

推荐 (维持)

节后各煤种价格平稳

2011年2月14日

煤炭行业价格周报 (11-2-1期)

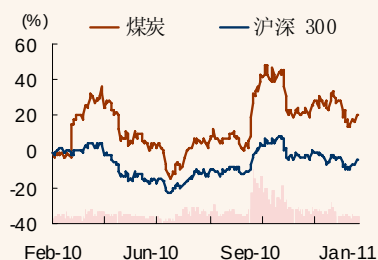
上证指数 2899

行业规模

		占比%
股票家数 (只)	37	2.0
总市值 (亿元)	12159	4.9
流通市值 (亿元)	9991	5.3

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-6.4	14.8	22.2
相对表现	-6.2	5.3	25.3



相关报告

- 1、《煤炭行业价格周报-春节临近, 煤市稳定》2011/1/25
- 2、《煤炭行业价格周报-焦煤价格如期走强, 未来或受国际煤价拉升》2011/1/10

卢平

010-57601856
luping@cmschina.com.cn
S1090208050203

王培培

010-57601857
wangpp@cmschina.com.cn
S1090210030002

春节期间, 煤炭市场保持稳定, 各煤种价格以稳为主。中转地动力煤价格均与节前持平, 大部分产地焦煤价格也保持稳定, 喷吹煤、无烟煤价格均无变化。预计近期随着煤矿和主要需求行业逐步复工, 供求均将增加, 市场整体仍将平稳。

- **动力煤价格以稳为主。**近期动力市场平稳运行, 价格与节前基本持平。预计近期市场将以稳为主。
- **中转地煤价保持稳定。**2月2日, 环渤海动力煤平均价格 774 元/吨, 与上期持平。2月14日, 中转地秦皇岛煤价基本稳定, 6000 大卡大同优混 835 元/吨。
- **澳煤 BJ 价格小幅走低。**2月10日, 澳大利亚 BJ 现货价格为 123.5 美元/吨, 本周下跌 0.7 美元/吨。
- **焦煤价格以稳为主。**目前钢厂尚未完全复产, 需求较节前平稳, 焦煤市场基本稳定。2月14日, 平顶山焦煤上涨 20~50 元/吨。其他地区价格保持稳定
- **喷吹煤价格保持稳定。**2月14日, 阳泉、寿阳、长治喷吹煤价格保持稳定。
- **无烟原、块煤价格保持稳定。**2月14日, 晋城、阳泉等地无烟煤价格均保持稳定。
- **焦炭价格部分地区小幅走高。**2月14日, 临汾焦炭价格上涨 30 元/吨, 天津、介休、太原焦炭均保持稳定。
- **其它相关价格或指数:**2月14日, 综合运费指数 (BDI) 1178 点, 较上周下跌 192 点 (-14%)。巴拿马型运费指数 (BPI) 为 1620 点, 较上周下跌 30 点 (-0.2%)。秦皇岛库存 740 万吨, 较节前增加 36 万吨。
- **股价及估值:**上周三地煤炭股走势分化: 沪深煤炭股平均上涨 4.8%, 高于沪深 300 涨幅 0.2 个百分点; 我们重点跟踪煤炭股 11 年 PE17.5 倍, 高于沪深 300 11 年 PE12.1 倍平均水平。美国煤炭股平均下跌 1.1%, 低于标普 500 指数 2.5 个百分点。香港煤炭股平均下跌 5%, 低于恒生指数 0.5 个百分点。

重点公司主要财务指标

	股价	10E	11E	12E	11E	12E	PB	评级
西山煤电	26.65	1.10	1.61	2.21	16.6	12.1	7.1	强烈推荐-A
山煤国际	30.94	1.15	1.66	2.03	18.6	15.2	8.2	强烈推荐-A
兰花科创	40.32	2.27	3.15	3.52	12.8	11.5	3.9	强烈推荐-B
盘江股份	32.25	1.23	1.51	1.73	21.4	18.6	6.3	强烈推荐-A
昊华能源	46.26	2.09	2.87	3.24	16.1	14.3	4.2	强烈推荐-A
大同煤业	19.65	0.77	0.79	0.93	24.9	21.1	3.8	强烈推荐-A
开滦股份	19.45	0.69	0.76	0.95	25.6	20.5	4.5	强烈推荐-A
国阳新能	26.15	1.13	1.26	1.31	20.8	20.0	8.5	强烈推荐-A
潞安环能	57.41	2.51	3.46	3.86	16.6	14.9	6.4	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	13
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

✓ **动力煤价格以稳为主。**近期动力市场平稳运行，价格与节前基本持平。预计近期市场将以稳为主。

✓ **中转地煤价保持稳定。**2月2日，环渤海动力煤平均价格 774 元/吨，与上期持平。
2月14日，中转地秦皇岛煤价基本稳定，6000 大卡大同优混 835 元/吨。

✓ **澳煤 BJ 价格小幅走低。**2月10日，澳大利亚 BJ 现货价格为 123.5 美元/吨，本周下跌 0.7 美元/吨。

● 炼焦煤价格以稳为主

春节过后，钢厂尚未完全复产，需求较节前平稳，焦煤市场基本稳定。

✓ 2月14日，平顶山焦煤上涨 20~50 元/吨。

✓ 沁源、柳林、邢台、古交等地焦煤价格均保持稳定。

● 喷吹煤价格本周稳定

✓ 2月14日，阳泉、寿阳、长治喷吹煤价格均保持稳定。

● 无烟原煤、块煤价格本周稳定

✓ 2月14日，晋城、阳泉等地无烟煤价格均保持稳定。

● 焦炭价格：部分地区小幅走高

✓ 2月14日，临汾一级焦 1930 元/吨，二级焦 1830 元/吨，本周均上涨 30 元/吨

✓ 唐山、天津、介休、太原焦炭均保持稳定。

● 其它相关价格或指数

✓ 2月14日，综合运费指数（BDI）1178 点，较上周下跌 192 点（-14%）。巴拿马型运费指数（BPI）为 1620 点，较上周下跌 30 点（-0.2%）。

✓ 2月14日，秦皇岛库存 740 万吨，较节前增加 36 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	
	2011/2/14	+/-	%	+/-	%	+/-	%	+/-	%
大同动力煤坑口价 (6000 大卡)	610	0	0%	10	2%	35	6%	65	12%
大同南郊弱粘煤坑口价 (5500 大卡)	580	0	0%	10	2%	20	4%	100	21%
大同矿区弱粘煤坑口价 (5700 大卡)	590	0	0%	10	2%	25	4%	55	10%
大同动力煤车板价 (6000 大卡)	685	0	0%	10	1%	30	5%		
大同南郊弱粘煤车板价 (5500 大卡)	635	0	0%	10	2%	20	3%		
太原动力煤 (6300 大卡) 坑口价	655	0	0%	10	2%	20	3%	60	10%
兴县动力煤坑口价	400	0	0%	0	0%	20	5%	40	11%
秦皇岛大同优混 (6000 大卡)	835	0	0%	-10	-1%	-15	-2%	140	20%
秦皇岛山西优混 (5500 大卡)	785	0	0%	-5	-1%	-15	-2%	150	24%
唐山港动力煤	845	0	0%	-30	-3%	85	11%	260	44%
澳煤 BJ (美元/吨)	123.5	-3.7	-3%	-10.85	-8%	16.8	16%	41.5	51%
西山煤电主焦煤	1465	0	0%	100	7%	100	7%		
临汾主焦煤	1550	0	0%	0	0%	150	11%		
开滦焦精煤	1450	0	0%	30	2%	80	6%	270	23%
邢台焦精煤	1450	0	0%	0	0%	0	0%	200	16%
阳泉喷吹煤	1140	0	0%	20	2%	120	12%		
长治喷吹煤	1130	0	0%	30	3%	130	13%		
阳泉无烟末煤	780	0	0%	30	4%	150	24%	160	26%
阳泉无洗小块	1160	0	0%	150	15%	250	27%	320	38%
阳泉无洗中块	1230	0	0%	150	14%	250	26%	330	37%
晋城无烟末煤	800	0	0%	50	7%	90	13%	190	31%
天津二级冶金焦	1900	0	0%	50	3%	100	6%	50	3%
唐山二级冶金焦	1920	0	0%	50	3%	140	8%	70	4%
太原二级冶金焦	1820	0	0%	50	3%	120	7%	40	2%
介休二级冶金焦	1800	0	0%	80	5%	140	8%	80	5%
钢铁价格 (冷轧)	5600	20	0%	140	3%	150	3%	-290	-5%
尿素价格 (长三角地区)	2040	0	0%	90	5%	200	11%	150	8%
石油价格 (Brent, 美元/桶)	101.43	3.93	4%	8.1	9%	16.55	19%	11.96	13%
天然气价格 (NYMEX, 美元/mmbtu)	3.91	-0.83	-18%	-0.51	-12%	0.11	3%	-1.33	-25%
BPI	1620	-30	-2%	-316	-16%	-745	-32%	-2282	-58%
秦皇岛-广州海运费	49	-3	-6%	-6	-11%	-27	-36%	-31	-39%

