

煤价趋向限价，煤股已连续弱于大盘

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 较上周下降 0.6% 至 895 元/吨。山西优混 5500KC 较上周下降 1.2% 至 835 元/吨；京唐港 5500KC 动力煤较上周下降 1.2% 至 840 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较上周维持在 560 元/吨。

焦煤价格：古交地区 2# 焦煤车板价较上周下降 1.2%

古交地区 2# 焦煤车板价较上周下降 1.2% 至 1600 元/吨。开滦肥精煤较上周持平 1550 元/吨。平顶山主焦煤价格较上周持平 1640 元/吨。京唐港山西焦煤价较上周持平 1640 元/吨。

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；喷吹煤较上周持平在 1170 元/吨。

国际煤价：澳洲纽卡斯尔动力煤价格比上周上升 0.2%

澳洲纽卡斯尔动力煤上升 0.2% 至 111.5 美元/吨，较秦皇岛大同优混煤价高 10 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上升 4.8%，WTI 下降 1.5%，BDI 上升 3.0%

本周国内期货螺纹钢指数上升 4.8%，国际钢铁指数维持在 191，本周 WTI 油价下降 1.5% 至 99.4 美元/桶，秦皇岛至广州海运费下跌 2.9% 至 40 元/吨，国际海运指数 BDI 上升 3.0% 至 1922，上海期货铝价下跌 0.68% 至 16100。

煤炭库存：秦皇岛库存上升 0.4%，

本周秦皇岛库存较上周上升 0.4% 至 731 万吨，调入量为 499 万吨，上升 0.6%，调出量 510 万吨，上升 25.4%。11 月 20 日我国重点电厂库存 8015 万吨，较 11 月 10 日上升 4.8%，可用天数维持在 21 天。

股价与估值：上周申万煤炭二级指数下跌 2.9% 至 4817 点，多于上证综指 1.9% 的跌幅，目前国内煤炭行业平均 PE13.85 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偏低的位置。本周美国最大煤企博地能源股价下跌 5% 至 36.72 美元，国际煤炭公司估值略微偏低，11 年国际动力煤公司 PE13.4 倍

投资思路：本周秦港库存较上周略有上升，钢价上涨，运费下跌，政府定调稳增长和稳健货币可能让市场很难把握未来政策方向，煤炭 PE 估值继续超越大盘下调，我们仍认为政策未来将放松，经济基本面会慢慢改善，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），



东方证券
ORIENT SECURITIES

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

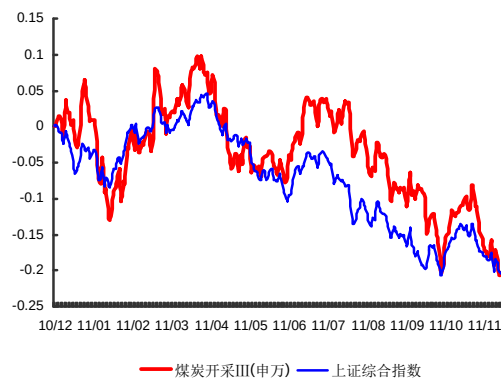
行业

煤炭

报告发布日期

2011 年 12 月 13 日

行业表现



相关研究报告

2012 需求逐渐回暖,运输抑制有效供给	2011-12-5
煤价略有下滑,基本面仍待改善	2011-11-29
煤价略有下滑,华东电厂耗煤继续增加	2011-11-21
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

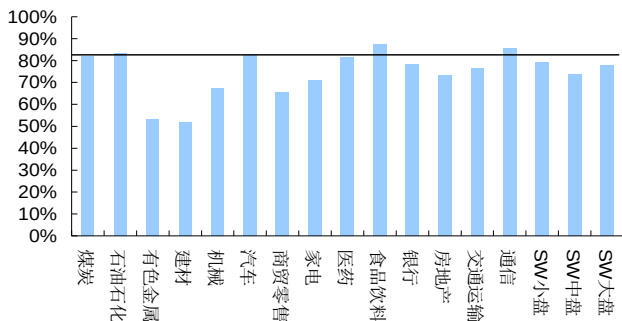
东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

