

推荐 (维持)

消费旺季临近，支撑价格继续走强

2010年10月18日

煤炭行业价格周报 (10-10-2期)

上证指数

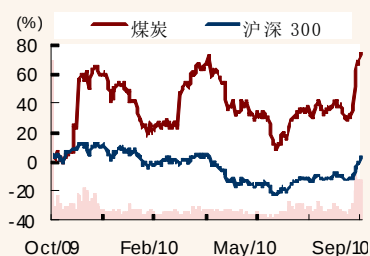
2955

行业规模

		占比%
股票家数 (只)	27	1.6
总市值 (亿元)	12650	5.1
流通市值 (亿元)	9641	5.9

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	30.1	0.8	77.2
相对表现	15.9	2.7	74.5



相关报告

1、《煤炭行业价格周报-两节期间煤炭市场稳定运行》2010/10/12

2、《煤炭行业价格周报-关注节能减排政策执行对煤市影响》2010/9/20

卢平

010-57601856
luping@cmschina.com.cn
S1090208050203

王培培

010-57601857
wangpp@cmschina.com.cn
S1090210030002

气温走低，冬储煤时期逐步到来，煤炭整体需求增加。本周动力煤价格全面上涨，焦煤、喷吹煤价格在需求增加及部分地区供给紧张影响下价格也明显上涨。消费旺季临近，预计未来煤价仍将走强。

- **动力煤价格全面上涨。**近期冷空气来袭，电厂进入冬储煤时期，尽管电厂库存仍处较高水平，然而近期需求增加明显，未来仍有进一步增加预期，各地动力煤价格普遍上涨。大同动力煤上涨 5 元/吨，兖州、开滦动力煤上涨 10 元/吨，兴县、淮南动力煤上涨 20 元/吨，神木动力煤上涨 25 元/吨。
- **中转地煤价本周走高。**10 月 18 日，秦皇岛 6000 大卡、5500 大卡动力煤分别为 775 元/吨和 735 元/吨，均上涨 10 元/吨。
- **澳煤 BJ 价格小幅上涨。**10 月 14 日，澳大利亚 BJ 现货价格为 95.75 美元/吨，较上周上涨 0.3 美元/吨。
- **炼焦煤价格全面走高。**本周焦煤价格上涨，主要受到几方面因素影响：一是节能减排影响部分小钢厂产出，稳定了钢材的产量和价格，同时保障性住房全面开工，钢材需求增加，推动了对焦煤需求的维持；二是部分地区资源整合导致局部地区焦煤供求紧张。此外，气温降低也使得煤炭需求整体增加。
- **喷吹煤价格本周走高。**与焦煤同样受益于钢材市场供求关系的稳定及钢价稳中走强，喷吹煤价格全面上涨，主要产地涨幅 20~30 元/吨。
- **无烟原、块煤价格稳定。**10 月 18 日，晋城、阳泉无烟煤价格均保持稳定。
- **焦炭价格本周稳定。**10 月 18 日，天津、唐山、临汾等的焦炭价格保持稳定。
- **其它相关价格或指数：**10 月 18 日，综合运费指数 (BDI) 2769 点，较上周上涨 107 点 (+4%)；巴拿马型运费指数 (BPI) 为 2302 点，较上周下跌 70 点 (-3%)。秦皇岛库存 638 万吨，其中，内贸煤 628 万吨，外贸煤 10 万吨。
- **股价及估值：**上周三地煤炭股走势分化，A 股煤炭股走势强劲：沪深煤炭股平均上涨 15.6%，高于沪深 300 涨幅 10.1 个百分点；我们重点跟踪煤炭股 10 年 PE19.2 倍，远高于沪深 300 10 年 PE14.5 倍的水平；美国煤炭股平均上涨 2.3%，高于标普 500 指数 1.4 个百分点。香港煤炭股平均下跌 0.7%，低于恒生指数 1.9 个百分点。

重点公司主要财务指标

	股价	09EPS	10EPS	11EPS	10PE	11PE	PB	评级
西山煤电	26.05	0.71	1.25	1.78	20.8	14.6	6.9	强烈推荐-A
山煤国际	31.70	1.00	1.09	1.61	29.1	19.7	8.4	强烈推荐-A
兰花科创	40.73	2.22	2.27	3.15	17.9	12.9	3.9	强烈推荐-B
国投新集	14.91	0.45	0.59	0.67	25.3	22.3	4.3	强烈推荐-A
盘江股份	27.13	1.02	1.33	1.45	20.4	18.7	5.3	强烈推荐-A
大同煤业	20.88	0.89	1.00	1.19	20.9	17.6	4.0	强烈推荐-A
开滦股份	17.84	0.67	0.69	0.76	25.9	23.5	4.1	强烈推荐-A
国阳新能	25.60	0.77	1.08	1.16	23.7	22.1	8.3	强烈推荐-A
潞安环能	49.51	1.83	2.65	3.10	18.7	16.0	5.5	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	7
2、主要上市公司所在地动力煤价格	7
3、中转地价格	9
4、国际动力煤价格	11
三、炼焦煤价格	13
1、山西炼焦煤坑口价格	13
2、焦精煤车板含税价	14
四、喷吹煤价格	17
五、无烟原煤、块煤价格.....	18
六、焦炭价格.....	19
1、中转地天津港焦炭价格	19
2、焦炭出口价格	19
3、焦炭上市公司所在地冶金焦价格	19
七、其它相关价格或指数.....	21
1、波罗的海航运指数.....	21
2、国内主要港口煤炭运价	21
3、秦皇岛库存	22
4、钢材价格	22
5、尿素价格	23
6、甲醇价格	23
7、国际原油期货价格.....	24
8、国际天然气期货价格	24
八、股价与估值	26

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

表 1: 煤价及相关价格变动情况表	6
表 2: 煤炭股价表现	26
表 3: 估值、ROE 比较	27
表 4: 重点上市公司盈利预测	28
附图 1: 秦皇岛大同优混价格与煤炭指数拟合	29
附图 2: 澳煤 BJ 现货价格与煤炭指数拟合	29
附图 3: BPI 与煤炭指数拟合	29
附图 4: 国际油价与煤炭指数拟合	29
附图 5: 秦皇岛库存与煤炭指数拟合	29
附图 6: 钢价指数与煤炭指数拟合	29
附图 7: 沪深 300 与煤炭股 PE	30
附图 8: 沪深 300 与煤炭股 PB	30
附图 9: 沪深 300 与煤炭股 PE 比值	30
附图 10: 沪深 300 与煤炭股 PB 比值	30

一、煤炭价格综述

● 动力煤价格

- ✓ **动力煤价格全面上涨。**近期冷空气来袭，气温降低，电厂进入冬储煤时期，尽管电厂库存仍处较高水平，耗煤水平稳定，然而近期需求增加明显，未来仍有进一步增加预期，各地动力煤价格普遍上涨。大同动力煤上涨 5 元/吨，兖州、开滦动力煤上涨 10 元/吨，兴县、淮南动力煤上涨 20 元/吨，神木动力煤上涨 25 元/吨，
- ✓ **中转地煤价本周走高。**10 月 18 日，秦皇岛 6000 大卡、5500 大卡动力煤分别为 775 元/吨和 735 元/吨，均上涨 10 元/吨。
- ✓ **澳煤 BJ 价格小幅上涨。**10 月 14 日，澳大利亚 BJ 现货价格为 95.75 美元/吨，较上周上涨 0.3 美元/吨。

● 炼焦煤价格全面走高

- ✓ **本周焦煤价格有所上涨，**我们分析主要受到几方面因素影响：一是节能减排影响部分小钢厂产出，稳定了钢材的产量和价格，同时保障性住房全面开工，钢材需求增加，推动了对焦煤需求的维持；二是部分地区资源整合导致局部地区焦煤供求紧张。此外，气温降低也使得煤炭需求整体增加。
- ✓ 乡宁焦煤上涨 10 元/吨；
- ✓ 柳林焦煤上涨 20 元/吨；
- ✓ 临汾焦煤上涨 10~30 元/吨。

● 喷吹煤价格本周走高

- ✓ 与焦煤同样受益于钢材市场供求关系的稳定及钢价稳中走强，喷吹煤价格全面上涨
- ✓ 10 月 18 日，阳泉喷吹煤上涨 20 元/吨；
- ✓ 长治、寿阳等地喷吹煤价格均上涨 30 元/吨。

