

煤价略有下滑，华东电厂耗煤继续增加



东方证券
ORIENT SECURITIES

研究结论

动力煤价格：港口动力煤较上周呈小幅下降

本周秦皇岛大同优混 6000KC 维持至 905 元/吨。山西优混 5500KC 较上周下降 0.6%至 850 元/吨；京唐港 5500KC 动力煤较上周下降 1.1%至 860 元/吨，广州港神木优混 6000KC 较上周维持至 1030 元/吨。本周大同坑口动力煤价上周不变维持在 575 元/吨。

焦煤价格：焦煤价格持平

古交地区 2#焦煤车板价较上周持平在 1620 元/吨。开滦肥精煤较上周持平在 1620 元/吨。平顶山主焦煤价格较上周持平 1640 元/吨。京唐港山西焦煤较上周持平在 1660 元/。

无烟煤价格：阳泉中块煤持平，喷吹煤持平

本周阳泉洗中块坑口价较上周持平在 1330 元/吨；喷吹煤较上周持平至 1170 元/吨。

国际煤价：澳洲纽卡斯尔动力煤价格比上周下跌 1.5%

澳洲纽卡斯尔动力煤下跌 1.5%至 113.7 美元/吨，较秦皇岛大同优混煤价高 18 元，2010 年国际平均高于国内 39，净进口 1.4 亿吨。

下游价格：国内期货螺纹钢指数下降 3.28%，WTI 下降 1.6%，BDI 上升 3.3%

本周国内期货螺纹钢指数下降 3.28%，国际钢铁指数下跌 2.9%至 191，本周 WTI 油价下降 1.6%至 97 美元/桶，秦皇岛至广州海运费下跌 2.2%至 44 元/吨，国际海运指数 BDI 上涨 3.3%至 1895，上海期货铝价下降 0.59%至 16075。

煤炭库存：秦皇岛库存上升 15.6%，华东电厂可用天数继续下降

本周秦皇岛库存较上周上升 15.6%至 686 万吨，调入量为 487 万吨，下跌 1.4%，调出量 427 万吨，下跌 10.4%。11 月 14 日华东电厂库存 241 万吨，较 11 月 3 日下跌 6.23%，可用从 20 天下跌为 18 天。

股价与估值：上周申万煤炭二级指数下跌 3.1%至 5249 点，多于上证综指 2.6% 的跌幅，截止目前国内煤炭行业平均 PE14.86 倍（历史主要区间 10-20），煤炭估值相对其他行业处于自己历史中枢略偏下的位置。本周美国最大煤企博地能源股价下降 9.9%至 36.06 美元，11 年国际动力煤公司 PE 较国内偏低，目前为 13.2 倍。

投资思路：本周秦港库存上涨，钢价下跌，国内海运费继续下跌，国内港口库存上涨的主要原因还是港口大雾，从上周 17 日的调出量骤减和等待船舶量的增加可见一斑，11 月 14 日的华东电厂库存继续下降，降幅达 6%，可用天数继续回落显示用电量数据回升。目前的基本面已经开始存在部分转乐观的因素，政策放松对经济的效果部分显现，继续看好煤炭，个股上可考虑：平煤股份（买入），兰花科创（买入），山煤国际（买入），潞安环能（买入），

证券分析师

吴杰

8621-63325888 × 6068

wujie@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860210070001

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A 股

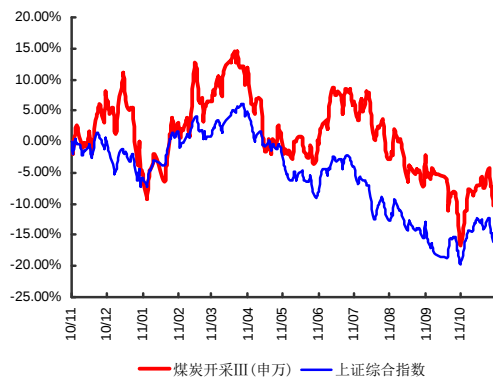
行业

煤炭

报告发布日期

2011 年 11 月 22 日

行业表现



相关研究报告

煤价略有下滑，下游需求略有好转	2011-11-14
政策微调，基本面短期有望向好	2011-11-7
政策略有松动，反弹仍需基本面支撑	2011-11-1
秦港库存上涨，电厂储煤积极性不高	2011-10-25
煤价仍在上涨，电厂需求仍不乐观	2011-10-19

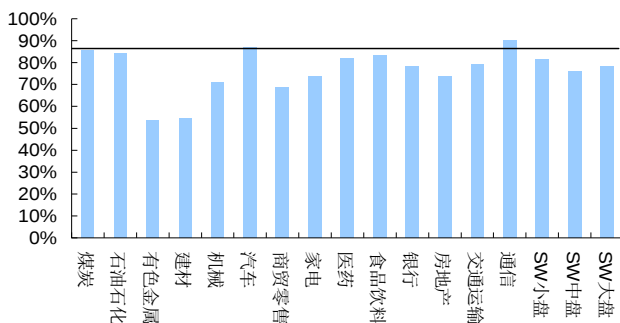
东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

