续走高，黄金价格逼近 1350 美元/盎司，原油价格突破 83 美元关口，均创出近期新高，市场预期作为原油替代品的煤炭价格或将出现上涨。由于创业板和中小板即将迎来解禁高峰，抛售压力较大，市场主流资金需要寻找新的投资热点。在疯狂炒作有色金属板块之后，同为资源品且估值水平偏低的煤炭板块开始受到主力资金关注。借助国庆节后市场的亢奋情绪，主力资金顺势而为，造就了这两天的疯狂走势。

作为强周期行业，煤炭行业的市场表现需要基本面的支撑。尽管国际油价近几日出现一轮快速上涨，但煤炭价格和原油价格的关联度并不高，除非原油价格如同 2008 年 5 月那样出现大幅上涨，煤炭的能源替代效应才能使得煤价有所反映，但现在并看不到原油价格有突破 100 美元并大幅上涨的动力。目前国内煤价的走向仍主要取决于行业上下游供需的平衡状况。四季度由于十一五节能减排目标的压力，煤炭价格和需求均受到一定程度压制，短期内煤价上涨空间不大。10 月 8 日，秦皇岛主要动力煤种价格连续四周维持不变，仅山西优混价格每吨微涨 5 元。

我们预计，明年一季度，下游行业受到压抑的产能将集中爆发，煤炭价格和需求均面临有利局面。根据媒体报道，今年冬季北半球将迎来千年一遇的寒冬，气温下降带来的严寒天气和运输困境也将提高煤炭的议价空间。由于下游行业提前储煤，12 月份开始煤炭价格或将进入快速上涨通道。

煤炭板块目前的大幅上涨源于市场主流资金偏好改变带来的补涨机会，上涨空间 30%左右，估值重心提升至 PE18 倍附近。经过这一轮快速上涨，煤炭板块短期面临获利回吐的压力，之后将逐渐进入盘整行情。基于我们对未来煤价的预期，11 月份或将是不错的买入时机。

免责条款：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。