

煤炭开采 II

目前煤炭行业基本面没有发生大的变化

评级: **增持**

前次: **增持**

分析师

分析师

刘昭亮

龚云华

S0740510120026

S0740510120014

021-20315150

021-20315156

liuzl@r.qlzq.com.cn

gongyh@r.qlzq.com.cn

2011 年 10 月 11 日

基本状况

上市公司数	31
行业总市值(百万元)	1364309.16
行业流通市值(百万元)	974938.32

行业-市场走势对比



重点公司基本状况

重点公司	指标	2010A	2011E	2012E
阳泉煤业	股价(元)	28.58	21.79	21.79
	摊薄每股收益(元)	1	1.32	1.64
	总股本(亿股)	24.05	24.05	24.05
	总市值(亿元)	687.35	524.05	524.05
西山煤电	股价(元)	26.19	20.3	20.3
	摊薄每股收益(元)	0.84	1.38	1.82
	总股本(亿股)	31.51	31.51	31.51
	总市值(亿元)	825.25	639.65	639.65
开滦股份	股价(元)	20.03	15.34	15.34
	摊薄每股收益(元)	0.7	0.75	0.82
	总股本(亿股)	12.35	12.35	12.35
	总市值(亿元)	247.37	189.45	189.45

备注: 重点公司排列顺序为: 本公司推荐一、本公司推荐二、本公司推荐三

投资要点

- 2011 年 10 月 11 日, A 股市场煤炭板块一改前期相对坚挺走势, 出现大幅下跌, 行业跌幅达到 5.37%, 明显弱于沪深 300 指数 (-0.20%)。综合目前煤炭行业和市场的消息面来看, 我们认为, 煤炭行业基本面没有发生大的变化, 单日内下挫主要是市场补跌行为, 而贵州煤炭价格调节基金对盘江股份的影响可能是一根导火索。另外, 煤炭资源税改革新方案的出台对行业利润影响很小, 税率低于预期, 应理解为利空靴子落地, 不是导致煤炭下跌的主要原因之一。
- 贵州当地出台不合理的“煤炭价格调节基金新政”, 一方面意在增加地方政府财税收入, 另一方面是限制煤炭出省。根据盘江股份公告: 贵州省三部委联合发文对“贵州省煤炭价格调节基金征集使用管理办法”进行修改, 按照新规定, 自 2011 年 10 月 1 日起, 煤炭价格调节基金按煤价的 10%征收, 对出省煤炭按原煤加收 200 元/吨。该政策对盘江股份的影响较大: 按照之前的征收方案, 今年四季度应上缴约 4175 万元, 按新规则将负担 1.35 亿元, 理论上影响 2011 年 EPS 比预期减少 0.08 元。2012 年该政策是否延续存在不确定性。我们认为, “贵州新政”违背国家发改委要求清理对煤炭生产流通环节的不合理税费、不能限制煤炭出省的规定, 因此, 山西等地效仿的可能性很小: (1) 山西已经征收“三项基金”; (2) 该政策挫伤煤炭企业的生产积极性, 推高煤价; (3) 可能加重煤炭生产地与消费地之间的区域性失衡。
- 国务院公布新资源税条例低于预期, 有关煤炭资源税的利空消息释放完毕。由于煤炭在我国能源消费中占比 70%, 如果对煤炭进行从价计征, 其影响远比石油天然气来的深远。新标准也是政府基于对民生问题的考虑。另外, 考虑到目前各地政府的资金需求强烈, 假设按煤炭资源税标准上限, 即使静态测算, 其影响也有限, 影响最大的焦煤企业为 12.8%。而如果考虑动态传导至下游, 影响则更小。
- 目前行业基本面仍然相对较好, 没有发生大的变化。除煤价之外, 建议更多关注企业的外延式扩张机会——决定未来企业成长空间和估值预期。若市场出现反弹机会, 我们建议优先关注: 阳泉煤业、恒源煤电、国投新集、兰花科创、开滦股份、平庄能源等。

请务必阅读正文之后的重要声明部分

■ 风险提示：全球宏观经济衰退风险；政策性风险；事件驱动的时间不确定性风险。

图表 1：重点煤炭企业盈利预测与估值

股票代码	股票名称	收盘价 (元)	流通A股 (百万股)	2010EPS (元)	2011EPS (元)	2012EPS (元)	EPS 11%10	2010PE	2011PE	2012PE	投资 评级	备注 11Q2EPS
000983	西山煤电	20.30	3151.20	0.84	1.38	1.82	64.29%	24.17	14.71	11.15	买入	0.59
000937	冀中能源	20.90	1156.44	1.04	1.36	1.59	31.40%	20.19	15.37	13.19	买入	0.72
600997	开滦股份	15.34	1234.64	0.70	0.75	0.82	7.14%	21.91	20.45	18.71	买入	0.37
601699	潞安环能	26.28	1150.54	1.50	1.81	2.26	21.07%	17.58	14.52	11.63	买入	0.86
601088	中国神华	24.21	16491.04	1.87	2.19	2.57	17.11%	12.95	11.05	9.42	买入	1.10
600971	恒源煤电	16.49	394.38	2.17	2.52	2.98	16.13%	7.60	6.54	5.53	买入	1.30
600123	兰花科创	39.19	571.20	2.30	2.68	3.74	16.52%	17.04	14.62	10.48	买入	1.31
600348	阳泉煤业	21.79	2405.00	1.00	1.32	1.64	32.00%	21.79	16.51	13.29	买入	0.66
000933	神火股份	13.60	1050.00	0.74	1.04	1.43	40.34%	18.29	13.03	9.54	买入	0.38
600188	兖州煤业	27.83	4918.40	1.83	2.06	2.28	12.57%	15.21	13.51	12.21	买入	1.02
601666	平煤股份	13.48	1816.28	1.02	1.24	1.36	21.57%	13.22	10.87	9.91	买入	0.48
601001	大同煤业	15.57	836.85	0.77	0.85	1.02	10.39%	20.22	18.32	15.26	买入	0.39
002128	露天煤业	16.81	1326.69	1.10	1.11	1.23	0.91%	15.28	15.14	13.67	买入	0.54
601898	中煤能源	8.73	13258.66	0.52	0.63	0.69	21.15%	16.79	13.86	12.65	买入	0.38
600403	大有能源	28.33	119.00	1.71	2.08	2.51	21.64%	16.57	13.62	11.29	买入	
000968	煤气化	18.30	513.75	0.46	0.96	1.27	108.70%	39.78	19.06	14.41	买入	0.19
600395	盘江股份	27.16	266.31	1.22	1.61	2.05	31.97%	22.26	16.87	13.25	买入	0.79
600546	山煤国际	25.01	180.73	1.01	1.60	2.12	58.42%	24.76	15.63	11.80	买入	0.77
000780	平庄能源	13.43	1014.30	0.64	0.79	0.89	23.44%	20.98	17.00	15.09	买入	0.35
平均值(更新日期20111011)							29.30%	19.29	14.77	12.24		

来源：齐鲁证券研究所