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声明。

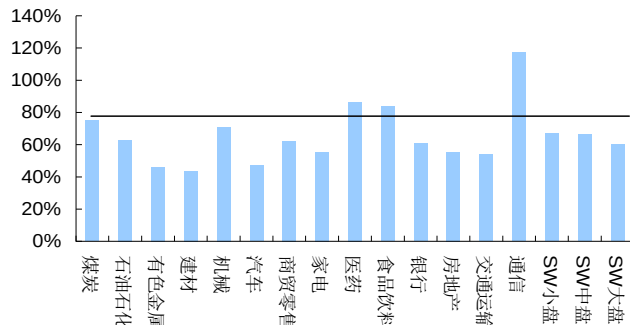
（一）板块估值比较

图 1：最新板块估值/一年平均估值——目前煤炭第五位



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	560	560	0.0%	575	-2.6%	515	9%	575	-3%	405	38%
秦皇岛大同优混平仓价	>6000 大卡	元/吨	895	900	-0.6%	905	-1.1%	845	6%	910	-2%	605	48%
秦皇岛山西优混平仓价	>5500 大卡	元/吨	835	845	-1.2%	855	-2.3%	790	6%	865	-3%	570	46%
秦皇岛大同大混平仓价	>5000 大卡	元/吨	730	740	-1.4%	750	-2.7%	695	5%	760	-4%	505	45%
京唐港动力煤	5500 大卡	元/吨	840	850	-1.2%	870	-3.4%	795	6%	875	-4%	540	56%
黄骅港原煤	6500 大卡	元/吨	885	890	-0.6%	895	-1.1%	870	2%	875	1%	540	64%
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	890	890	0.0%	900	-1.1%	830	7%	910	-2%	565	58%
澳洲纽卡斯尔动力煤 FOB	6000 大卡	美元/吨	111.5	111	0.2%	115	-3.4%	117	-5%	136	-18%	61	82%
国内-国际煤价		元/吨	-10	3	-507.2%	-24	-56.9%	-89	-88%	123	-109%	-234	-96%
古交 2#焦煤车板价		元/吨	1600	1620	-1.2%	1620	-1.2%	1430	12%	1620	-1%	1100	45%
开滦肥精煤出厂价		元/吨	1550	1550	0.0%	1620	-4.3%	1480	5%	1620	-4%	1100	41%
平顶山主焦煤出厂价		元/吨	1640	1640	0.0%	1640	0.0%	1530	7%	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%	1150	2%	1170	0%	810	44%
相关行业价格指数													
BDI		元/吨	1922	1866	3.0%	1835	4.7%	2044	-6%	4482	-57%	1069	80%
秦皇岛-广州运价		元/吨	40	41	-2.9%	45	-11.6%	63	-37%	103	-61%	34	15%
二级冶金焦价格-唐山		元/吨	1925	1925	0.0%	1925	0.0%	1850	4%	2100	-8%	1550	24%
澳洲焦煤秦皇岛提货价		元/吨	1701	1700	0.1%	1700	0.1%	1650	3%	1700	0%	1250	36%
WTI		美元/桶	99.4	101	-1.5%	99	0.4%	89	12%	113	-12%	51	95%
国际钢铁价格指数(CRU)			191	191	0.0%	197	-2.9%	180	6%	228	-16%	127	51%
库存和煤耗													
秦皇岛库存		万吨	731	728	0.4%	593	23.2%	749	-2%	866	-16%	380	92%
秦皇岛调入量		万吨	499	496	0.6%	494	1.0%	418	19%	480	4%	208	140%
秦皇岛调出量		万吨	510	406	25.4%	476	7.1%	351	45%	535	-5%	185	176%

资料来源：煤炭资源网；WIND

（三）各上市公司所在地价格及涨幅

大同煤业：秦皇岛大同优混环比减少 1%至 895 元/吨。

西山煤电：古交 2#焦煤车板价环比减少 1%至 1600 元/吨，古交 2 号焦煤坑口价环比减少 2%至 940 元/吨，西山煤电焦精煤车板价环比减少 2%至 1470 元/吨，兴县气煤坑口价环比减少 8%至 360 元/吨

神火股份：永城无烟中块车板价环比减少 4%至 1620 元/吨。

表 2：上市公司所在地年均价比较

公司	煤种	11/12/12	11/12/5	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	650	650		635	574	11%	474	34%	495	31%
	鄂尔多斯电煤坑口价	450	450		474	456	4%	338	40%	345	30%
	东胜电煤坑口价	440	440		460	445	3%	305	51%	323	36%
中煤 能源	朔州气煤坑口价	345	345		347	342	2%	286	21%	307	12%
	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		1,353	1,184	14%	1,178	15%	1,225	19%
	兖州混煤车板价	940	940		862	768	12%	665	30%	687	37%
大同 煤业	大同弱粘煤坑口价	650	650		648	633	2%	543	19%	552	18%
	秦皇岛大同优混	895	900	-1%	886	871	2%	779	14%	794	13%
恒源 煤电	宿州动力煤车板价	640	640		638	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		1,468	1,448	1%	1,306	12%	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		864	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		774	680	14%	645	20%	625	26%
露天 煤业	霍林郭勒褐煤坑口价	270	270		218	205	6%	160	36%	173	56%
	炼焦煤										
西山 煤电	古交 2#焦煤车板价	1,600	1,620	-1%	1,520	1,480	3%	1,435	6%	1,435	11%
	古交 2 号焦煤坑口价	940	960	-2%	907	890	2%	862	5%	885	6%
	西山煤电焦精煤车板价	1,470	1,500	-2%	1,485	1,465	1%	1,365	9%	1,344	9%
	兴县气煤坑口价	360	390	-8%	389	393	-1%	377	3%	402	-10%

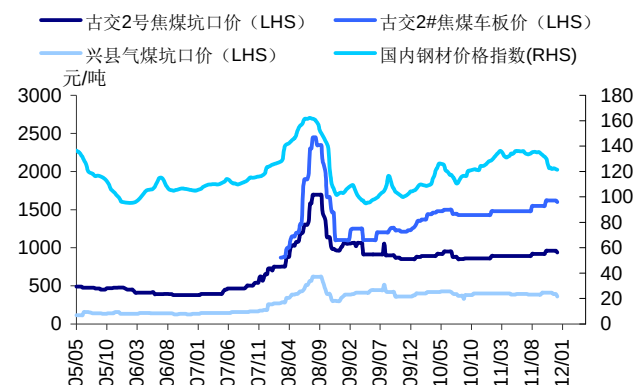
冀中能源	邢台 1/3 焦精煤车板价	1,430	1,430		1,357	1,432	-5%	1,277	6%	1,272	12%
	邢台烟煤末车板价	580	580		580	488	19%	427	36%	436	33%
	唐山肥精煤车板价	1,550	1,550		1,550	1,615	-4%	1,470	5%	1,457	6%
盘江股份	六盘水焦精煤(G79)出厂价	1,750	1,750		1,546	1,520	2%	1,235	25%	1,235	42%
	六盘水混煤车板价	920	920		692	615	13%	560	24%	567	62%
平煤天安	平顶山动力煤车板价	790	790		784	780	1%	695	13%	686	15%
	平顶山主焦煤出厂价	1,640	1,640		1,606	1,525	5%	1,450	11%	1,456	13%
	平顶山 1/3 焦精煤出厂价	1,545	1,545		1,504	1,392	8%	1,309	15%	1,313	18%
开滦股份	开滦动力煤(Q4500)出厂价	570	570		560	463	21%	424	32%	440	29%
	开滦肥精煤	1,550	1,550		1,550	1,485	4%	1,450	7%	1,430	8%
	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		1,150	1,150		955	20%	953	23%
潞安环能	屯留喷吹煤车板价	1,200	1,200		1,176	1,150	2%	955	23%	961	25%
	长治喷吹煤车板价	1,170	1,170		1,149	1,130	2%	930	24%	931	26%
	襄垣瘦煤车板价	1,320	1,320		1,219	1,200	2%	952	28%	968	36%
神火股份	永城无烟末煤车板价	820	820		811	800	1%	727	12%	708	16%
	永城无烟精煤车板价	1,310	1,310		1,282	1,280	0%	989	30%	994	32%
	永城无烟中块车板价	1,620	1,680	-4%	1,528	1,459	5%	1,141	34%	1,168	39%
	许昌瘦精煤车板价	1,450	1,450		1,390	1,150	21%	1,150	21%	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		1,421	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