● 无烟原煤、块煤价格本周稳定

- ✓ 10 月 18 日，晋城、阳泉无烟煤价格均保持稳定。

● 焦炭价格本周稳定

- ✓ 10 月 18 日，天津、唐山、临汾、介休等的焦炭价格均保持稳定。

● 其它相关价格或指数

- ✓ 10 月 18 日，综合运费指数（BDI）2769 点，较上周上涨 107 点（+4%）；巴拿马型运费指数（BPI）为 2302 点，较上周下跌 70 点（-3%）。纽卡斯尔港到广州黄埔港巴拿马型船煤炭运价 21.5 美元，本周稳定。
- ✓ 10 月 18 日，秦皇岛库存 638 万吨，其中，内贸煤 628 万吨，外贸煤 10 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	
	2010/10/18	+/-	%	+/-	%	+/-	%	+/-	%
大同动力煤坑口价 (6000 大卡)	550	5	1%	10	2%	0	0%	65	13%
大同南郊弱粘煤坑口价 (5500 大卡)	540	10	2%	15	3%	0	0%	95	21%
大同矿区弱粘煤坑口价 (5700 大卡)	550	5	1%	10	2%	5	1%	85	18%
大同动力煤车板价 (6000 大卡)	630	5	1%	10	2%	-5	-1%		
大同南郊弱粘煤车板价 (5500 大卡)	590	5	1%	10	2%	-10	-2%		
太原动力煤 (6300 大卡) 坑口价	620	0	0%	0	0%	0	0%	70	13%
兴县动力煤坑口价	400	20	5%	20	5%	10	3%	40	11%
秦皇岛大同优混 (6000 大卡)	775	10	1%	10	1%	-15	-2%	125	19%
秦皇岛山西优混 (5500 大卡)	735	10	1%	15	2%	-25	-3%	115	19%
唐山港动力煤	770	-5	-1%	5	1%	-25	-3%	-110	-13%
澳煤 BJ (美元/吨)	95.75	0.3	0%	1.4	1%	-1.15	-1%	24.3	34%
西山煤电主焦煤	1365	0	0%	0	0%	0	0%		
临汾主焦煤	1430	30	2%	30	2%	10	1%		
开滦焦精煤	1370	0	0%	0	0%	-30	-2%	220	19%
邢台焦精煤	1400	0	0%	0	0%	-50	-3%	200	17%
阳泉喷吹煤	1040	20	2%	20	2%	140	16%		
长治喷吹煤	1030	30	3%	30	3%	140	16%		
阳泉无烟末煤	630	0	0%	0	0%	10	2%	30	5%
阳泉无洗小块	910	0	0%	30	3%	10	1%	20	2%
阳泉无洗中块	980	0	0%	40	4%	40	4%	90	10%
晋城无烟末煤	710	0	0%	40	6%	40	6%	130	22%
天津二级冶金焦	1720	0	0%	20	1%	-30	-2%	-100	-5%
唐山二级冶金焦	1730	0	0%	80	5%	-170	-9%	-70	-4%
太原二级冶金焦	1650	0	0%	0	0%	50	3%	50	3%
介休二级冶金焦	1630	0	0%	0	0%	30	2%	80	5%
钢铁价格 (冷轧)	5280	-40	-1%	10	0%	30	1%	400	8%
尿素价格 (长三角地区)	1800	0	0%	80	5%	220	14%	180	11%
石油价格 (Brent, 美元/桶)	84.25	0.22	0%	6.09	8%	7.63	10%	7.62	10%
天然气价格 (NYMEX, 美元/mmbtu)	3.53	-0.12	-3%	-0.35	-9%	-0.98	-22%	-1.25	-26%
BPI	2302	-70	-3%	-1094	-32%	180	8%	-432	-16%
秦皇岛-广州海运费	61	3	5%	2	3%	4	7%	16	36%
秦皇岛-上海海运费	45	0	0%	1	2%	15	50%	12	36%

资料来源: 煤炭资源网、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

近期冷空气来袭，气温降低，电厂进入冬储煤时期，尽管电厂库存仍处较高水平，耗煤水平稳定，然而近期需求增加明显，未来仍有进一步增加预期，各地动力煤价格普遍上涨。

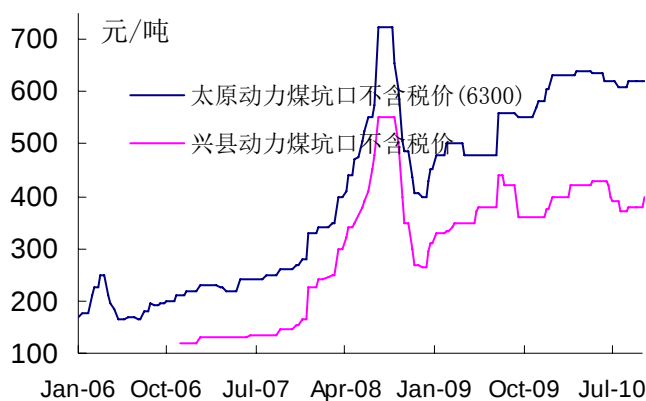
1、山西动力煤坑口价格

- 10月18日，大同动力煤坑口价格为550元/吨，本周上涨5元/吨。
- 太原动力煤坑口价620元/吨，与上周持平。
- 兴县动力煤坑口价400元/吨，本周上涨20元/吨。