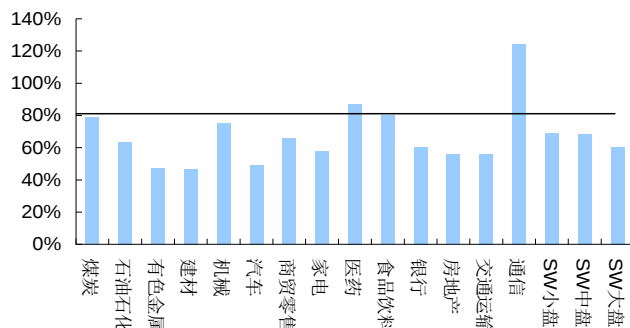
（一）板块估值比较

图 1：最新板块估值/一年平均估值——目前煤炭第三位



资料来源：Wind，东方证券研究所

图 2：最新板块估值/三年平均估值——目前煤炭处于第四位



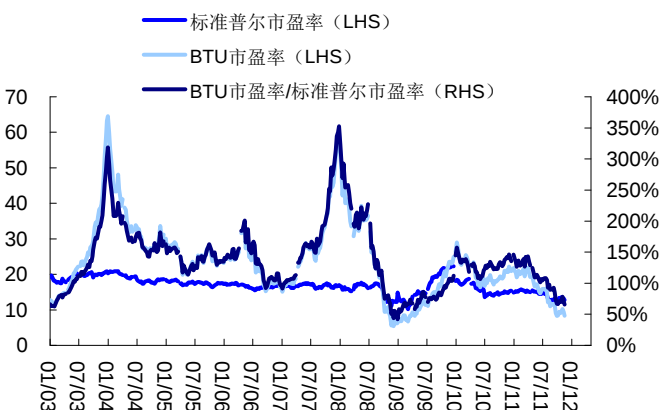
资料来源：wind，东方证券研究所

图 3：行业和 A 股整体 PE 下降，但煤炭 PE 持续强于大势



资料来源：Wind，东方证券研究所

图 4：博地能源 PE/标普 500PE 位于低位



资料来源：wind，东方证券研究所

(二) 煤炭及下游行业指数

表 1：主要价格及指标简表：

类别	热值	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	年内最高	相对最高变化	年内最低	相对最低变化
煤炭价格													
大同动力煤不含税坑口价	6000 大卡	元/吨	575	575	0.0%	575	0.0%	515	12%	575	0%	405	42%
秦皇岛大同优混平仓价	>6000 大卡	元/吨	905	905	0.0%	910	-0.5%	855	6%	910	-1%	605	50%
秦皇岛山西优混平仓价	>5500 大卡	元/吨	850	855	-0.6%	865	-1.7%	805	6%	865	-2%	570	49%
秦皇岛大同大混平仓价	>5000 大卡	元/吨	750	750	0.0%	760	-1.3%	710	6%	760	-1%	505	49%
京唐港动力煤	5500 大卡	元/吨	860	870	-1.1%	870	-1.1%	810	6%	875	-2%	540	59%
黄骅港原煤	6500 大卡	元/吨	895	895	0.0%	895	0.0%	870	3%	875	2%	540	66%
广州港神木优混	6000 大卡	元/吨	1030	1030	0.0%	1030	0.0%	1020	1%	1120	-8%	920	12%
石洞口二厂大同煤到厂价	5500 大卡	元/吨	900	900	0.0%	890	1.1%	840	7%	910	-1%	565	59%
澳洲纽卡斯尔动力煤 FOB	6000 大卡	美元/吨	113.7	115	-1.5%	118	-3.7%	106	7%	136	-17%	61	85%
国内-国际煤价		元/吨	-18	-24	-27.4%	-35	-50.1%	-17	1%	123	-114%	-234	-92%
古交 2#焦煤车板价		元/吨	1620	1620	0.0%	1620	0.0%	1430	13%	1620	0%	1100	47%
开滦肥精煤出厂价		元/吨	1620	1620	0.0%	1620	0.0%	1480	9%	1620	0%	1100	47%
平顶山主焦煤出厂价		元/吨	1640	1640	0.0%	1640	0.0%	1510	9%	1640	0%	1100	49%
首钢肥精煤到厂价		元/吨	1700	1700	0.0%	1700	0.0%	1530	11%	1640	4%	1100	55%
阳泉洗中块不含税坑口价	7000 大卡	元/吨	1330	1330	0.0%	1330	0.0%	1180	13%	1330	0%	765	74%
阳泉喷吹煤平仓价	7500 大卡	元/吨	1170	1170	0.0%	1170	0.0%	1130	4%	1170	0%	810	44%
相关行业价格指数													
BDI		元/吨	1895	1835	3.3%	2153	-12.0%	2192	-14%	4482	-58%	1069	77%
秦皇岛-广州运价		元/吨	44	45	-2.2%	50	-11.3%	75	-41%	103	-57%	34	28%
二级冶金焦价格-唐山		元/吨	1925	1925	0.0%	1990	-3.3%	1826	5%	2100	-8%	1550	24%
澳洲焦煤秦皇岛提货价		元/吨	1700	1700	0.0%	1700	0.0%	1600	6%	1700	0%	1250	36%
WTI		美元/桶	97	99	-1.6%	87	11.5%	82	19%	113	-14%	51	91%
国际钢铁价格指数(CRU)			191	197	-2.9%	200	-4.6%	173	10%	228	-16%	127	51%
库存和煤耗													
秦皇岛库存		万吨	686	593	15.6%	545	26.0%	601	14%	866	-21%	380	80%
秦皇岛调入量		万吨	487	494	-1.4%	519	-6.2%	426	14%	480	1%	208	134%
秦皇岛调出量		万吨	427	476	-10.4%	482	-11.4%	444	-4%	535	-20%	185	131%

资料来源：煤炭资源网；WIND

(三) 各上市公司所在地价格及涨幅

西山煤电：兴县气煤坑口价环比减少 5%至 390 元/吨。

表 2：上市公司所在地年均价比较

公司	煤种	11/11/21	11/11/14	环 比	2011-3Q	2011-2Q	环 比	2010-3Q	3Q 同比	2010 均价	最新价/去 年均价-1
	动力煤										
中国 神华	神木烟煤末车板价	680	680		652	574	14%	474	38%	495	37%
	鄂尔多斯电煤坑口价	475	475		474	456	4%	338	40%	345	38%
	东胜电煤坑口价	460	460		460	445	3%	305	51%	323	42%
中煤 能源	朔州气煤坑口价	355	355		350	342	2%	286	22%	307	16%
	朔州动力煤车板价	585	585		585	577	1%	524	12%	536	9%
兖州 煤业	兖州气精煤(A8)车板价	1,460	1,460		1,392	1,184	18%	1,178	18%	1,225	19%
	兖州混煤车板价	940	940		890	768	16%	665	34%	687	37%
大同 煤业	大同弱粘煤坑口价	665	665		654	633	3%	543	20%	552	21%
	秦皇岛大同优混	905	905		893	871	3%	779	15%	794	14%
恒源 煤电	宿州动力煤车板价	640	640		639	652	-2%	564	13%	569	13%
	宿州 1/3 焦精煤车板价	1,570	1,570		1,570	1,392	13%	1,288	22%	1,259	25%
	宿州烟煤出厂价	740	740		740	697	6%	639	16%	638	16%
	淮北 1/3 焦精煤车板价	1,550	1,550		1,484	1,448	3%	1,306	14%	1,303	19%
	淮北动力煤车板价	710	710		710	770	-8%	708	0%	719	-1%
国投 新集	淮南动力煤车板价	870	870		866	837	3%	742	17%	774	12%
	淮南气混煤车板价	820	820		820	685	20%	592	39%	587	40%
郑州 煤电	郑州贫瘦煤车板价	790	790		780	680	15%	645	21%	625	26%
露天 煤业	霍林郭勒褐煤坑口价	270	270		233	205	13%	160	45%	173	56%
	炼焦煤										
西山 煤电	古交 2#焦煤车板价	1,620	1,620		1,550	1,480	5%	1,435	8%	1,435	13%
	古交 2 号焦煤坑口价	960	960		923	890	4%	862	7%	885	8%
	西山煤电焦精煤车板价	1,500	1,500		1,490	1,465	2%	1,365	9%	1,344	12%
	兴县气煤坑口价	390	410	-5%	396	393	1%	377	5%	402	-3%
冀中 能源	邢台 1/3 焦精煤车板价	1,430	1,430		1,379	1,432	-4%	1,277	8%	1,272	12%
	邢台烟煤末车板价	580	580		580	488	19%	427	36%	436	33%
	唐山肥精煤车板价	1,620	1,620		1,572	1,615	-3%	1,470	7%	1,457	11%