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

近期动力市场平稳运行，价格与节前基本持平：

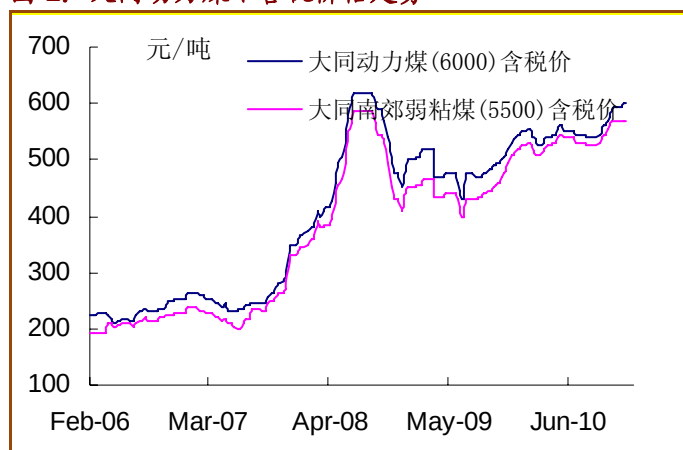
1、山西动力煤坑口价格

- 2月14日，大同动力煤坑口价格为610元/吨，本周稳定。
- 太原动力煤坑口价650元/吨，本周稳定。
- 兴县动力煤坑口价400元/吨，本周稳定。

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610元/吨，本周稳定。

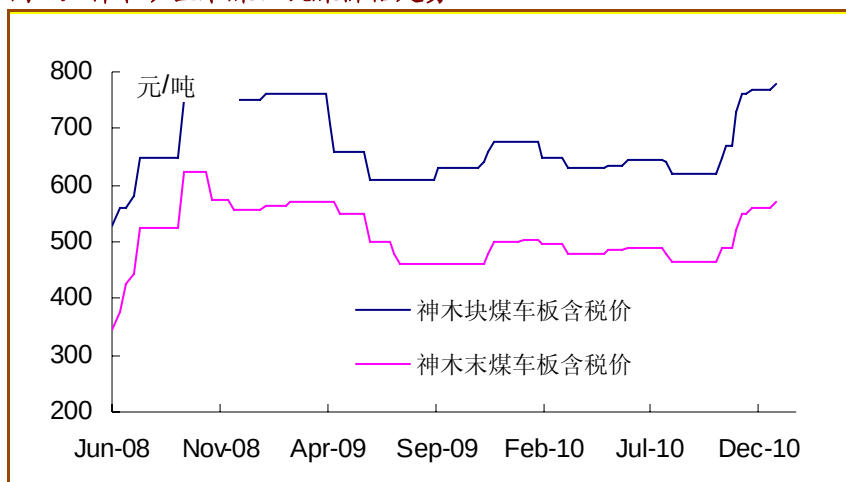
图 1：大同动力煤不含税价格走势



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570元/吨，本周稳定。

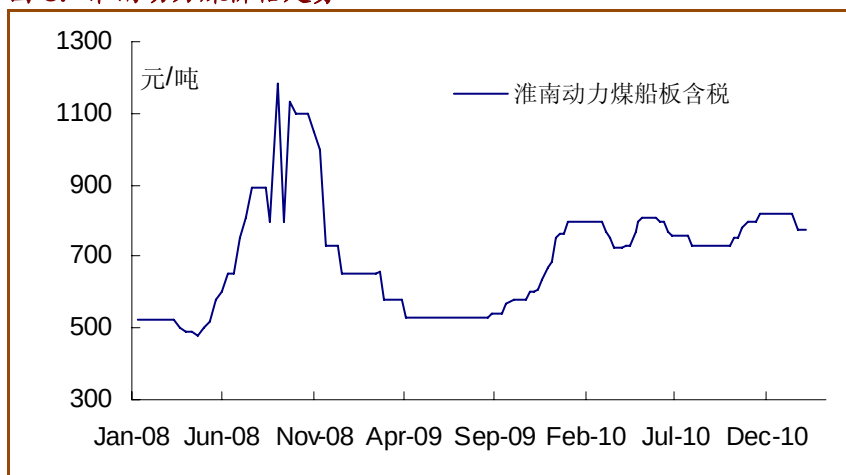
图 2: 神木矿区末煤、块煤价格走势



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 775 元/吨, 与上周持平。

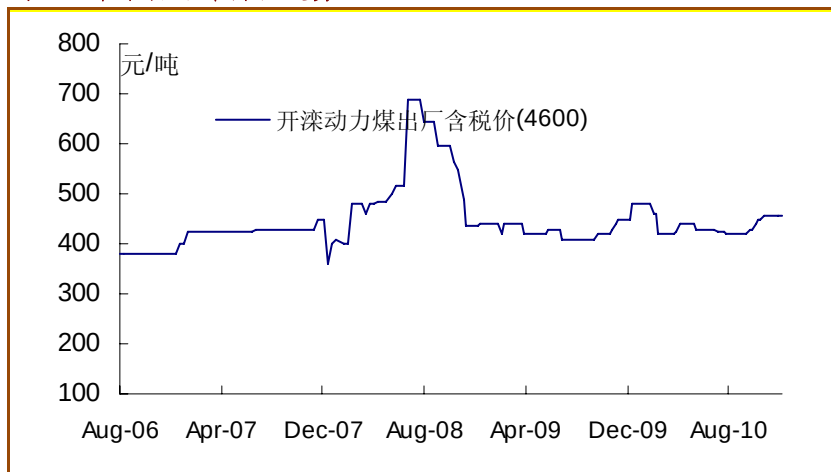
图 3: 淮南动力煤价格走势



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 455 元/吨, 本周稳定。

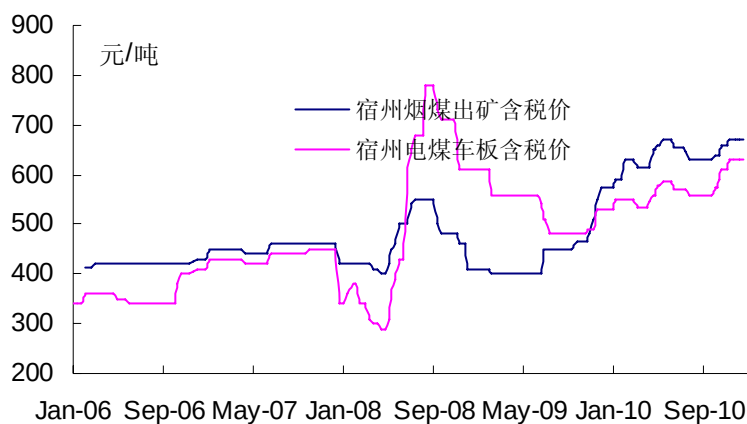
图 4: 开滦动力煤价格走势



资料来源: 中国煤炭资源网

- 恒源煤电所在地安徽宿州烟煤 670 元/吨，电煤 630 元/吨，与上周持平。

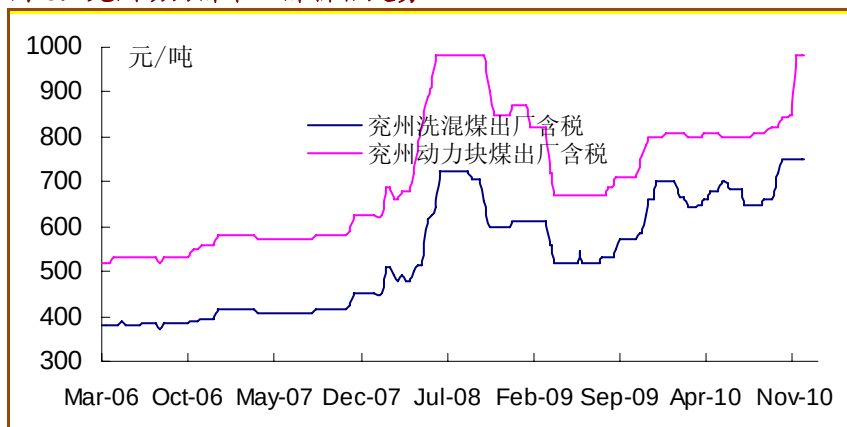
图 5：宿州烟煤、电煤价格走势



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 980 元/吨，与上周持平。

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

● 环渤海动力煤价格指数

✓2 月 2 日，环渤海动力煤平均价格 774 元/吨，与上期持平。

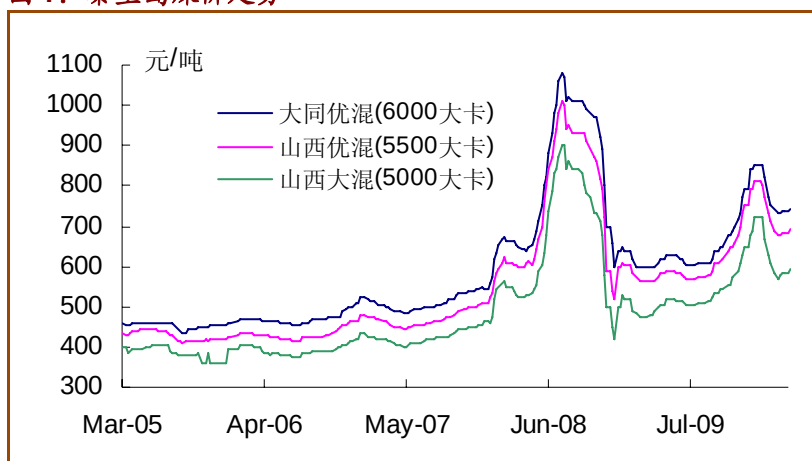
● 秦皇岛煤价

✓2 月 14 日，中转地秦皇岛大同优混(6000 大卡)价格为 835 元/吨，本周稳定。

✓山西优混(5500 大卡)价格为 785 元/吨，本周稳定。

✓山西大混(5000 大卡)价格为 685 元/吨，本周下降 5 元/吨。

图 7: 秦皇岛煤价走势

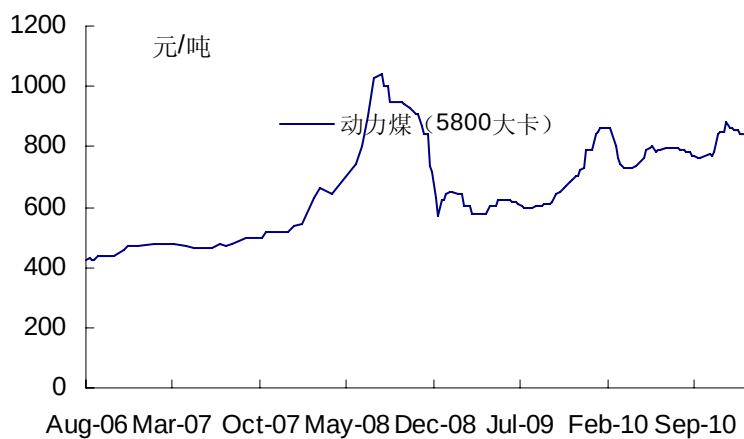


资料来源: 中国煤炭资源网

● 唐山港价格

✓2月14日, 唐山港 5800 大卡动力煤价格为 845 元/吨, 本周稳定。

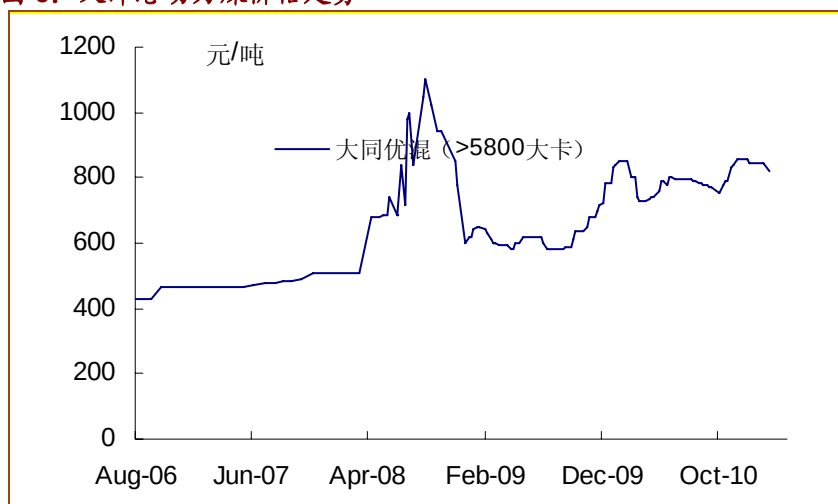