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550元/吨，本周上涨5元/吨。

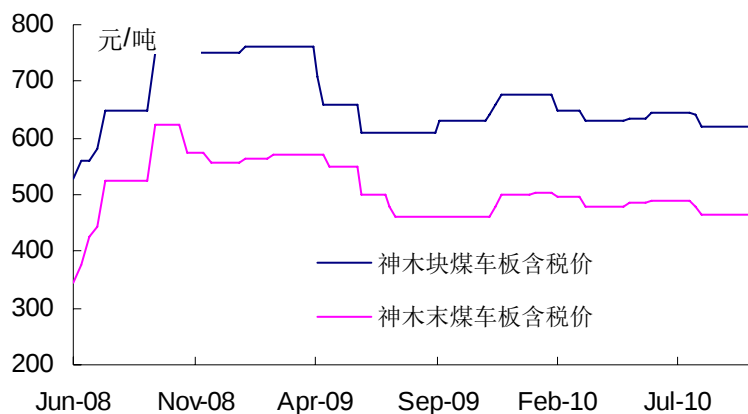
图 1：大同动力煤不含税价格走势



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490元/吨，本周上涨25元/吨。

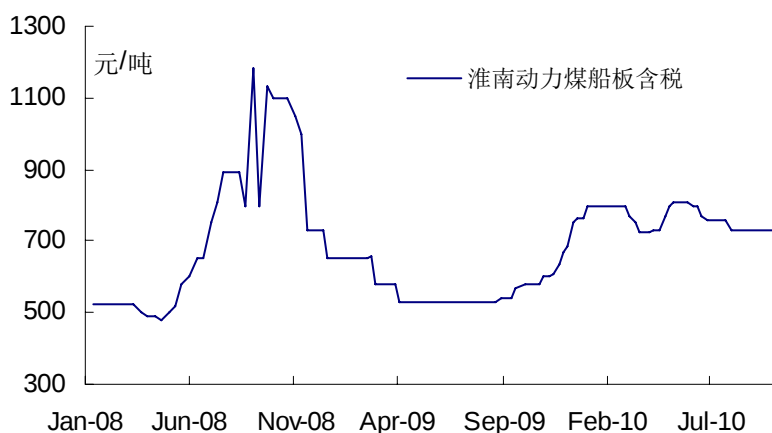
图 2: 神木矿区末煤、块煤价格走势



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 750 元/吨, 本周上涨 20 元/吨。

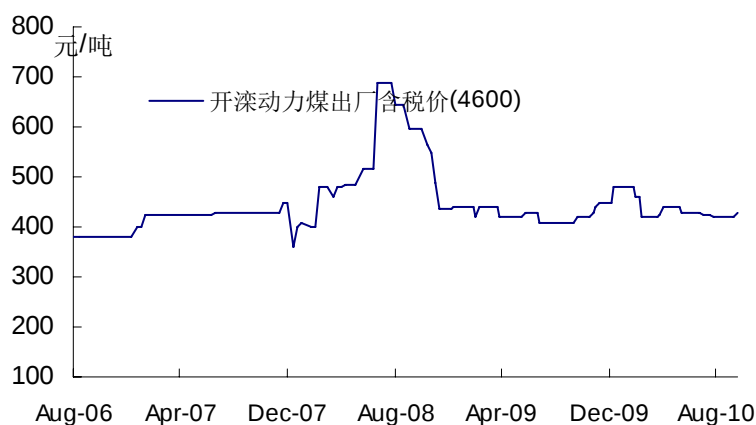
图 3: 淮南动力煤价格走势



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 430 元/吨, 本周上涨 10 元/吨。

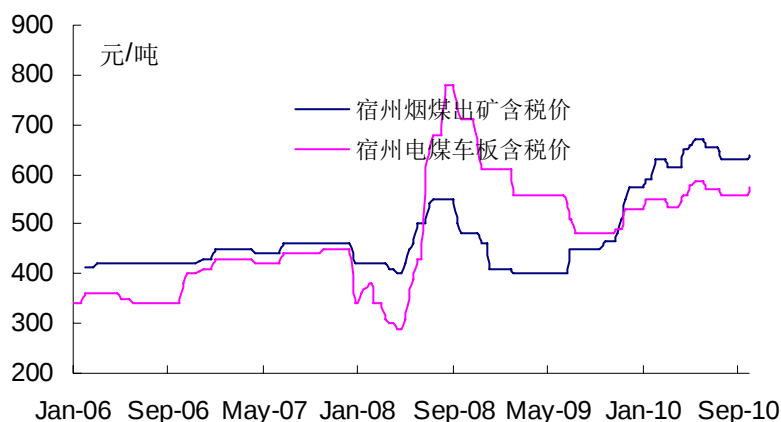
图 4: 开滦动力煤价格走势



资料来源: 中国煤炭资源网

- 恒源煤电所在地安徽宿州烟煤 640 元/吨，电煤 575 元/吨，分别上涨 10 元/吨和 15 元/吨。

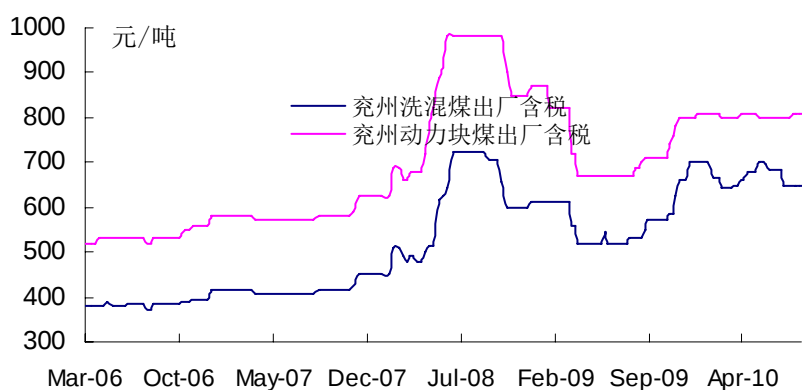
图 5：宿州烟煤、电煤价格走势



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 820 元/吨，本周上涨 10 元/吨。

图 6：兖州动力煤和混煤价格走势



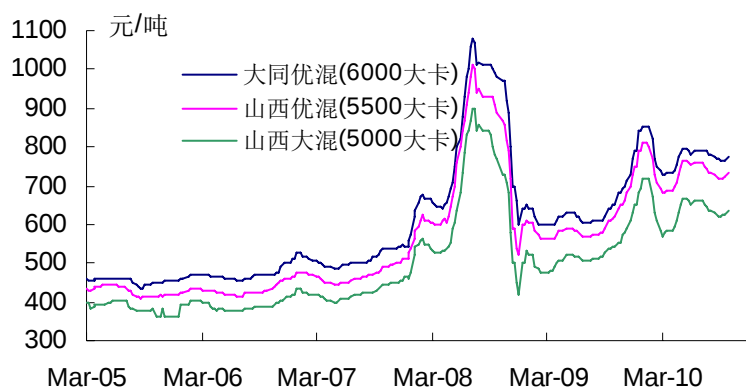
资料来源：中国煤炭资源网

3、中转地价格

● 秦皇岛煤价

- ✓ 10 月 18 日，中转地秦皇岛大同优混(6000 大卡)价格为 775 元/吨，本周上涨 10 元/吨。
- ✓ 山西优混(5500 大卡)价格为 735 元/吨，本周上涨 10 元/吨。
- ✓ 山西大混(5000 大卡)价格为 635 元/吨，本周上涨 10 元/吨。

图 7: 秦皇岛煤价走势

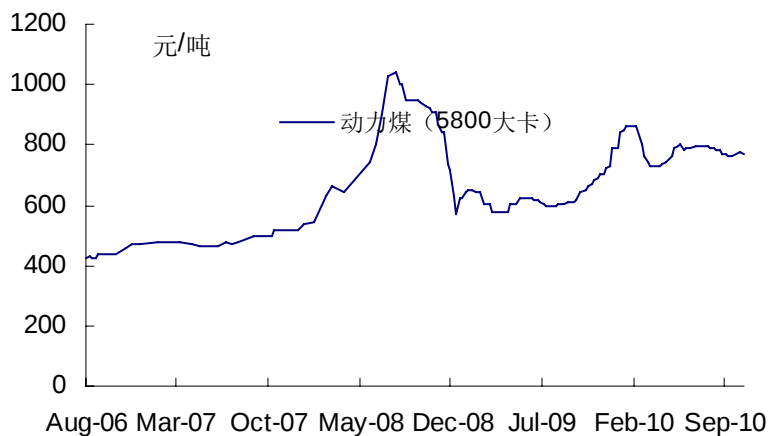


资料来源: 中国煤炭资源网

● 唐山港价格

✓10月18日, 唐山港 5800 大卡动力煤价格为 770 元/吨, 本周下跌 5 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 780 元/吨, 本周下地 25 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）833 元/吨，本周下跌 7 元/吨，5500 大卡越南煤 760 元/吨，4800 大卡印尼煤价格 660 元/吨，本周上涨 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

- ✓10 月 14 日，澳大利亚 BJ 现货价格为 95.75 美元/吨，较上周上涨 0.3 美元/吨。
- ✓与山西优混秦皇岛港口平仓价 725 元/吨相比，澳煤 BJ 价格低于国内 84 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

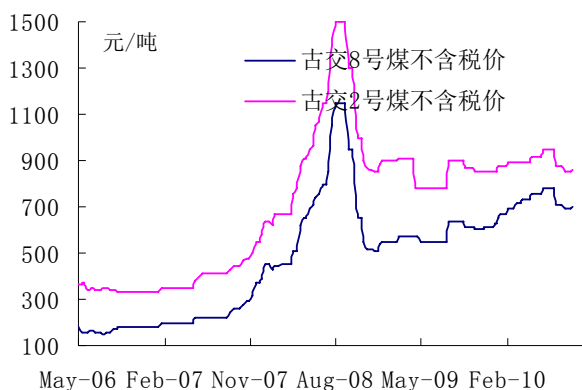
三、炼焦煤价格

1、山西炼焦煤坑口价格

本周焦煤价格有所上涨，我们分析主要受到几方面因素影响：一是节能减排影响部分小钢厂产出，稳定了钢材的产量和价格，同时保障性住房全面开工，钢材需求增加，推动了对焦煤需求的维持；二是部分地区资源整合导致局部地区焦煤供求紧张。此外，气温降低也使得煤炭需求整体增加。

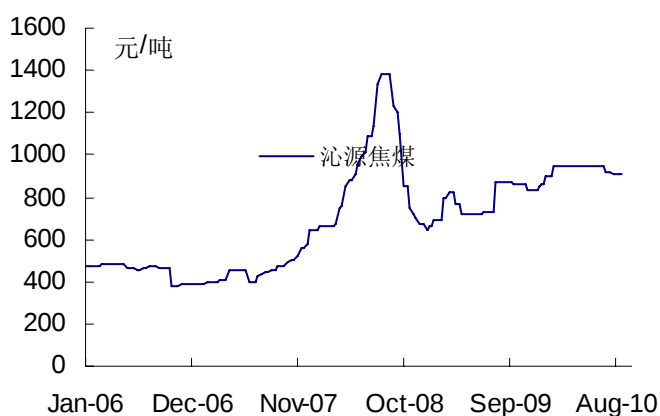
- 10月18日，古交8#焦煤坑口含税价为700元/吨，与上周持平。
- 沁源地区焦煤坑口含税价910元/吨，与上周持平。

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

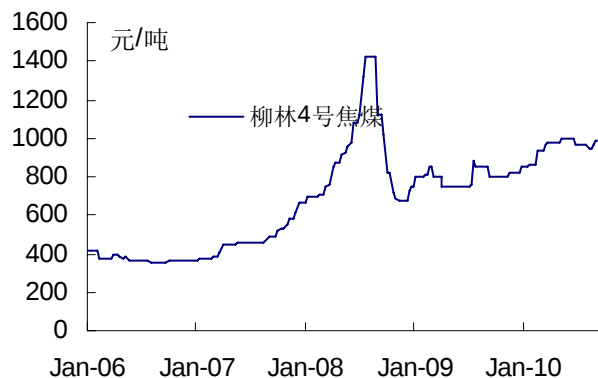
- 柳林4#焦煤坑口含税价1010元/吨，本周上涨20元/吨。
- 乡宁主焦煤坑口含税价740元/吨，本周上涨10元/吨。

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

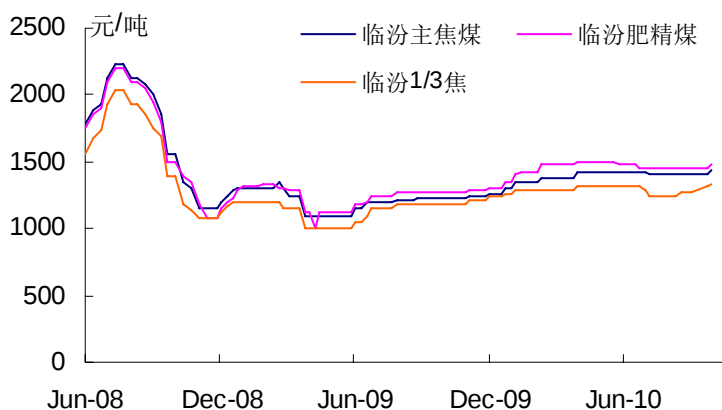


数据来源：中国煤炭资源网

2、焦精煤车板含税价

- 临汾主焦煤、肥精煤和 1/3 焦价格分别为 1430 元/吨、1480 元/吨和 1330 元/吨，分别上涨 30 元/吨、30 元/吨和 10 元/吨。

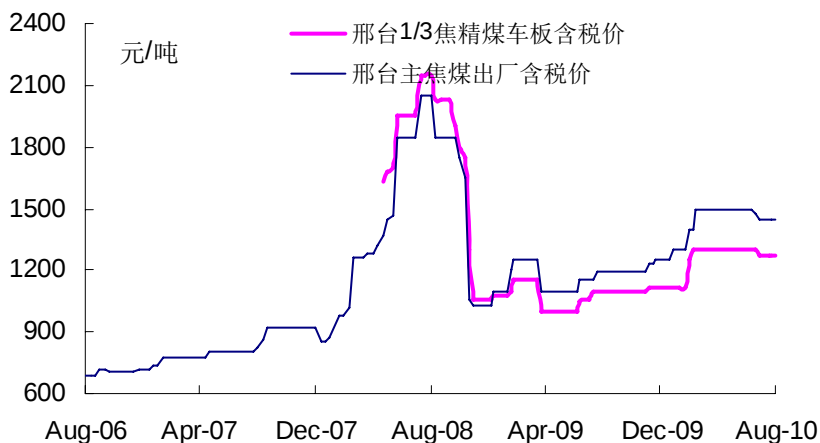
图 18: 临汾主焦煤价格走势



资料来源：中国煤炭资源网

- 柳林地区 4 号焦精煤车板含税价 1475 元/吨, 本周上涨 20 元/吨, 9 号焦精煤 1260 元/吨, 本周上涨 10 元/吨。
- 乡宁地区 10 号车板含税价为 1250 元/吨, 2 号焦精煤 1450 元/吨, 分别上涨 20 元/吨和 30 元/吨。
- 冀中能源所在地邢台主焦煤出厂含税价 1450 元/吨, 1/3 焦出厂含税价 1270 元/吨, 均与上周持平。

