

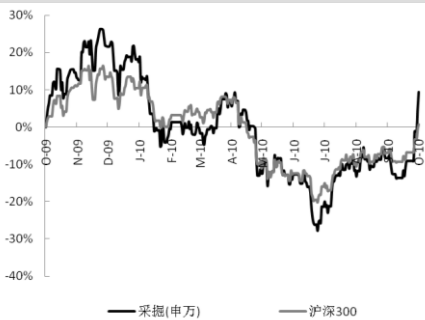


金元证券股份有限公司
GOLDSTATE SECURITIES CO., LTD.

采掘 - 煤炭开采
Mining - Coal Mining

2010 年 10 月 13 日

一年期收益率比较



陈光明 黎国栋(协助)
+86 755 83025696
ligd@jyzq.cn

执业证书编号:

陈光明: S1170200010013

黎国栋: S0370110080074

煤炭行业点评报告

—资源品上涨强化煤价上涨预期

评级: 中性

投资要点:

- 煤炭行业公司在国庆长假后出现板块性的整体上涨,从10月8日到10月12日三个交易日采掘行业指数上涨超过20%,涨幅居前的公司有兖州煤业(+33%)、山煤国际(+29%)、神火股份(+28%)、盘江股份(+27%)等。
- 煤炭股上涨主要是受美元贬值带动的资源性产品上涨以及通货膨胀预期的影响。国庆长假期间全球各国量化宽松的货币政策以及美元贬值加剧刺激了石油、黄金、有色金属等资源性产品的需求,引发各类资源品价格大幅上涨,导致市场产生对煤炭价格跟随上涨的预期。同时,公众媒体对今年冬天出现“千年极寒”的集中报导也强化了市场的预期,引发市场对煤炭股估值的重估,煤炭股在节后开盘即出现持续的大幅上涨。
- 目前煤炭价格及供求关系未发生大的变化,预计四季度煤价会因取暖用煤量增加而出现正常的5%~10%季节性上涨。秦皇岛港动力煤价格、库存以及产地煤价、国际煤价都基本保持平稳,秦皇岛山西优混动力煤报价720元/吨,大同动力煤车板价(含税)为625元/吨,澳大利亚来BJ煤为95.05美元/吨,均未出现大的价格波动。有利的因素是前期的节能减排工作已接近尾声,以及钢铁行业景气度回升,都有望带动煤炭需求回升。同时随着天气逐步转冷,煤炭价格在四季度会出现惯例的季节性上涨,涨幅约为5%~10%。如出现所谓“千年极寒”,则涨幅有可能超预期。
- 投资建议:煤炭行业整体估值严重偏低是本轮行情上涨的基础,尽管已连续上涨三个交易日,2010年平均市盈率仅有17.5倍,估值水平仍偏低。预计上涨行情将持续与深化,可重点关注行业中成长性好及估值偏低的个股,推荐:兖州煤业、昊华能源、中国神华。

图表 1 10 月 8 日~10 月 12 日三个交易日煤炭股涨幅排名

	证券简称	涨幅	10 月 12 日收盘价
1	国阳新能	33.16%	21.00
2	兖州煤业	33.13%	24.43
3	山煤国际	29.49%	31.70
4	神火股份	28.29%	26.30
5	盘江股份	27.14%	26.23
6	冀中能源	26.90%	34.15
7	大同煤业	26.65%	21.24
8	兰花科创	26.57%	38.30
9	国投新集	25.93%	14.96
10	潞安环能	25.30%	44.62
11	西山煤电	25.10%	26.02
12	上海能源	24.37%	28.63
13	恒源煤电	23.97%	38.38
14	平煤股份	22.20%	21.69
15	开滦股份	21.66%	18.59
16	平庄能源	20.89%	15.28
17	中煤能源	20.56%	11.96

资料来源: WIND 资讯、金元证券研究所

图表 2 美元指数加速下跌



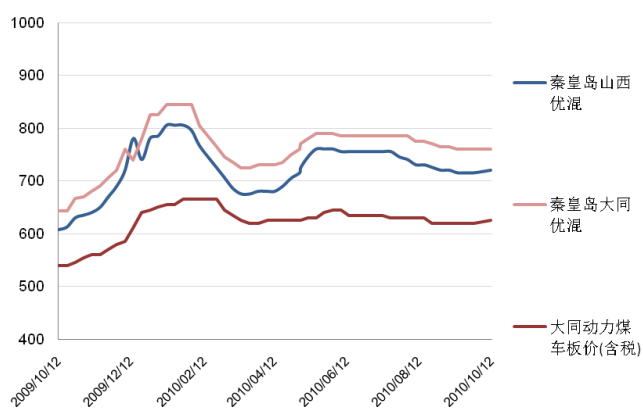
资料来源: WIND 资讯、金元证券研究所

图表 3 黄金、原油价格大幅上涨 单位: 美元



资料来源: WIND 资讯、金元证券研究所

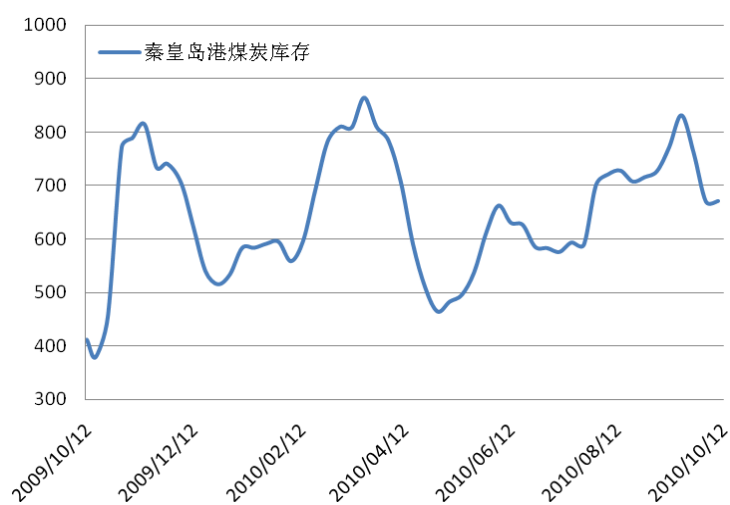
图表 4 秦皇岛、产地动力煤价格保持平稳 单位：元/吨 图表 5 澳大利亚 BJ 煤炭现货价 单位：美元/吨



资料来源：WIND 资讯、金元证券研究所

资料来源：WIND 资讯、金元证券研究所

图表 6 秦皇岛港煤炭库存水平正常 单位：万吨



资料来源：WIND 资讯、金元证券研究所

图表 7 主要煤炭股盈利预测 单位：元

公司名称	股价	2010EPS	2011EPS	2012EPS	2010P/E	2011P/E	2012P/E
潞安环能	44.62	2.60	3.01	3.56	17.15	14.84	12.55
恒源煤电	38.38	2.50	2.94	3.28	15.33	13.06	11.70
冀中能源	34.15	2.14	2.53	2.66	15.93	13.47	12.83
上海能源	28.63	1.91	2.09	2.27	15.00	13.70	12.60
中国神华	28.07	1.86	2.03	2.24	15.09	13.83	12.53
昊华能源	39.10	1.87	2.38	2.85	20.91	16.43	13.72
兖州煤业	24.43	1.40	1.70	1.91	17.45	14.39	12.80
西山煤电	26.02	1.32	1.69	2.09	19.67	15.37	12.45
盘江股份	26.23	1.25	1.56	2.02	21.01	16.76	12.96
国阳新能	21.00	1.06	1.20	1.29	19.80	17.55	16.29
大同煤业	21.24	0.99	1.13	1.28	21.51	18.81	16.64
平庄能源	15.28	0.70	0.80	0.90	21.80	19.19	17.03
中煤能源	11.96	0.67	0.82	1.01	17.93	14.64	11.84

资料来源：WIND 资讯、金元证券研究所

金元证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6 个月内明显弱于大盘。

金元证券股票投资评级标准:

买入: 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 15%以上;

增持: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 5% ~ 15%;

中性: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ +5%;

减持: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ -15%;。

本报告是金元证券研究所的分析师通过深入研究,对公司的投资价值做出的评判,谨代表金元证券研究所的观点,投资者需根据情况自行判断,我们对投资者的投资行为不负任何责任。金元证券研究所无报告更新的义务,如果报告中的具体情况发生了变化,我们将不会另行通知。本报告版权属金元证券股份有限公司及其研究所所有。未经许可,严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by GSCO Comprehensive Research Institute and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and GSCO is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. 2008. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of GSCO.