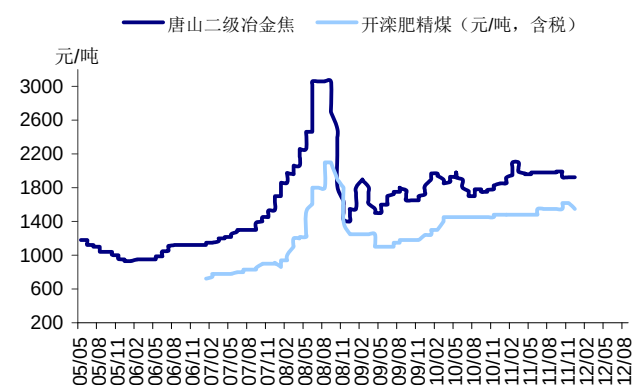
(四) 煤炭价格

图 5：焦煤价格——国内焦煤与钢价指数



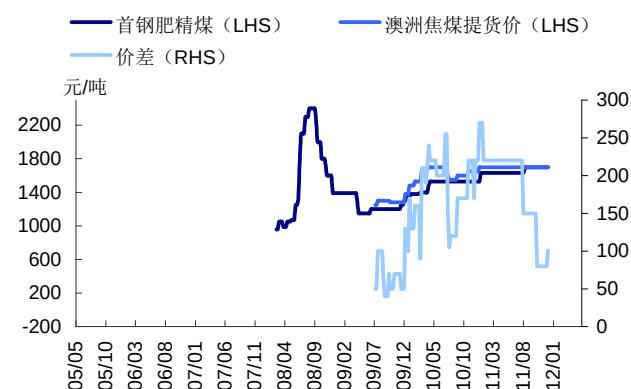
资料来源：Wind，东方证券研究所

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



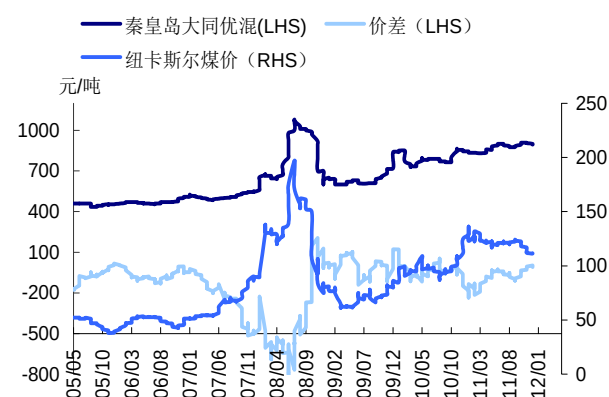
资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

图 8：动力煤价格——秦皇岛价与坑口价



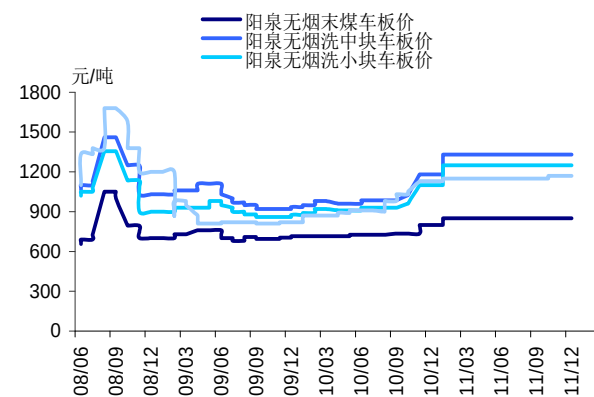
资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

