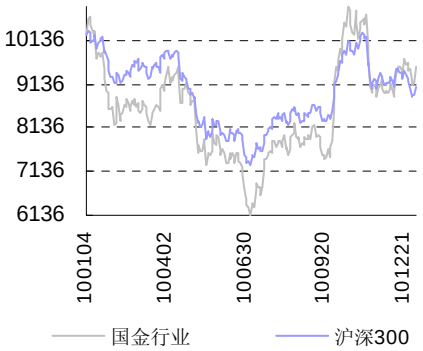
煤炭行业研究周报

评级：增持　　维持评级　　**行业研究周报**

长期竞争力评级：高于行业均值

市场数据(人民币)

行业优化平均市盈率	43.12
市场优化平均市盈率	29.70
国金煤炭指数	9517.39
沪深 300 指数	3128.26
上证指数	2808.08
深证成指	12458.55
中小板指数	7465.49



相关报告

1.《限价压力逐步消化、估值有望震荡提高;》，2010.12.26

2.《电煤需求冷热不均、震荡中寻找个股机会》，2010.12.19

3.《聚焦十二五,气化山西是关键战略》，2010.12.15

郝征　分析师 SAC 执业编号：S1130210080001
(8621)61038274
haoz@gjzq.com.cn

关注一个新变化：国际煤价近期表现抢眼

本周投资策略

- **进入 2011 年，我们依旧维持对一季度板块行情乐观的判断（理由可见之前系列报告）。本周我们提示一个目前被市场忽视的新变化：近期日澳动力煤合同价格 2011Q1 签订为 180 美元/吨，环比 147 美元/吨上涨 22.4%。国际价格于国内的价差收窄、部分炼焦煤甚至反超。而国内煤价受到 2011 合同煤价上涨刺激，近期现货冶金煤价格持续上涨。内外因综合作用下，一季度板块估值将继续震荡提升，推荐标的：煤气化、冀中能源、潞安环能、欣网视讯、山煤国际。目前行业内 16 家重点公司的估值波动区间为：【上限 2010 年 22-23x、2011 年 18-20x；下限 2010 年 15-16x、2011 年 11-12x】。**

一周行业简评（12 月 24 日—12 月 31 日）

- 重点监测煤炭价格综述：本周炼焦煤价格在合同煤价上涨的刺激下继续走强；冶金煤价格（肥精煤、焦精煤）价格依然出现上涨（涨幅 30-140 元/吨不等），港口动力煤价格稳住。
- 近期国际煤价表现抢眼：澳大利亚大雨和欧美暴雪带动亚太地区动力煤价格飙升。国际动力煤价格 BJ 指数持续上涨：12 月 31 日纽卡斯尔港动力煤价格指数 128.5，较上周大幅上涨 6.57%的基础上又涨 3%。2 月底，中国部分进口炼焦煤 CFR 价格已达 259.5 美元/吨，周环比上涨 1 美元/吨。按照这一水平，进口炼焦煤价格约为 2000 元/吨左右，反超国内焦煤价格。
- 国际大宗商品市场及汇率：本周美元指数跌破 80 区间；布伦特原油期货结算价格继续维持 93-94 美元/桶区间，农产品期货价格、LME 有色金属期货价格维持年内高点；CRB 指数持续再创新高。

近期重要观点回顾

- 《2011 年焦煤价格上涨如期而至》：自 2011 年 1 月 1 日起，优质冶炼精煤（原焦精煤）车板含税价（长协户）由 1365 元/吨上调至 1465 元/吨；稀缺冶炼精煤（原肥精煤）车板含税价（长协户）由 1510 元/吨上调至 1660 元/吨；瘦精煤车板含税价（长协户）由 1060 元/吨上调至 1180 元/吨；气精煤车板含税价（长协户）由 900 元/吨上调至 1020 元/吨。维持 2010-2012 年每股收益 1.182 元、1.651 元、1.856 元，公司维持“买入评级”。

一周重大事件综述

- 西山煤电（000983.sz）公告母公司安全费用计提标准由 40 元/吨调整为 67.5 元/吨，并从 2011 年 1 月 1 日起执行。经过测算，安全费用上调对 2011 年的负面影响在 0.08 元/股左右同时对现金流影响正面。从中期来看，上调合同价的正面影响更大。
- 冀中能源（000937.sz）公告协议收购方案，完成后集中能源集团合计持有公司总股本 68.29%，信达公司持有公司总股本 2.85%。**我们认为此举借鉴意义重大，未来会有更多煤炭集团股权问题采取这种解决方式。大股东控股比例的提高为 2010 年再次实施资产注入带来空间，同时信达股权解决方案的示范作用将为其他煤炭集团整体上市问题的解决带来重大借鉴意义。我们重申 2011 年“个股精彩纷呈”的投资机会判断。**
- 国阳新能（600348.sh）公告收购集团整合矿井股权：整合矿井 12 处未来将整合为 4 处，生产规模由 147 万吨/年增加至 270 万吨/年。2011 年对上市公司业绩贡献并不明显。
- 兖州煤业（600188.sh）公告系列收购和转让协议，总体对业绩影响中性。

此文档仅供国信证券股份有限公司使用

内容目录

本周投资策略：.....3
价格综述：合同煤价上涨刺激现货价格走强.....4
强调一个变化：部分进口煤价格反超国内煤价.....4
秦皇岛港口吞吐量攀升、库存下降.....5
美元指数跌破 80 区间、CRB 指数继续创新高.....5
行业政策动态.....6
个股重要动态.....7

