

煤炭行业

行业研究/简评报告

动力煤价继续上涨，看好煤炭相对收益

—煤炭行业周报

民生精品---简评报告/煤炭行业

2011年05月02日

一、近期观点

钢材库存持续下滑，价格稳中有升；焦炭、焦煤价格总体稳定，预计在钢铁景气回升下有望上涨。受需求旺盛、国际煤价高企、进口量大幅下滑以及大秦线检修影响下，动力煤淡季不淡。我们继续对煤价持乐观态度。成本方面由于煤炭行业销售净利率较高，业绩对人工、原材料等成本上涨敏感性最低，而资源税短期较难出台，行业利空有限。

通胀二季度仍将保持高位，作为最上游的能源行业，煤炭将显著受益通胀，行业盈利确定性高。目前行业估值19倍左右，相当于近年平均水平。在通胀高企的情况下，低估值的周期股仍有吸引力，继续看好二季度煤炭行业的相对收益。

二、民生煤炭组合及表现

上周煤炭指数涨幅为-2.60%，强于沪深300指数-3.25%的涨幅。其中我们跟踪的17只煤炭股平均落后大盘3.4个百分点。个股方面兰花科创、西山煤电、兖州煤业表现较好，而山煤国际、开滦股份、神火股份等表现差强人意。

上周我们煤炭组合收益率为-4.23%，相对煤炭指数超额收益率为-1.62%；自2011年2月13日以来累计收益率为17.77%，相对煤炭指数及沪深300指数超额收益率分别为5.24%和15.47%。

当前组合为远兴能源、兖州煤业、盘江股份、潞安环能、山煤国际。

三、一周行业数据概述

冶金煤：4月中旬全国粗钢日均产量环比下跌3.80%，主要城市钢材库存1558万吨，延续下滑的态势。钢价稳中有涨。全国焦炭价格保持稳定，莱钢、昆钢、邯钢等煤炭到厂价基本平稳，邯钢6000大卡喷吹煤上涨50元至1230元/吨。各炼焦煤产地价格继续稳定。

动力煤：上周秦皇岛库存大幅下滑91万吨，港口煤价经过前期上涨后暂时平稳。广州港煤炭库存小幅回升，山西大混小幅上涨5元至805元/吨。产地来看，西北地区动力煤继续上涨，东胜原煤价格上涨10元，大同6000大卡动力煤及5500大卡动力煤均上涨5元，山西朔州块煤上涨5元。煤炭海运费基本平稳。国际方面，4月21日，澳大利亚BJ煤炭122.20美元/吨，小幅回落。4月22日环球电子平台NEWC、RB、ARA分别为121.48美元/吨、123.27美元/吨和127.52元/吨，均有小幅回落。

无烟煤：无烟煤自1月份以来陆续上涨后，上周基本平稳。5月2日，华鲁恒升、河南心连心、兰花科技等尿素价格分别下滑10元、60元和30元至1930元/吨、1930元/吨和1900元/吨。

四、风险提示 流动性紧缩的系统性风险。

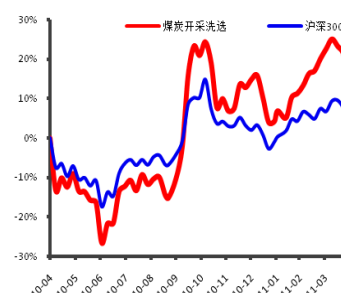
盈利预测与财务指标

重点公司	现价	EPS			PE			评级
	2011-5-2	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	
远兴能源	9.25	0.14	0.4	0.59	66.07	23.13	15.68	推荐
盘江股份	33.9	1.22	1.55	1.83	27.79	21.87	18.52	推荐
山煤国际	30.79	1.15	1.59	2.43	26.77	19.36	12.67	推荐
潞安环能	66.38	3.01	3.23	3.9	22.05	20.55	17.02	推荐
兖州煤业	35.4	1.83	2.06	2.3	19.34	17.18	15.39	推荐

资料来源：民生证券研究所

推荐 维持评级

行业与沪深300走势比较



分析师

分析师：林红垒

执业证书编号：S0260511020018

电话：(8610)8512 7892

Email: linhonglei@mszq.com

相关研究

- 1、《煤炭行业周报—需求回暖，估值有望进一步提升》2011/04/11
- 2、《煤炭行业周报—焦炭止跌维稳，动力煤延续涨势》2011/04/18
- 3、《动力煤价继续走强，其他煤种平稳》2011/4/25

目 录

一、我们的观点.....	3
二、民生煤炭组合	3
三、上市公司动态及简评.....	4
四、行业一周数据及点评.....	5
（一）冶金煤	5
（二）动力煤	7
（三）无烟煤	9
（四）其他价格及指数.....	10
五、行业动态	11
六、跟踪上市公司估值及表现.....	13
插图目录	15
表格目录	15

一、我们的观点

钢材库存持续下滑，价格稳中有升；焦炭、焦煤价格总体稳定，预计在钢铁景气回升下有望上涨。受需求旺盛、国际煤价高企、进口量大幅下滑以及大秦线检修影响下，动力煤淡季不淡。我们继续对煤价持乐观态度。成本方面由于煤炭行业销售净利率较高，业绩对人工、原材料等成本上涨敏感性最低，而资源税短期较难出台，行业利空有限。

通胀二季度仍将保持高位，作为最上游的能源行业，煤炭将显著受益通胀，行业盈利确定性高。目前行业估值 19 倍左右，相当于近年平均水平。在通胀高企的情况下，低估值的周期股仍有吸引力，继续看好二季度煤炭行业的相对收益。

二、民生煤炭组合

上周我们煤炭组合收益率为-4.23%，相对煤炭指数超额收益率为-1.62%；自 2011 年 2 月 13 日以来累计收益率为 17.77%，相对煤炭指数及沪深 300 指数超额收益率分别为 5.24%和 15.47%。