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

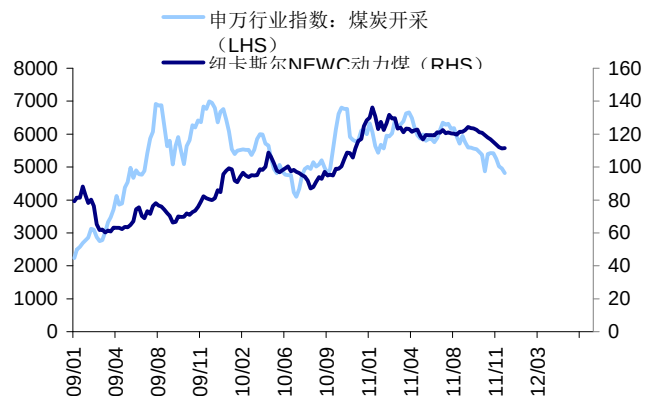


资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

(五) 煤炭指数和需求指标相关关系

图 11：股价和国内煤价

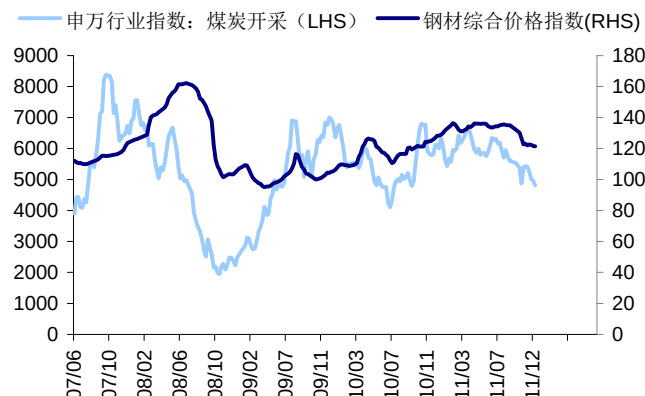

资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

图 12：股价和纽卡斯尔国际煤价


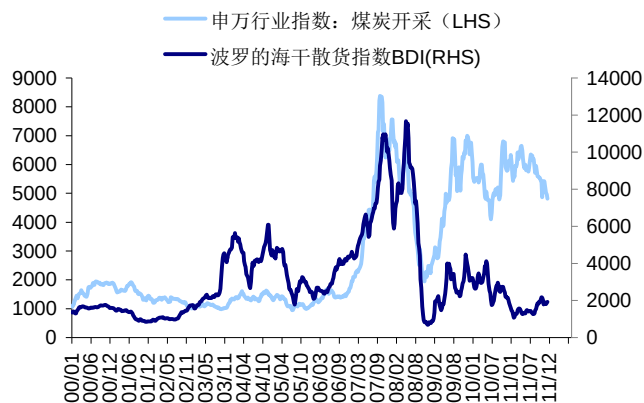
资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

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


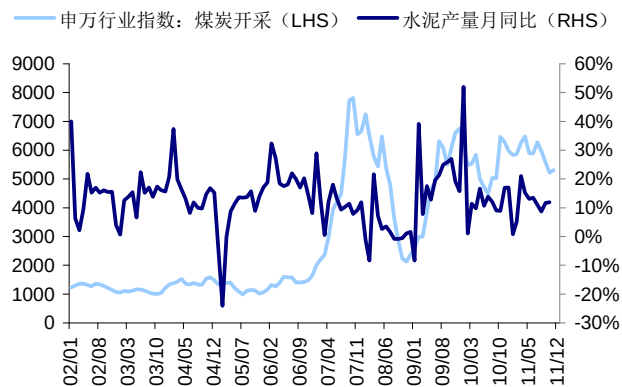
资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

图 15：股价和 BDI 运费


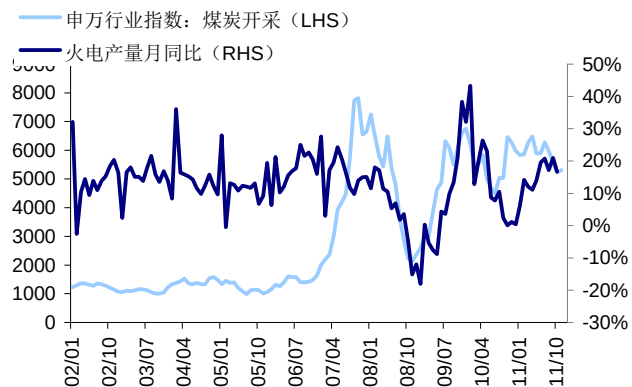
资料来源：Wind，东方证券研究所

图 16：股价和粗钢产量增速

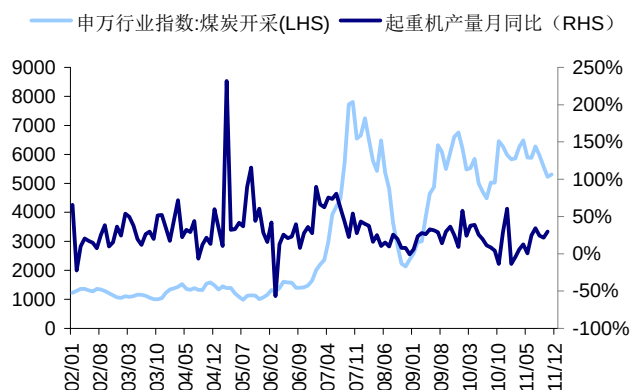

资料来源：Wind，东方证券研究所

图 17：股价和水泥产量增速


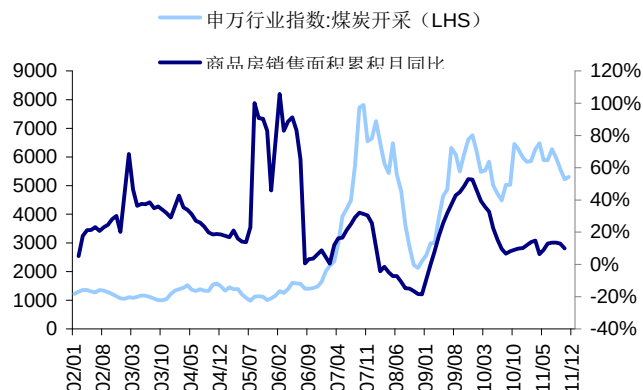
资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

图 18：股价和火电发电量增速


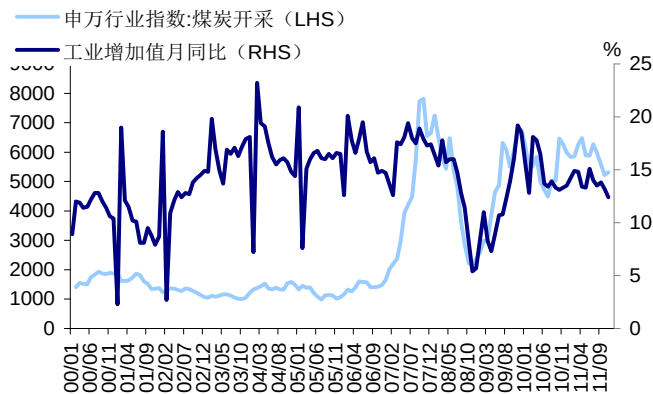
资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

图 19：股价和起重机产量增速


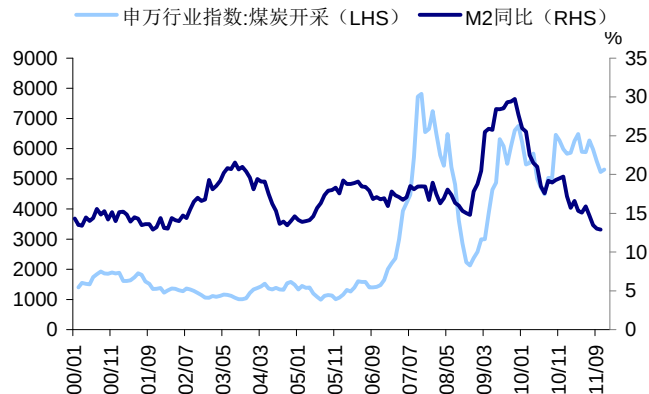
资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

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


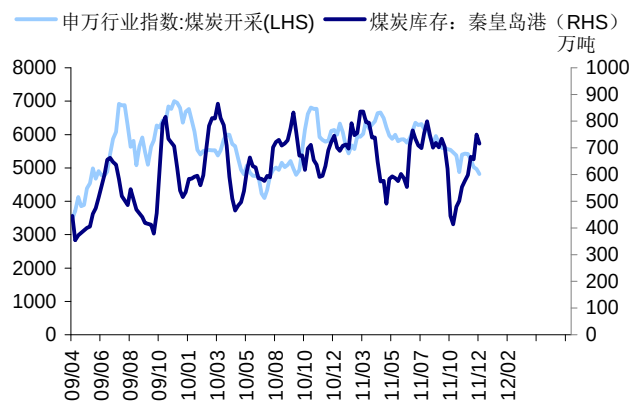
资料来源：Wind，东方证券研究所

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

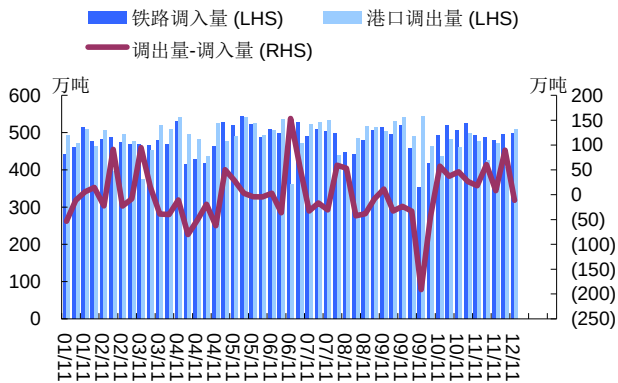

资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

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

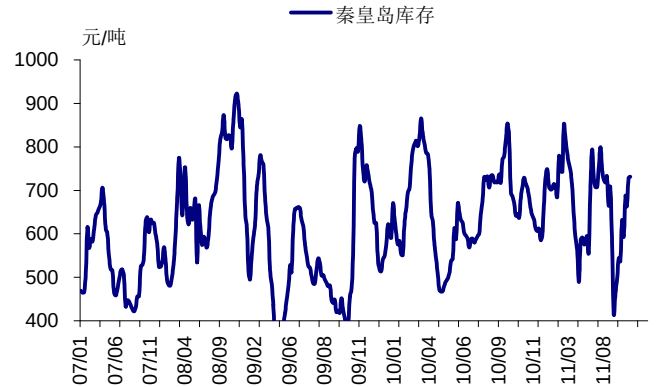
(六) 煤炭供给——产运销

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



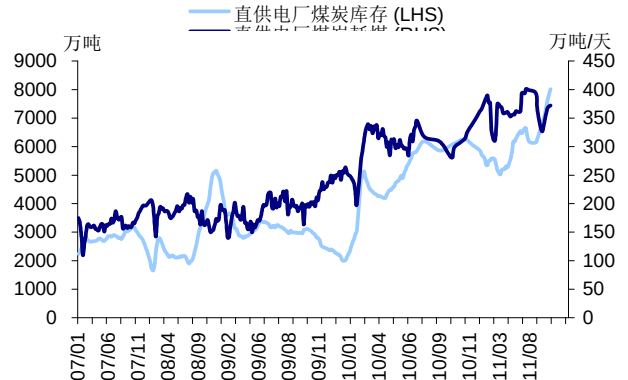
资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

图 27：产运销——电厂库存和可用天数



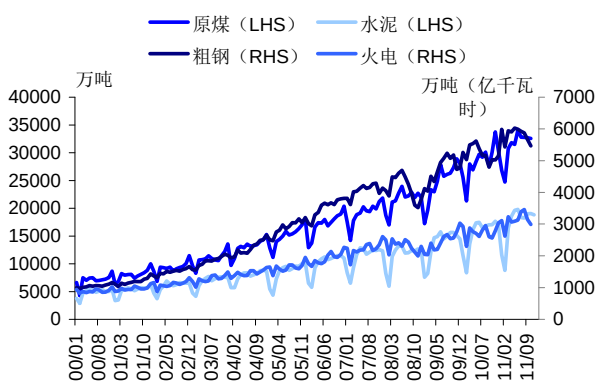
资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

图 28：产运销——电厂煤耗



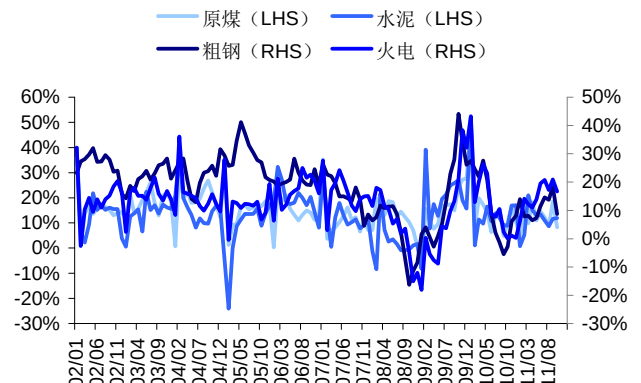
资料来源：煤炭资源网，东方证券研究所

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

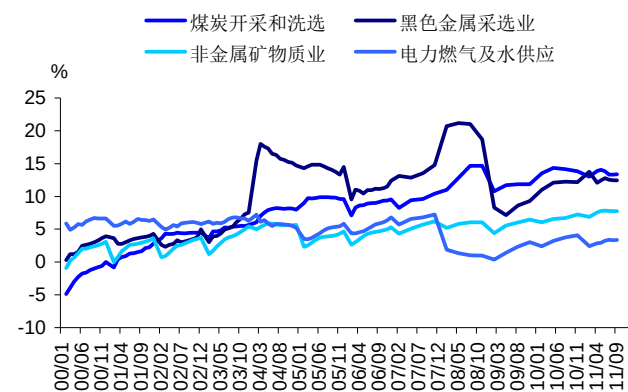
图 30：产运销——煤炭和下游行业产量同比增速



资料来源：Wind，东方证券研究所

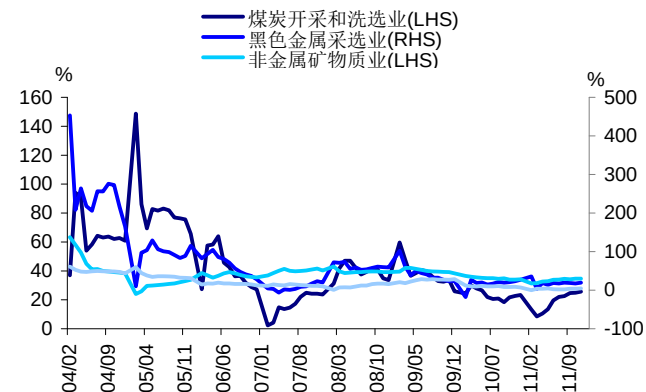
(七) 行业利润率和行业投资

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	79239.3	25.34 CNY	-6.3	5.5	11.1	-22.0	11.4	9.8	2.2	1.9	6.2	5.6	19.7	19.5
中煤能源	601898	ch	18656.5	8.95 CNY	-8.1	-15.6	5.5	-25.3	12.7	10.7	1.4	1.3	6.4	5.4	11.4	12.4
大同煤业	601001	ch	1822.2	13.85 CNY	-12.2	-33.4	1.1	-39.4	17.2	14.6	N.A.	N.A.	2.6	2.2	16.1	16.4
恒源煤电	600971	ch	552.7	14.91 CNY	-16.1	-27.8	0.7	-38.1	12.0	9.7	2.3	2.0	N.A.	N.A.	17.0	17.0
兖州煤业	600188	ch	19177.1	24.8 CNY	-12.8	-10.7	6.5	-37.2	13.1	11.4	2.9	2.4	8.7	7.5	22.5	21.4
Average			23889.6		-11.1	-16.4	5.0	-32.4	13.3	11.2	2.2	1.9	6.0	5.2	17.4	17.3
焦煤																
西山煤电	000983	ch	6535.9	17.15 CNY	-13.9	-29.2	0.5	-41.2	14.5	12.3	3.5	2.9	6.5	5.3	25.3	25.4
盘江股份	600395	ch	4052.3	23.36 CNY	-12.8	-4.2	0.4	-41.7	14.8	12.1	3.6	3.0	10.0	8.6	24.9	25.7
平煤股份	601666	ch	2675.4	12.18 CNY	-11.8	-20.9	5.9	-30.3	13.2	10.9	2.3	1.9	4.0	3.6	19.8	19.3
冀中能源	000937	ch	2223.7	17.95 CNY	-12.3	7.0	6.5	-37.6	12.8	10.5	3.0	2.5	2.8	2.3	23.1	22.5
Average			3871.8		-12.7	-11.8	3.3	-37.7	13.8	11.4	3.1	2.6	5.8	4.9	23.3	23.2
喷吹煤																
潞安环能	601699	ch	4131.5	22.84 CNY	-14.1	-8.5	4.8	-36.8	13.0	11.5	2.9	2.6	3.8	3.4	29.0	27.1
国阳新能	600348	ch	2660.4	17.59 CNY	-15.4	-34.0	1.7	-43.0	13.7	11.9	3.7	2.9	2.9	2.6	29.2	26.4
Average			3395.9		-14.7	-21.3	3.2	-39.9	13.4	11.7	3.3	2.7	3.4	3.0	29.1	26.7
下游整合																
神火股份	000933	ch	1228.7	10.42 CNY	-18.8	-30.4	0.7	-44.6	11.0	7.8	2.3	2.0	5.1	4.2	26.5	26.9
兰花科创	600123	ch	3710.7	41.32 CNY	-4.7	-2.3	18.7	-17.4	14.1	10.7	3.0	2.4	9.7	8.1	21.0	21.4
开滦股份	600997	ch	2504.0	12.9 CNY	-14.3	-32.9	0.2	-42.7	16.5	14.7	2.4	2.1	9.0	8.2	14.7	14.1
Average			2481.1		-12.6	-21.9	6.5	-34.9	13.9	11.0	2.6	2.2	7.9	6.8	20.7	20.8
香港市场																
电煤																
CHINA SHENHUA ENERGY CO - H	1088	HK	89333.8	34.95 HKD	-0.6	15.3	29.0	-13.1	12.5	11.1	2.5	2.1	7.0	6.2	20.7	20.1
CHINA COAL ENERGY CO-H	1898	HK	15812.1	9.28 HKD	-7.5	-19.4	40.8	-29.1	10.3	8.9	1.2	1.1	5.4	4.5	12.3	12.8
Average			52572.9		-4.0	-2.0	34.9	-21.1	11.4	10.0	1.8	1.6	6.2	5.4	16.5	16.4
焦煤电煤混合																
YANZHOU COAL MINING CO-H	1171	HK	11301.4	17.88 HKD	-12.8	-19.5	30.3	-45.7	7.8	7.4	1.7	1.5	5.5	5.2	22.5	20.2
焦煤																
HIDILI INDUSTRY INTL DEVELOP	1393	hk	728.0	2.75 HKD	-7.7	-58.3	50.3	-66.0	7.0	6.2	0.6	0.6	7.1	6.2	9.1	9.5
FUSHAN INTERNATIONAL ENERGY	639	hk	1855.2	2.89 HKD	-1.4	-43.7	46.0	-54.0	7.1	6.7	0.8	0.7	3.4	3.3	11.3	10.9
Average			1291.6		-4.5	-51.0	48.1	-60.0	7.0	6.4	0.7	0.6	5.2	4.7	10.2	10.2
B股公司																
电煤																
INNER MONGOLIA YITAI COAL-B	900948	cg	3788.0	5.175 USD	-8.4	-25.0	10.0	-29.4	8.1	7.3	2.8	2.2	3.4	2.9	N.A.	N.A.
国际公司																
动力煤																
PEABODY ENERGY CORP	BTU	US	9817.6	36.72 USD	-9.2	-40.8	20.0	-50.3	9.2	7.0	1.8	1.4	5.2	4.0	20.7	21.2
CONSOL ENERGY INC	CNX	US	7203.8	39.88 USD	-7.0	-9.3	30.5	-29.2	13.6	11.0	2.6	2.1	5.9	5.3	18.9	16.8
ARCH COAL INC	ACI	US	2524.8	15.54 USD	-8.4	-51.6	18.7	-58.0	13.1	5.9	0.9	0.8	4.3	2.7	6.3	14.1
COAL & ALLIED INDUSTRIES LTD	CNA	AU	34086.1	124.51 AUD	7.7	17.5	48.2	-1.4	17.8	11.9	5.9	4.7	33.7	23.2	34.6	37.4
Average			13408.1		-4.2	-21.1	29.3	-34.7	13.4	8.9	2.8	2.3	12.3	8.8	20.1	22.4
资源类混合公司																
TECK RESOURCES LTD-CLS B	tck/b	cn	21880.2	37.92 CAD	-1.0	-34.5	38.4	-41.3	9.0	8.3	1.2	1.1	4.7	4.5	15.0	11.8
BHP BILLITON LTD	bhp	au	207617.3	36.66 AUD	-3.1	-19.4	8.8	-26.4	8.7	8.5	3.1	2.8	5.4	5.0	40.0	32.4
ANGLO AMERICAN PLC	aal	ln	50418.3	24.49 GBP	-0.7	-19.1	18.6	-29.4	7.3	6.4	1.1	1.0	4.4	4.0	16.2	16.3
XSTRATA PLC	xta	ln	46393.9	10.115 GBP	-1.8	-29.8	41.4	-35.9	7.7	6.8	1.0	0.9	4.7	4.2	13.9	14.7
RIO TINTO PLC	rio	ln	108126.5	32.455 GBP	-6.4	-26.2	23.1	-31.2	6.1	6.0	1.4	1.2	4.2	4.1	25.5	22.3
Average			86887.2		-2.6	-25.8	26.1	-32.9	7.8	7.2	1.6	1.4	4.7	4.4	22.1	19.5
电力公司																
华能国际	600011	ch	8510.1	4.49 CNY	-10.0	-27.6	12.0	-34.5	28.4	20.3	1.1	1.1	9.3	8.2	4.2	5.5
大唐发电	601991	ch	8223.1	4.44 CNY	-9.4	-32.9	2.3	-41.8	31.5	23.1	1.4	1.4	11.9	10.0	5.4	6.4
华电国际	600027	ch	2641.1	2.79 CNY	-12.3	-21.6	3.7	-35.6	-116.3	45.7	1.1	1.1	13.6	10.3	-1.3	-0.3
Average			6458.1		-10.6	-27.4	6.0	-37.3	-18.8	29.7	1.2	1.2	11.6	9.5	2.8	3.8

资料来源：Bloomberg,

(九) 近期宏观指标

指标名称	2010					2011			
	8	9	10	11		7	8	9	10
工业增加值:当月同比	14	13	13	13		14	14	14	13
GDP:当季同比	10	10	10	10				9	
PMI	52	54	55	55		51	51	51	50
M2:同比	19	19	19	20		15	14	13	13
CPI:当月同比	3.50	3.60	4.40	5.10		6.50	6.20	6.10	5.50
煤炭库存:秦皇岛港:月同比	40.47%	74.36%	62.20%	-19.66%		20.32%	4.17%	-12.31%	-29.02%
库存:螺纹钢:月同比	51.80%	37.56%	32.09%	12.93%		-13.22%	-6.47%	2.19%	11.13%
金融机构:新增人民币贷款:月同比	32.85%	15.25%	132.29%	91.32%		-7.55%	0.61%	-21.07%	
出口数量:煤:月同比	-10.99%	-7.92%	-40.98%	-10.49%		-34.53%	-26.47%	-34.95%	-34.71%
进口数量:煤:月同比	12.66%	22.07%	10.59%	9.72%		33.92%	25.11%	24.80%	27.35%
进口数量:焦炭:月同比	-42.23%			-22.12%		6.02%	3.90%	53.94%	
出口数量:焦炭及半焦炭:月同比	425.00%	475.00%	340.00%	500.00%		-69.49%	19.05%	-39.13%	-54.55%
产量:焦炭:月同比	15.58%	4.88%	10.10%	16.83%		12.31%			
产量:火电:月同比									
产量:水电:月同比									
产量:粗钢:月同比									
产量:粗钢:全球:月同比	0.54%	1.32%	1.38%	4.31%		18.03%	20.57%	16.14%	11.80%
产量:水泥:月同比	10.46%	2.40%	0.05%	1.08%		20.75%	17.17%	20.97%	16.70%
产量:合成氨:月同比	23.15%	34.67%	44.58%	39.07%		-15.54%	-20.24%	-24.78%	-20.47%
产量:起重机:月同比	-1.32%	-5.45%	-2.79%	6.16%		14.60%	13.78%	18.26%	8.69%
产量:混凝土机械:月同比	4.42%	1.41%	2.28%	5.56%		11.27%	9.83%	9.42%	
产量:挖掘、铲土运输机械:月同比	12.06%	9.05%	8.92%	16.97%		11.01%	8.72%	11.65%	11.94%
房屋新开工面积:累计值月同比	-7.60%	-14.00%	-12.24%	-8.85%		7.84%	6.31%	12.10%	13.18%
商品房销售面积:累计值月同比	8.41%	4.33%	-13.39%	28.85%		34.17%	24.28%	21.60%	29.70%
氮肥制造:销售利润率:累计值						4.13%	4.25%	4.35%	
商品房销售面积累计同比									
商品房销售面积同比	6.65%	8.19%	9.13%	9.76%		13.57%	13.57%	12.89%	9.97%
SHIBOR:隔夜:月	-10.12%	16.65%	16.01%	14.47%		17.81%	13.52%	9.47%	-9.85%
LIBOR:日元:隔夜:月	1.58	1.80	1.61	1.71		4.35	3.17	3.48	3.59
LIBOR:欧元:隔夜:月	0.11	0.11	0.10	0.09		0.11	0.10	0.11	0.11
LIBOR:美元:隔夜:月	0.38	0.39	0.64	0.55		0.97	0.86	0.91	0.88
中间价:美元兑人民币:月	0.23	0.23	0.23	0.23		0.12	0.14	0.15	0.14
美元兑人民币:NDF:12个月:月	6.79	6.75	6.67	6.66		6.46	6.41	6.38	6.36
澳元兑美元:月	6.69	6.63	6.45	6.48		6.39	6.31	6.34	6.39
美元指数:月	0.90	0.94	0.98	0.99		1.08	1.05	1.02	1.02
金融机构:新增人民币贷款:当月值	5452	5955	5877	5640		4926	5485	4700	5868

出口数量:煤:当月值	170	186	121	128		91	125	121	79
进口数量:煤:当月值	1326	1532	1232	1388		1753	1659	1912	1569
产量:焦炭:当月值	30138	27602	30066	33758		32783			
产量:火电:当月值	3139	3193	3197	3266		3721	3785	3708	3574
产量:水电:当月值	2951	2601	2563	2789		3392	3458	3146	2991
产量:粗钢:当月值	823	756	630	507		698	656	568	501
产量:粗钢:全球:当月值	5164	4795	5030	5017		5930	5875	5670	5467
产量:水泥:当月值	113141	112340	117377	114637		127251	124262	122926	123979
产量:合成氨:当月值	16781	17046	17030	17658		18308	18243	19031	19063
产量:起重机:当月值	393	366	379	386		439	418	410	428
产量:混凝土机械:当月值	501658	484465	424328	534409		680299	623485	589086	550358
产量:挖掘、铲土运输机械:当月值	31350	34928	28827	28194		39187	37968	36582	36258
房屋新开工面积:累计值	31390	36146	39572	44447		31061	29050	34409	38290
商品房销售面积:累计值	104847	119441	131756	145130		115169	131881	147775	160362
煤炭开采和洗选业:销售利润率(%)						13.35	13.34	13.37	
黑色金属矿采选业:销售利润率(%)						12.55	12.46	12.42	
炼焦:销售利润率(%)						2.19	2.19	2.22	
电力、热力的生产和供应业:销售利润率(%)						3.40	3.33	3.35	
火电利润率	3.16%	2.91%	2.91%	2.91%		2.43%	0.71%		
非金属矿物制品业:销售利润率(%)						7.8	7.77	7.77	
氮肥利润率	0.74%	1.73%	1.73%	1.73%		5.19%	5.02%	5.13%	
价格:普通水泥	324	328	359	433		429	415	390	391
固定资产投资完成额:									
累计值	140998	165870	187556	210698		152420	180608	212274	241365
房地产业:累计值	34015	40245	45622	51066		38703	46015	54113	61376
累计值月同比	20.90	18.40	21.70	22.70		22.00	22.60	24.60	24.90
房地产业:累计值月同比	10.50	8.30	8.00	9.00		2.10	1.90	3.70	3.80
煤炭开采和洗选业:累计同比(%)	21.10	19.40	20.80	23.10		17.50	19.00	18.70	17.40
电力、燃气及水的生产和供应业:累计同比(%)	29.50	30.70	27.50	27.20		27.60	29.50	28.20	29.60
黑色金属矿采选业:累计同比(%)	35.40	37.00	37.20	33.80		33.10	33.10	33.20	33.20
非金属矿物制品业:累计同比(%)	140998	165870	187556	210698		152420	180608	212274	241365
有色金属冶炼及压延加工业:累计同比(%)	34015	40245	45622	51066		38703	46015	54113	61376

分析师申明

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