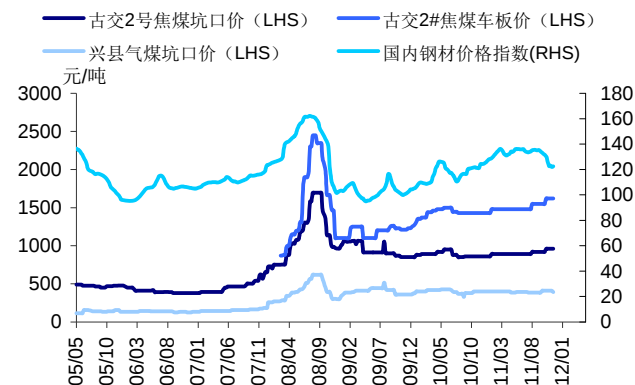
盘江股份	六盘水焦精煤(G79)出厂价	1,750	1,750		1,593	1,520	5%	1,235	29%	1,235	42%
	六盘水混煤车板价	920	920		745	615	21%	560	33%	567	62%
平煤天安	平顶山动力煤车板价	790	790		786	780	1%	695	13%	686	15%
	平顶山主焦煤出厂价	1,640	1,640		1,615	1,525	6%	1,450	11%	1,456	13%
	平顶山 1/3 焦精煤出厂价	1,545	1,545		1,517	1,392	9%	1,309	16%	1,313	18%
开滦股份	开滦动力煤(Q4500)出厂价	570	570		563	463	22%	424	33%	440	29%
	开滦肥精煤	1,620	1,620		1,572	1,485	6%	1,450	8%	1,430	13%
	无烟煤										
国阳新能	阳泉无烟末煤车板价	850	850		850	850		728	17%	735	16%
	阳泉无烟洗中块车板价	1,330	1,330		1,330	1,330		985	35%	1,012	31%
	阳泉无烟洗小块车板价	1,250	1,250		1,250	1,250		930	34%	952	31%
	阳泉喷吹煤车板价	1,170	1,170		1,155	1,150	0%	955	21%	953	23%
潞安环能	屯留喷吹煤车板价	1,200	1,200		1,184	1,150	3%	955	24%	961	25%
	长治喷吹煤车板价	1,170	1,170		1,155	1,130	2%	930	24%	931	26%
	襄垣瘦煤车板价	1,320	1,320		1,253	1,200	4%	952	32%	968	36%
神火股份	永城无烟末煤车板价	820	820		815	800	2%	727	12%	708	16%
	永城无烟精煤车板价	1,340	1,340		1,302	1,280	2%	989	32%	994	35%
	永城无烟中块车板价	1,730	1,730		1,581	1,459	8%	1,141	39%	1,168	48%
	许昌瘦精煤车板价	1,450	1,450		1,412	1,150	23%	1,150	23%	1,124	29%
昊华能源	北京无烟末煤车板价	1,020	1,020		1,020	955	7%	873	17%	857	19%
兰花科创	晋城无烟中块车板价	1,430	1,430		1,424	1,420	0%	989	44%	1,015	41%
	晋城无烟小块车板价	1,350	1,350		1,350	1,350		931	45%	958	41%
	晋城无烟末煤车板价	880	880		880	880		720	22%	733	20%