图 8: 唐山港动力煤价格走势



资料来源: 中国煤炭资源网

✓天津港 5800 大卡动力煤价格为 820 元/吨, 本周下降 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

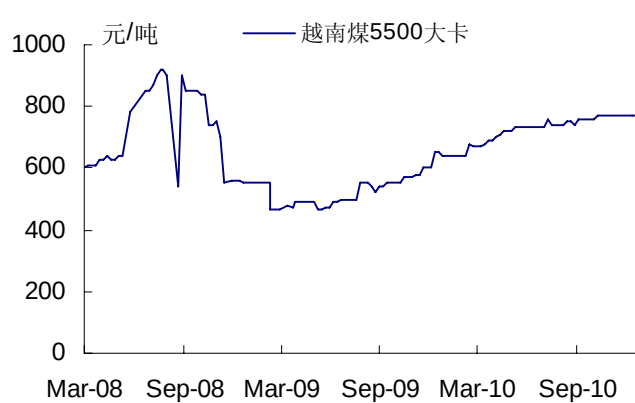
✓广州港神木优混（5500 大卡）875 元/吨， 5500 大卡越南煤 760 元/吨， 4800 大卡印尼煤价格 750 元/吨，本周稳定。

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

- ✓2 月 10 日，澳大利亚 BJ 现货价格为 123.5 美元/吨，本周下跌 0.7 美元/吨。
- ✓与山西优混秦皇岛港口平仓价 785 元/吨相比，澳煤 BJ 价格高于国内 54.8 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

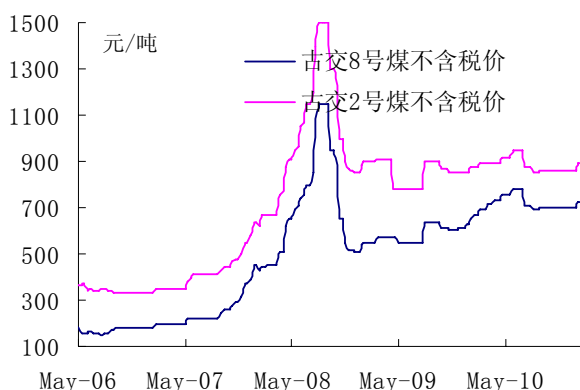
三、炼焦煤价格

1、山西炼焦煤坑口价格

春节过后，钢厂尚未完全复产，需求较节前平稳，焦煤市场基本稳定：

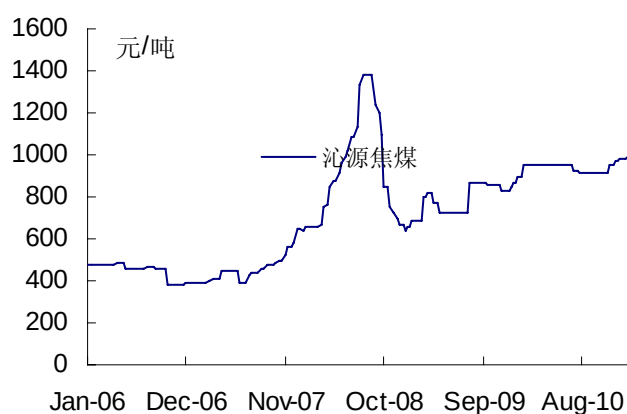
- 2月14日，古交8#焦煤坑口含税价为725元/吨，本周稳定。
- 沁源地区焦煤坑口含税价990元/吨，本周稳定。

图 14：古交焦煤坑口价走势



数据来源：中国煤炭资源网

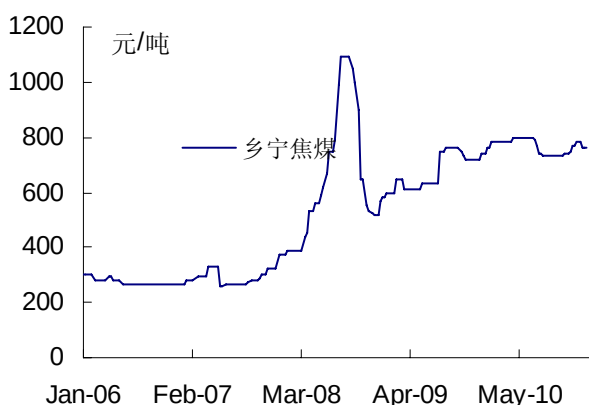
图 15：沁源焦煤坑口价格走势



数据来源：中国煤炭资源网

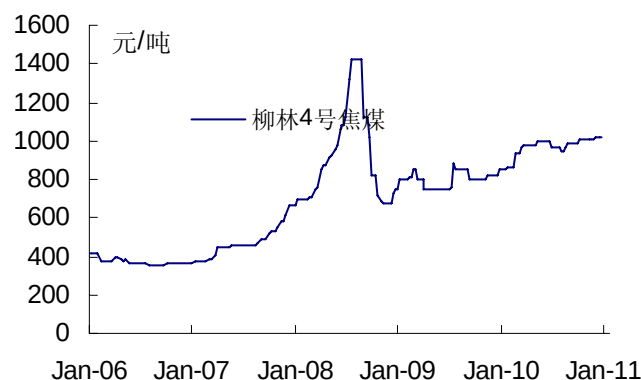
- 柳林4#焦煤坑口含税价1120元/吨，与上周持平。
- 乡宁主焦煤坑口含税价760元/吨，与上周持平。

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

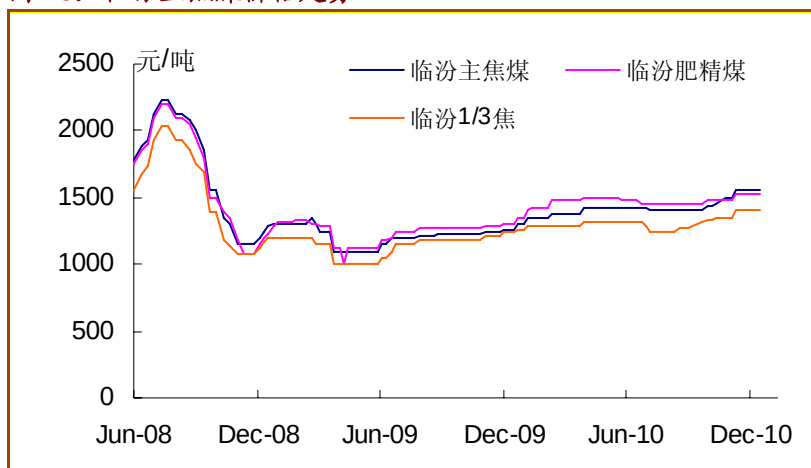


数据来源：中国煤炭资源网

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 1550 元/吨、1530 元/吨和 1400 元/吨，均与上周持平。

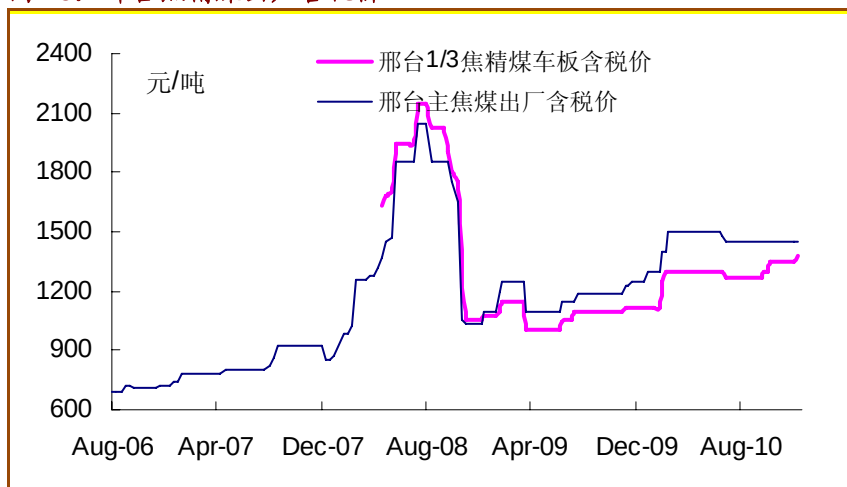
图 18: 临汾主焦煤价格走势



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 1650 元/吨, 9 号焦精煤 1450 元/吨, 本周稳定。
- 乡宁地区 10 号车板含税价为 1330 元/吨, 2 号焦精煤 1530 元/吨, 均与上周持平。
- 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 1380 元/吨, 本周稳定。

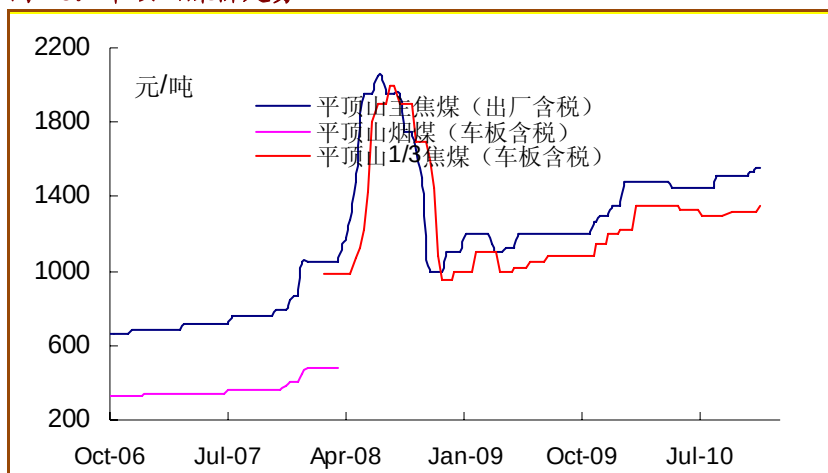
图 19: 邢台焦精煤出厂含税价



资料来源: 中国煤炭资源网

- 平煤天安所在地平顶山主焦煤 1570 元/吨, 本周上涨 20 元/吨, 1/3 焦出厂含税价 1450 元/吨, 本周上涨 50 元/吨。

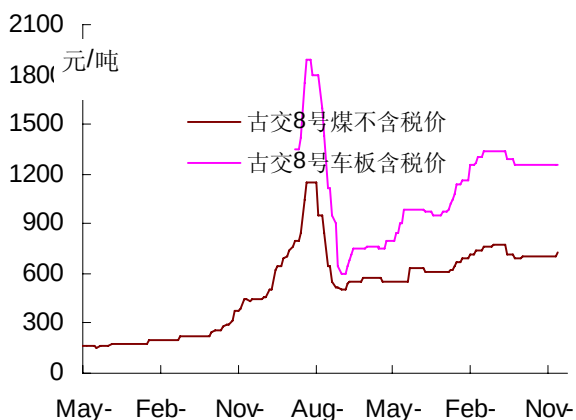
图 20: 平顶山煤价走势



资料来源: 中国煤炭资源网

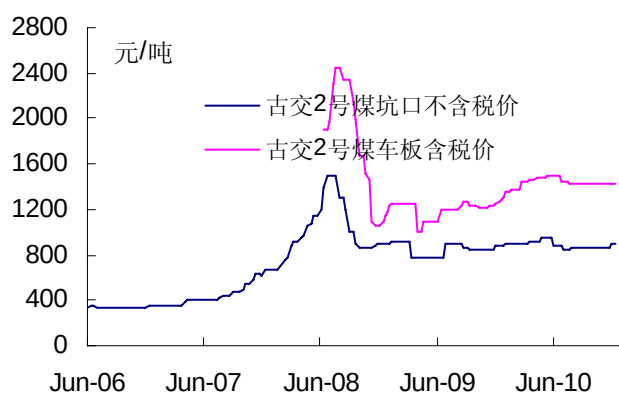
- 西山煤电所在地古交 8 号 1300 元/吨; 2 号焦精煤 1480 元/吨, 本周稳定。

图 21: 古交 8 号焦煤价格走势



数据来源: 中国煤炭资源网

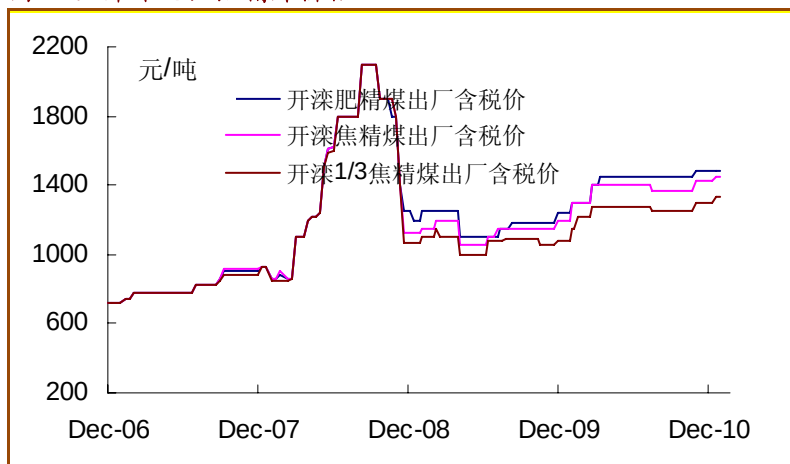
图 22: 古交 2 号煤价格走势



数据来源: 中国煤炭资源网

- 开滦股份所在地开滦焦精煤 1450 元/吨, 肥精煤 1480 元/吨, 1/3 焦 1330 元/吨, 均与上周持平。

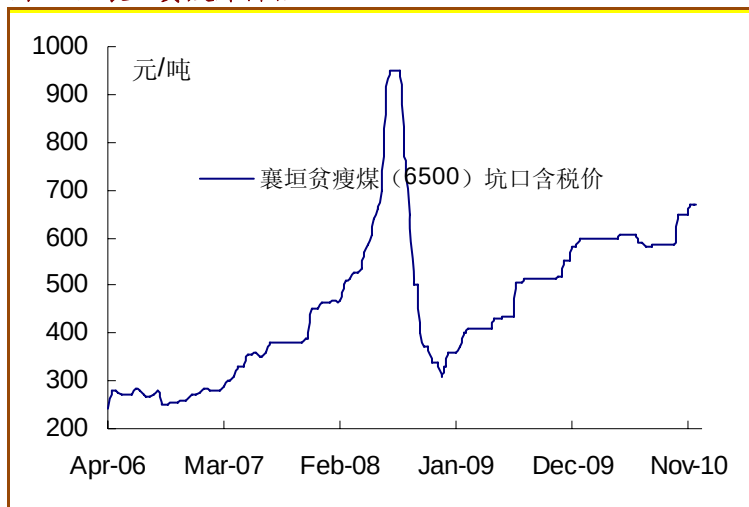
图 23: 开滦地区焦精煤价格



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 670 元/吨，本周稳定。

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 1400 元/吨，本周稳定。

图 25: 六盘水煤价走势



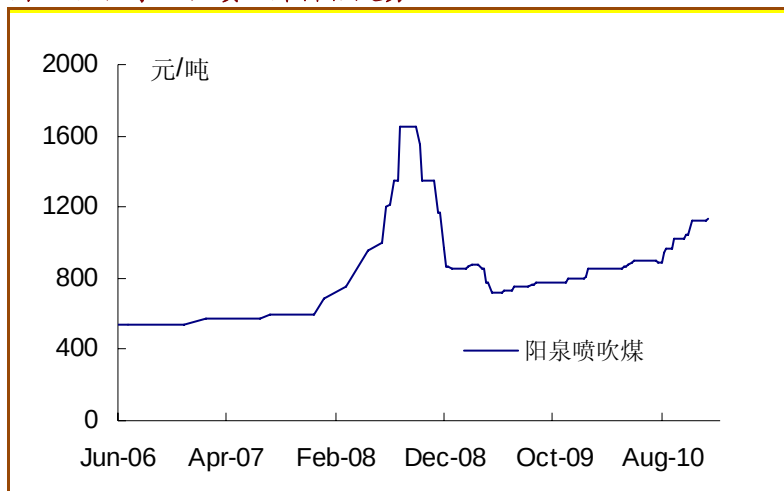
资料来源: 中国煤炭资源网

四、喷吹煤价格

本周喷吹煤价格稳定:

- 2月14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1150元/吨,本周稳定。

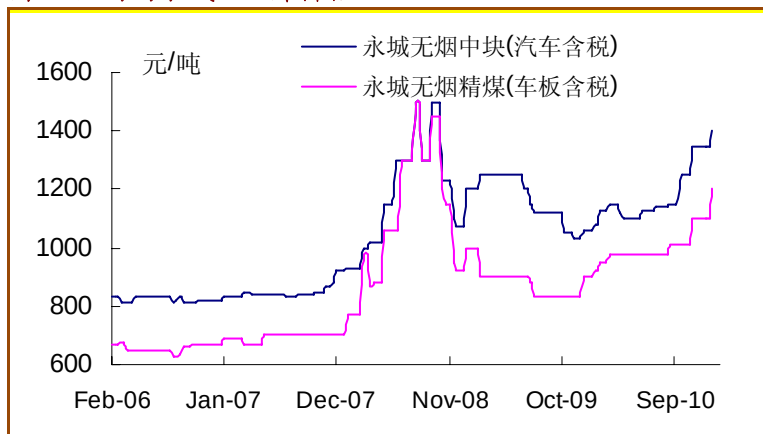
图 26: 阳泉地区喷吹煤价格走势



资料来源: 中国煤炭资源网

- 山西寿阳喷吹煤车板含税价1140元/吨,本周稳定。
- 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1130元/吨,本周稳定。
- 神火股份所在地永城无烟精煤车板含税价1200元/吨,本周上涨100元/吨。

图 27: 河南永城无烟煤价格

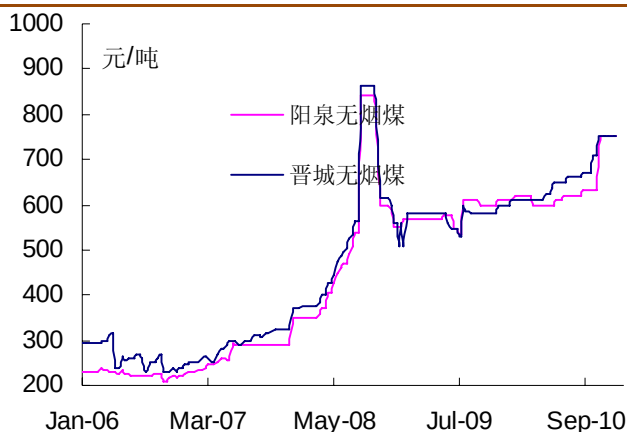


资料来源: 中国煤炭资源网

五、无烟原煤、块煤价格

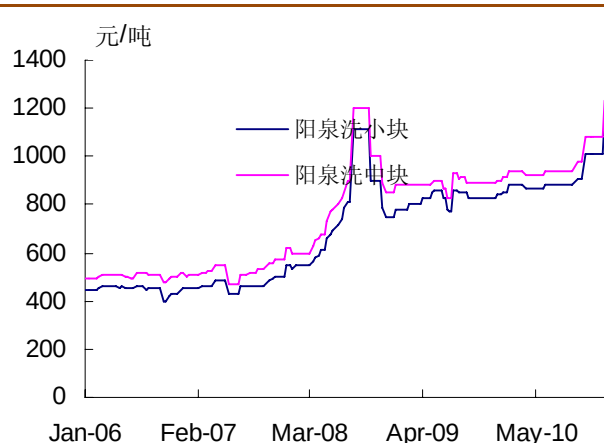
- 2月14日，兰花科创所在地晋城无烟末煤 800 元/吨，洗小块、洗中块价格分别为 1200 元/吨和 1280 元/吨，本周稳定。
- 阳泉无烟煤末煤价格为 780 元/吨，洗小块、洗中块价格分别为 1160 元/吨和 1230 元/吨，本周稳定。
- 中煤能源所在地朔州气煤 340 元/吨，块煤价格 505 元/吨，本周稳定。

图 28: 晋城、阳泉无烟煤价格



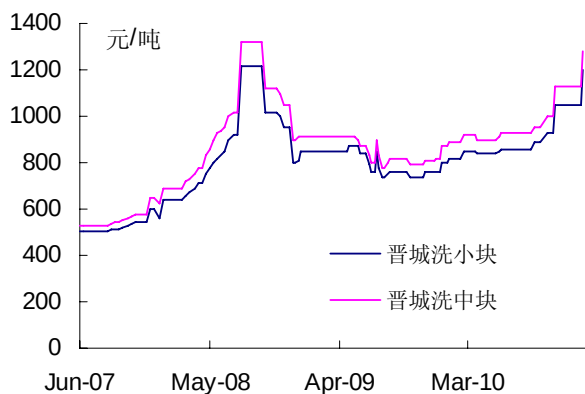
数据来源：中国煤炭资源网

图 29: 阳泉块煤价格



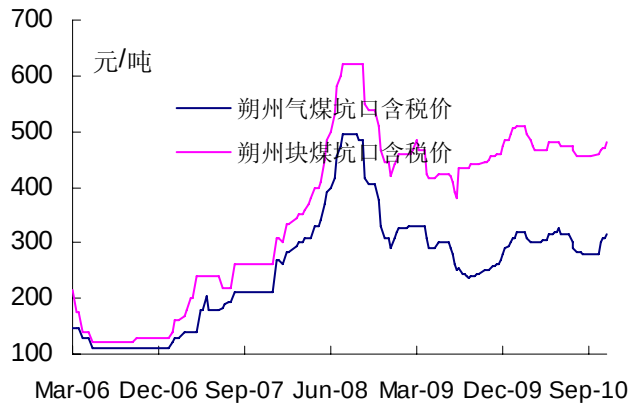
数据来源：中国煤炭资源网

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

- 2月14日，天津一级冶金焦出厂含税 2000 元/吨，本周稳定。
- 天津二级冶金焦出厂含税价 1900 元/吨，本周稳定。

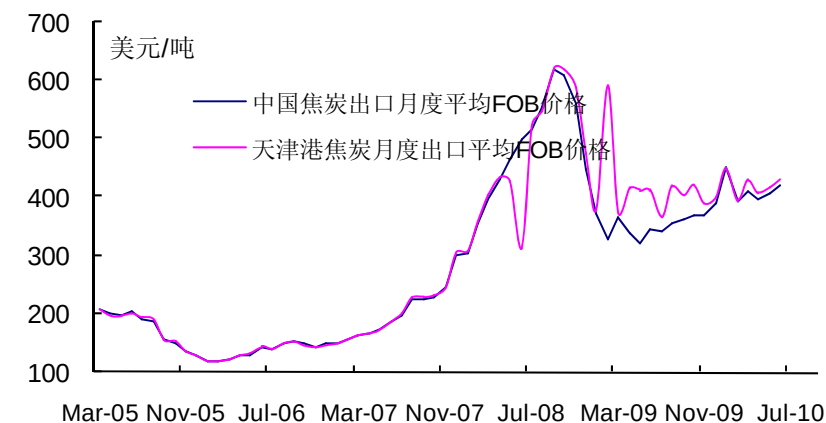
图 32: 天津焦炭价格



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



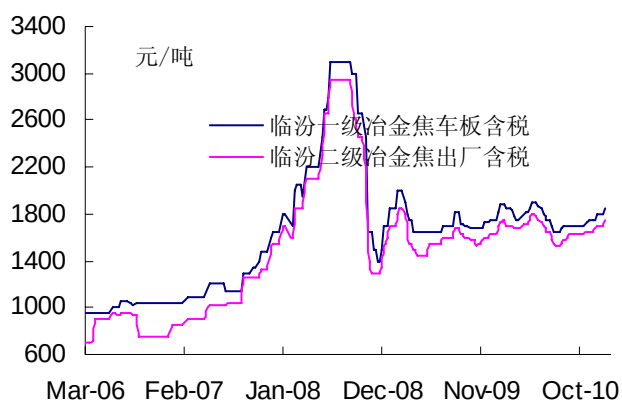
数据来源：中国煤炭资源网

3、焦炭上市公司所在地冶金焦价格

- 2月14日，开滦股份所在地唐山二级冶金焦到站价 1920 元/吨，本周稳定。
- 山西焦化所在地临汾一级焦 1930 元/吨，二级焦 1830 元/吨，本周均上涨 30 元/吨。
- 安泰集团所在地介休一级焦价格 1880 元/吨，二级焦 1800 元/吨，本周稳定。

- 煤气化所在地太原一级焦 1900 元/吨，二级焦价格 1820 元/吨，本周稳定。

图 34: 临汾（山西焦化）冶金焦价格



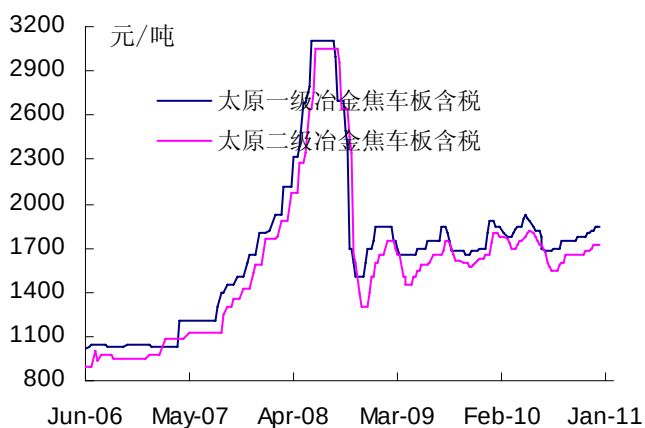
数据来源：中国煤炭资源网

图 35: 唐山（开滦股份）冶金焦价格



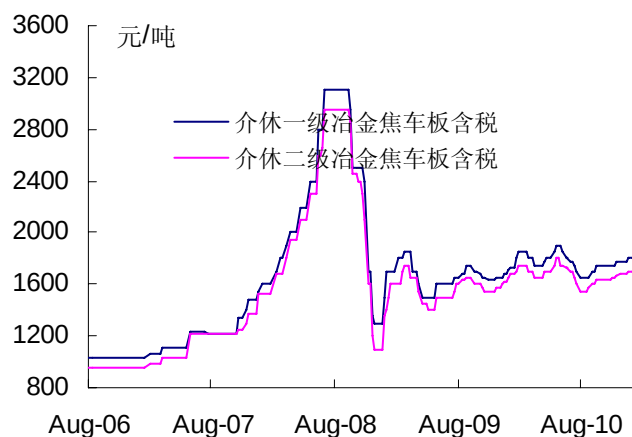
数据来源：中国煤炭资源网

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

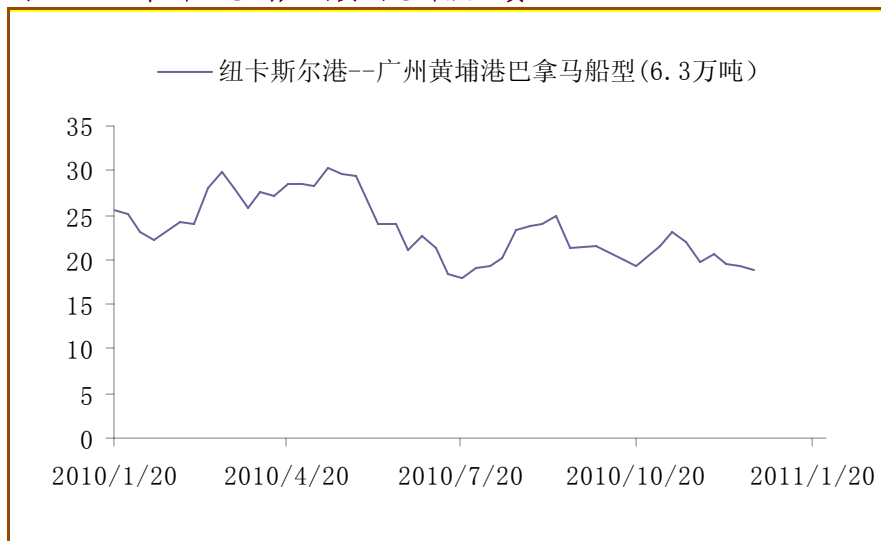
- 2月14日，综合运费指数（BDI）1178点，较上周下跌192点（-14%）。
- 巴拿马型运费指数（BPI）为1620点，较上周下跌30点（-0.2%）。
- 纽卡斯尔港到广州黄埔港巴拿马型船煤炭运价20.2美元，本周下降2.7美元。