图表目录

图表 1：本周重点推荐股票及估值.....3
图表 2：行业内重点公司估值表.....3
图表 3：全国重点地区 12 月 24 日至 12 月 31 日周煤价表现：合同煤价上涨刺激现货焦煤价格继续走强.....4
图表 4：国际主要煤炭价格指数.....5
图表 4：各港口库存差异化：秦皇岛吞吐量提高、库存下降.....5
图表 5：本周美元指数跌破 80 区间.....6
图表 6：CRB 指数继续创年内新高.....6
图表 7：原油价格本周维持 93-94 美元/桶区间.....6
图表 8：商品期货维持年内高点.....6
图表 9：板块涨跌幅.....9
图表 10：澳大利亚 BJ 指数走势.....9
图表 11：山西省无烟煤坑口价走势图.....9
图表 12：山西省动力煤坑口价走势图.....10
图表 13：山西省柳林地区炼焦煤价格走势图.....10
图表 14：山西省部分地区喷吹煤价格走势.....10
图表 15：山西省主要地区焦炭价格走势.....10
图表 16：秦皇岛煤炭价格.....10
图表 17：秦皇岛库存价格走势.....10
图表 18：沿海运费走势.....11
图表 19：生产资料流通环节价格涨幅.....11

本周投资策略:

- **进入 2011 年，我们依旧维持对一季度板块行情乐观的判断（理由可见之前系列报告）。本周我们提示一个目前被市场忽视的新变化：近期日澳动力煤合同价格 2011Q1 签订为 180 美元/吨，环比 147 美元/吨上涨 22.4%。国际价格于国内的价差收窄、部分炼焦煤甚至反超。而国内煤价受到 2011 合同煤价上涨刺激，近期现货冶金煤价格持续上涨。内外因综合作用下，一季度板块估值将继续震荡提升，推荐标的：煤气化、冀中能源、潞安环能、欣网视讯、山煤国际。目前行业内 16 家重点公司的估值波动区间为：【上限 2010 年 22-23x、2011 年 18-20x；下限 2010 年 15-16x、2011 年 11-12x】。**

图表1：本周重点推荐股票及估值

		盈利预测			股价	PE			推荐理由
代码	推荐股票	2010	2011	2012	20101231	2010	2011	2012	
000968	煤气化	0.672	1.320	2.165	25.97	38.65	19.67	12.00	1、成长性好，2010-2013年煤炭产能从367万吨增长至1263万吨；2、定向增发用于增资龙泉矿，未来股权比例将会进一步提高，为公司带来实质性贡献。龙泉矿吨煤净利润达到300以上，为优质配焦煤。
000937	冀中能源	2.252	2.702	3.200	40.05	17.78	14.82	12.52	1、信达股权问题的解决意义重大，控股股东股权比例上升至68%以上，带来增发注入空间，同时2011年集团仍有山西境内的优质资产有望实现注入；2、焦煤区域龙头、煤价对业绩敏感性高的焦煤企业；3、目前从业绩角度估值优势明显。
601699	潞安环能	2.70	3.49	4.09	59.64	22.12	17.07	14.59	业绩稳定增长，目前具有低估优势；司马郭庄两矿具备注入的预期和所得税率下调的业绩增厚刺激因素。
600403	欣网视讯	1.889	2.239	2.489	33.92	17.96	15.15	13.63	1、作为河南省内的第三大煤炭集团，区域龙头地位，具有体外资产注入预期；2、公司煤价弹性较高，河南省内电煤需求持续高位，而省内资源不足，造成旺季动力煤价格涨幅明显，业绩对煤价的弹性也较高。根据我们测算，综合煤价上涨30元/吨（含税），1700万吨销量将增厚上市公司业绩近0.5元/股（摊薄后）。3、年底出现的河南省电厂存煤持续降至警戒线之下使得我们更加看好公司明年的业绩弹性。
600546	山煤国际	1.125	1.549	2.336	34.60	30.76	19.86	8.50	1、内生性增长良好，目前产能近700万吨，2011-2012年分别由内生性增长和外延注入产量贡献；2、除此次注入的整合产能外，未来还有1000万吨以上体外整合产能待注入，远期总产能可达近3000万吨。