坑口价皆为含税价

资料来源：煤炭资源网

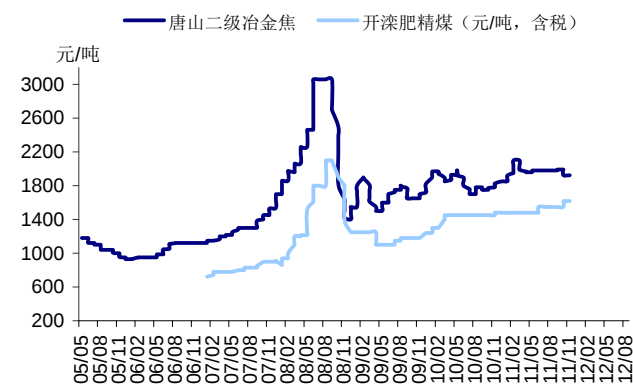
(四) 煤炭价格

图 5：焦煤价格——国内焦煤与钢价指数



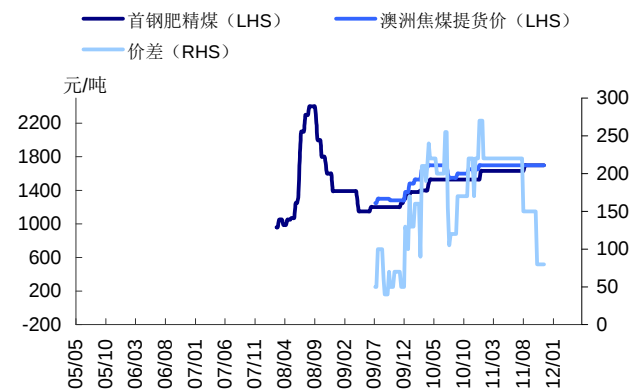
资料来源：Wind，东方证券研究所

图 6：焦煤价格——国内焦煤与冶金焦



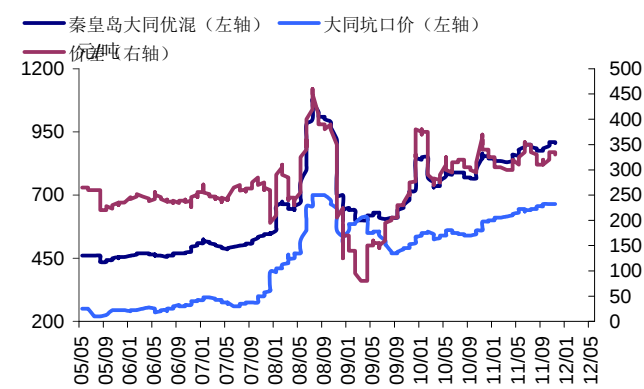
资料来源：wind，东方证券研究所

图 7：焦煤价格——国际国内焦煤价差



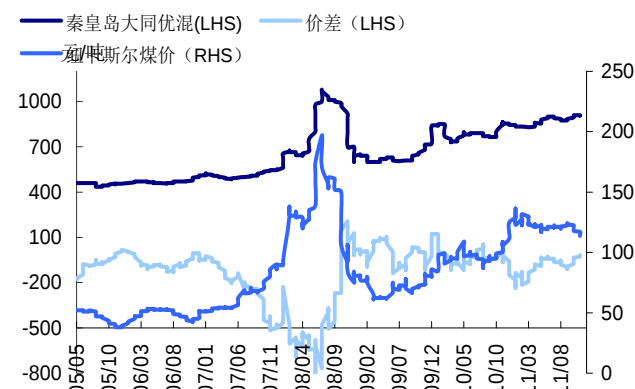
资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

图 8：动力煤价格——秦皇岛价与坑口价



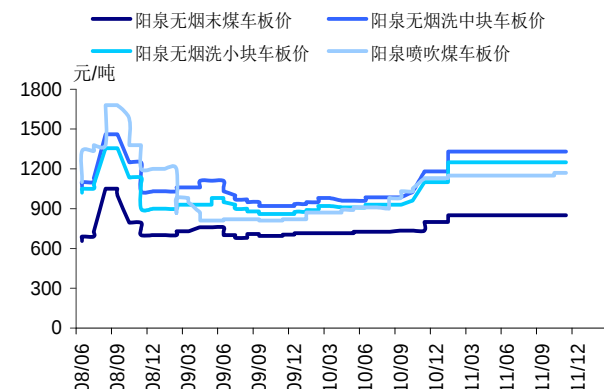
资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