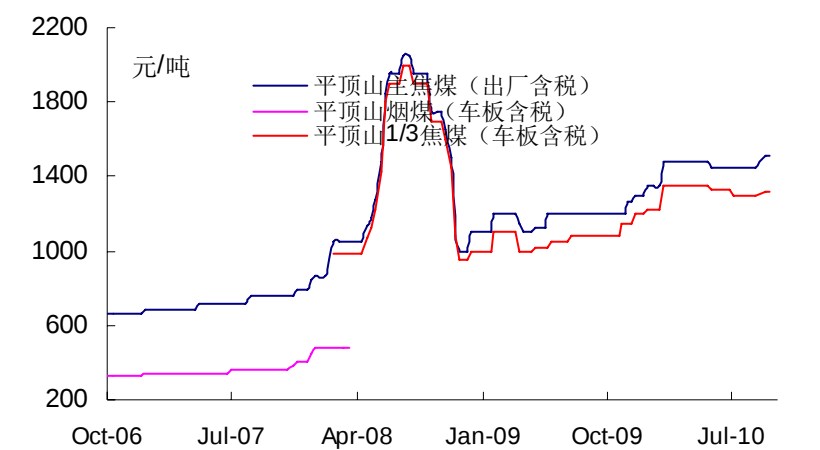
图 19: 邢台焦精煤出厂含税价



资料来源：中国煤炭资源网

- 平煤天安所在地平顶山主焦煤 1510 元/吨, 1/3 焦出厂含税价 1320 元/吨, 本周稳定。

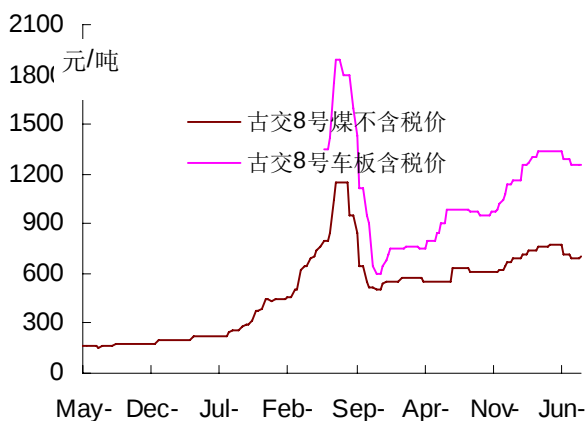
图 20: 平顶山煤价走势



资料来源: 中国煤炭资源网

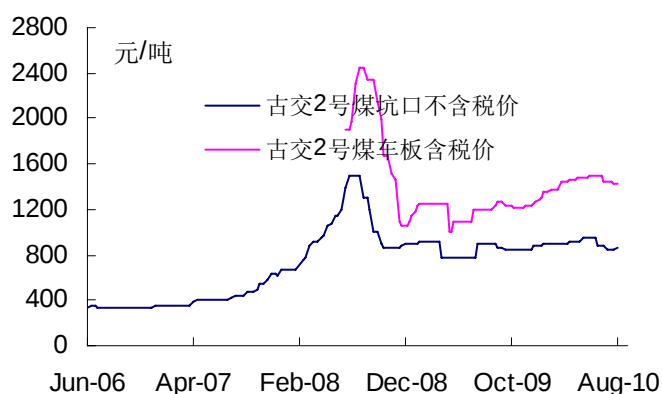
- 西山煤电所在地古交 8 号 1260 元/吨; 2 号焦精煤 1430 元/吨, 均于上周持平。

图 21: 古交 8 号焦煤价格走势



数据来源: 中国煤炭资源网

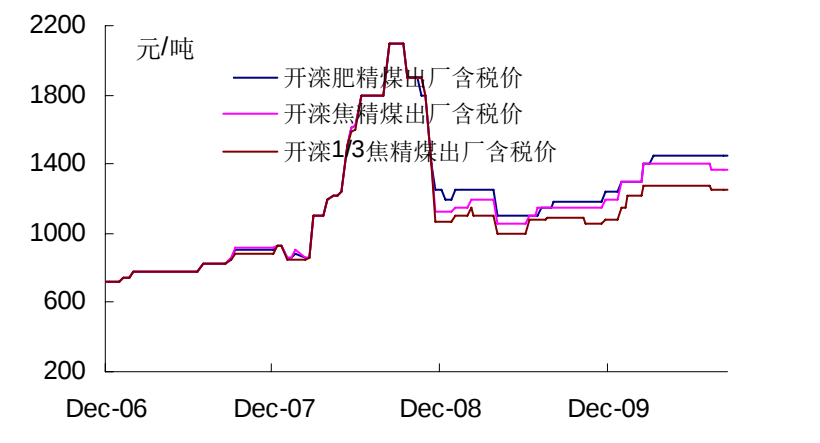
图 22: 古交 2 号煤价格走势



数据来源: 中国煤炭资源网

- 开滦股份所在地开滦焦精煤 1370 元/吨, 肥精煤 1450 元/吨, 1/3 焦 1250 元/吨, 均与上周持平。

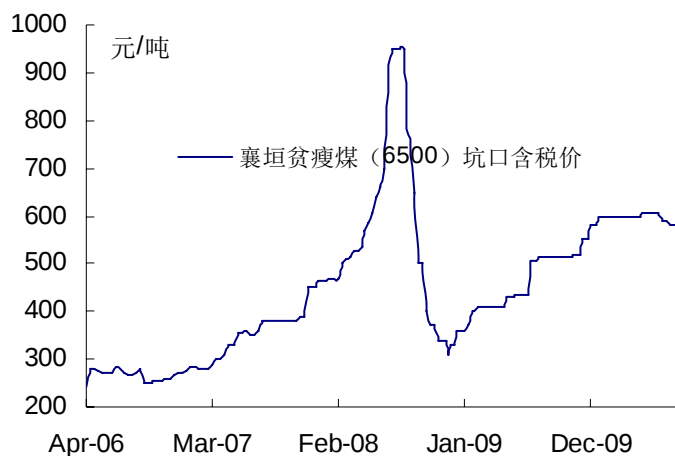
图 23: 开滦地区焦精煤价格



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 585 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 1220 元/吨，与上周持平。

图 25: 六盘水煤价走势



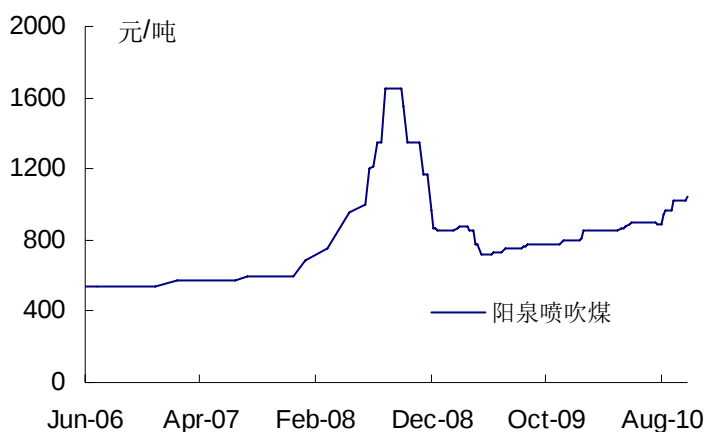
资料来源：中国煤炭资源网

四、喷吹煤价格

与焦煤同样受益于钢材市场供求关系的稳定及钢价稳中走强，喷吹煤价格全面上涨：

- 10月18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1050元/吨，本周上涨20元/吨。

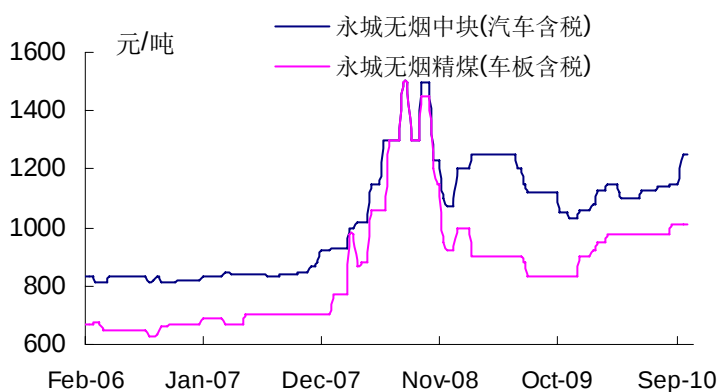
图 26：阳泉地区喷吹煤价格走势



资料来源：中国煤炭资源网

- 山西寿阳喷吹煤车板含税价1030元/吨，本周上涨30元/吨。
- 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1030元/吨，本周上涨30元/吨。
- 神火股份所在地永城无烟精煤车板含税价1010元/吨，本周稳定。