来源：国金证券研究所 、注：未摊薄、日期为 12 月 31 日

图表2：行业内重点公司估值表

股票代码	股票名称	收盘价（元）	流通A股	2009EPS	2010EPS	2011EPS	2012EPS	EPS	EPS	EPS	2009PE	2010PE	2011PE	2012PE	PB最新	投资	上期
		2010-12-31	（百万股）	（元）	（元）	（元）	（元）	10%09	11%10	12%11						评级	评级
000983	西山煤电	25.150	1,472.17	0.920	1.182	1.651	1.886	29%	39.68%	14%	27.34	21.28	15.23	13.34	6.117	买入	买入
000937	冀中能源	37.700	787.95	1.388	2.252	2.702	3.200	62%	19.98%	18%	27.17	16.74	13.95	11.78	3.7886	买入	买入
600997	开滦股份	19.240	716.56	0.670	0.717	1.076	1.3441	7%	50.07%	25%	28.72	26.83	17.88	14.31	4.2678	买入	买入
601699	潞安环能	56.930	1,150.54	1.833	2.696	3.494	4.089	47%	29.60%	17%	31.06	21.12	16.29	13.92	5.698	买入	买入
601088	中国神华	24.030	16,311.04	1.522	1.832	2.113	2.484	20%	15.34%	18%	15.79	13.12	11.37	9.67	2.5354	买入	买入
600971	恒源煤电	50.060	142.77	1.410	2.523	3.024	3.285	79%	19.86%	9%	35.50	19.84	16.55	15.24	3.914	买入	买入
600123	兰花科创	45.580	571.20	2.224	2.336	3.011	4.220	5%	28.90%	40%	20.49	19.51	15.14	10.80	4.1751	买入	买入
600348	国阳新能	27.300	2,405.00	1.930	1.095	1.176	1.592	-43%	7.40%	35%	14.15	24.93	23.21	17.15	7.738	买入	买入
000933	神火股份	23.820	1,049.91	0.799	1.351	1.815	2.087	69%	34.34%	15%	29.81	17.63	13.12	11.41	5.7849	买入	买入
600188	兖州煤业	27.200	359.96	0.790	1.633	1.914	2.079	107%	17.21%	9%	34.43	16.66	14.21	13.08	3.941	买入	买入
601001	大同煤业	20.240	1,673.70	1.780	0.783	1.100	1.232	-56%	40.49%	12%	11.37	25.85	18.40	16.43	3.7638	持有	持有
600508	上海能源	27.050	722.72	1.310	1.780	2.004	2.244	36%	12.58%	12%	20.65	15.20	13.50	12.05	3.4153	买入	买入
600546	山煤国际	32.360	180.73	1.000	1.225	1.549	2.336	23%	26.45%	51%	32.36	26.42	20.89	13.85	7.935	买入	买入
601898	中煤能源	10.550	1,525.33	0.500	0.667	0.700	0.901	33%	4.95%	29%	21.10	15.82	15.07	11.71	1.9086	买入	买入
002128	露天煤业	24.230	1,326.69	0.880	1.127	1.419	1.657	28%	25.91%	17%	27.53	21.50	17.08	14.62	9.632	买入	买入
000968	煤气化	24.330	513.75	0.739	0.670	1.324	2.165	-9%	97.61%	64%	32.94	36.31	18.38	11.24	4.201		
平均值								27.27%	29.40%	23.98%	25.65	21.17	16.27	13.16	4.93		

来源：国金证券研究所、2010-12-31

上周行业综述：合同煤价上涨刺激现货焦煤走强、关注一个新变化

价格综述：合同煤价上涨刺激现货价格走强

- 12 月 24 日至 12 月 31 日本周炼焦煤价格在合同煤价上涨的刺激下继续走强：冶金煤价格（肥精煤、焦精煤）价格依然出现上涨，港口动力煤价格稳住。在炼焦煤价格持续走高的刺激下，秦皇岛港口动力煤价格维持稳定。各种炼焦煤品种，如河北邯郸焦精煤、河南平顶山主焦煤和黑龙江肥精煤价格分别上涨 30、40、140 元/吨。

图表3：全国重点地区 12 月 24 日至 12 月 31 日周煤价表现：合同煤价上涨刺激现货焦煤价格继续走强

地区	煤种		12月 24日	12月 31日	涨跌幅（元/吨）
		动力煤			
山西.大同	弱粘煤	Q>6000	675	675	0
山西.怀仁	气煤	Q>4800	305	305	0
河北.秦皇岛	山西优混	Q>5500	780-790	780-790	0
河北.京唐港	动力煤	Q5800	835-845	835-845	0
广东.广州港	山西优混	Q6000	1210	1210	0
内蒙.鄂尔多斯	电煤	Q5500	420	420	0
		炼焦煤			
山西.灵石	2#肥煤	G>90,S0.5	1520	1520	0
山西.柳林	4#焦煤	G85,S<0.5	1525	1525	0
河北.邯郸	**焦精煤**	**G74,S0.7**	**1450**	**1480**	**30**
黑龙江.七台河	**肥精煤**	**G100,S0.3**	**1500**	**1630**	**130**
安徽.淮南	1/3焦煤	G84,S0.5	1400	1400	0
河南.平顶山	**主焦煤**	**G>75,S0.6**	**1510**	**1550**	**40**
贵州.六盘水	焦精煤	G86,S0.6	1300	1300	0
		无烟煤			
山西.阳泉	无烟洗小块	Q7000	1100	1100	0
山西.晋城	无烟中块	Q6800	1200	1200	0
河南.焦作	无烟小块	Q7000	1200	1200	0
河南.永城	无烟中块	Q7000	1350	1350	0
宁夏.石嘴山	无烟块煤	Q6000	1100	1100	0
贵州.六盘水	无烟块煤	Q7000	850	850	0
		喷吹煤			
山西.寿阳	喷吹煤	Q7100-7300	1150	1150	0
山西.阳泉	喷吹煤	Q7200-7500	1150	1150	0
河北.邯郸	喷吹煤	Q6000	1180	1180	0
		国际煤价			
越南鸿基 11A	无烟煤	Q 5300	760	760	0
印尼	动力煤	Q5000	780	780	0
加拿大煤	动力煤	Q 5500	910	910	0
澳大利亚	主焦煤	G>85	1650	1650	0