图 9：动力煤价格——国际国内动力煤价



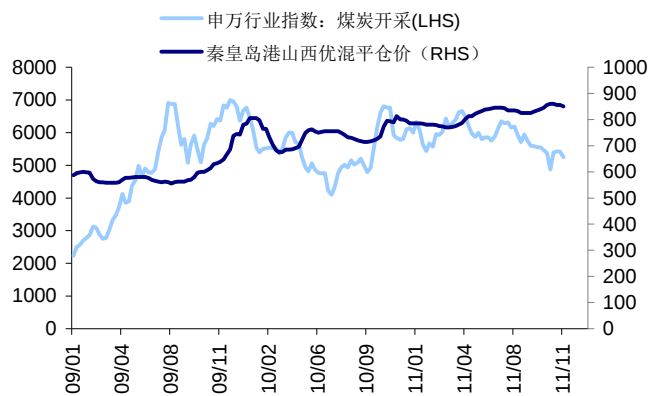
资料来源：Wind，东方证券研究所

图 10：无烟煤价格——化工与喷吹用煤

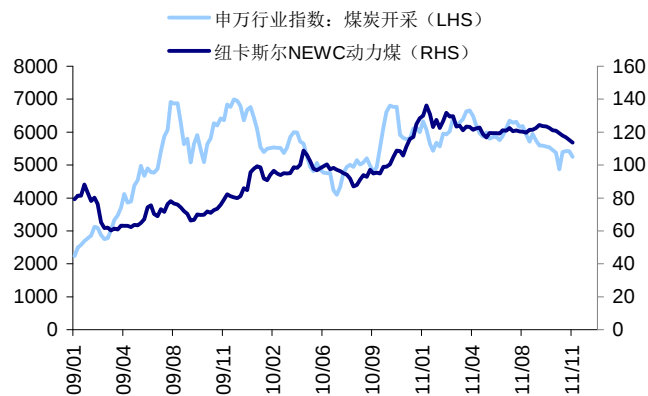


资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

（五）煤炭指数和需求指标相关关系

图 11：股价和国内煤价


资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

图 12：股价和纽卡斯尔国际煤价


资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

图 13：股价和 WTI 油价


资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

图 14：股价和钢价


资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

图 15：股价和 BDI 运费


资料来源：Wind，东方证券研究所

图 16：股价和粗钢产量增速

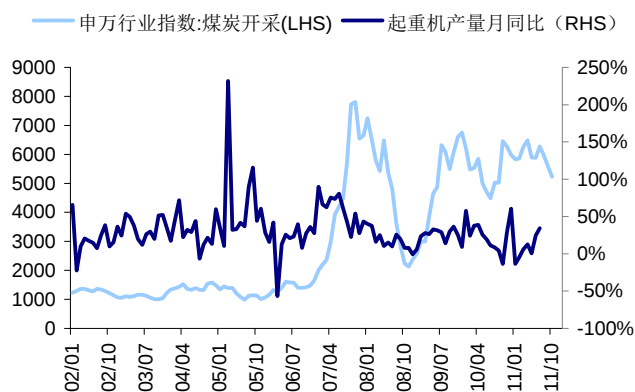

资料来源：Wind，东方证券研究所

图 17：股价和水泥产量增速

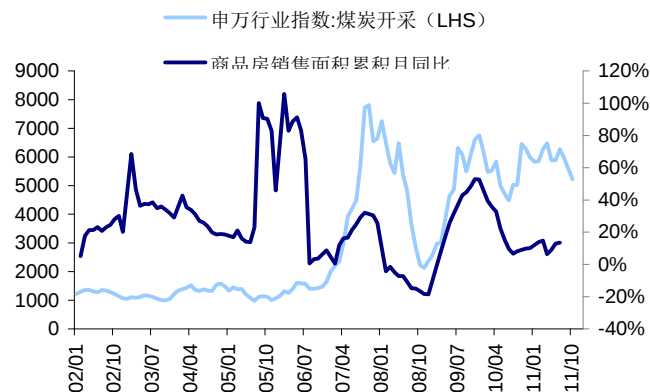

资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

图 18：股价和火电发电量增速

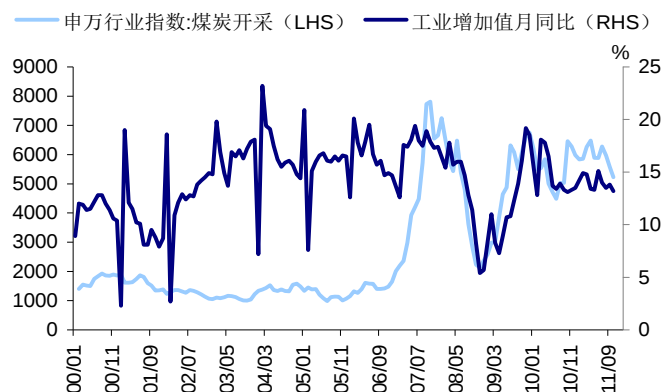

资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

图 19：股价和起重机产量增速


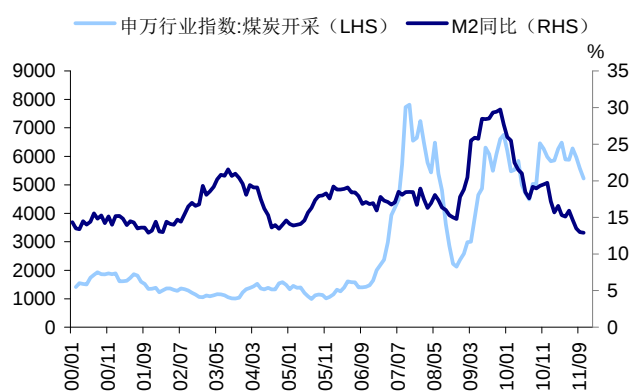
资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

图 20：股价和房地产销售面积增速


资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

图 21：股价和工业增加值


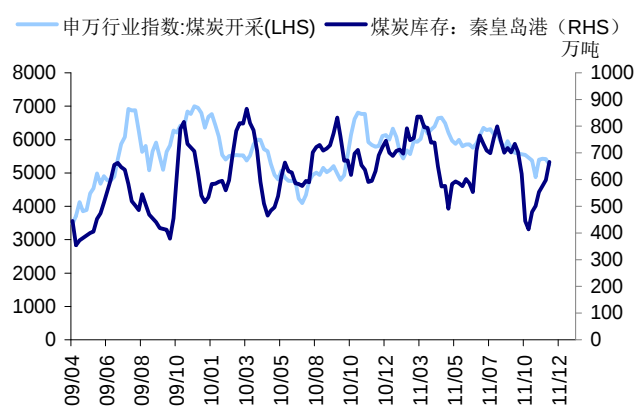
资料来源：Wind，东方证券研究所

图 22：股价和 M2


资料来源：Wind，东方证券研究所

图 23：股价和美元指数

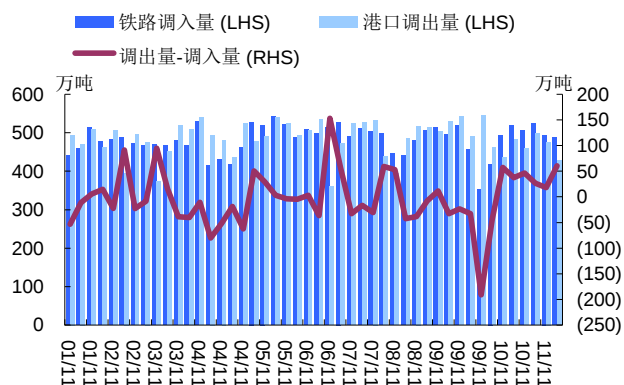

资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

图 24：股价和秦皇岛港库存


资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

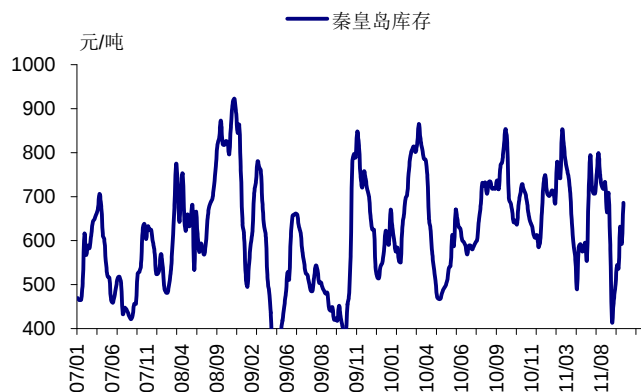
(六) 煤炭供给——产运销

图 25：产运销——港口调度量



资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

图 26：产运销——秦皇岛煤炭库存



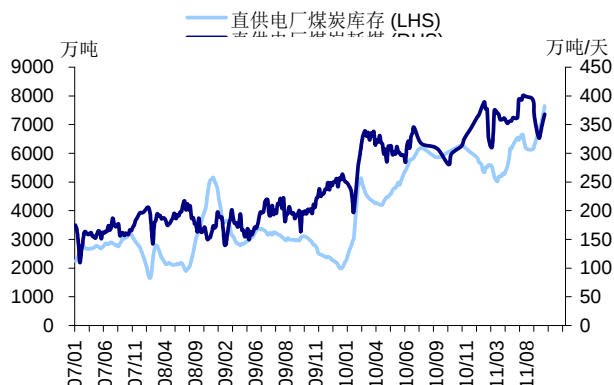
资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