图 27：河南永城无烟煤价格

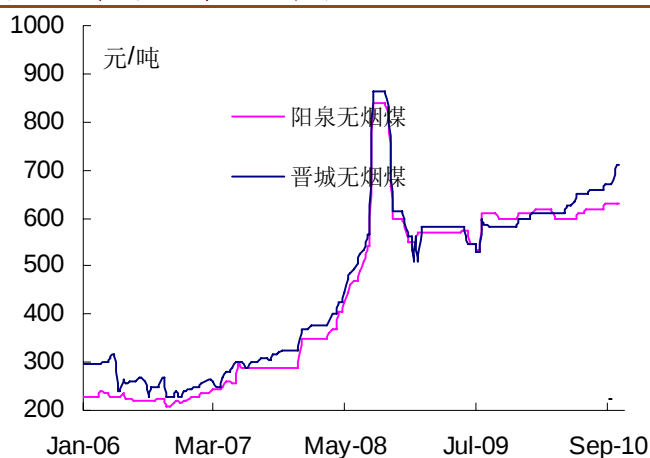


资料来源：中国煤炭资源网

五、无烟原煤、块煤价格

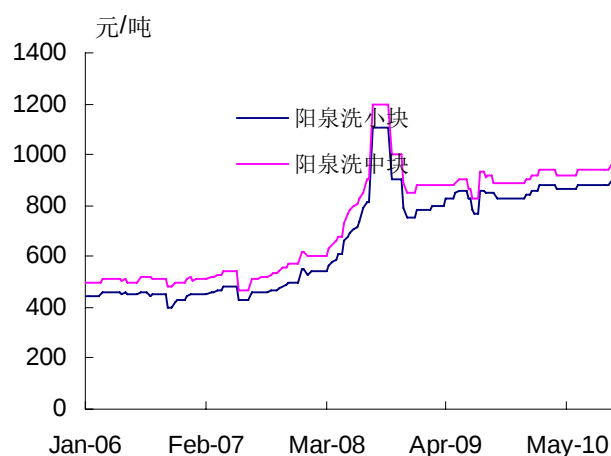
- 10月18日，兰花科创所在地晋城无烟末煤 710 元/吨，洗小块、洗中块价格分别为 930 元/吨和 1000 元/吨，均与上周持平。
- 阳泉无烟煤末煤价格为 630 元/吨，洗小块、洗中块价格分别为 910 元/吨和 980 元/吨，本周稳定。
- 中煤能源所在地朔州气煤 300 元/吨，块煤价格 465 元/吨，分别上涨 20 元/吨和 5 元/吨。

图 28：晋城、阳泉无烟煤价格



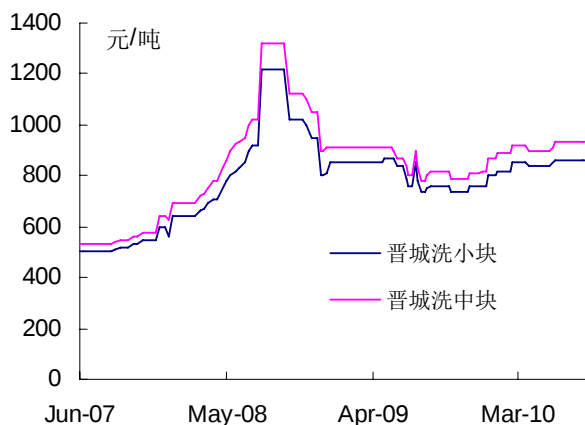
数据来源：中国煤炭资源网

图 29：阳泉块煤价格



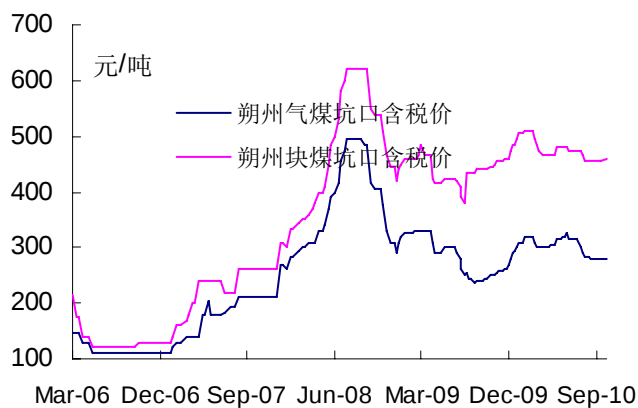
数据来源：中国煤炭资源网

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

本周焦炭价格维持稳定:

- 10月18日,天津一级冶金焦出厂含税1850元/吨,本周稳定。
- 天津二级冶金焦出厂含税价1720元/吨,本周稳定。

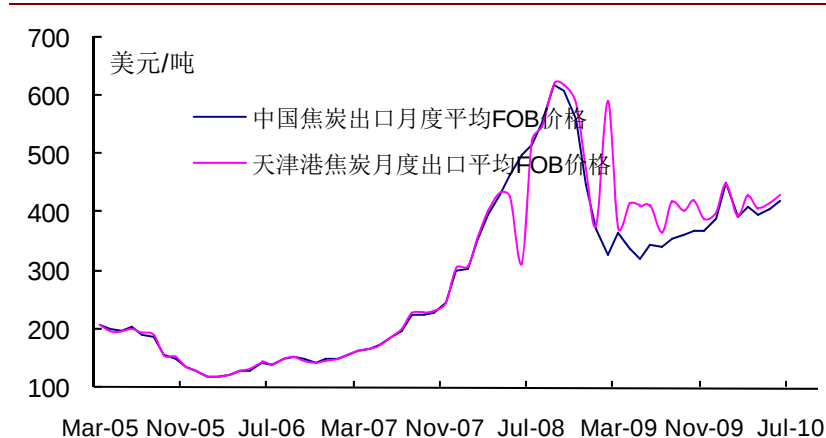
图 32: 天津焦炭价格



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



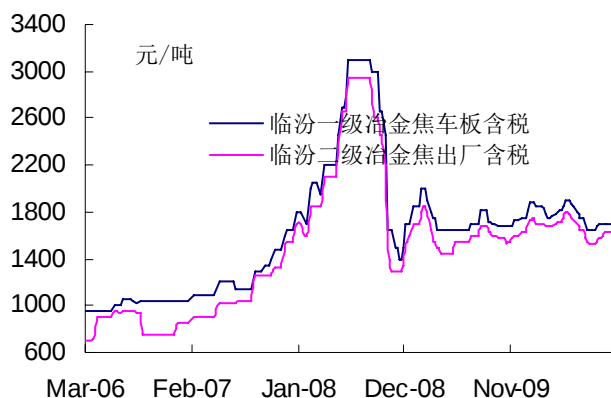
数据来源: 中国煤炭资源网

3、焦炭上市公司所在地冶金焦价格

- 10月18日,开滦股份所在地唐山二级冶金焦到站价1730元/吨,与上周持平。
- 山西焦化所在地临汾一级焦1700元/吨,二级焦1630元/吨,本周稳定。
- 安泰集团所在地介休一级焦价格1750元/吨,二级焦1630元/吨,与上周持平。

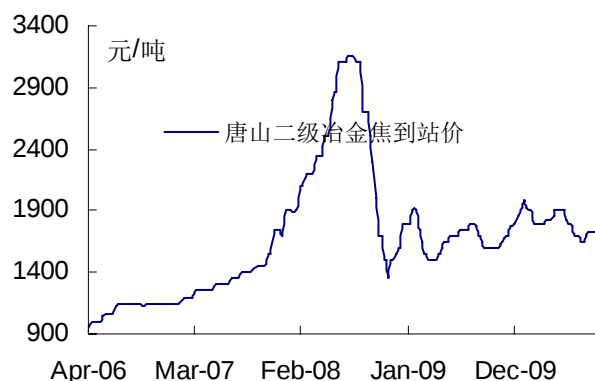
- 煤气化所在地太原一级焦 1750 元/吨，二级焦价格 1650 元/吨，均与上周持平。

图 34: 临汾（山西焦化）冶金焦价格



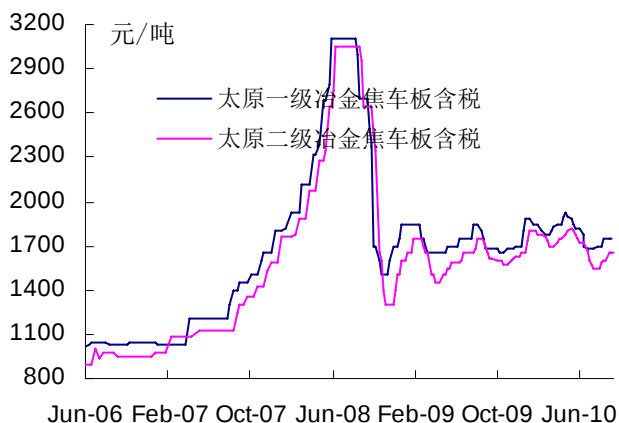
数据来源：中国煤炭资源网

图 35: 唐山（开滦股份）冶金焦价格



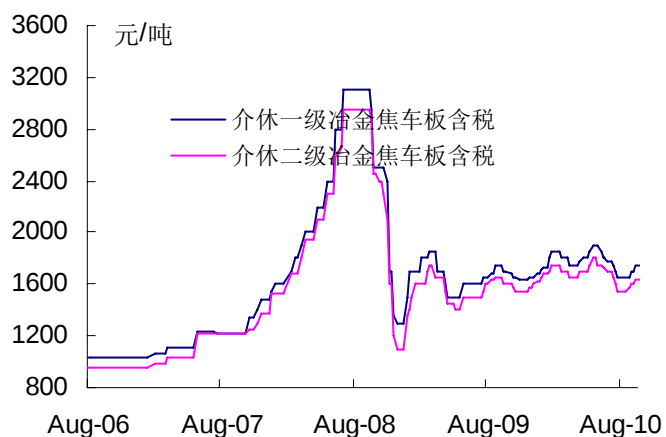
数据来源：中国煤炭资源网

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、国际运价

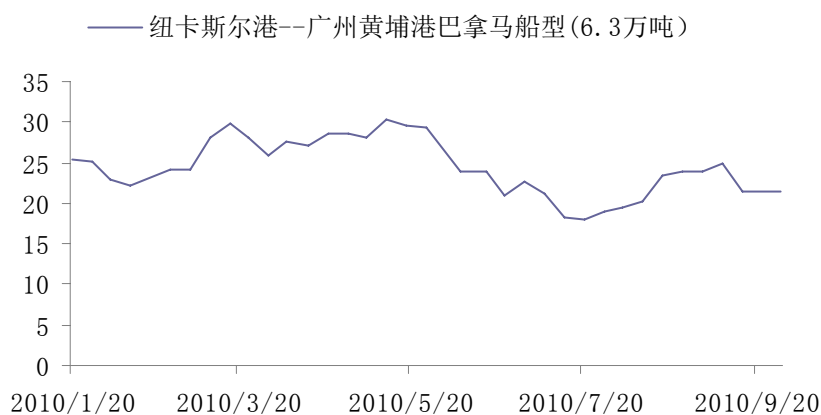
- 10月18日，综合运费指数（BDI）2769点，较上周上涨107点（+4%）。
- 巴拿马型运费指数（BPI）为2302点，较上周下跌70点（-3%）。
- 纽卡斯尔港到广州黄埔港巴拿马型船煤炭运价21.5美元，本周稳定。