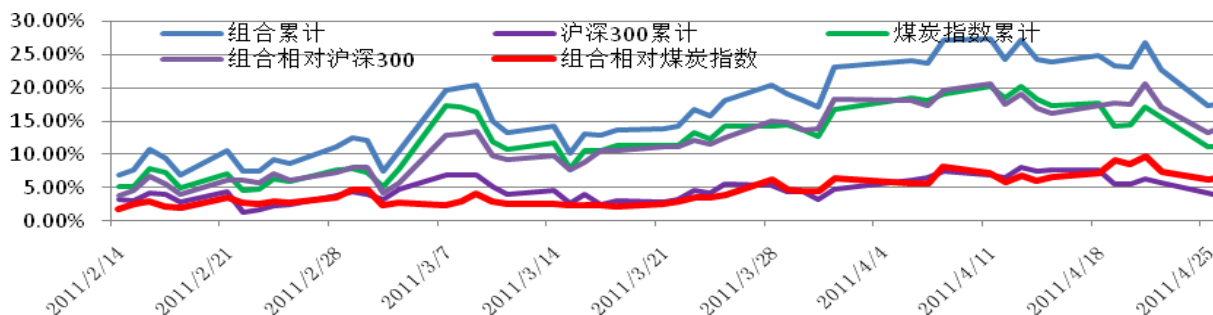
当前组合为远兴能源、兖州煤业、盘江股份、潞安环能、山煤国际，本周暂无调整。

表 1: 民生煤炭组合及表现

代码	组合名称	权重	基期	基期价格	当前股价/指数	区间涨幅 上周涨幅	累计涨幅
600395	盘江股份	20.00%	2011/2/13	29.32	33.90	-1.85%	15.62%
000683	远兴能源	20.00%	2011/3/13	9.26	9.25	-9.49%	-0.11%
601699	潞安环能	20.00%	2011/3/27	64.14	66.38	-2.22%	3.49%
600546	山煤国际	20.00%	2011/2/13	28.89	30.79	-7.26%	6.58%
600188	兖州煤业	20.00%	2011/3/6	29.60	35.40	-0.31%	19.59%
总资产（百万元）		117.77					
总资产累计收益率		17.77%					
煤炭开采洗选（wind: CI005104）			2011/2/13	3,061.55	3445.19	-2.60%	12.53%
沪深 300 指数（000300）			2011/2/13	3,120.96	3192.72	-3.25%	2.30%
超额收益率（相对中信煤炭指数）						-1.62%	5.24%
超额收益率（相对沪深 300 指数）						-0.98%	15.47%

数据来源：民生证券研究所

图 1: 民生煤炭组合走势



资料来源: 民生证券研究所

表 2: 推荐公司情况

公司	业绩			公司看点
	2010	2011	2012	
兖州煤业	1.83	2.00	2.30	华东动力煤龙头, 2011年煤炭产量增长12%左右, 尤其是兖煤澳洲今年产量预计增长50%以上, 并将充分受益澳洲煤价上涨。同时今年公司陕北、内蒙煤炭项目有望获突破性进展, 保证公司十二五高增长。
盘江股份	1.22	1.55	1.83	西南地区炼焦煤龙头, 煤价3、4月份上调预期强烈; 十二五期间控制产能增长200%, 权益产能年均复合增长率15%; 贵州煤炭资源整合在即, 公司直接受益。
远兴能源	0.14	0.41	0.60	湾土沟煤矿进入产能释放期, 去年煤炭产量240万吨, 2011、2012将分别达到350、450万吨, 同时配套选煤厂建成后今明两年吨煤净利也将明显提升; 公司甲醇业务2011年明显改善。
潞安环能	3.01	3.23	3.90	2011—2012年元丰、上庄、温庄等矿技改陆续完成, 同时整合煤矿也将陆续贡献产量, 公司产能稳定增长。公司产品结构不断优化, 喷吹煤产量仍有较大增产空间。集团司马、郭庄二矿注入预期强, 同时公司自2010年起享受高新技术企业所得税优惠。
山煤国际	1.15	1.59	2.43	集团资产注入后公司权益储量、产能分别增长102%和82%; 十二五期间权益产能年均复合增长率为23%; 同时集团仍有2000万吨产能未来也将注入上市公司。

数据来源: 民生证券研究所

三、上市公司动态及简评

冀中能源一季报

报告期公司营业收入 101.53 亿元, 同比增长 31.93%; 归属上市公司股东的净利润 8.34 亿元, 同比增长 28.18%; 基本每股收益 0.72 元, 同比增长 28.19%, 略超市场预期。

中国神华一季报

报告期公司实现营业收入 473.89 亿元, 同比增长 41.1%, 归属上市公司股东净利润 104.67 亿元, 同比增长 17.3%, 基本每股收益为 0.526 元, 同比增长 17.3%, 符合市场预期。

潞安环能一季报

报告期公司营业收入 45.19 亿元，同比增长 19.49%，归属上市公司股东的净利润为 9.42 亿元，同比增长 36.15%，基本每股收益为 0.82 元，同比增长 36.67%，基本符合市场预期。

上海能源一季报

报告期公司营业收入为 22.68 亿元，同比下滑 6.16%，归属于上市公司股东的净利润为 2.99 亿元，同比增长 2.49%，每股收益为 0.41 元，同比增长 3.36%，略低于市场预期。

中煤能源一季报

报告期公司营业收入为 209.09 亿元，同比增长 33.97%，归属上市公司股东的净利润为 23 亿元，同比增长 15.9%，基本每股收益为 0.17 元，同比增长 13.3%，符合市场预期。

兖州煤业一季报

报告期公司营业收入为 93.40 亿元，同比增长 32.8%，归属上市公司股东的净利润为 24.76 亿元，同比增长 17.88%，基本每股收益为 0.50 元，同比增长 17.57%，符合市场预期。

国投新集一季报

报告期公司营业收入 9.13 亿元，同比增长 22.88%，归属上市公司股东净利润为 3.38 亿元，同比增长 16.4%，每股收益为 0.18 元，同比增长 12.5%，基本符合市场预期。

西山煤电一季报

报告期公司营业收入 74.90 亿元，同比增长 118.85%，归属上市公司股东的净利润为 10.12 亿元，同比增长 17.23%，每股收益 0.32 元，同比增长 17.23%，基本符合预期。

大同煤业年报及一季报

公司 2010 年收入为 104.54 亿元，同比增长 10.1%，归属上市公司股东的净利润为 12.87 亿元，同比下滑 13.67%，每股收益为 0.77 元，同比下滑 13.48%，业绩低于市场预期。

公司一季度营业收入为 26.80 亿元，同比增长 8.72%，归属上市股东的净利润为 2.75 亿元，同比下滑 12.55%，每股收益为 0.16 元，同比下滑 1.79%，业绩低于预期。