图 27：产运销——电厂库存和可用天数



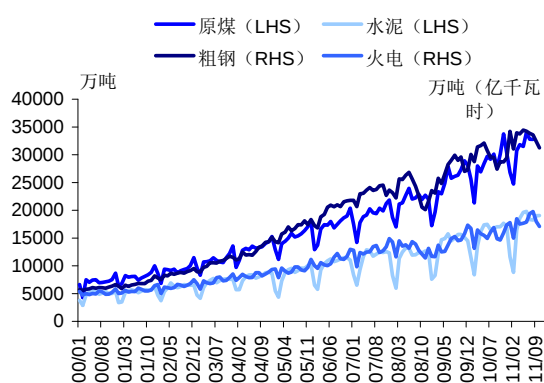
资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

图 28：产运销——电厂煤耗



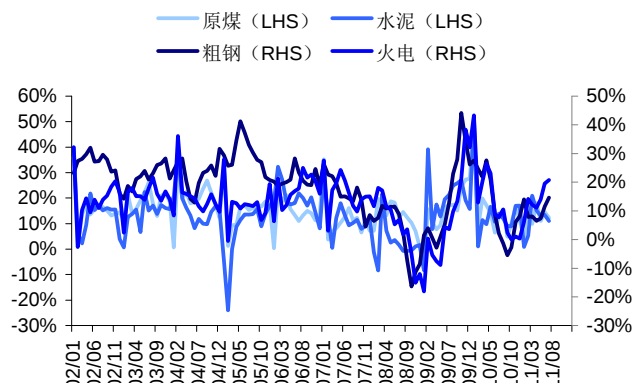
资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