图 38：澳煤 BJ 现货价格与 BPI 走势图



资料来源：招商证券

图 39：纽卡斯尔港到广州黄埔港煤炭运费

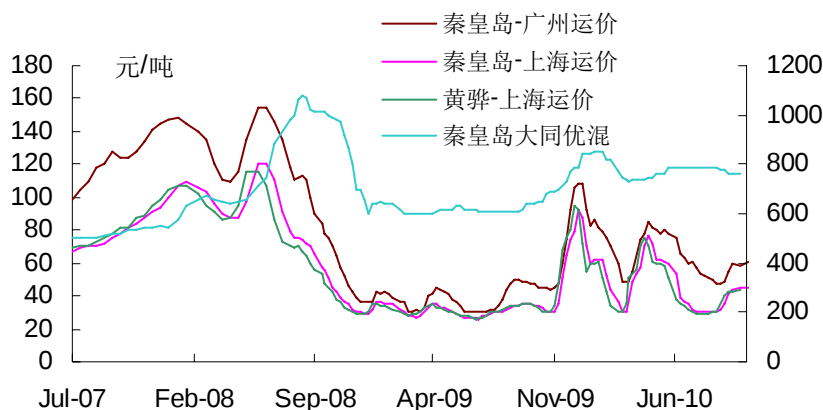


资料来源：招商证券

2、国内主要港口煤炭运价

- 10月13日，秦皇岛到广州运价为61元/吨，本周上涨3元/吨。
- 秦皇岛到上海运价为45元/吨，与上周持平。
- 黄骅港到上海运价为44元/吨，本周上涨1元/吨。

图 40: 国内主要港口煤炭运价

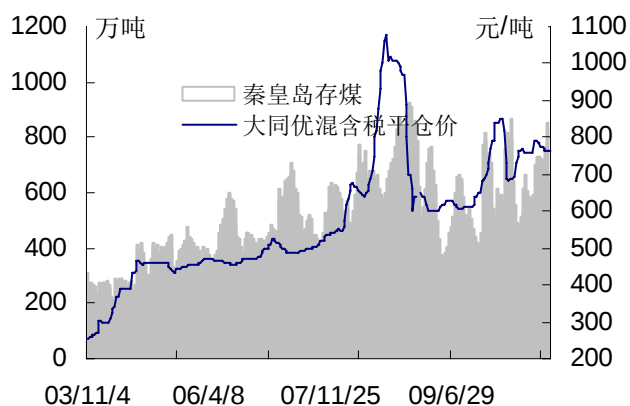


资料来源: 招商证券

3、秦皇岛库存

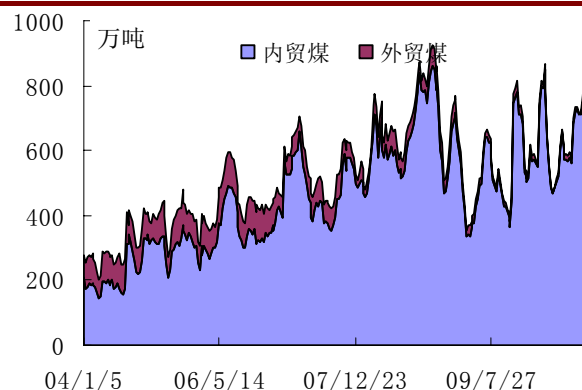
- 10月18日, 秦皇岛库存 638 万吨, 其中, 内贸煤 628 万吨, 外贸煤 10 万吨。