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



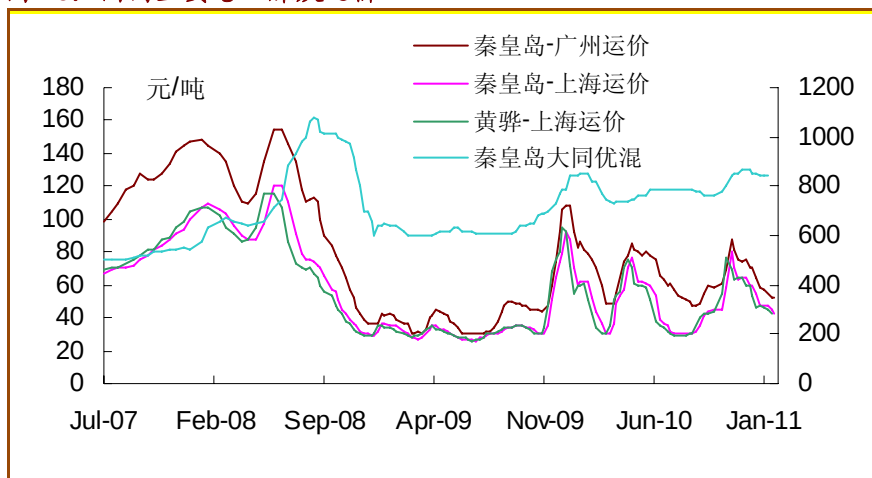
资料来源：招商证券

2、国内主要港口煤炭运价

- 2月14日，秦皇岛到广州运价为49元/吨，本周下跌3元/吨。
- 秦皇岛到上海运价为37元/吨，本周下降6元/吨。

- 黄骅港到上海运价为 36 元/吨，本周下跌 6 元/吨。

图 40: 国内主要港口煤炭运价

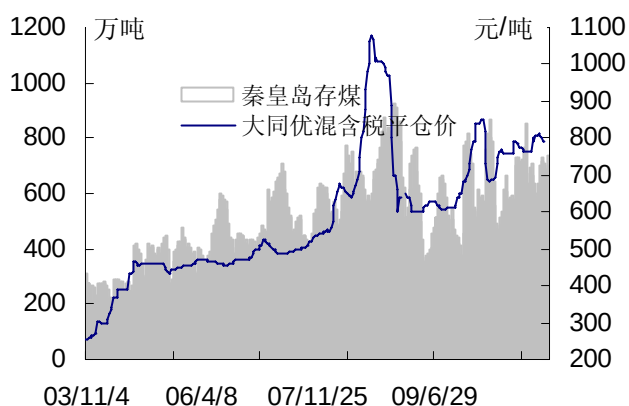


资料来源：招商证券

3、秦皇岛库存

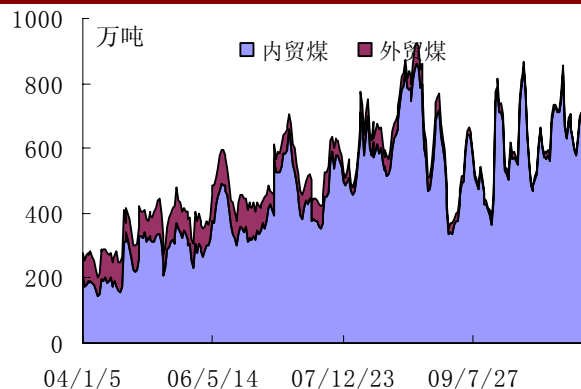
- 2 月 14 日，秦皇岛库存 740 万吨，较节前增加 36 万吨。

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

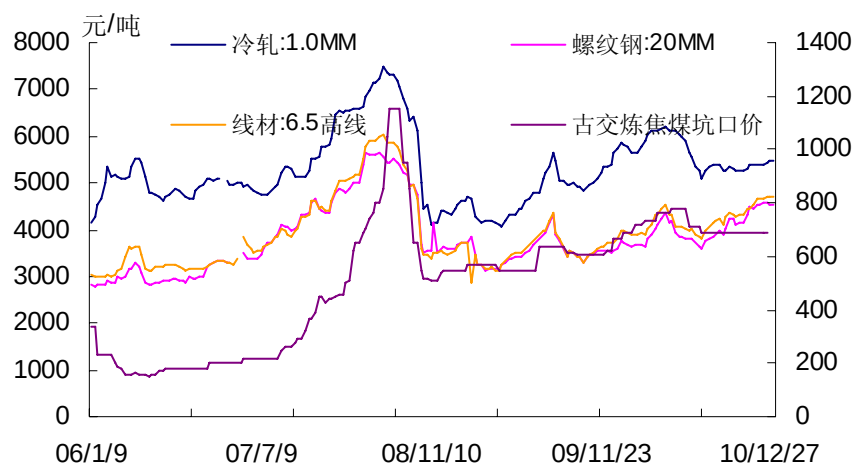
图 42: 秦皇岛库存



数据来源：中国煤炭资源网

4、钢材价格

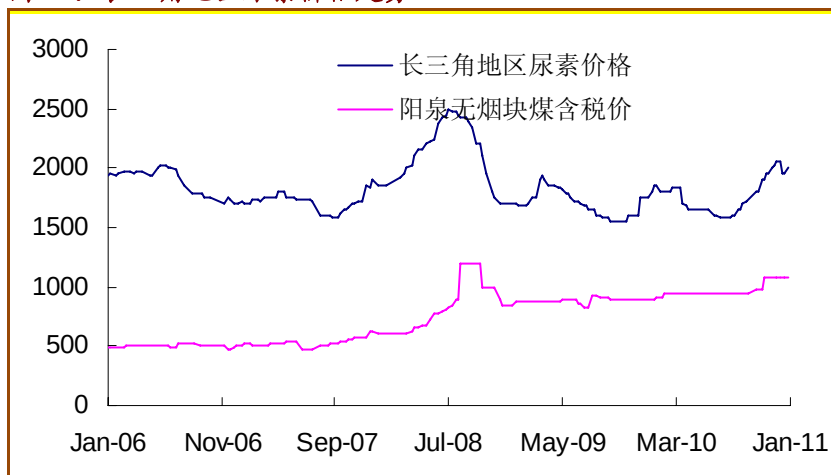
图 43: 上海地区钢铁价格走势



资料来源: 招商证券

5、尿素价格

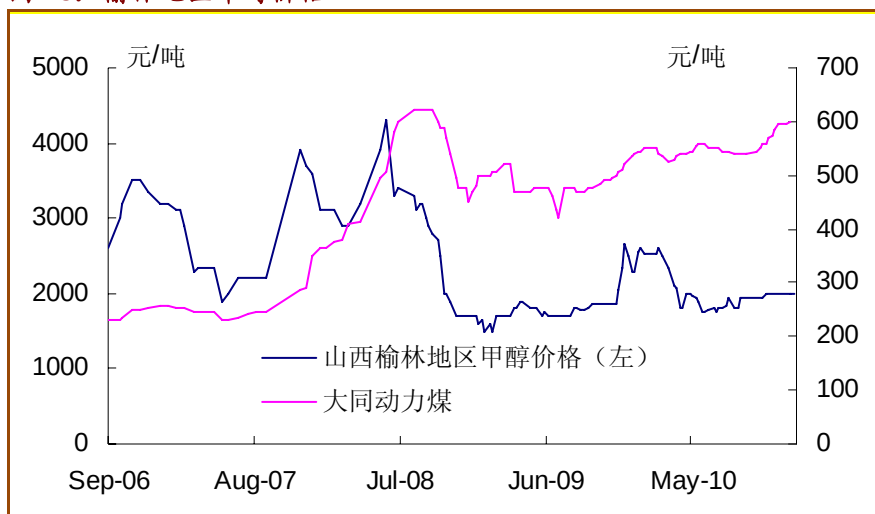
图 44: 长三角地区尿素价格走势



资料来源: 招商证券

6、甲醇价格

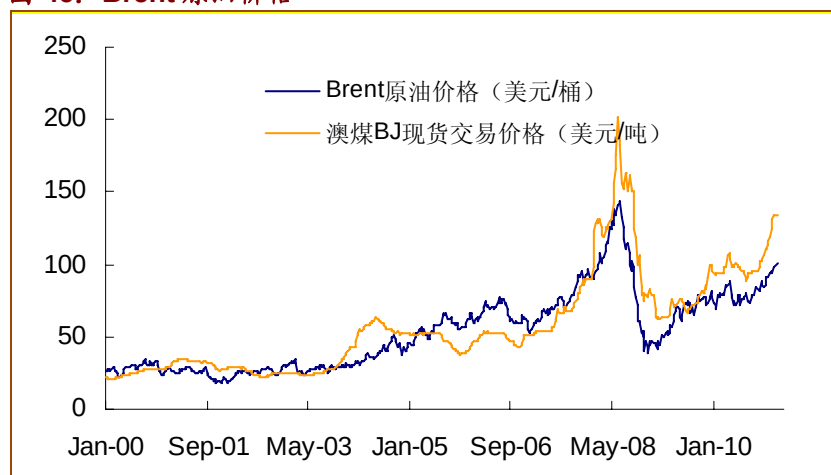
图 45: 榆林地区甲醇价格



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:

- 沪深煤炭股平均上涨 4.8%，高于沪深 300 涨幅 0.2 个百分点；我们重点跟踪煤炭股 11 年 PE17.5 倍，高于沪深 300 11 年 PE12.1 倍平均水平。
- 美国煤炭股平均下跌 1.1%，低于标普 500 指数 2.5 个百分点。
- 香港煤炭股平均下跌 5%，低于恒生指数 0.5 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%			
			2011/2/14	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			3121.0	4.6	3.6	-2.2	-0.7				
国内煤炭平均			5890.0	4.8	-3.3	-8.6	7.8	0.1	-6.9	-6.4	8.5
西山煤电	RMB		26.7	2.8	-3.5	0.5	13.6	-1.8	-7.1	2.7	14.3
冀中能源	RMB		40.7	3.6	2.1	14.0	29.1	-1.1	-1.4	16.2	29.8
平煤股份	RMB		20.0	3.1	-6.5	-10.8	0.5	-1.5	-10.1	-8.6	1.2
盘江股份	RMB		32.3	7.5	-4.0	26.6	38.4	2.9	-7.6	28.8	39.1
国阳新能	RMB		26.2	6.2	-7.1	-16.9	76.4	1.5	-10.6	-14.7	77.1
潞安环能	RMB		57.4	5.2	-2.2	8.2	46.5	0.5	-5.8	10.4	47.2
中国神华	RMB		24.9	4.8	2.3	-8.8	-13.2	0.2	-1.3	-6.6	-12.5
国投新集	RMB		13.4	4.8	-4.1	-10.9	-10.3	0.1	-7.7	-8.6	-9.6
中煤能源	RMB		10.6	2.9	-2.0	-11.3	-9.2	-1.7	-5.6	-9.1	-8.5
兖州煤业	RMB		19.2	9.4	0.7	-7.4	39.9	4.7	-2.9	-5.2	40.7
大同煤业	RMB		19.7	4.3	-4.8	-16.9	10.8	-0.3	-8.4	-14.7	11.5
恒源煤电	RMB		44.1	3.9	-11.0	-14.7	50.6	-0.8	-14.5	-12.5	51.4
神火股份	RMB		23.9	4.4	-4.8	-13.6	15.2	-0.3	-8.4	-11.4	16.0
兰花科创	RMB		40.3	5.9	-8.0	-15.3	3.7	1.2	-11.6	-13.1	4.5
开滦股份	RMB		19.5	1.7	-9.1	1.6	-4.8	-3.0	-12.7	3.8	-4.1
标普 500			1329.2	1.4	2.8	10.8	23.6				
美国煤炭平均			48.0	-1.1	-6.7	11.7	33.4	-2.5	-9.5	0.9	9.8
BTU	USD		62.8	-1.0	-1.6	9.0	41.4	-2.4	-4.4	-1.8	17.8
ANR	USD		53.8	1.3	-16.0	10.6	22.1	-0.1	-18.7	-0.2	-1.5
CNX	USD		47.0	-4.7	-13.1	10.6	-4.8	-6.1	-15.8	-0.2	-28.4
ACI	USD		32.9	-1.7	-7.1	13.2	52.1	-3.1	-9.9	2.4	28.6
MEE	USD		63.1	1.1	9.9	33.9	50.0	-0.3	7.1	23.1	26.4
香港恒生指数			22828.9	-4.5	-6.0	-5.8	12.6				
香港煤炭平均			20.8	-5.0	-13.8	-15.6	6.6	-0.5	-7.8	-9.8	-6.0
中国神华	HK\$		29.6	-6.8	-13.7	-17.3	-10.6	-2.3	-7.7	-11.6	-23.2
中煤能源	HK\$		10.9	-4.4	-14.3	-20.4	-6.3	0.1	-8.3	-14.6	-19.0
兖州煤业	HK\$		21.8	-4.0	-13.3	-9.0	36.8	0.6	-7.3	-3.2	24.1

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	
	09P/E	10P/E	11P/E	10P/B	11P/B	09P/E	10P/E	11P/E	10P/B	11P/B	08A	09A
沪深 300	20.1	20.2	12.1	2.8	2.5							
国内煤炭平均	20.7	30.1	21.8	3.9	5.1	1.0	1.5	1.8	1.4	2.0	28.5%	19.5%
冀中能源	29.3	19.8	17.2	4.2	4.3	1.5	1.0	1.4	1.5	1.7	34.9%	16.9%
西山煤电	37.7	24.2	16.6	4.9	6.7	1.9	1.2	1.4	1.8	2.7	37.5%	22.2%
平煤股份	26.0	16.3	14.3	3.1	4.0	1.3	0.8	1.2	1.1	1.6	28.7%	13.8%
盘江股份	31.6	26.2	21.4	3.3	6.5	1.6	1.3	1.8	1.2	2.6	30.2%	9.7%
国阳新能	33.9	23.1	20.8	3.2	8.2	1.7	1.1	1.7	1.2	3.3	31.5%	32.0%
潞安环能	31.4	22.9	16.6	8.1	6.4	1.6	1.1	1.4	2.9	2.6	36.2%	33.5%
中国神华	16.4	13.3	12.4	2.6	2.7	0.8	0.7	1.0	0.9	1.1	17.8%	18.7%
国投新集	29.8	19.7	19.1	2.8	3.9	1.5	1.0	1.6	1.0	1.6	21.3%	14.0%
恒源煤电	34.5	18.2	17.5	3.3	4.1	1.7	0.9	1.4	1.2	1.6	18.9%	11.6%
中煤能源	20.4	17.7	16.6	1.9	2.0	1.0	0.9	1.4	0.7	0.8	10.7%	11.4%
兖州煤业	33.3	17.2	15.4	4.0	4.2	1.7	0.9	1.3	1.4	1.7	24.6%	14.1%
大同煤业	22.1	25.5	24.9	1.9	4.0	1.1	1.3	2.1	0.7	1.6	31.7%	19.0%
昊华能源	44.5	22.1	16.1	4.4	4.1	2.2	1.1	1.3	1.6	1.7	46.8%	28.3%
山煤国际	30.9	26.9	18.6	7.3	8.8	1.5	1.3	1.5	2.6	3.5	23.9%	24.3%
神火股份	29.9	20.9	15.9	4.4	6.2	1.5	1.0	1.3	1.6	2.5	39.3%	21.8%
兰花科创	18.2	17.8	12.8	3.5	4.4	0.9	0.9	1.1	1.3	1.8	31.8%	23.9%
开滦股份	29.0	28.2	25.6	4.1	4.6	1.4	1.4	2.1	1.5	1.9	19.2%	16.7%
煤气化	40.3	52.1	50.0	4.3	4.6	2.0	2.6	4.1	1.5	1.9	26.7%	8.6%
标普 500	10.5	15.9	13.8	2.32								
美国煤炭平均		57.9	13.6	3.1	3.0		3.7	1.0	1.3		23.2%	28.1%
BTU		21.3	13.0	3.6	3.5		1.3	0.9	1.6		35.2%	23.8%
ANR		45.6	11.8	2.4	2.4		2.9	0.9	1.0		29.9%	33.9%
CNX		20.5	16.7	3.6	3.5		1.3	1.2	1.6		33.1%	40.9%
ACI		37.0	13.1	2.4	2.30		2.3	0.9	1.0		21.7%	19.6%
MEE		165.03	17.41	3.61	3.44		10.4	1.3	1.6		6.2%	22.5%
香港恒生指数	10.5	14.3	12.3	2.0								
香港煤炭平均		15.8	11.8	2.9	2.4		1.5	1.0	1.5		20.9%	23.9%
中国神华		14.6	11.4	3.2			1.0	0.9	1.6		19.2%	19.9%
中煤能源		13.8	12.2	2.1	2.0		1.0	1.0	1.1		16.5%	21.4%
兖州煤业		18.9	11.7	3.4	2.9		1.3	1.0	1.7		26.9%	30.4%