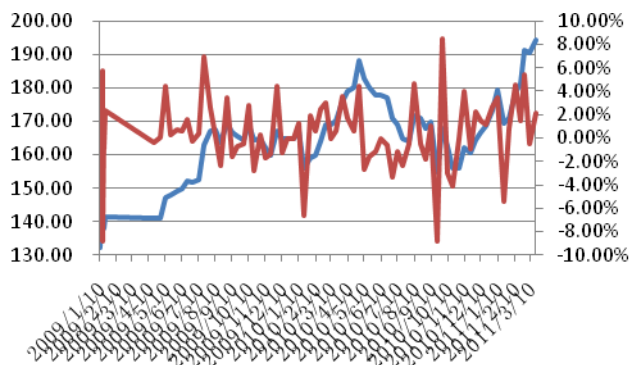
四、行业一周数据及点评

（一）冶金煤

4 月中旬全国粗钢日均产量为 190.39 万吨，环比下跌 3.80%。4 月 29 日，主要城市钢材库存 1558 万吨，延续自 3 月以来持续下滑的态势。4 月 29 日国内钢材价格指数为 134.73，环比小幅上涨；国际钢铁价格指数为 219.1，环比持平。29 日，上海热轧板卷 4930 元/吨，环比上涨 30 元；螺纹钢 4730 元/吨，环比上涨 80 元。

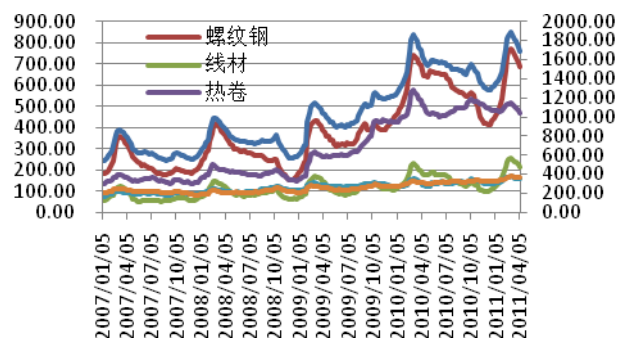
4月29日,平顶山、唐山、邯郸等二级冶金焦保持稳定,上海二级冶金焦2020元/吨,保持稳定。上周莱钢、昆钢、邯钢等煤炭到厂价基本平稳,邯钢6000大卡喷吹煤上涨50元至1230元/吨。各炼焦煤产地价格自春节前后大幅上调以来继续稳定。

图 2: 国内粗钢日均产量(万吨)



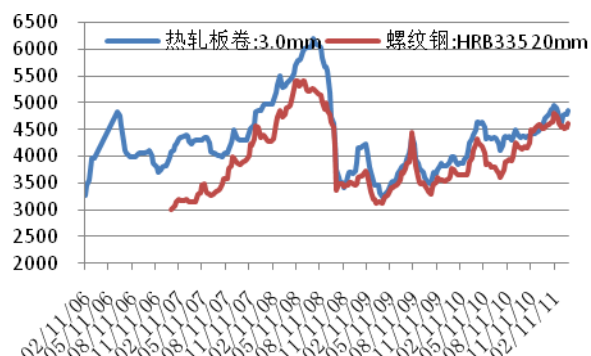
资料来源: 民生证券研究所

图 3: 主要城市钢材库存(万吨)



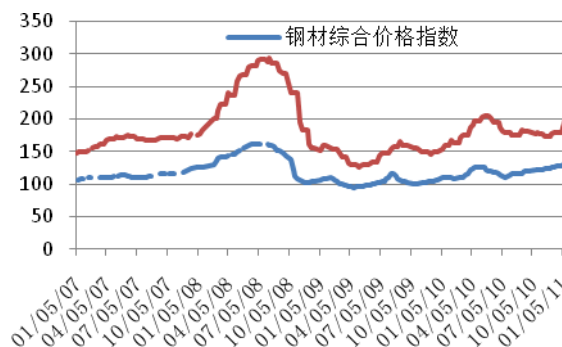
资料来源: 民生证券研究所

图 4: 上海地区钢材价格走势(元/吨)



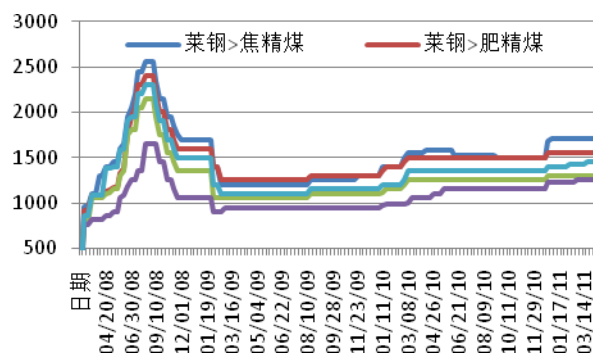
资料来源: 民生证券研究所

图 5: 国内外钢材价格指数走势



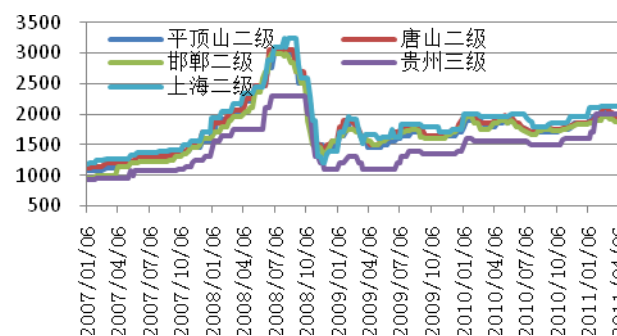
资料来源: 民生证券研究所

图 6: 莱钢炼焦煤到厂价走势(元/吨)



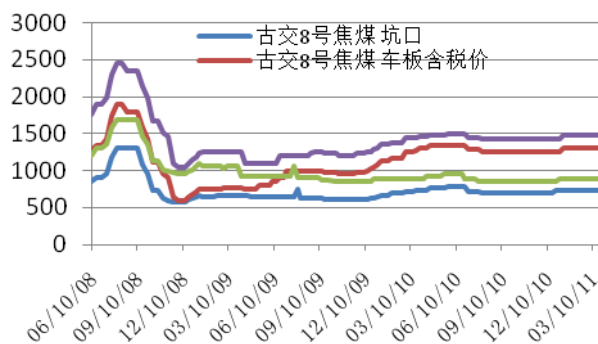
资料来源: 民生证券研究所

图 7: 国内主要城市焦炭价格走势(元/吨)