图 29：产运销——煤炭和下游行业产量



资料来源：Wind，东方证券研究所

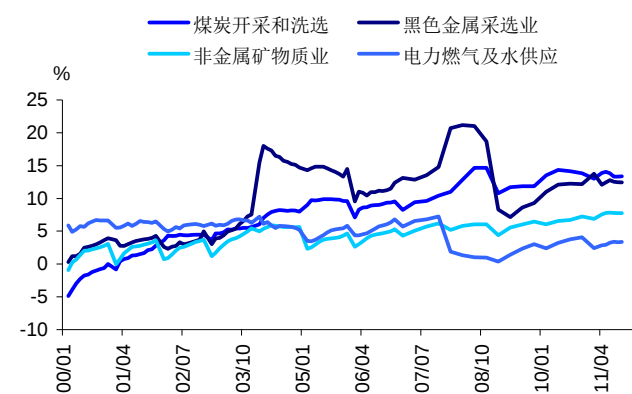
图 30：产运销——煤炭和下游行业产量同比增速



资料来源：Wind，东方证券研究所

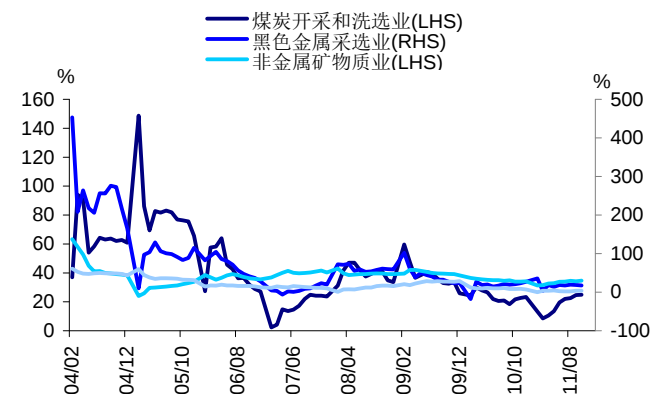
(七) 行业利润率和行业投资

图 31：煤炭、黑色金属、非金属矿物质、电力利润率



资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

图 32：煤炭、黑色金属、非金属矿物质、电力投资增速



资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

(八) 煤炭估值表

表 3：煤炭行业估值表

名称	代码	市值（百万美元）	收盘价	1个月变化%	1年变化%	相对12个月最低变化%	相对12个月最高变化%	PE		PB		EV/EBITDA		ROE(%)	
								11F	12F	11F	12F	11F	12F	11F	12F
A股公司															
电煤															
中国神华	601088 ch	82158.1	26.25 CNY	7.0	4.1	15.1	-19.2	11.8	10.2	2.3	2.0	6.5	5.8	19.8	19.5
中煤能源	601898 ch	20112.7	9.64 CNY	10.9	-13.3	13.7	-19.5	13.9	11.7	1.6	1.4	6.9	5.8	11.4	12.4
大同煤业	601001 ch	2016.1	15.31 CNY	5.4	-28.8	6.0	-33.0	18.7	15.6	N.A.	N.A.	2.9	2.4	16.1	16.4
恒源煤电	600971 ch	623.7	16.81 CNY	7.2	-13.8	8.9	-30.2	12.6	10.1	2.6	2.3	N.A.	N.A.	17.0	17.0
兖州煤业	600188 ch	21245.2	27.45 CNY	7.6	3.7	17.9	-30.5	14.4	12.6	3.2	2.7	9.5	8.2	22.3	21.3
Average		25231.2		7.6	-9.6	12.3	-26.5	14.3	12.0	2.4	2.1	6.4	5.5	17.3	17.3
焦煤															
西山煤电	000983 ch	7247.4	19 CNY	2.2	-21.4	3.7	-34.9	16.1	13.6	3.9	3.2	7.1	5.8	25.3	25.4
盘江股份	600395 ch	4481.3	25.81 CNY	6.3	7.0	13.7	-35.6	16.3	13.4	4.0	3.3	11.1	9.5	24.9	25.7
平煤股份	601666 ch	2853.7	12.98 CNY	5.8	-15.2	12.9	-25.7	14.1	11.6	2.5	2.1	4.3	3.9	19.8	19.3
冀中能源	000937 ch	2365.8	19.08 CNY	7.3	20.0	28.8	-33.7	13.5	11.1	3.2	2.7	3.0	2.4	23.1	22.5
Average		4237.0		5.4	-2.4	14.8	-32.5	15.0	12.4	3.4	2.8	6.4	5.4	23.3	23.2
喷吹煤															
潞安环能	601699 ch	4544.3	25.1 CNY	14.1	6.8	17.0	-30.6	14.3	12.6	3.2	2.8	4.2	3.7	29.0	27.1
国阳新能	600348 ch	3001.9	19.83 CNY	5.0	-25.3	7.7	-35.7	15.4	13.4	4.2	3.2	3.3	2.9	29.2	26.4
Average		3773.1		9.5	-9.3	12.4	-33.1	14.9	13.0	3.7	3.0	3.7	3.3	29.1	26.7
下游整合															
神火股份	000933 ch	1433.9	12.15 CNY	1.4	-21.8	11.0	-35.5	12.6	9.0	2.6	2.3	5.4	4.5	26.5	26.9
兰花科创	600123 ch	3685.2	41 CNY	6.7	-4.0	17.8	-18.0	14.0	10.7	3.0	2.4	9.6	8.0	21.0	21.4
开滦股份	600997 ch	2749.1	14.15 CNY	0.1	-19.1	3.2	-37.1	18.1	16.1	2.6	2.3	9.7	8.8	14.7	14.1
Average		2622.8		2.8	-15.0	10.7	-30.2	14.9	11.9	2.8	2.3	8.2	7.1	20.7	20.8
香港市场															
电煤															
CHINA SHENHUA ENERGY CO - H	1088 HK	86823.3	34 HKD	4.5	2.6	25.5	-15.4	12.2	10.8	2.4	2.1	6.8	6.0	20.6	20.1
CHINA COAL ENERGY CO-H	1898 HK	16222.7	9.53 HKD	17.2	-24.8	44.6	-27.1	10.6	9.1	1.3	1.1	5.4	4.5	12.4	13.0
Average		51523.0		10.8	-11.1	35.0	-21.3	11.4	9.9	1.8	1.6	6.1	5.3	16.5	16.6
焦煤电煤混合															
YANZHOU COAL MINING CO-H	1171 HK	11770.7	18.64 HKD	3.0	-16.4	35.9	-43.4	8.1	7.6	1.7	1.5	5.7	5.3	22.8	20.5
焦煤															
HIDILI INDUSTRY INTL DEVELOP	1393 hk	687.7	2.6 HKD	-12.5	-66.9	42.1	-67.9	6.2	5.3	0.5	0.5	6.8	5.8	9.5	9.9
FUSHAN INTERNATIONAL ENERGY	639 hk	1795.6	2.8 HKD	-3.4	-46.3	41.4	-55.4	6.9	6.4	0.8	0.7	3.3	3.2	11.4	11.0
Average		1241.7		-8.0	-56.6	41.7	-61.7	6.5	5.9	0.6	0.6	5.1	4.5	10.4	10.4
B股公司															
电煤															
INNER MONGOLIA YITAI COAL-B	900948 cg	4015.0	5.485 USD	11.3	-20.2	16.6	-25.2	8.6	7.7	2.9	2.3	3.5	3.1	N.A.	N.A.
国际公司															
动力煤															
PEABODY ENERGY CORP	BTU US	9641.2	36.06 USD	-7.3	-39.1	17.8	-51.2	9.0	6.8	1.7	1.4	5.1	3.9	20.7	21.3
CONSOL ENERGY INC	CNX US	6913.0	38.27 USD	-7.7	-10.1	25.2	-32.0	13.0	10.3	2.5	2.0	5.7	5.1	18.8	17.6
ARCH COAL INC	ACI US	2415.9	14.87 USD	-10.3	-50.9	13.6	-59.8	12.5	5.6	0.8	0.8	4.2	2.5	6.7	14.7
COAL & ALLIED INDUSTRIES LTD	CNA AU	33292.6	124 AUD	-0.2	8.8	38.1	-8.1	18.2	13.8	5.9	4.8	34.5	26.2	32.6	33.8
Average		13065.7		-6.4	-22.8	23.7	-37.8	13.2	9.1	2.7	2.2	12.4	9.5	19.7	21.8
资源类混合公司															
TECK RESOURCES LTD-CLS B	tck/b cn	20092.6	35.13 CAD	0.9	-31.0	28.3	-45.6	8.2	7.5	1.1	1.0	4.4	4.2	13.9	11.9
BHP BILLITON LTD	bhp au	199258.3	35.875 AUD	0.4	-17.8	6.5	-28.0	8.3	8.0	2.9	2.6	5.2	4.8	40.4	33.0
ANGLO AMERICAN PLC	aal ln	48904.0	23.59 GBP	6.3	-19.7	14.2	-32.0	7.0	6.1	1.1	1.0	4.2	3.7	16.8	17.4
XSTRATA PLC	xta ln	43669.0	9.455 GBP	-0.6	-28.3	32.2	-40.1	7.0	6.0	0.9	0.8	4.3	3.8	14.1	15.5
RIO TINTO PLC	rio ln	109903.4	32.76 GBP	4.0	-22.6	24.3	-30.6	5.8	5.7	1.4	1.2	4.1	3.9	26.2	23.1
Average		84365.4		2.2	-23.9	21.1	-35.3	7.3	6.7	1.5	1.3	4.4	4.1	22.3	20.2
电力公司															
华能国际	600011 ch	8954.0	4.72 CNY	15.7	-22.5	17.7	-31.1	28.1	20.7	1.2	1.2	9.6	8.4	4.4	5.7
大唐发电	601991 ch	8897.8	4.8 CNY	8.4	-29.0	10.6	-37.1	32.0	24.0	1.5	1.5	12.1	10.2	5.4	6.4
华电国际	600027 ch	2965.6	3.13 CNY	15.5	-17.2	16.4	-27.7	-142.3	48.9	1.3	1.2	13.8	10.5	-1.3	-0.3
Average		6939.1		13.2	-22.9	14.9	-32.0	-27.4	31.2	1.3	1.3	11.9	9.7	2.8	3.9