来源：国金证券研究所、山西煤炭销售网

强调一个变化：部分进口煤价格反超国内煤价

- 上周我们已经提到进口煤价的问题，本周这一表现更为明显：国际、国内煤价倒挂的现象已得到极大改善、焦煤品种已经反超国内价格。主要表现为以下两方面：

- **1、行业信息显示 2011Q1 亚太动力煤合同价大涨：**澳大利亚大雨和欧美暴雪带动亚太地区动力煤价格飙升。**日澳 2011 年一季度动力煤价格合同价定在 180 美元/吨（FOB），较 2011 年四季度合同价 147 美元/吨上涨 22.4%。**在此带动下，国际动力煤价格 BJ 指数持续上涨：12 月 31 日纽卡斯尔港动力煤价格指数 128.5，较上周大幅上涨 6.57%的基础上又涨 3%。

- **2、部分进口炼焦煤价格反超国内煤价：**12 月底，中国部分进口炼焦煤 CFR 价格已达 259.5 美元/吨，周环比上涨 1 美元/吨。按照这一水平，进口炼焦煤价格约为 2000 元/吨左右，反超国内焦煤价格。

图表4：国际主要煤炭价格指数

时间	2010年11月				2010年12月			
	第一周	第二周	第三周	第四周	第一周	第二周	第三周	第四周
澳大利亚BJ	104.2	106.7	111.25	109.25	110.2	113.95	116.45	119.18
欧洲ARA	105.23	105.48	106.63	108.79	111.24	117.62	119.44	126.31
理查德RB	100.55	103.76	105.69	103.75	107.14	109.93	112.37	121.23
纽卡斯尔NEWC	104.88	108.84	108.47	105.77	117.12	115.81	117.06	124.75

来源：国金证券研究所、煤炭销售网

秦皇岛港口吞吐量攀升、库存下降

- 12 月 31 日，秦皇岛港口库存 710.48 万吨，较 12 月 24 日下降 30 万吨左右。库存下降主要在于天气好转之后秦皇岛发运量的回升，港口吞吐量从 43.3 万吨/日水平上升至 71.6 万吨/日。
- 截止 12 月底，六家电厂存煤可用天数分别为 17、21、24、21、16、10 天，从数据上看，除上电存煤可用天数下降较多外，其余电厂存煤数量和可用天数处于增加或平稳态势。
- 冷空气突袭、电厂耗煤数环比上升，前期缺煤情况缓解：冷空气突袭使得上电、粤电和国电集团电厂日耗涨幅均在 10%以上，但由于之前的大量存煤，库存下降的并不多。目前江浙、沿海一带普遍库存天数在 15 天左右。前期电煤紧张的中西部地区，通过加大外调量并从新疆等周边省份加大调运量，有效缓解缺煤现象。

图表5：各港口库存差异化：秦皇岛吞吐量提高、库存下降

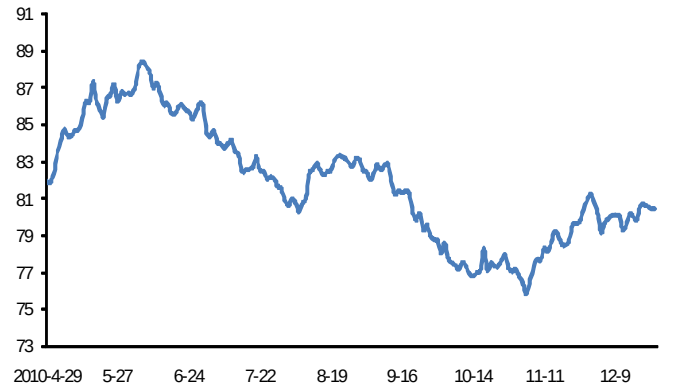
12月24日	秦皇岛	国投京唐港	曹妃甸港
港口吞吐量(万吨)	43.3	9.3	12
锚地船舶(艘)	129	20	25
今日预到(艘)	22	4	12
港口库存(万吨)	749.18	175	210
12月31日	**秦皇岛**	**国投京唐港**	**曹妃甸港**
港口吞吐量(万吨)	71.6	12.2	12
锚地船舶(艘)	101	16	25
今日预到(艘)	29	8	12
港口库存(万吨)	710.48	155	210

来源：国金证券研究所、山西煤炭销售网

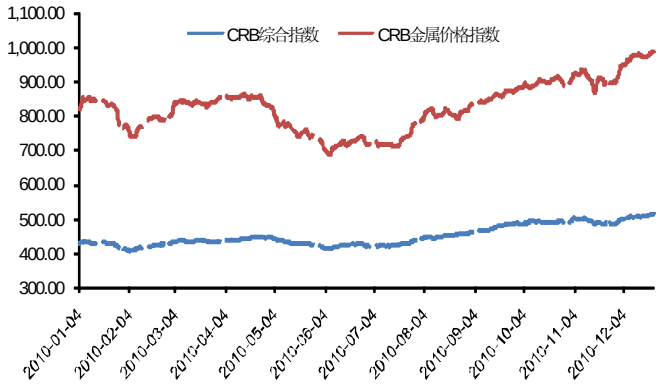
美元指数跌破 80 区间、CRB 指数继续创新高

- 本周美元指数跌破 80 区间。布伦特原油期货结算价格继续维持 93-94 美元/桶区间。
- 国际大宗商品金属期货价格继续维持年内新高，CRB 指数、尤其是 CRB 金属价格指数继续创年内新高。
- 农产品期货价格同样维持年内新高，其中包括 CBOT 玉米期货价格、CBOT 小麦期货价格、NYMEX 糖、NYMEX 棉花。