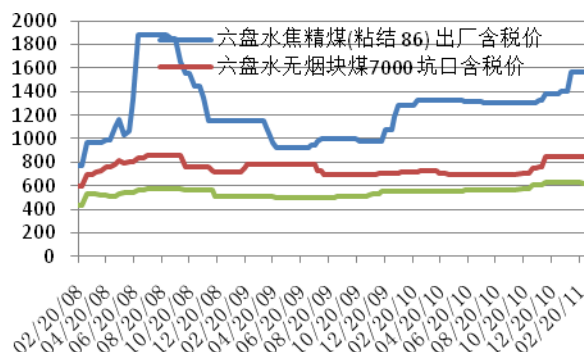
资料来源: 民生证券研究所

图 8: 西山煤电所在地炼焦煤价格走势 (元/吨)



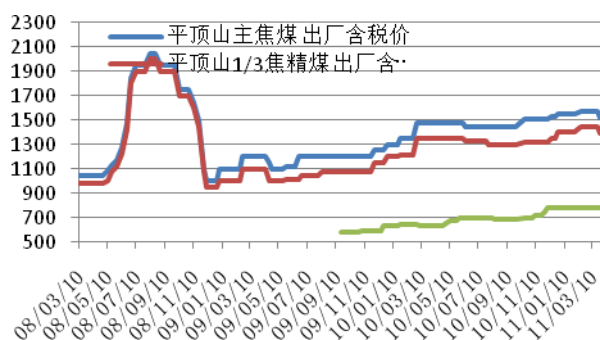
资料来源: 民生证券研究所

图 9: 盘江股份所在地煤价格走势



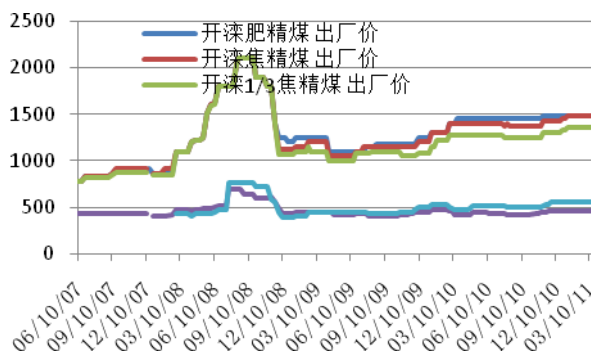
资料来源: 民生证券研究所

图 10: 平煤股份所在地炼焦煤价格走势 (元/吨)



资料来源: 民生证券研究所

图 11: 开滦股份所在地炼焦煤价格走势 (元/吨)



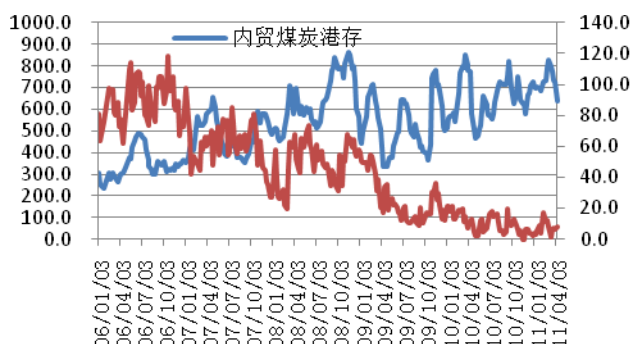
资料来源: 民生证券研究所

(二) 动力煤

5 月 2 日, 秦皇岛库存 489 万吨, 大幅下滑 91 万吨, 港口煤价经过前期上涨后暂时平稳。4 月 29 日, 广州港煤炭库存为 232 万吨, 环比小幅回升, 山西大混小幅上涨 5 元至 805 元/吨。产地来看, 西北地区动力煤继续上涨, 东胜原煤价格上涨 10 元至 460 元/吨; 大同 6000 大卡动力煤及 5500 大卡动力煤均上涨 5 元分别至 720 元和 670 元/吨; 山西朔州块煤上涨 5 元至 520 元/吨。

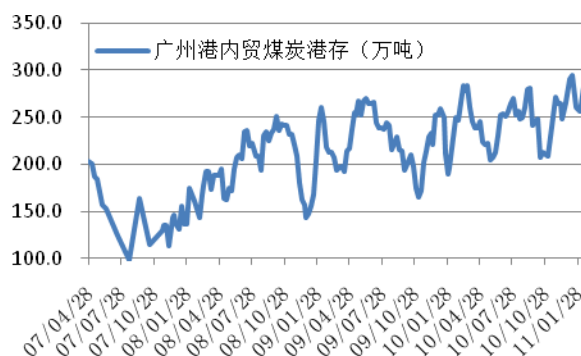
煤炭海运费基本平稳, 4 月 28 日 BDI 指数为 1269, 环比上涨 45 个点。4 月 27 日, 中国沿海煤炭运价指数为 1742, 环比小幅回落, 秦皇岛广州运费环比回落 2 元, 其他行业运费稳定。国际方面, 4 月 21 日, 澳大利亚 BJ 煤炭 122.20 美元/吨, 小幅回落。4 月 22 日环球电子平台 NEWC、RB、ARA 分别为 121.48 美元/吨、123.27 美元/吨和 127.52 元/吨, 均有小幅回落。

图 12: 秦皇岛煤炭库存 (万吨)



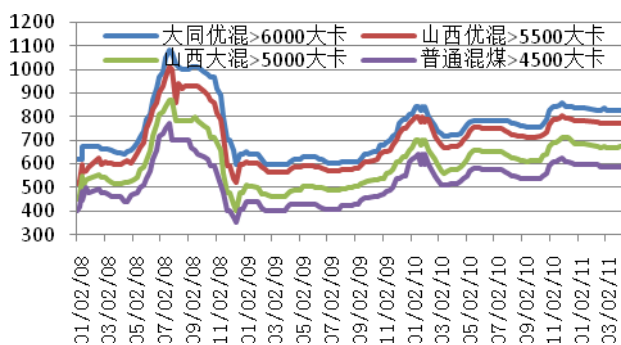
资料来源: 民生证券研究所

图 13: 广州港煤炭库存 (万吨)



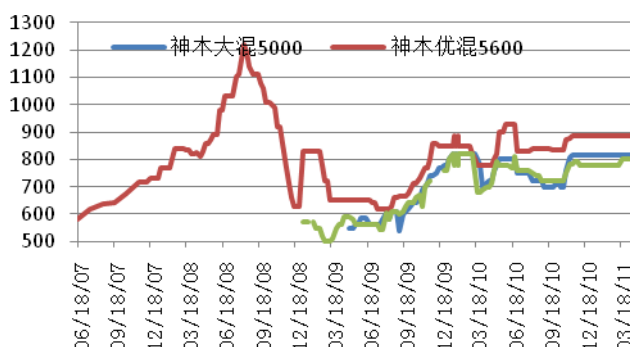
资料来源: 民生证券研究所

图 14: 秦皇岛动力煤价格走势 (元/吨)



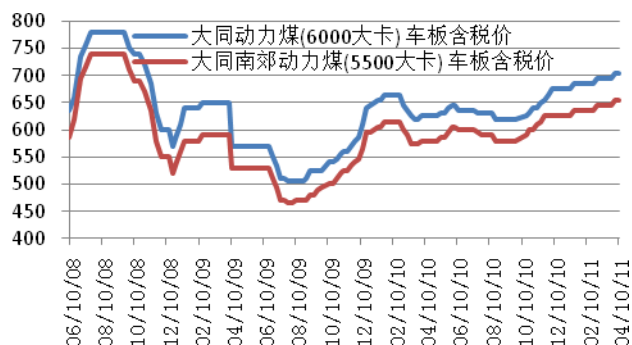
资料来源: 民生证券研究所

图 15: 广州港动力煤价格走势 (元/吨)



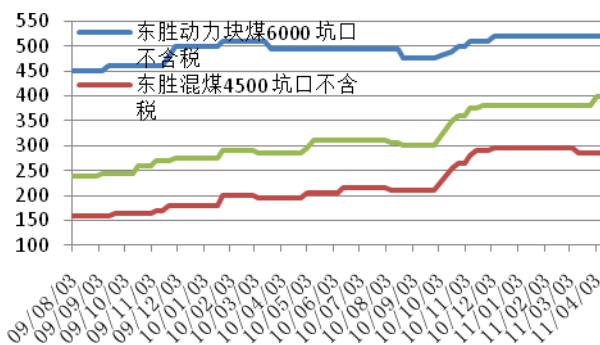
资料来源: 民生证券研究所

图 16: 大同煤业所在地煤价走势 (元/吨)



资料来源: 民生证券研究所

图 17: 鄂尔多斯地区动力煤价格走势 (元/吨)



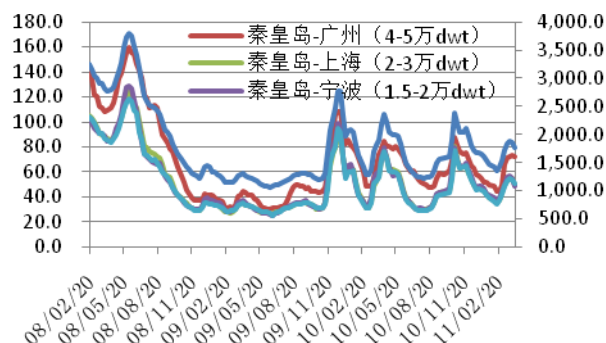
资料来源: 民生证券研究所

图 18: BDI 指数



资料来源: 民生证券研究所

图 19: 中国沿海煤炭运价及指数



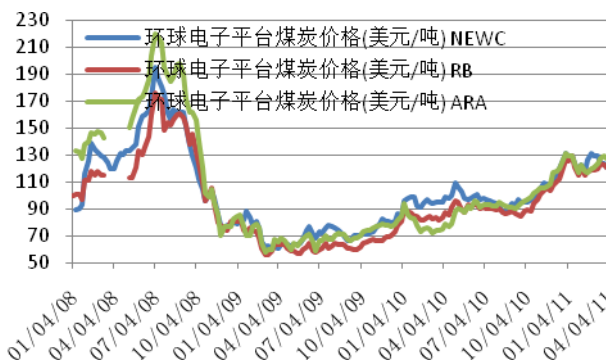
资料来源: 民生证券研究所

图 20: 澳大利亚煤价及指数走势



资料来源: 民生证券研究所

图 21: 环球电子平台煤价走势

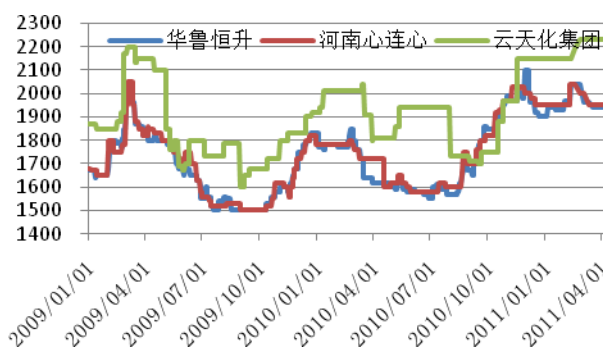


资料来源: 民生证券研究所

(三) 无烟煤

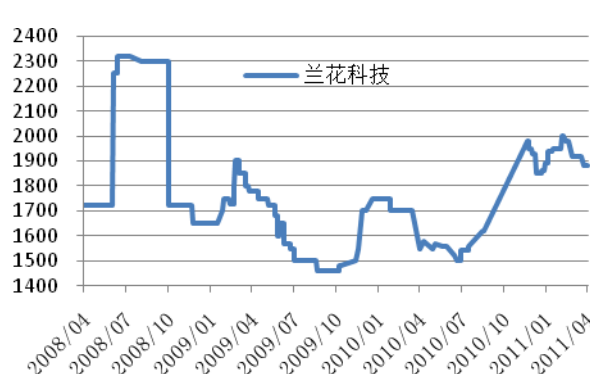
无烟煤自 1 月份以来陆续上涨后, 上周基本平稳。5 月 2 日, 华鲁恒升、河南心连心、兰花科技等尿素价格分别下滑 10 元、60 元和 30 元至 1930 元/吨、1930 元/吨和 1900 元/吨。

图 22: 各地尿素价格走势 (元/吨)



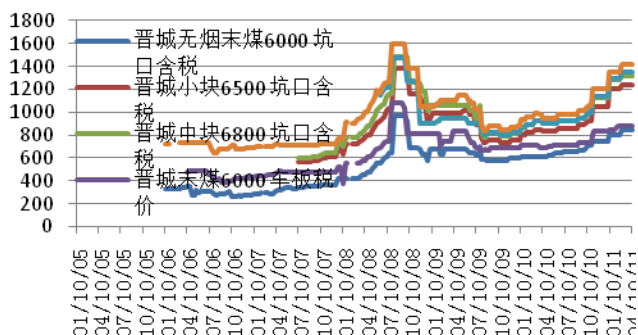
资料来源: 民生证券研究所

图 23: 兰花科创尿素价格走势 (元/吨)



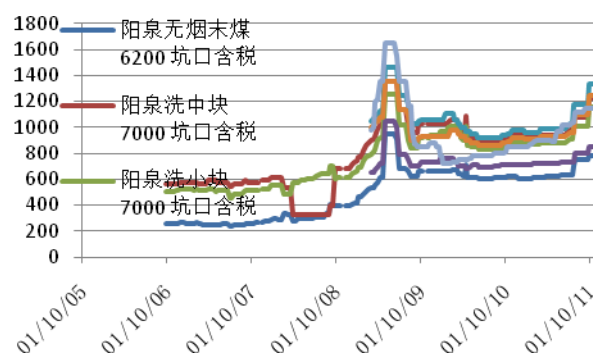
资料来源: 民生证券研究所

图 24: 兰花科创所在地无烟煤价格走势(元/吨)



资料来源: 民生证券研究所

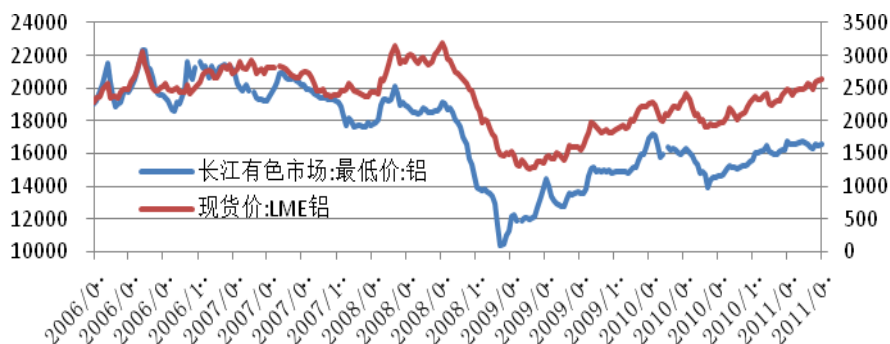
图 25: 国阳新能所在地无烟煤价格走势(元/吨)



资料来源: 民生证券研究所

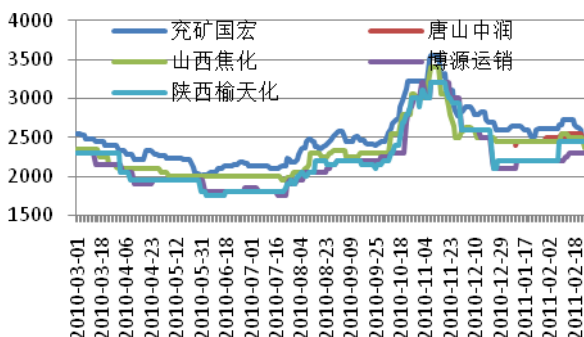
(四) 其他价格及指数

图 26: 国内外铝价走势(元/吨、美元/吨)



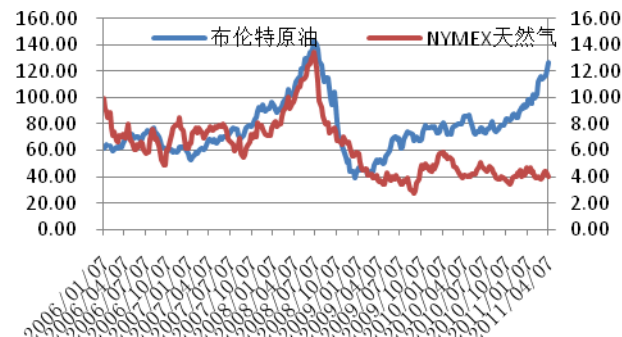
资料来源: 公司网站, 民生证券研究所

图 27: 各地甲醇价格走势(元/吨)



资料来源: 民生证券研究所

图 28: 国际油气价格走势(美元/桶、美元/百万英热单位)



资料来源: 民生证券研究所

5月2日兖矿国宏、山西焦化甲醇价格分别上涨10元和50元至2710元/吨和2650元/吨, 博远运销价格下滑100元至2450元/吨。4月28日, 布伦特原油价格为125.02美元/桶。

元/桶，环比上涨 1.03 美元。NYMEX 天然气价格为 4.57 美元/百万英热单位，环比小幅上涨。4 月 28 日，长江有色金属市场铝最低价为 16620 元/吨，环比下跌 10 元/吨，伦敦 LME 铝现货价为 2759 美元/吨，环比上涨 25 美元。

五、行业动态

2015 年山西省内煤炭转化率达到 40 %

全省“十二五”确定投资 5 万亿元，2011 年投资 7700 亿元，煤炭行业矿井和非煤项目投资要达到 1100 亿元。

一是加快矿井改造建设步伐。新建、改扩建和重点矿井建设，完成投资 150 亿元。

二是努力抓好“全循环、上高端、多联产”项目的推进，特别是抓好煤制油、煤制气、煤制烯烃、煤机装备、坑口电站等重大项目的推进。

三是充分利用山西省煤炭优势，举力发展现代人才培养、保险、物流和煤炭交易等高端服务产业。

四是重点推进国有煤炭大集团公司实施“双千亿”工程，积极引导其他煤炭主体企业，按煤矿投资额发展相当投资规模的非煤产业。

五是加强项目建设监管和协调，落实监管责任，确保建设项目的安全、质量和工期。

六是有所为、有所不为，根据资源和区位优势，突出自身优势，“因地制宜、因煤而宜”，抓好煤炭循环经济园区和项目规划，避免园区和项目、产业链布局分散、低水平重复建设等问题，实现板块化发展、园区化承载、集群化推进。

到 2015 年，全省煤炭产量控制在 10 亿吨以内，省内煤炭转化率达到 40%；煤炭销售总收入突破 1 万亿元，非煤收入达到一半以上；完成工业增加值 4500 亿元。

一季度煤炭铁路运输完成 5.53 亿吨

一季度，国内煤炭运输需求比较旺盛。铁路发挥大宗物资运输优势，在运力上优先安排煤炭运输，完成运量 5.53 亿吨，同比增加 6210 万吨，增长 12.6%，煤炭日均装车达到 8.8 万车，其中电煤 4.6 万车。江海主要港口煤炭下水量 1.56 亿吨，同比增长 23.3%。

一季度内蒙古煤矿建设项目竣工投产 9 个

一季度，内蒙古煤矿建设项目竣工投产 9 个，共完成投资 32.38 亿元，形成生产能力 2050 万吨/年，平均单矿（井）生产能力 228 万吨/年。其中：露天矿竣工投产 7 个，生产能力 1630 万吨/年，平均单矿生产能力 233 万吨/年；井工煤矿竣工投产 2 个，生产能力 420 万吨/年，平均单井生产能力 210 万吨/年。

按地区分，呼伦贝尔市 2 个，生产能力 1300 万吨；通辽市 1 个，生产能力 120 万吨；锡林郭勒盟 2 个，生产能力 270 万吨；鄂尔多斯市 4 个，生产能力 360 万吨。按项目性质

分,新建项目 2 个,生产能力 270 万吨;产业升级项目 1 个,生产能力 300 万吨;技术改造项目 6 个,生产能力 1480 万吨。

称发改委约谈大煤企稳定煤炭价格

4 月 27 日上午,几家大型煤炭企业,被发改委价格司约谈,就保持市场煤炭价格稳定进行了沟通。

据消息,被约谈的几家煤炭企业主要是向秦皇岛港口销售市场煤炭比较多的企业。作为中国煤炭的主要中转站,秦皇岛煤炭报价一向是国内煤炭市场的风向标。近期受到电厂缺煤、原材料价格上涨等因素的带动,秦皇岛煤炭价格呈现不断上涨的态势。

国家发改委 3 月底发出紧急通知,要求保证重点电煤价格不能变化,数量、质量要保证完成兑现。4 月 26 日,秦皇岛港口山西 5500 大卡的煤炭报价最高至每吨 810 元,环比上涨 1.9%,同比上涨 16.2%。这一价格,与去年同期相比上涨了 125 元,比三月底上涨 40 元,比上周上涨了 15 元。

报道援引知情人士的话称,发改委此次约谈主要煤炭企业座谈,应该不会直接提出不让涨价的要求,“现在的局面还没有到要采取价格管制的地步,因此国家发改委采取约谈的形式。但是如果后市继续上涨,将不排除进一步干预的可能。”

多地煤炭库存告急 用电紧张

截至 4 月 25 日,华中电网全网电煤库存降至 856 万吨、仅可用 9 天,华中电网日限电量已达 2000 万千瓦时以上,其中湖南、江西、重庆三省市用电呈紧张态势。

另据《南方日报》4 月 25 日报道,3 月底,陕西省发布今年一季度经济形势,全省电煤库存量同比下降三成,约为 70.02 万吨,这一煤炭库存现象也让陕西的火电“捉襟见肘”,不得不靠相邻的省区进行支援。

能源局近期公告显示,2011 年以来,主要耗煤行业产量增加,拉动了全国煤炭消费。一季度全国重点发电企业累计消耗电煤 32247 万吨,同比增长 9.9%,环比增长 3.7%。3 月末,重点发电企业煤炭库存约为 5071 万吨,比年初下降 6.5%;可用天数为 13 天,比 2 月末减少 3 天,比年初减少 2 天。国家能源局数据显示,一季度全社会用电量累计 10911 亿千瓦时,同比增长 12.72%。

贵州煤企 3 年内将兼并重组至两百个以内

贵州省《关于加快推进煤矿企业兼并重组工作的指导意见》明确提出,将通过减少企业数量,特别是减少小煤矿数量,扩大企业规模,提高煤矿安全生产保障程度,提升煤矿整体开发水平。

到 2013 年底,将建成 1 个年产 5000 万吨的特大煤炭旗舰企业集团,2 个年产 3000 万吨级以上的大型煤炭企业集团,3 个年产 1000 万吨级以上、10 个产量 500 万吨级以上的煤炭企业集团。使年产 500 万吨级以上的煤炭企业集团控股生产的煤炭产量达到全省煤炭总产量的 60% 以上。

《意见》还明确，煤矿企业兼并重组的补偿标准既可按双方达成的收购价款执行，也可按双方认可的有资质的中介机构对煤炭企业评估的价值参考执行。支持具备条件的兼并重组主体企业上市融资和在融资，支持通过发行企业债券、股权转让等筹集发展资金。

据统计，目前，贵州省有煤炭企业、矿井 1660 个。2010 年，全省原煤产量 1.5 亿吨，“十一五”原煤总产量超过 6.3 亿吨，大中型煤矿采煤机械化程度平均达到 70%。

中电联预测“十二五”中期或出现大范围缺电

中国电力企业联合会 28 日发布一季度《全国电力供需与经济运行形势分析预测报告》，称一季度全社会用电量增速明显回升，后三季度全国电力消费需求仍将保持总体旺盛，但受电煤供需矛盾等结构性影响，全年全国电力供需形势将“总体偏紧”，局部地区“持续偏紧”，而“十二五”中期更将可能出现大范围缺电难题。

根据中电联对一季度和“十二五”期间供需形势的整体研究分析，电力装机结构、地区布局与“十一五”时期比将发生较大变化。“目前电源在建规模严重不足，加上火电建设积极性降低，将造成今后几年火电投产规模不合理地快速下降，不能满足电力需求增长，预计在‘十二五’期间特别是‘十二五’中期电力供需矛盾将更加突出。”

中电联认为，总体来看，今年全国电力供需形势将比“十一五”后期紧张，局部地区的电力供需紧张情况将比上年在时间上更早、涉及的范围更广、缺口有所加大。其中，华北、华东、南方区域电力供需总体偏紧；华中区域电力供需总体平衡、冬季时段性紧张；东北、西北区域电力供应能力总体富余。

六、跟踪上市公司估值及表现

上周煤炭指数涨幅为-2.60%，强于沪深 300 指数-3.25%的涨幅。其中我们跟踪的 17 只煤炭股平均落后大盘 3.4 个百分点。个股方面兰花科创、西山煤电、兖州煤业表现较好，而山煤国际、开滦股份、神火股份等表现差强人意。