数据来源: 招商证券

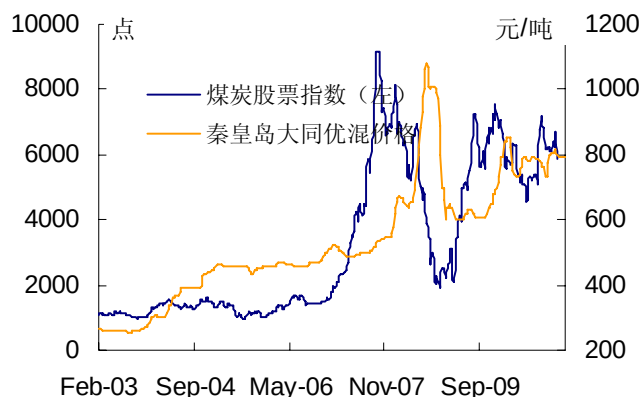
注: 表中 PE、PB 均根据 2 月 14 日收盘价计算

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 (×)
		10E	11E	12E	10E	11E	12E			
A 股										
炼焦煤类										
西山煤电	26.65	1.10	1.61	2.21	24.2	16.6	12.1	0.9	3.8	7.1
盘江股份	32.25	1.23	1.51	1.73	26.2	21.4	18.6	1.2	5.1	6.3
冀中能源	40.70	2.06	2.36	2.80	19.8	17.2	14.5	1.8	9.3	4.4
平煤股份	20.01	1.23	1.40	1.41	16.3	14.3	14.2	2.0	5.1	3.9
永泰能源	24.64	0.41	1.17	1.91	59.8	21.1	12.9	0.9	2.3	10.6
平均	28.85	1.21	1.61	2.01	29.25	18.1	14.5	1.4	5.1	6.5
喷吹煤类										
国阳新能	26.15	1.13	1.26	1.31	23.1	20.8	20.0	3.6	3.1	8.5
潞安环能	57.41	2.51	3.46	3.86	22.9	16.6	14.9	1.1	8.9	6.4
平均	41.78	1.82	2.36	2.59	23.0	18.7	17.4	2.4	6.0	7.4
动力煤类										
中国神华	24.89	1.87	2.00	2.15	13.3	12.4	11.6	2.5	9.0	2.8
国投新集	13.39	0.68	0.70	0.83	19.7	19.1	16.1	1.8	3.5	3.8
恒源煤电	44.14	2.42	2.52	2.60	18.2	17.5	17.0	5.9	9.3	4.7
中煤能源	10.61	0.60	0.64	0.71	17.7	16.6	14.9	1.7	5.4	2.0
兖州煤业	27.65	1.61	1.79	1.85	17.2	15.4	14.9	2.3	6.1	4.5
大同煤业	19.65	0.77	0.79	0.93	25.5	24.9	21.1	1.9	5.2	3.8
昊华能源	30.94	1.15	1.66	2.03	26.9	18.6	15.2	1.3	3.8	8.2
山煤国际	46.26	2.09	2.87	3.24	22.1	16.1	14.3	1.4	11.0	4.2
平均	27.19	1.40	1.62	1.79	20.1	17.6	15.7	2.4	6.6	4.3
一体化公司										
神火股份	23.88	1.14	1.50	1.51	20.9	15.9	15.8	1.7	3.9	6.2
兰花科创	40.32	2.27	3.15	3.52	17.8	12.8	11.5	0.7	10.4	3.9
开滦股份	19.45	0.69	0.76	0.95	28.2	25.6	20.5	1.8	4.3	4.5
煤气化	25.00	0.48	0.50	1.32	52.1	50.0	18.9	0.9	5.8	4.3
平均	27.88	1.37	1.80	1.99	22.3	18.1	15.9	1.4	6.2	4.9
A 股平均	29.16	1.34	1.67	1.94	21.8	17.5	15.0	1.3	6.4	4.6
美国										
BTU	62.84	2.88	4.13	4.65	21.8	15.2	13.5	2.0	14.0	4.5
ANR	53.79	3.03	3.03	4.46	17.8	12.1	12.7	0.8	21.5	2.5
CNX	40.13	3.34	2.27	2.90	12.0	17.7	13.8	1.0	9.9	4.1
ACI	32.94	0.85	1.17	2.69	38.8	28.2	12.2	1.0	13.0	2.5
MEE	63.09	2.78	4.74	3.53	22.7	13.3	17.9	2.5	14.7	4.3
美国平均	50.56	2.58	3.07	3.65	22.61	17.28	14.03	1.0	14.6	3.6
H 股										
中国神华	29.60	1.87	2.02	2.20	13.9	12.9	11.8		9.0	3.3
中煤能源	10.94	0.73	0.82	1.06	13.2	11.7	9.1		5.4	2.0
兖州煤业	21.80	1.90	2.25	3.03	10.1	8.5	6.3		6.1	3.6
H 股平均	20.78	1.50	1.70	2.10	12.4	11.1	9.1		6.8	3.1

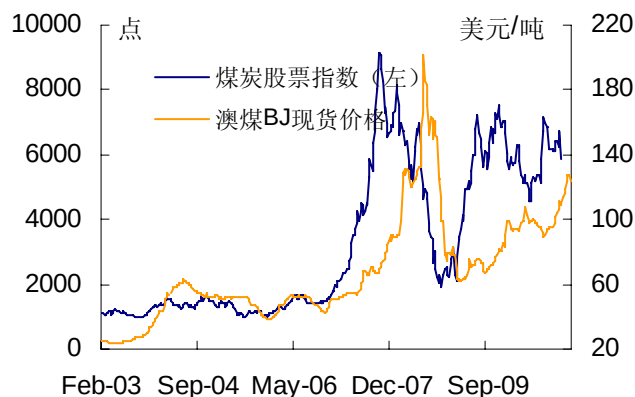
数据来源: 招商证券研发整理 注: 表中价格为 2 月 14 日收盘价

附图 1: 秦皇岛大同优混价格与煤炭指数拟合



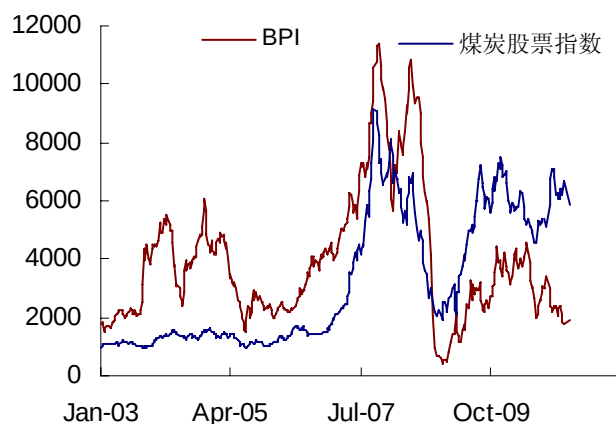
数据来源: 煤炭资源网、wind、招商研发整理

附图 2: 澳煤 BJ 现货价格与煤炭指数拟合



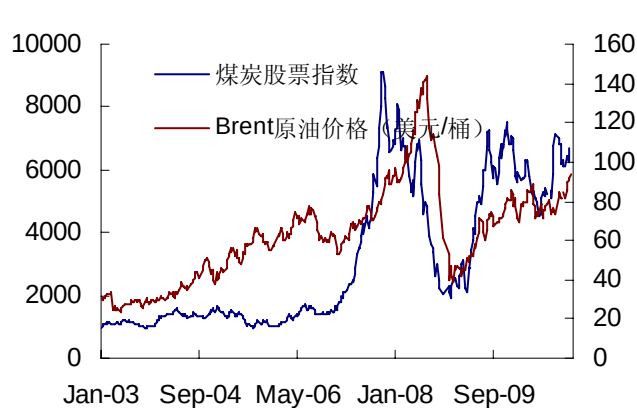
数据来源: 煤炭资源网、wind、招商研发整理

附图 3: BPI 与煤炭指数拟合



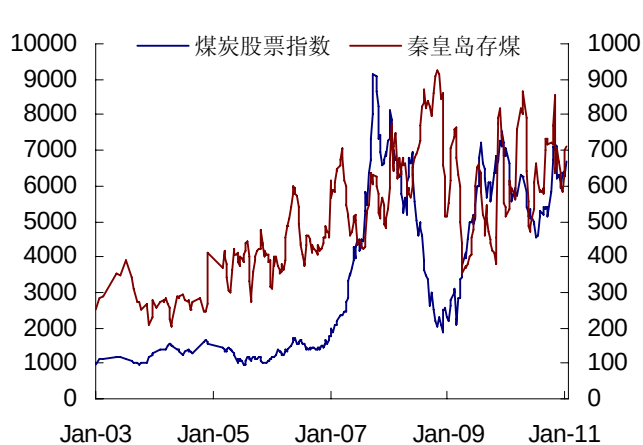
数据来源: 煤炭资源网、wind、招商研发整理

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



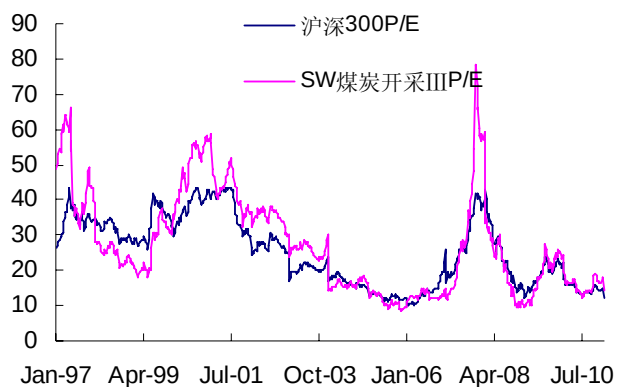
数据来源: 煤炭资源网、wind、招商研发整理

附图 6: 钢价指数与煤炭指数拟合



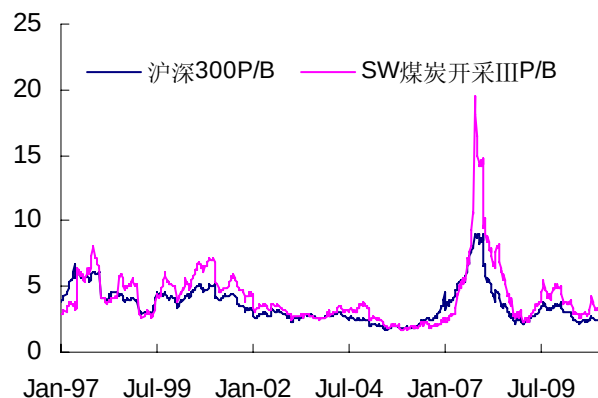
数据来源: 煤炭资源网、wind、招商研发整理

附图 7: 沪深 300 与煤炭股 PE



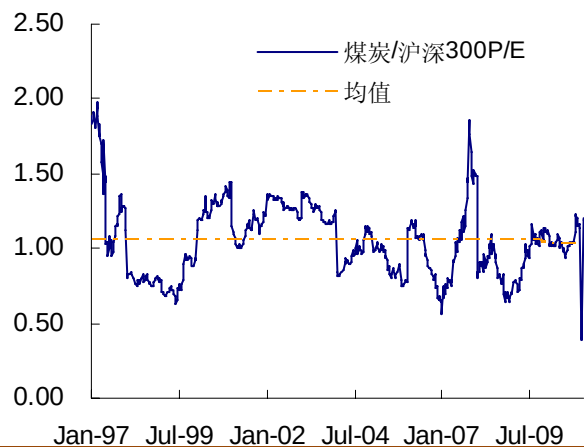
数据来源: 煤炭资源网、wind、招商研发整理

附图 8: 沪深 300 与煤炭股 PB



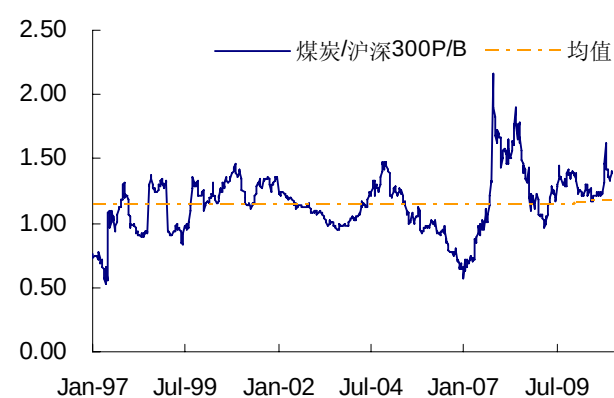
数据来源: 煤炭资源网、wind、招商研发整理

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 至 2010 年度《新财富》煤炭开采行业最佳分析师，2010 年度首届最佳分析师金牛奖。

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

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。