图表6：本周美元指数跌破 80 区间

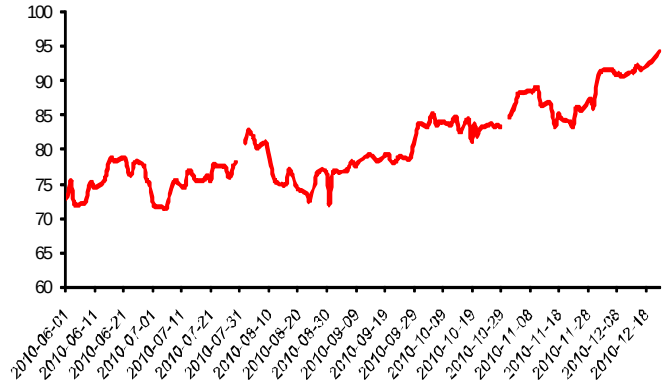


图表7：CRB 指数继续创年内新高

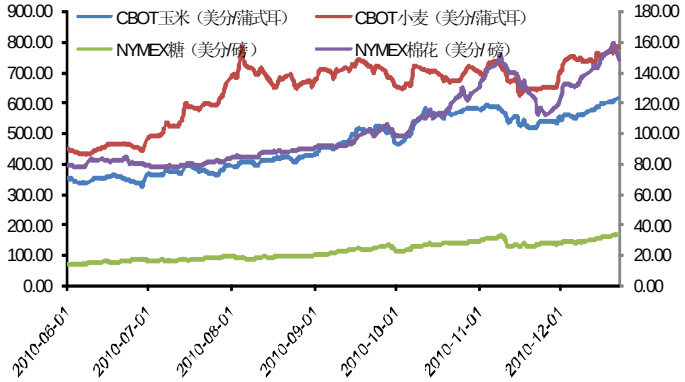


来源：国金证券研究所、WIND

图表8：原油价格本周维持 93-94 美元/桶区间



图表9：商品期货维持年内高点



来源：国金证券研究所、WIND

一周重大事件简评

行业政策动态

- 煤炭运销协会发布数据显示，截止 12 月 29 日 18 时 13 分 2011 年煤炭产运需初步汇总 10.3 亿吨。发改委本月初公布的 2011 年煤炭产运需衔接工作的通知显示，全年跨省区煤炭铁路运力配置为 9.32 亿吨。这意味着截止 29 日晚间，已经初步完成了发改委对 2011 年全国跨省煤炭总衔接量的计划。
- 点评：本年底煤炭产运需衔接会再现煤炭需求旺盛的局面。大量合同于月末签订完成，总签约量 10.3 亿吨已经超过发改委的运力配置。尽管如此，“煤炭需求”依然火爆。这预示着年末至明年初的供给面依然偏紧、煤炭需求供不应求状况可能会加剧，因此，需煤用户提前希望确保够煤量。煤炭资源整合的大工程很难在 2011 年发生跳跃式增长，因此，供不应求的局面依然存在。未来一季度煤炭供需紧张局面还可能会加剧，煤炭价格存在继续上涨的可能性。
- 山西煤销集团“十二五”发展规划。截至 12 月 30 日,山西煤销集团 2010 年企业销售收入达到 1158 亿元,实现利税 100 亿元,成为全省第二家突破 1000 亿元的煤炭企业。山西煤销集团作为山西省煤炭资源整合七大主体之一，共整合兼并煤矿 448 座，保留 163 座。今年，重点建设煤矿 55 座，已有 22 座复工复产，产量达到 2700 万吨。。

- 点评：根据山西煤销集团的“十二五”发展规划， 5 年内完成投资 1000 亿，增加销售收入 1000 亿。到 2015 年达到煤炭产量 1 亿吨、煤炭经销量 2 亿吨、销售收入 2000 亿元、利润 200 亿元企业，跻身世界 500 强。时值年底，各煤炭集团“十二五规划”陆续确定，山西煤销集团的规划可作为一个缩影。我们认为，份额管理的作用正在规划中有所体现。伴随着主要产煤集团的产量份额提高，供给侧的垄断竞争格局正在显现，煤炭价格的控制力增强将使得价格易涨难跌。

- 截至 2010 年 9 月 1 日，蒙古国煤炭生产企业共有 26 家，其中动力煤生产企业 4 家，地方民用煤生产企业 19 家，出口煤生产企业 13 家。以上企业计划产煤 1256.17 万吨，实际完成产煤 1408.78 万吨。计划销售 1388.63 万吨，实际销售 1356.04 万吨。其中：4 家动力煤生产企业计划产煤 332.6 万吨原煤，实际产煤 355.43 万吨，计划销售 334.8 万吨，实际销售 355.78 万吨；13 家出口煤生产企业计划产煤 915.94 万吨，实际产煤 1047.73 万吨，计划出口 1047.7 万吨，实际完成出口 994.7 万吨；19 家地方民用煤生产企业计划产煤 6.13 万吨，实际产煤 6.61，计划销售 6.13 万吨，实际销售 61.1 万吨。

- 点评：2010 年我国进口量依旧维持快速上涨态势，全年净进口预计达到 1.4 亿吨左右。进口流向主要集中在华南地区、江浙沿海地区以及京津唐地区。2011 年预计将依然维持这一趋势，全年净进口量可达 1.6-1.7 亿吨。同时仍然以澳大利亚和印尼的动力煤进口为主。同时 2011 年开始，蒙古国的进口量有望作为一个重要的来源和，由于其基数低（2010 年产量预计 2313.36 万吨），增速很快（2007 年 814.08 万吨，至 2010 年累计增长 184.16%），未来增长趋势值得重视。

个股重要动态

- 西山煤电（000983.sz）于 2010 年 12 月 26 日、30 日分别发布安全费用计提标准上调公告和调价公告：母公司安全费用计提标准由 40 元/吨调整为 67.5 元/吨，并从 2011 年 1 月 1 日起执行，按计划产量 1210 万吨计算，将增提安全费用 33275 万元。自 2011 年 1 月 1 日起，优质冶炼精煤（原焦精煤）车板含税价（长协户）由 1365 元/吨上调至 1465 元/吨；稀缺冶炼精煤（原肥精煤）车板含税价（长协户）由 1510 元/吨上调至 1660 元/吨；瘦精煤车板含税价（长协户）由 1060 元/吨上调至 1180 元/吨；气精煤车板含税价（长协户）由 900 元/吨上调至 1020 元/吨。我们认为，公司先后公告安全费用计提标准上调和提价公告，意在消除 27.5 元/吨安全费用上调带来的 EPS 负面影响。经过测算，安全费用上调对 2011 年的负面影响在 0.08 元/股左右，同时还带来现金流节省的好处。从中期来看，上调合同价的正面影响更大。我们依然维持对公司 2010-2012 年 EPS1.18 元/股、1.615 元/股、1.856 元/股的预测。

- 冀中能源（000937.sz）公告股权转让协议：冀中能源集团通过协议方式，收购信达公司持有的峰峰集团 14.89%的股权，并以冀中能源集团持有的 3300 万股流通股作为本次收购的对价。股权转让完成后，集中能源集团合计持有公司总股本 68.29%，信达公司持有公司总股本 2.85%。我们认为，此举借鉴意义重大。大股东控股比例的提高为 2010 年再次实施资产注入带来空间，同时信达股权换上市公司股权的示范作用将为其他煤炭集团整体上市问题的解决带来重大借鉴意义。我们依旧看好 2011 年包括冀中能源在内的煤炭上市公司个股的事件性机会，继续维持对冀中能源的推荐。

- 国阳新能（600348.sh）公告收购集团整合矿井股权：12 月 30 日，国阳新能公告下属控股子公司国阳天泰投资有限公司承接控股股东阳煤集团对阳泉市平定县周边煤矿的兼并重组整合工作，并签订了相应的权利义务转移协议。整合矿井 12 处未来将整合为 4 处，生产规模由 147 万吨/年增加至 270 万吨/年。根据公司披露，整合矿井全部评估值为 4.34 亿元，将由控股子公司国阳天泰投资公司全部支付。整合矿井的产量预计要到 2012 年才能有所释放。因此，短期对上市公司业绩贡献并不明显。

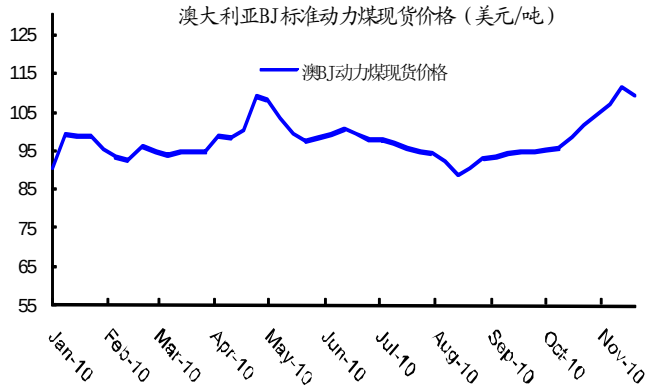
- 兖州煤业（600188.sh）公告系列收购和转让股权协议：1、参股设立山西未来能源化工有限公司 25%股权；2、收购澳大利亚艾诗顿煤矿合资企业 30%股权，收购完成后公司将控制艾诗顿煤矿合资企业 90%权益。3、出售澳大利亚米诺华煤矿合资企业 51%股权。
- 兖煤澳洲公司原持有艾诗顿煤矿合资企业 60%股权。此次新增 30%权益，对应增加 156 万吨/年优质动力煤产能。（本次收购尚需取得国家发改委、商务部和澳大利亚外国投资审查委员会等主管机构的批准）。出口米诺华煤矿 51%股权，相当于减少 142.8 万吨动力煤权益产能。总体影响中性。

图表10：板块涨跌幅

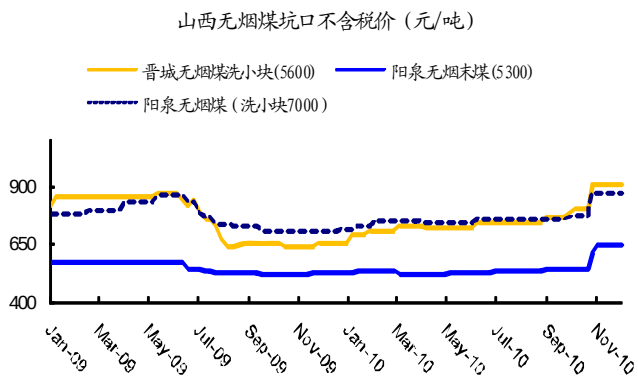
股票代码	股票名称	20100601至今涨跌幅%	20101231当周周涨跌幅 %	20101231当月涨跌幅%	20100101年涨跌幅 %
600403	欣网视讯	76.48	-0.82	7.82	161.68
900948	伊泰B股	63.87	2.29	2.15	66.68
000159	国际实业	32.73	1.75	2.02	63.99
600971	恒源煤电	94.75	5.85	16.29	53.55
600348	国阳新能	70.6	0.95	10.18	49.02
600188	兖州煤业	47.55	1.07	8.11	24.31
000968	煤气化	62.41	3.55	19.13	22.34
600397	安源股份	31.18	1.38	7.57	20.01
000552	靖远煤电	67.19	1.2	2.32	19.57
600381	ST贤成	59.85	-0.11	-5.3	17.11
601699	潞安环能	74.35	8.89	23.48	17.11
600508	上海能源	46.9	1.54	5.4	13.08
600395	盘江股份	55.08	12.63	33.18	12.09
002128	露天煤业	33.47	2.9	12.67	11.84
600123	兰花科创	48.53	4.39	10.28	8.32
600392	太工天成	30.4	-1.05	2.16	5.88
600546	山煤国际	60.22	6.96	17.53	1.19
000780	平庄能源	55.09	3.3	1.12	1.18
000937	冀中能源	43.79	8.33	28.37	-2.52
600121	郑州煤电	36.26	-3.05	-0.16	-2.67
000933	神火股份	25.25	-1.34	3.86	-3.92
601001	大同煤业	26	-0.52	-2.28	-5.42
000983	西山煤电	17.22	2.14	10.79	-12.52
601666	平煤股份	27.74	2.98	5.08	-13.7
601898	中煤能源	13.74	-1.36	2.55	-18.93
600997	开滦股份	19.47	0	5.5	-19.75
601918	国投新集	20.91	0	3.69	-20.61
601088	中国神华	6.54	-1.28	2.07	-27.51
601101	昊华能源	33.22	5.44	7.61	