图 41: 秦皇岛库存与煤价走势拟合



数据来源: 中国煤炭资源网

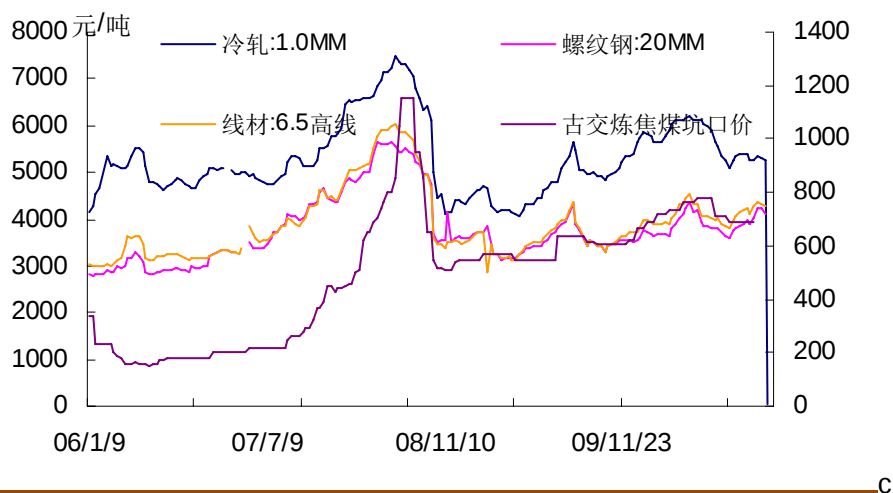
图 42: 秦皇岛库存



数据来源: 中国煤炭资源网

4、钢材价格

图 43: 上海地区钢铁价格走势



资料来源: 招商证券

5、尿素价格

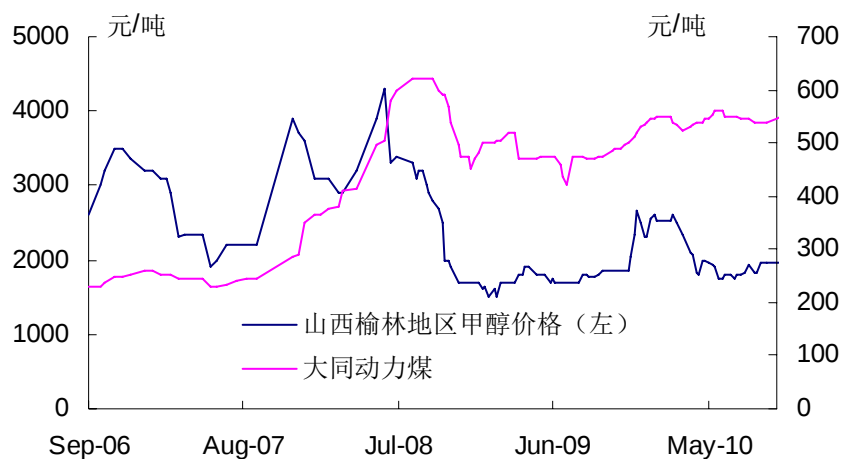
图 44: 长三角地区尿素价格走势



资料来源: 招商证券

6、甲醇价格

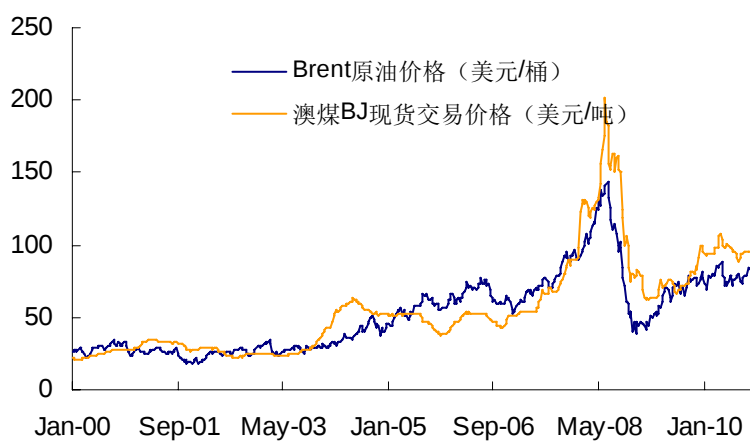
图 45: 榆林地区甲醇价格



资料来源: 招商证券

7、国际原油期货价格

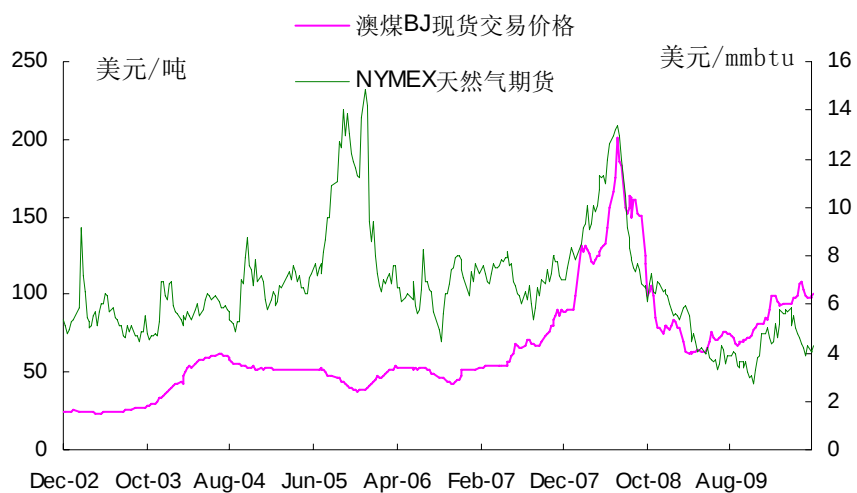
图 46: Brent 原油价格



资料来源: 招商证券

8、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，A股煤炭股走势强劲：

- 沪深煤炭股平均上涨 15.6%，高于沪深 300 涨幅 10.1 个百分点；我们重点跟踪煤炭股 10 年 PE19.2 倍，远高于沪深 300 10 年 PE14.5 倍的水平。
- 美国煤炭股平均上涨 2.3%，高于标普 500 指数 1.4 个百分点。
- 香港煤炭股平均下跌 0.7%，低于恒生指数 1.9 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%			
		2010/10/18	一周	1 个月	3 个月	12 个月	一周	1 个月	3 个月	12 个月
沪深 300		3328.0	5.5	10.9	24.6	11.2				
国内煤炭平均		6566.0	15.6	21.8	47.9	21.3	10.1	10.9	23.3	10.1
西山煤电	RMB	26.1	6.3	19.8	33.5	14.7	0.8	8.9	8.9	3.5
冀中能源	RMB	35.3	8.4	21.2	47.9	22.1	2.9	10.3	23.3	10.9
平煤股份	RMB	21.8	5.3	16.4	49.4	10.2	-0.3	5.5	24.8	-1.0
盘江股份	RMB	27.1	9.4	27.3	45.6	22.5	3.9	16.3	21.0	11.3
国阳新能	RMB	25.6	34.1	52.5	86.9	83.5	28.6	41.6	62.3	72.3
潞安环能	RMB	49.5	17.8	31.0	52.4	40.2	12.3	20.1	27.8	29.0
中国神华	RMB	28.1	2.4	15.9	28.0	-4.0	-3.1	5.0	3.4	-15.2
国投新集	RMB	14.9	3.7	15.5	34.8	10.0	-1.8	4.6	10.2	-1.3
中煤能源	RMB	12.1	5.3	20.2	39.9	8.1	-0.2	9.3	15.3	-3.1
兖州煤业	RMB	19.2	19.1	39.4	57.8	66.5	13.6	28.5	33.2	55.3
大同煤业	RMB	20.9	4.7	24.8	52.9	25.7	-0.8	13.9	28.3	14.5
恒源煤电	RMB	41.1	12.8	32.5	81.5	52.6	7.2	21.6	56.9	41.4
神火股份	RMB	27.0	11.1	23.2	56.6	62.8	5.6	12.3	32.0	51.6
兰花科创	RMB	40.7	12.8	27.8	53.1	22.0	7.2	16.9	28.5	10.8
开滦股份	RMB	17.8	1.1	9.8	34.6	-14.3	-4.4	-1.1	10.1	-25.5
标普 500		1176.2	0.9	4.5	10.5	8.1				
美国煤炭平均		38.2	2.3	17.0	31.3	22.2	1.4	12.5	20.9	14.1
BTU	USD	51.8	0.0	10.2	23.8	23.6	-0.9	5.7	13.4	15.4
ANR	USD	46.7	3.6	18.6	37.3	23.9	2.6	14.1	26.9	15.8
CNX	USD	40.2	2.0	15.5	14.6	-19.0	1.1	11.0	4.1	-27.2
ACI	USD	26.9	1.3	9.0	37.0	11.1	0.3	4.5	26.6	3.0
MEE	USD	35.2	0.7	17.6	25.1	6.0	-0.3	13.1	14.7	-2.2
香港恒生指数		23494.6	1.2	6.9	16.0	7.1				
香港煤炭平均		23.5	-0.7	18.8	34.1	37.7	-1.9	11.8	18.0	30.5
中国神华	HK\$	35.1	-0.6	14.1	24.0	1.2	-1.8	7.2	8.0	-6.0
中煤能源	HK\$	13.9	-0.3	16.2	37.5	31.0	-1.5	9.2	21.5	23.9
兖州煤业	HK\$	21.6	-1.1	26.0	40.7	80.8	-2.4	19.1	24.6	73.7

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	
	08P/E	09P/E	10P/E	09P/B	10P/B	08P/E	09P/E	10P/E	08P/B	09P/B	08A	09A
沪深 300	23.4	19.2	14.5	3.2	2.7							
国内煤炭平均	18.9	27.4	19.2	5.5	3.9	0.8	1.4	1.3	1.7	1.4	27.2%	18.8%
冀中能源	14.2	25.4	14.9	4.3	3.6	0.6	1.3	1.0	1.3	1.3	34.9%	16.9%
西山煤电	18.1	36.8	20.8	6.3	4.8	0.8	1.9	1.4	2.0	1.8	37.5%	22.2%
平煤股份	11.4	28.4	15.6	3.0	3.4	0.5	1.5	1.1	0.9	1.3	28.7%	13.8%
盘江股份	25.1	26.6	20.4	3.1	2.8	1.1	1.4	1.4	1.0	1.0	30.2%	9.7%
国阳新能	17.0	33.2	23.7	4.1	3.2	0.7	1.7	1.6	1.3	1.2	31.5%	32.0%
潞安环能	20.1	27.1	18.7	9.1	7.0	0.9	1.4	1.3	2.8	2.6	36.2%	33.5%
中国神华	21.0	18.5	15.9	3.3	2.9	0.9	1.0	1.1	1.0	1.1	17.8%	18.7%
国投新集	22.9	33.1	25.3	4.6	3.1	1.0	1.7	1.7	1.5	1.2	21.3%	14.0%
恒源煤电	30.4	32.1	18.7	3.4	3.0	1.3	1.7	1.3	1.1	1.1	18.9%	11.6%
中煤能源	23.7	23.3	17.5	2.3	2.1	1.0	1.2	1.2	0.7	0.8	10.7%	11.4%
兖州煤业	20.0	31.9	16.4	4.5	3.8	0.9	1.7	1.1	1.4	1.4	24.6%	14.1%
大同煤业	18.6	23.5	20.9	3.2	2.0	0.8	1.2	1.4	1.0	0.7	31.7%	19.0%
昊华能源	24.2	36.5	19.3	7.7	3.6	1.0	1.9	1.3	2.4	1.3	46.8%	28.3%
欣网视讯	20.5	28.2	20.6	11.3		0.9	1.5	1.4	3.5		4.6%	7.2%
山煤国际	41.7	31.7	29.1	9.4	7.4	1.8	1.7	2.0	3.0	2.8	23.9%	24.3%
神火股份	11.0	19.0	19.0	6.8	5.0	0.5	1.0	1.3	2.1	1.9	39.3%	21.8%
兰花科创	16.6	17.9	17.9	8.1	3.6	0.7	0.9	1.2	2.5	1.3	31.8%	23.9%
开滦股份	13.3	25.9	25.9	3.3	3.8	0.6	1.4	1.8	1.1	1.4	19.2%	16.7%
标普 500	10.5	15.5	14.0	2.2								
美国煤炭平均		37.2	35.4	2.5	2.4		2.4	2.5	1.2		23.2%	28.1%
BTU		25.0	17.1	3.5	3.1		1.6	1.2	1.6		35.2%	23.8%
ANR		56.2	15.5	2.2	2.0		3.6	1.1	1.0		29.9%	33.9%
CNX		15.3	15.9	3.0	2.7		1.0	1.1	1.4		33.1%	40.9%
ACI		49.0	24.2	2.0	2.0		3.2	1.7	0.9		21.7%	19.6%
MEE		40.5	104.2	1.9	2.1		2.6	7.4	0.9		6.2%	22.5%
香港恒生指数	10.5	14.8	15.0	2.0								
香港煤炭平均		18.1	14.7	2.9	2.6		1.7	1.0	1.4		20.9%	23.9%
中国神华		17.6	16.0	3.3	3.0		1.2	1.1	1.7		19.2%	19.9%
中煤能源		17.8	15.3	2.3	2.2		1.2	1.0	1.2		16.5%	21.4%
兖州煤业		18.9	12.8	3.0	2.6		1.3	0.9	1.5		26.9%	30.4%

数据来源: 招商证券

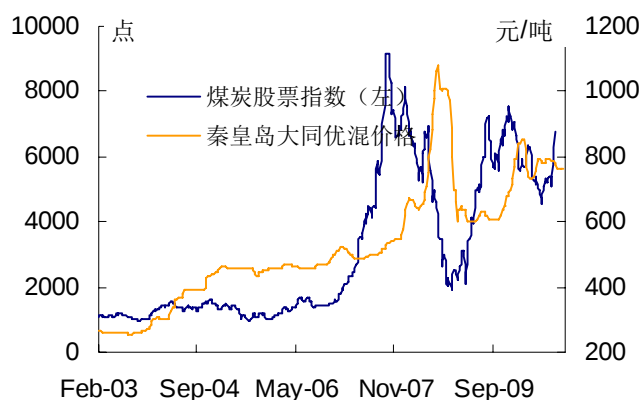
注: 表中 PE、PB 均根据 10 月 18 日收盘价计算

表 4: 重点上市公司盈利预测

	股价 (元)	EPS (元/股)			PE (×)			PEG	每股净 资产 (元)	PB (×)
		09E	10E	11E	09E	10E	11E			
A 股										
炼焦煤类										
冀中能源	35.28	1.39	2.36	2.44	25.4	14.9	14.5	2.3	9.3	3.8
西山煤电	26.05	0.71	1.25	1.78	36.8	20.8	14.6	0.8	3.8	6.9
平煤股份	21.83	0.77	1.40	1.59	28.4	15.6	13.7	2.5	5.1	4.2
盘江股份	27.13	1.02	1.33	1.45	26.6	20.4	18.7	1.0	5.1	5.3
平均	27.57	0.97	1.59	1.82	29.3	17.9	15.4	1.7	5.8	5.1
喷吹煤类										
国阳新能	25.60	0.77	1.08	1.16	33.2	23.7	22.1	5.0	3.1	8.3
潞安环能	49.51	1.83	2.65	3.10	27.1	18.7	16.0	1.5	8.9	5.5
平均	37.56	1.30	1.87	2.13	30.1	21.2	19.0	3.3	6.0	6.9
动力煤类										
中国神华	28.09	1.52	1.77	1.90	18.5	15.9	14.8	2.0	9.0	3.1
国投新集	14.91	0.45	0.59	0.67	33.1	25.3	22.3	1.3	3.5	4.3
恒源煤电	41.09	1.28	2.20	1.90	32.1	18.7	21.6	-4.9	9.3	4.4
中煤能源	12.09	0.52	0.69	0.84	23.3	17.5	14.4	1.6	5.4	2.2
兖州煤业	26.45	0.83	1.61	1.79	31.9	16.4	14.8	2.2	6.1	4.4
大同煤业	20.88	0.89	1.00	1.19	23.5	20.9	17.6	1.7	5.2	4.0
昊华能源	37.95	1.04	1.97	2.63	36.5	19.3	14.4	1.5	11.0	3.5
山煤国际	31.70	1.00	1.09	1.61	31.7	29.1	19.7	1.2	3.8	8.4
平均	26.69	0.94	1.36	1.57	28.7	20.4	17.4	0.8	6.2	5.1
转型类										
神火股份	26.98	0.80	1.42	1.91	33.7	19.0	14.1	1.3	3.9	7.0
兰花科创	40.73	2.22	2.27	3.15	18.3	17.9	12.9	0.7	10.4	3.9
开滦股份	17.84	0.67	0.69	0.76	26.6	25.9	23.5	1.3	4.3	4.1
平均	28.52	1.23	1.46	1.94	26.2	20.9	16.8	1.1	6.2	5.0
A 股平均	28.40	1.04	1.48	1.75	27.4	19.2	16.2	1.5	6.2	4.8
美国										
BTU	51.78	3.52	1.67	2.88	14.7	31.0	18.0	2.0	14.0	3.7
ANR	46.67	2.61	0.63	3.03	17.9	74.1	15.4	0.8	21.5	2.2
CNX	40.13	2.4	2.95	3.34	16.7	13.6	12.0	1.0	9.9	4.1
ACI	26.93	2.45	0.28	0.85	11.0	96.2	31.7	1.0	13.0	2.1
MEE	35.22	0.68	1.22	2.78	51.8	28.9	12.7	2.5	14.7	2.4
美国平均	39.56	2.04	1.35	2.58	19.4	47.9	17.7	1.0	14.6	2.9
H 股										
中国神华	35.10	1.59	1.87	2.02	22.1	18.8	17.4		9.0	3.9
中煤能源	13.94	0.59	0.73	0.82	23.6	19.1	17.0		5.4	2.6
兖州煤业	21.55	0.84	1.90	2.25	25.7	11.3	9.6		6.1	3.5
H 股平均	23.53	1.01	1.50	1.70	23.8	16.4	14.7		6.8	3.5

数据来源: 招商证券研发整理 注: 表中价格为 10 月 18 日收盘价

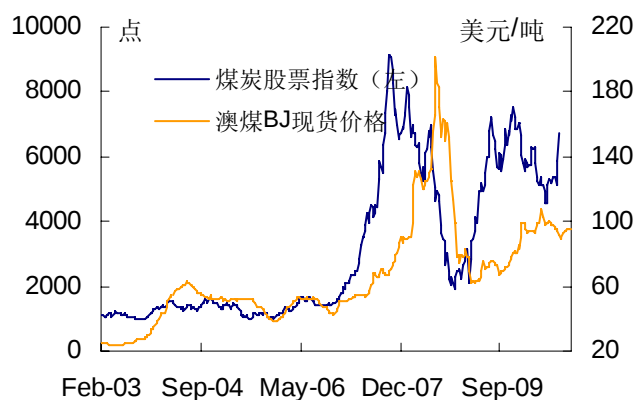
附图 1: 秦皇岛大同优混价格与煤炭指数拟合



X

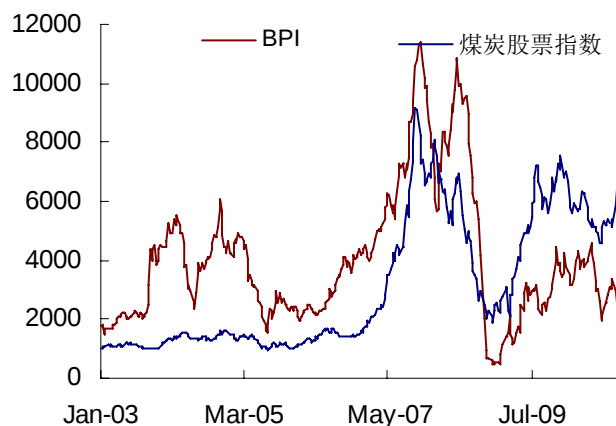
数据来源: 煤炭资源网、wind、招商研发整理

附图 2: 澳煤 BJ 现货价格与煤炭指数拟合



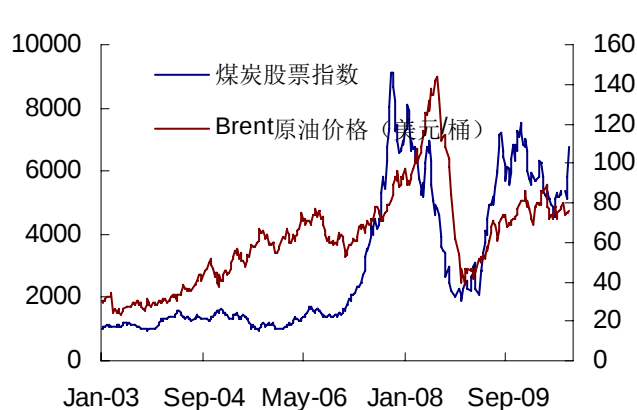
数据来源: 煤炭资源网、wind、招商研发整理

附图 3: BPI 与煤炭指数拟合



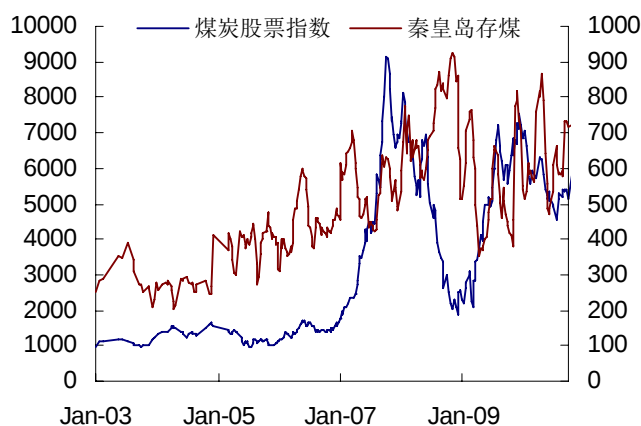
数据来源: 煤炭资源网、wind、招商研发整理

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

附图 5: 秦皇岛库存与煤炭指数拟合



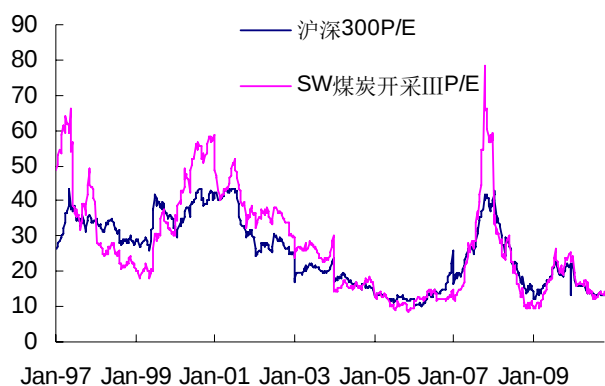
数据来源: 煤炭资源网、wind、招商研发整理

附图 6: 钢价指数与煤炭指数拟合



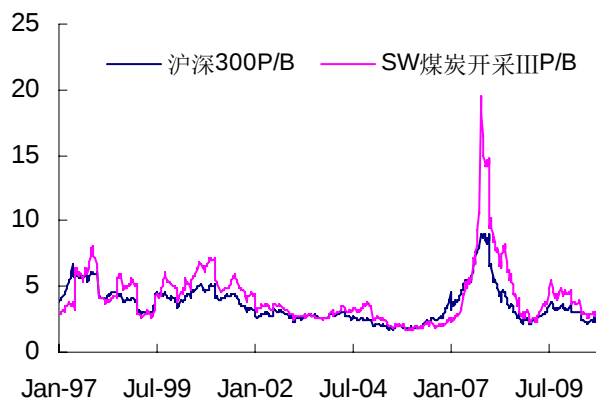
数据来源: 煤炭资源网、wind、招商研发整理

附图 7: 沪深 300 与煤炭股 PE



数据来源: 煤炭资源网、wind、招商研发整理

附图 8: 沪深 300 与煤炭股 PB



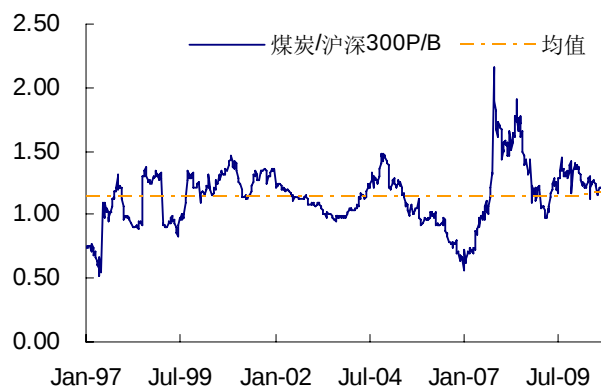
数据来源: 煤炭资源网、wind、招商研发整理

附图 9: 沪深 300 与煤炭股 PE 比值



数据来源: 煤炭资源网、wind、招商研发整理

附图 10: 沪深 300 与煤炭股 PB 比值



数据来源: 煤炭资源网、wind、招商研发整理

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。

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证书，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 年度和 2009 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 月加入招商证券。

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。