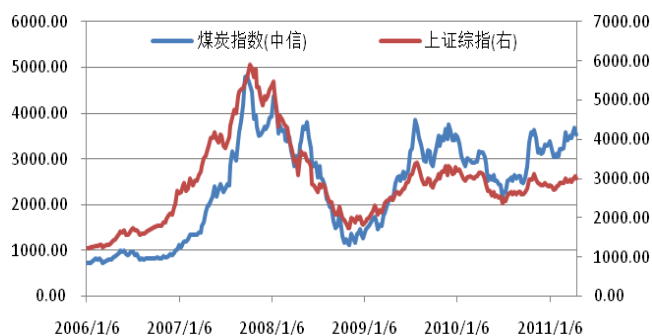
表 3：跟踪公司估值情况

证券简称	当前价	EPS			PE			相对大盘涨跌幅 (%)			
		2010	2011	2012	2010	2011	2012	1 周内	1 月内	3 月内	6 月内
兰花科创	41.53	2.40	3.00	3.40	17.30	13.84	12.21	1.44	3.49	9.06	(4.46)
兖州煤业	35.40	1.83	2.00	2.30	19.34	17.70	15.39	(0.31)	(4.25)	40.03	12.31
国阳新能	25.00	1.08	1.22	1.30	23.15	20.49	19.23	(2.34)	(7.17)	1.50	(20.89)
盘江股份	33.90	1.22	1.55	1.83	27.79	21.87	18.52	(1.85)	(9.58)	13.00	20.26
山煤国际	30.79	1.15	1.59	2.43	26.77	19.36	12.67	(7.26)	0.39	6.28	(18.37)
恒源煤电	39.52	2.55	2.80	2.90	15.50	14.11	13.63	(5.70)	(8.08)	(5.24)	(17.05)
开滦股份	18.37	0.70	0.91	1.00	26.24	20.19	18.37	(7.18)	(7.50)	(3.97)	(8.24)
昊华能源	58.67	2.05	2.98	3.23	28.62	19.69	18.16	(5.36)	9.30	30.44	29.09
平煤股份	19.52	1.03	1.38	1.47	18.95	14.14	13.28	(2.89)	(6.69)	0.62	(19.74)
国投新集	14.50	0.68	0.85	1.20	21.32	17.06	12.08	(4.35)	(1.02)	13.46	(11.04)

平庄能源	15.48	0.64	0.78	0.88	24.19	19.85	17.59	(3.67)	(4.74)	17.01	(5.49)
神火股份	25.42	1.10	1.69	2.18	23.11	15.04	11.66	(7.09)	(8.07)	11.10	(13.89)
西山煤电	25.56	0.83	1.39	1.77	30.80	18.39	14.44	(3.91)	(6.61)	(1.39)	(11.56)
露天煤业	22.28	1.10	1.19	1.39	20.25	18.72	16.03	(0.04)	(5.15)	(0.04)	(18.00)
大同煤业	19.09	0.70	0.85	0.95	27.27	22.46	20.09	(4.79)	(5.96)	1.33	(26.58)
中国神华	29.65	1.81	2.03	2.20	16.38	14.61	13.48	(0.34)	0.10	24.89	3.42
潞安环能	66.38	3.01	3.23	3.90	22.05	20.55	17.02	(2.22)	(3.73)	21.60	15.18
平均					22.88	18.12	15.52	-3.40	-3.84	10.57	-5.59

数据来源：民生证券研究所

图 29：煤炭及上证综指走势



资料来源：民生证券研究所

图 30：煤炭与 A 股估值比较（TTM，整体法）



资料来源：民生证券研究所

插图目录

图 1: 民生煤炭组合走势	4
图 2: 国内粗钢日均产量 (万吨)	6
图 3: 主要城市钢材库存 (万吨)	6
图 4: 上海地区钢材价格走势 (元/吨)	6
图 5: 国内外钢材价格指数走势	6
图 6: 莱钢炼焦煤到厂价走势 (元/吨)	6
图 7: 国内主要城市焦炭价格走势 (元/吨)	6
图 8: 西山煤电所在地炼焦煤价格走势 (元/吨)	7
图 9: 盘江股份所在地煤价格走势	7
图 10: 平煤股份所在地炼焦煤价格走势 (元/吨)	7
图 11: 开滦股份所在地炼焦煤价格走势 (元/吨)	7
图 12: 秦皇岛煤炭库存 (万吨)	8
图 13: 广州港煤炭库存 (万吨)	8
图 14: 秦皇岛动力煤价格走势 (元/吨)	8
图 15: 广州港动力煤价格走势 (元/吨)	8
图 16: 大同煤业所在地煤价走势 (元/吨)	8
图 17: 鄂尔多斯地区动力煤价格走势 (元/吨)	8
图 18: BDI 指数	9
图 19: 中国沿海煤炭运价及指数	9
图 20: 澳大利亚煤价及指数走势	9
图 21: 环球电子平台煤价走势	9
图 22: 各地尿素价格走势 (元/吨)	9
图 23: 兰花科创尿素价格走势 (元/吨)	9
图 24: 兰花科创所在地无烟煤价格走势 (元/吨)	10
图 25: 国阳新能所在地无烟煤价格走势 (元/吨)	10
图 26: 国内外铝价走势(元/吨、美元/吨)	10
图 27: 各地甲醇价格走势 (元/吨)	10
图 28: 国际油气价格走势 (美元/桶、美元/百万英热单位)	10
图 29: 煤炭及上证综指走势	14
图 30: 煤炭与 A 股估值比较 (TTM, 整体法)	14

表格目录

表 1: 民生煤炭组合及表现	3
表 2: 推荐公司情况	4
表 3: 跟踪公司估值情况	13

分析师与行业专家简介

林红垒，采矿工程学学士，经济学硕士，2008年进入广发证券发展研究中心。2010年研究小组取得《新财富》最佳分析师煤炭行业第2名、《中国证券报》金牛分析师煤炭行业第5名。2011年4月加盟民生证券研究所。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10% ~ 20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% ~ 10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5% ~ 5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹璠	北京	010-85127761	13621034253	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guomingyjs@mszq.com
李北铎	上海	021-68885797	18621639595	libeiduo@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	Zhuguangyu@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
许力平	广深	0755-22662071	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22662071	13701050353	weikejia@mszq.com

民生证券研究所：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层；

上海：浦东新区浦东南路588号（浦发大厦）31楼F室；

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座28楼。

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。