来源：国金证券研究所、聚源（2010 年 12 月 31 日）

图表11：澳大利亚 BJ 指数走势

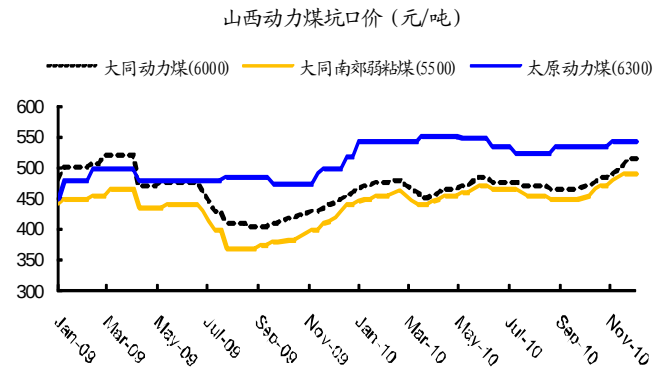


图表12：山西省无烟煤坑口价走势图

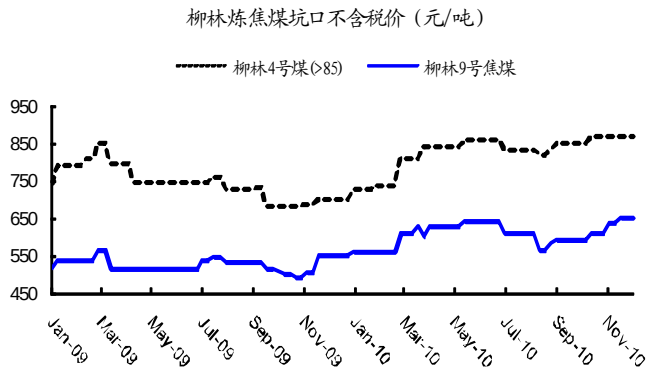


来源：国金证券研究所 、CCTD

图表13：山西省动力煤坑口价走势图

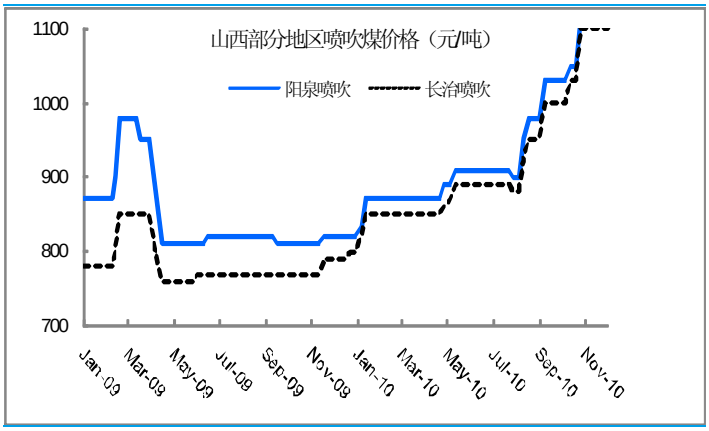


图表14：山西省柳林地区炼焦煤价格走势图

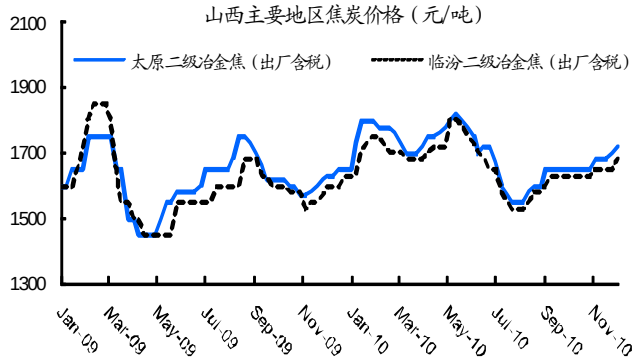


来源：国金证券研究所、CCTD

图表15：山西省部分地区喷吹煤价格走势

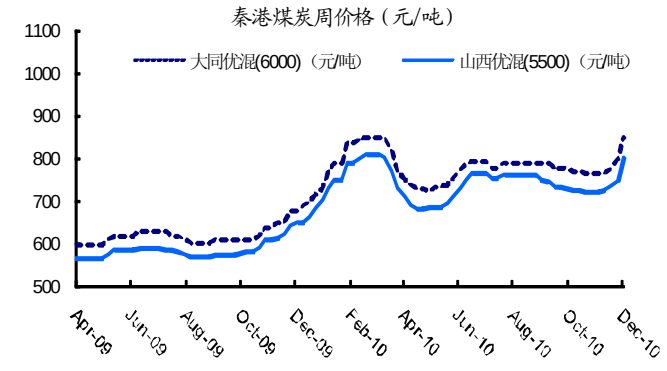


图表16：山西省主要地区焦炭价格走势

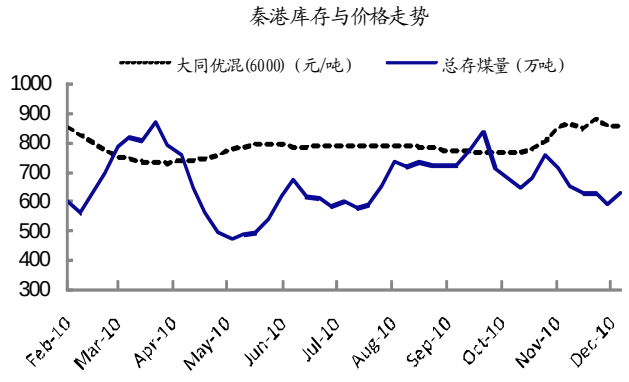


来源：国金证券研究所、CCTD

图表17：秦皇岛煤炭价格

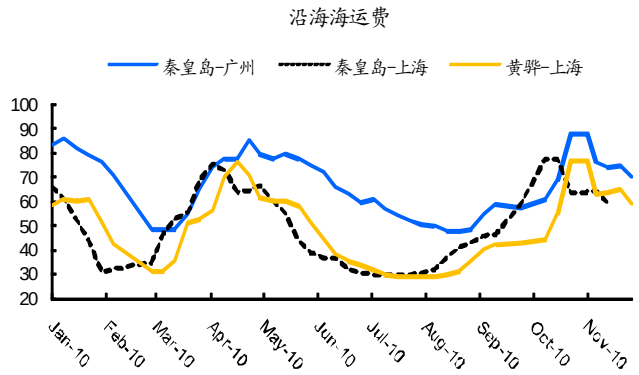


图表18：秦皇岛库存价格走势

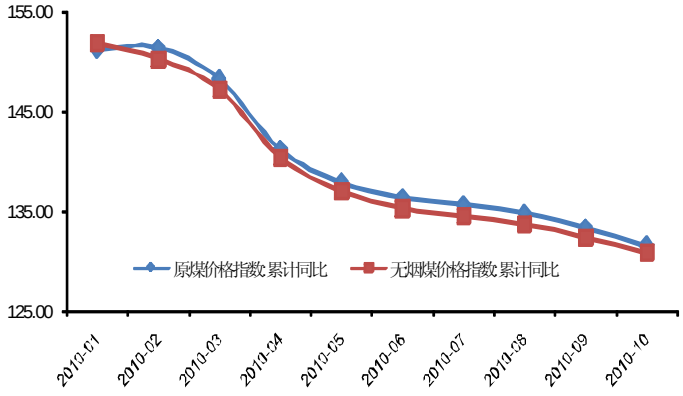


来源：国金证券研究所、CCTD

图表19：沿海运费走势



图表20：生产资料流通环节价格涨幅



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

公司投资评级的说明：

强买：预期未来 6－12 个月内上涨幅度在 20%以上；
买入：预期未来 6－12 个月内上涨幅度在 10%－20%；
持有：预期未来 6－12 个月内变动幅度在 -10%－10%；
减持：预期未来 6－12 个月内下跌幅度在 10%－20%；
卖出：预期未来 6－12 个月内下跌幅度在 20%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来 3－6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%以上；
持有：预期未来 3－6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%－5%；
减持：预期未来 3－6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话：(8621)-61038311

传真：(8621)-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：200011

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：(8610)-66215599-8832

传真：(8610)-61038200

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100032

地址：中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层

深圳

电话：(86755)-82805115

传真：(86755)-61038200

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区金田路 3037 号金中环商务大厦 2805 室