

2011年03月05日

采掘

证券研究报告--行业点评报告

高油价可能引爆煤炭行情

行业评级：强于大市(持续)

能源材料：王广举

执业证书编号：S0890510120010

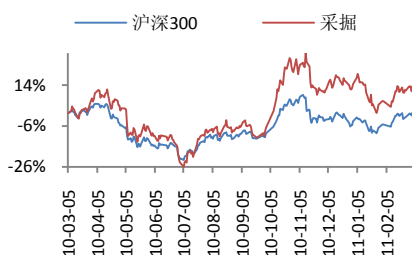
电话：021-50122167

邮箱：wgjfuture@sohu.com

联系人：曾毅

电话：021-50122119

行业走势图



相关研究报告

- 1 《需求支撑业绩，流动性提升估值》，2010.12
- 2 《调控造峰谷，煤炭有希望》，2010.10

◎投资要点：

◆供给减少，需求回暖促使国际油价高涨。由于利比亚及其周边政局不稳，导致原油供应减少；同时美国3月公布的失业率降至8.9%，就业数据好转显示出美国就业市场得到改善，表明美国经济正在复苏，经济复苏令投资看多原油未来需求。

◆高油价引发投资者对煤炭股的关注。煤炭和石油同属能源，油价上涨不会引发煤价上涨，进而煤炭股也会上涨，这是当前投资者关心的问题。

从能源替代上说，国外比国内的替代性更强。美国、欧洲燃油发电和燃煤发电并存，很多国家燃油发电占到总发电量的20%以上，因此油价和煤价具有高度相关性；但中国不存在燃油发电，因此直接替代性不显著，但中国目前正大力发展煤化工，未来在煤化工领域存在替代关系，因此煤炭和原油价格的相关性会越来越强。

另外由于中国进口煤炭数量逐年增加，国际贸易使价格传导机制发挥作用。国际油价-国际煤价-国内煤价的间接传导越来越紧密，因此油价和煤价的关联度会越来越高，但目前国内煤价主导因素还是国内的供求关系。

◆高油价将提升煤炭股估值。2007年国际油价上涨到147美元，煤炭股估值显著提升，虽然目前的经济环境和当时有所不同，但在资本市场并不完全理性的状态下，煤炭股仍可能出现脉冲性机会。油价在100美元成为投资者对煤炭股投资的重要心理关口，近期投资对煤炭股的关注度显著提升，如果油价继续上冲，可能引发煤炭股行情。

◆煤炭股具备做多基础。目前焦煤类个股动态估值18倍，动力煤类个股动态估值为16倍，估值水平于历史平均位置，我们认为提高20-30%完全可以接受。从基本面上看，我们长期看好盘江股份、煤气化、兰花科创。如果单纯从估值提升空间看，我们看好西山煤电、冀中能源、国投新集。

◎风险

动力煤淡季来临，钢厂库存偏高，短期可能减少焦煤需求

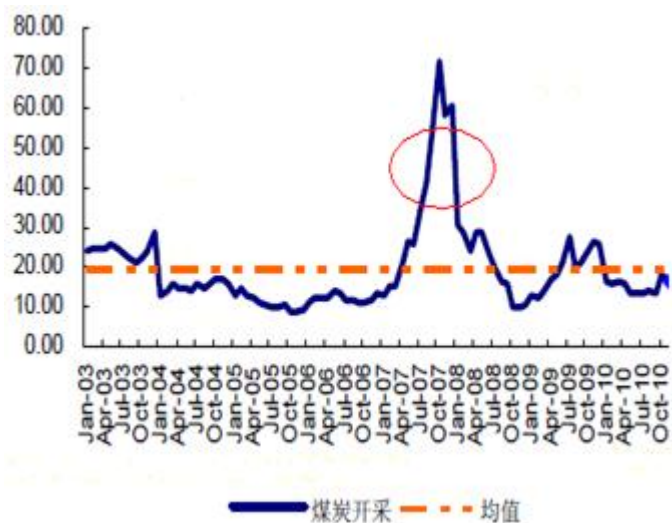
重点公司

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2009A	2010E	2011E	2012E	2009A	2010E	2011E	2012E
000968	煤气化	24.77	买入	0.74	0.46	0.87	1.76	37.9	27.6	20.6	16.6
600395	盘江股份	33.9	买入	0.89	1.23	1.64	2.04	37.9	28.7	21.6	15.2
600123	兰花科创	41.83	买入	2.22	2.27	2.23	3.23	18.8	18.4	18.7	13.0
000987	西山煤电	26.93	买入	0.92	1.10	1.61	1.92	29.3	24.5	16.7	14.1

1、煤炭估值及与油价走势对比

煤炭股指数走势与油价势总体上呈正相关，有时也产生背离。

煤炭股 PE 历史走势



煤炭指数与油价走势对比



数据来源：华玉证券研究所

投资评级的说明

- 行业评级标准

报告发布日后3个月内，以行业股票指数相对同期中证800指数收益率为基准，区分为以下四级：

强于大市 A--：行业指数收益率强于相对市场基准指数收益率5%以上；

同步大市 B--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市 C--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级 N--：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

- 公司评级标准

报告发布日后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：相对于行业指数的涨幅在15%以上；

持有：相对于行业指数的涨幅在5%-15%；

中性：相对于行业指数的涨幅在-5%-5%；

卖出：相对于行业指数的跌幅在-5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

机构业务部咨询经理

上海

陈康菲

021 -5012 2485

139 1717 5055

北京

程楠

010 -6708 5220

159 0139 1234

深圳

袁月

0755-3665 9385

158 1689 6912

风险提示及免责声明：

★ 市场有风险，投资须谨慎。

★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。

★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。

★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。