资料来源：Bloomberg,

(九) 近期宏观指标

	2010					2011			
指标名称	6	7	8	9		5	6	7	8
工业增加值:当月同比	14	13	14	13		13	15	14	14
GDP:当季同比	10	10	10	10		10	10		
PMI	52	51	52	54		52	51	51	51
M2:同比	18	18	19	19		15	16	15	14
CPI:当月同比	2.90	3.30	3.50	3.60		5.50	6.40	6.50	6.20
煤炭库存:秦皇岛港:月同比	10.02%	-3.63%	40.47%	74.36%		12.62%	-2.34%	20.32%	
库存:螺纹钢:月同比	103.37%	90.57%	51.80%	37.56%		-11.02%	-16.06%	-13.22%	
金融机构:新增人民币贷款:月同比	-60.56%	49.70%	32.85%	15.25%		-13.73%	5.05%	-7.55%	
出口数量:煤:月同比	11.40%	12.10%	-10.99%	-7.92%		-39.73%	-44.09%	-34.53%	
进口数量:煤:月同比	-24.64%	-5.76%	12.66%	22.07%		23.36%	13.38%		
进口数量:焦炭:月同比	0.00%	-49.68%	-42.23%						
出口数量:焦炭及半焦炭:月同比	1766.67%	1080.00%	425.00%	475.00%		-4.26%	-42.86%	-69.49%	
产量:焦炭:月同比	6.12%	-1.13%	0.54%	1.32%		9.28%	12.82%	18.03%	
产量:火电:月同比	8.73%	7.78%	10.46%	2.40%		13.93%	19.52%	20.75%	
产量:水电:月同比	20.22%	28.84%	23.15%	34.67%		-8.48%	-5.65%	-15.54%	
产量:粗钢:月同比	8.78%	2.11%	-1.32%	-5.45%		7.31%	11.46%	14.60%	
产量:粗钢:全球:月同比	17.57%	9.23%	4.42%	1.41%		4.19%	7.94%		
产量:水泥:月同比	10.71%	13.84%	12.06%	9.05%		13.08%	13.45%	11.01%	
产量:合成氨:月同比	-3.42%	-6.14%	-7.60%	-14.00%		-0.05%	7.50%	7.84%	
产量:起重机:月同比	19.69%	11.21%	8.41%	4.33%		0.41%	24.87%	34.17%	
产量:混凝土机械:月同比	-14.67%	1.32%	-5.19%	10.06%		45.04%	23.60%	19.06%	
产量:挖掘、铲土运输机械:月同比	76.36%	93.29%	63.98%	39.76%		23.22%	2.91%	-15.66%	
房屋新开工面积:累计值月同比	67.88%	67.67%	66.14%	63.12%		23.84%	23.61%	24.93%	
商品房销售面积:累计值月同比	15.37%	9.73%	6.65%	8.19%		9.08%	12.88%	13.57%	
氮肥制造:销售利润率:累计值						3.47%	3.94%		
商品房销售面积累计同比	15.37%	9.73%	6.65%	8.19%		9.08%	12.88%	13.57%	
商品房销售面积同比	-3.18%	-15.44%	-10.12%	16.65%		18.54%	25.37%	17.81%	
SHIBOR:隔夜:月	2.22	1.68	1.58	1.80		2.95	4.72	4.35	3.17
LIBOR:日元:隔夜:月	0.13	0.11	0.11	0.11		0.11	0.11	0.11	0.10
LIBOR:欧元:隔夜:月	0.29	0.39	0.38	0.39		1.02	1.13	0.97	0.86
LIBOR:美元:隔夜:月	0.30	0.27	0.23	0.23		0.13	0.13	0.12	0.14
中间价:美元兑人民币:月	6.82	6.78	6.79	6.75		6.50	6.48	6.46	6.41
美元兑人民币:NDF:12个月:月	6.73	6.68	6.69	6.63		6.36	6.38	6.39	6.31
澳元兑美元:月	0.85	0.88	0.90	0.94		1.07	1.06	1.08	1.05
美元指数:月	87	83	82	81		75	75	75	74
金融机构:新增人民币贷款:当月值	6034	5328	5452	5955		5516	6339	4926	5485

出口数量:煤:当月值	127	139	170	186		88	71	91	125
进口数量:煤:当月值	1211	1309	1326	1532		1357	1373	1753	1659
产量:焦炭:当月值	3366	3152	3139	3193		3664	3798	3721	3785
产量:火电:当月值	2617	2809	2951	2601		3087	3128	3392	3458
产量:水电:当月值	704	827	823	756		511	664	698	656
产量:粗钢:当月值	5377	5174	5164	4795		6025	5993	5930	5875
产量:粗钢:全球:当月值	118346	114365	113141	112340		129865	127692	127240	124241
产量:水泥:当月值	17448	16492	16781	17046		19628	19794	18308	18243
产量:合成氨:当月值	418	407	393	366		439	449	439	418
产量:起重机:当月值	607389	507053	501658	484465		608741	758451	680299	623485
产量:混凝土机械:当月值	33908	32915	31350	34928		47367	41909	39187	37968
产量:挖掘、铲土运输机械:当月值	38870	36827	31390	36146		54367	40002	31061	29050
房屋新开工面积:累计值	80451	92183	104847	119441		76118	99443	115169	131881
商品房销售面积:累计值	39353	45819	52704	63150		32932	44419	52037	59854
煤炭开采和洗选业:销售利润率(%)						14.06	13.84	13.35	13.34
黑色金属矿采选业:销售利润率(%)						12.43	12.80	12.55	12.46
炼焦:销售利润率(%)						2.48	2.38	2.19	2.19
电力、热力的生产和供应业:销售利润率(%)						2.93	3.24	3.40	3.33
火电利润率	3.16%	3.16%	3.16%	2.91%		1.76%	1.16%		
非金属矿物制品业:销售利润率(%)						7.7988	7.84	7.8	7.77
氮肥利润率	0.74%	0.74%	0.74%	1.73%		4.61%	6.20%		
价格:普通水泥	348	327	324	328		450	450		
固定资产投资完成额:									
累计值	98047	119866	140998	165870		90255	124567	152420	180608
房地产业:累计值	23756	28668	34015	40245		22742	31709	38703	46015
累计值月同比	25.54%	24.95%	24.79%	24.55%		33.99%	27.05%	27.16%	
房地产业:累计值月同比	36.95%	35.18%	34.76%	34.70%		36.99%	33.48%	35.00%	
煤炭开采和洗选业:累计同比(%)	21.90	20.50	20.90	18.40		13.40	19.50	22.00	22.60
电力、燃气及水的生产和供应业:累计同比(%)	10.20	9.90	10.50	8.30		4.30	2.20	2.10	1.90
黑色金属矿采选业:累计同比(%)	14.10	16.70	21.10	19.40		13.60	18.60	17.50	19.00
非金属矿物制品业:累计同比(%)	31.00	30.90	29.50	30.70		22.70	26.90	27.60	29.50
有色金属冶炼及压延加工业:累计同比(%)	34.20	35.50	35.40	37.00		26.80	30.70	33.10	33.10

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并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人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn