

煤炭开采

估值优势明显，建议持续加仓

行业研究简报

◆股价表现

今日上证指数收盘报 2186.30 点，下跌 4.85 点，跌幅 0.22%；深证成指收盘报 8909.35 点，上涨 25.09 点，涨幅 0.28%；煤炭行业指数上涨 0.88%；我们推荐的组合当日收益 1.76%，大幅跑赢行业指数和沪深 300。其中潞安环能 (2.42%)、冀中能源 (2.38%) 和西山煤电 (2.33%) 涨幅均超过 2%。经过一段时间的调整，煤炭股估值进入低位区间，投资价值显现，且基本面一直未出现大的变化，我们预计，明年煤炭价格将稳中有升，但上涨速度会有所下降，业绩能有进一步上升。可逢低介入有明确业绩增长的个股。

今天煤炭股有所反弹，只是一个开始，可能走出一波独立行情。选反弹建议潞安环能、西山煤电、兰花科创，反弹力度会较强，中国神华有很强的安全边际。

◆行业新闻

- 山西焦煤集团更换董事长，可能带来新变化
- 神华集团 200 亿煤制气项目开工暂未获国家发改委批准
- 山西省电煤衔接量达 9000 万吨
- 贵州省煤炭基金将取消 关注盘江股份煤价变化
- 韩国电力公社或与德国 RWE 合作建立煤炭交易系统

◆产量、库存数据

- 山西商品煤日产量为 284 万吨，下降 2.83%
- 山西煤矿日库为 1630 万吨，下降 3.42%
- 秦皇岛库存为 698 万吨，下降 0.08%

◆价格数据：保持平稳

- 自 12 月 19 日起，大同南郊降 5 元，柳林 4#车板价将 30 元
- 秦皇岛港自 12 月 22 日起，大同优混下调 5 元

◆重要公告

- 中国神华：郭家湾、青龙寺煤矿项目进展公告
- 潞安环能：第四届董事会第三次会议决议公告

证券代码	公司名称	股价	EPS			PE			投资评级
			10A	11E	12E	10A	11E	12E	
000937	冀中能源	15.89	1.04	1.54	1.97	15.3	10.3	8.1	增持
000983	西山煤电	14.91	0.84	1.35	1.78	17.8	11.0	8.4	买入
600123	兰花科创	37.68	2.3	2.82	3.94	16.4	13.4	9.6	买入
600395	盘江股份	20.70	1.22	1.54	2.04	17.0	13.4	10.1	买入
601088	中国神华	24.59	1.87	2.32	2.86	13.1	10.6	8.6	买入
601699	潞安环能	20.35	1.49	1.89	2.17	13.7	10.8	9.4	买入

买入（维持）

分析师

张力扬 (执业证书编号：S0930511010005)

021-22169167

zhangly@ebsecn.com

联系人

周泰

021-22169106

zhout@ebsecn.com

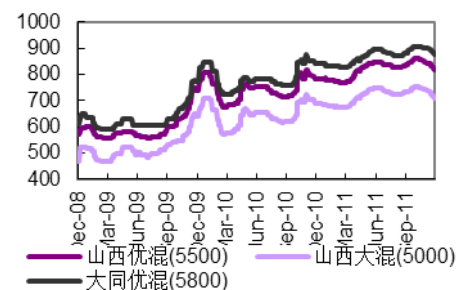
罗阳

021-22169316

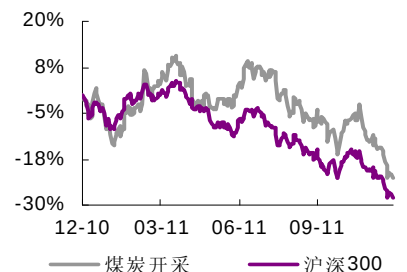
luoy@ebsecn.com

名称	价格	涨跌
秦皇岛大同优混 5800Kcal	875	-5
灵石 2 号肥煤	1500	0
阳泉无烟洗中块	1330	0

行业主要数据图



行业与上证指数对比图



相关研报

- 11 月进口再创新高,压低国内煤炭价格 2011-12-21
- 光大煤炭每日评论：电厂煤耗上升，可用库存下降 2011-12-20
- 兖州煤业欲收购 Gloucester Coal 公司介绍 2011-12-20

◆股市动态

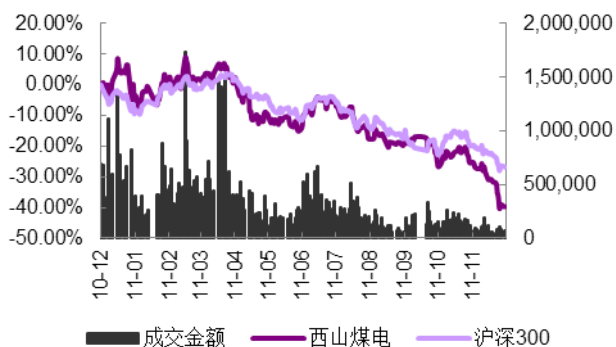
今日上证指数收盘报 2186.30 点，下跌 4.85 点，跌幅 0.22%；深证成指收盘报 8909.35 点，上涨 25.09 点，涨幅 0.28%；煤炭行业指数上涨 0.88%；我们推荐的组合当日收益 1.76%，大幅跑赢行业指数和沪深 300。其中潞安环能 (2.42%)、冀中能源 (2.38%) 和西山煤电 (2.33%) 涨幅均超过 2%。经过一段时间的调整，煤炭股估值进入低位区间，投资价值显现，且基本面一直未出现大的变化，我们预计，明年煤炭价格将稳中有升，但上涨速度会有所下降，业绩能有进一步上升。可逢低介入有明确业绩增长的个股。

今天煤炭股有所反弹，只是一个开始，可能走出一波独立行情。选反弹建议潞安环能、西山煤电、兰花科创，反弹力度会较强，中国神华有很强的安全边际。

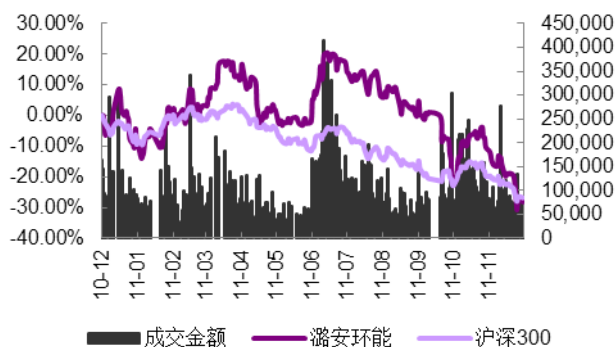
图表 1 组合股票本周表现

股票名称	股票代码	权重	最新股价	日涨幅	EPS (摊薄)		
					10A	11E	12E
西山煤电	000983	30%	14.91	2.33%	0.84	1.35	1.78
中国神华	601088	25%	24.59	1.44%	1.87	2.3	2.9
兰花科创	600123	20%	37.68	0.96%	2.3	2.82	3.94
潞安环能	601699	15%	20.35	2.42%	1.49	1.89	2.17
盘江股份	600395	10%	20.7	1.42%	1.22	1.64	2.07

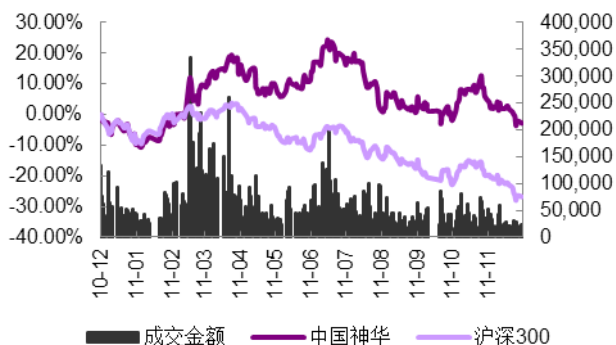
图表 2 西山煤电股价走势



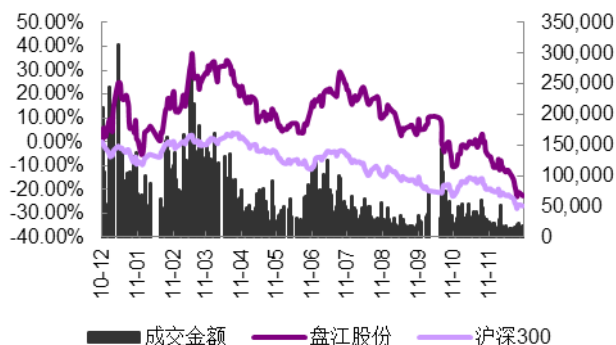
图表 3 潞安环能股价走势



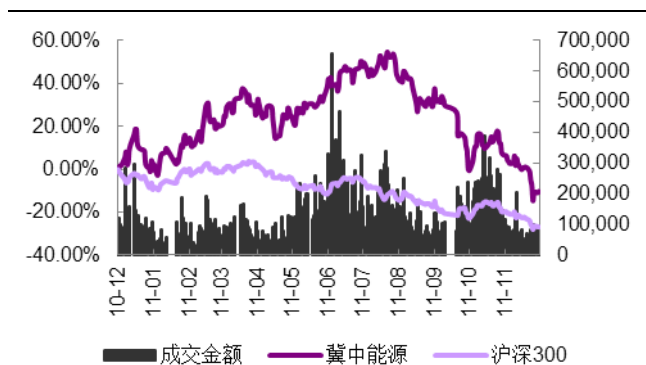
图表 4 中国神华股价走势



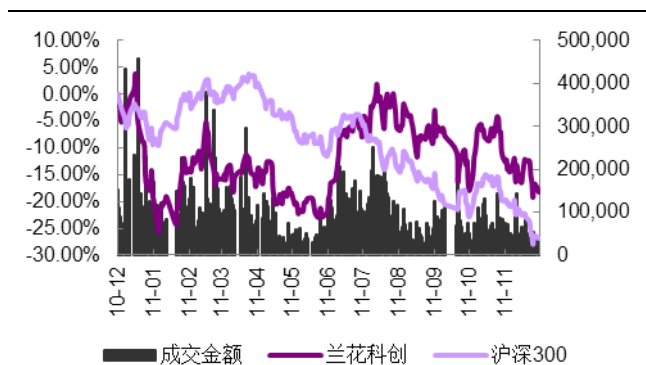
图表 5 盘江股份股价走势



图表 6 冀中能源股价走势



图表 7 兰花科创股价走势



资料来源：同花顺、光大证券研究所

◆行业要闻

➤ 任福耀调任山西焦煤集团书记

新华网消息，阳泉煤业（集团）有限责任公司董事长、党委书记任福耀调任山西焦煤集团有限责任公司董事长、党委书记，免去白培中山西焦煤集团有限责任公司董事长、党委书记职务。

山西焦煤集团是上市公司西山煤电、山西焦化控股股东。任福耀在阳泉煤业期间积极推动集团资产注入上市公司工作，未来是否会在山西焦煤集团做类似事件值得去跟踪。

➤ 神华集团 200 亿煤制气项目开工暂未获国家发改委批准

近日，神华集团为煤制天然气项目举行了正式开工仪式。据悉，该项目建设地址位于鄂尔多斯市伊金霍洛旗乌兰木伦镇，设计年产天然气 20 亿立方米，总投资预计将超过 200 亿元，一期工程投资 140 亿元，预期两年后建成投产。神华集团表示，该项目确实于日前举行了正式开工仪式，但是仍然处于前期准备阶段，可研报告还在做，所以还没有获得国家发改委批准。根据鄂尔多斯在线网站的报道，神华煤制天然气项目目前是在神华集团内部立项，并在内蒙古自治区备案，同时正在向国家发改委申请开展前期工作。

➤ 山西省电煤衔接量达 9000 万吨

为做好 2012 年省内及跨省区煤炭产运需衔接工作，确保明年全省经济和煤炭经济平稳健康运行，12 月 21 日，省煤炭工业厅在综合平衡全省煤炭资源、省内重点电厂用煤需求、及铁路运力、公路运输条件等情况基础上，提出了《2012 年山西省内重点电煤产运需衔接指导框架》（以下称《指导框架》）。据悉，2012 年山西省内重点电煤产运需衔接指导框架的煤炭衔接量为 9000 万吨。

➤ 贵州省煤炭基金将取消，关注盘江股份煤价变动

媒体报道，贵州省内的煤炭价格调节基金即将取消，200 元/吨的出省煤炭价格调节基金也将取消，由是导致煤价下跌；加上近期电价上涨，电企更有进煤动力。

贵州省开始征收出省调节积极伊始，盘江股份随即提高煤炭价格以抵消成本上涨。如果到 1 月 1 日相关费用减少，盘江股份是否也会取消提价值得关注。

➤ 韩国电力公社或与德国 RWE 合作建立煤炭交易系统

据报道，韩国国有企业韩国电力公社瞄准德国 RWE 公司作为其合作伙伴，其计划建立动力煤交易系统。

今年早些时候，韩国电力公社在煤炭行业会议公开宣布其成立煤炭交易合资企业的计划，其旨在方便电力公社更好的管理其旗下五大电公用事业公司的煤炭定价和吨位波动。

韩国电力公社持有韩国五大电力公用事业企业 100% 的股权，其中包括韩国东南电力，韩国美联电力和韩国西部电力公司。

◆煤炭数据统计：

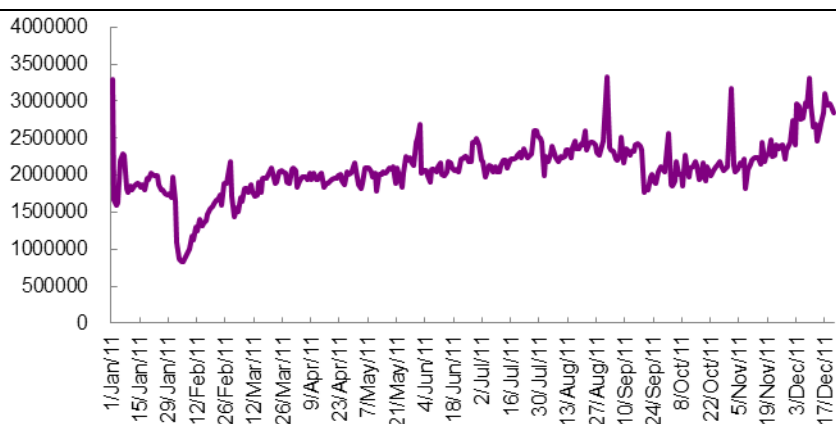
山西省煤炭日均产量；

山西全省 12 月 21 日产量为 284 万吨，下降 2.83%，其中国有重点煤矿产量下降 2.07%；地方煤矿下降 2.97%。

图表 8：2011 年 12 月 21 日 山西省煤炭产量（吨）

全省	1. 国有重点	2. 地方煤矿	3. 省进出口	4. 国新能源	5. 能源公司
2839317	1680004	1134755	24558		

图表 9：山西日均产量



资料来源：煤炭资源网、光大证券研究所

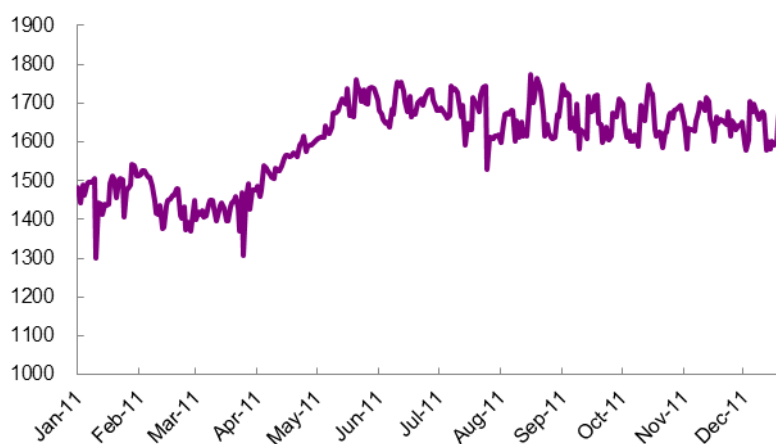
山西省煤炭企业库存：

12 月 21 日山西省煤炭库存为 1630 万吨，下降 3.42%。

图表 10：2011 年 12 月 21 日 山西省煤炭库存（万吨）

总 合 计	一、国 有重点	二、地方 煤矿	三、省进 出口	四、国新 能源	五、能源 公司	六、劳 政局	七、经销 公司
1630.29	569.54	410.99	18.77	311	81		238.99

图表 11：山西煤炭库存



资料来源：煤炭资源网、光大证券研究所

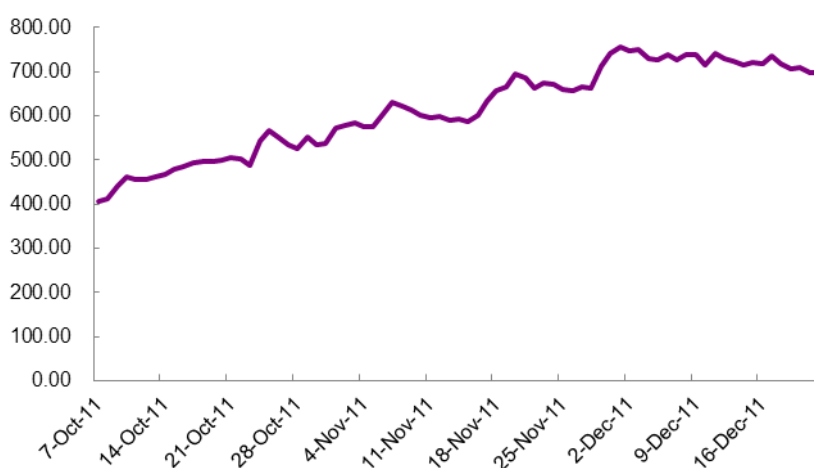
秦皇岛库存:

秦皇岛港 12 月 22 日库存为 698 万吨，下降 0.08%。

图表 12：2011 年 12 月 22 日 秦皇岛港日库存（万吨）

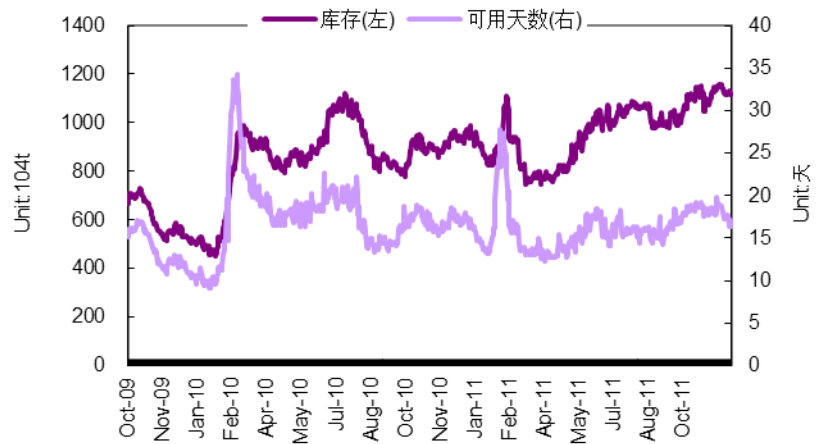
日期	18-Dec-11	19-Dec-11	20-Dec-11	21-Dec-11	22-Dec-11
库存	717.27	707.38	710.75	698.45	697.9

图表 13：秦皇岛港日库存（万吨）



资料来源：煤炭资源网、光大证券研究所

主要电厂库存及可用天数



资料来源：光大证券研究所

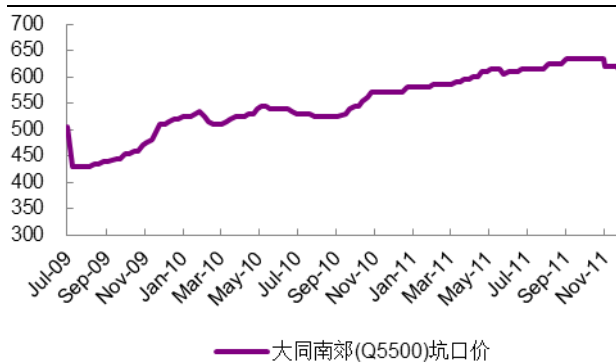
煤产地价格

自 12 月 19 日起，大同南郊降 5 元，柳林 4#车板价将 30 元

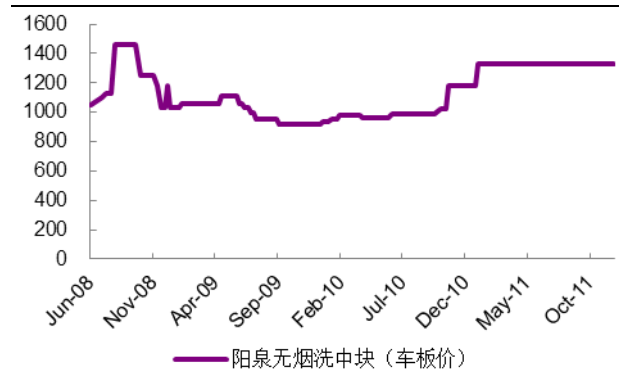
图表 14：2011 年 12 月 22 日主要煤炭价格统计

大同南郊(Q5500)坑口价	阳泉无烟洗中块(车板价)	柳林 4#焦煤	灵石 2#肥煤
615	1330	1670	1500
0	0	0	0

图表 15 大同动力煤坑口价格走势



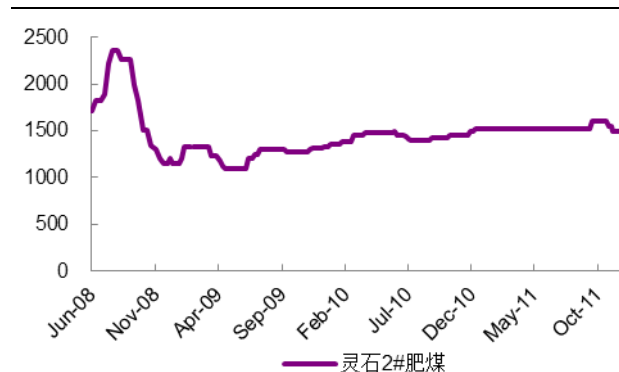
图表 16 阳泉无烟块煤坑口价格走势



图表 17 柳林 4#焦煤坑口价格走势



图表 18 灵石 2#肥煤口价格走势



资料来源：煤炭资源网、光大证券研究所

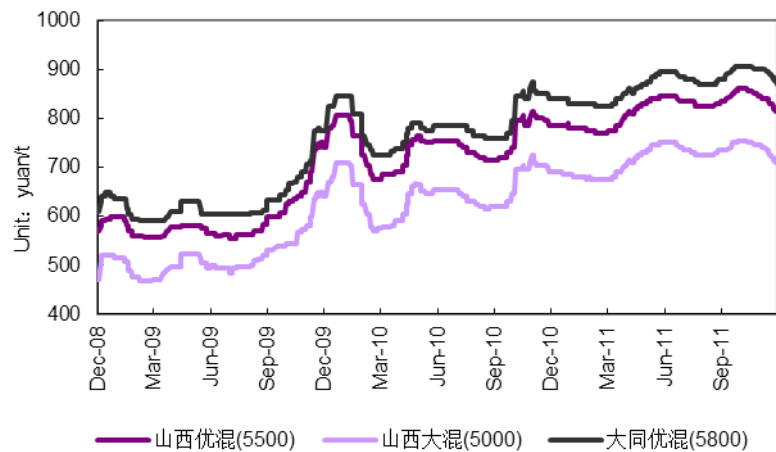
秦皇岛港煤炭价格：

秦皇岛港大同优混于 12 月 22 日再次下调 5 元。自限价政策发布以来，秦皇岛动力煤价格持续下调。

图表 19：2011 年 12 月 22 日 秦皇岛港动力煤价格（元/吨）

品种	山西优混(5500)	山西大混(5000)	大同优混(5800)
价格	815	710	870
比昨日	0	0	-5

图表 20：秦皇岛港价格走势



资料来源：煤炭资源网、光大证券研究所

重要公告

中国神华	2011 年12 月9 日，中国神华能源股份有限公司控股50.10%的榆林神华能源有限责任公司下属的郭家湾、青龙寺煤矿矿区获得陕西省国土资源厅关于划定矿区范围的批复（批复文号分别是陕国土资矿采划〔2011〕91 号及92 号）及国家国土资源部的备案。批复的郭家湾煤矿井田面积是约119.208 平方公里，青龙寺煤矿井田面积是约50.3801 平方公里。
潞安环能	董事会决议：一、《关于为潞宁煤业公司贷款提供担保的议案》二、《关于聘任潞安环能股份公司副总经理的议案》三、《关于聘任潞安环能股份公司董事会秘书的议案》四、《关于转让襄五煤炭经销有限公司股权的议案》 公司拟为山西潞安集团潞宁煤业有限责任公司（公司的控股子公司，公司持其57.81%的股份）金额为9.85 亿元贷款，提供有效担保。
新大洲 A	关于重大事项进展及股票复牌公告

行业重点上市公司评级与估值指标

证券 代码	公司 名称	流通 A (百万)	当前 股价	目标价	EPS(元)			P/E(x)			P/B(x)			投资评级	
					10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	11E	12E	上次	本次
000937	冀中能源	1576	15.52	28.20	1.04	1.54	1.97	15.0	10.1	7.9	3.07	3.69	3.28	买入	增持
000983	西山煤电	1472	14.57	32.15	0.84	1.35	1.78	17.4	10.8	8.2	3.63	2.70	2.20	买入	买入
600123	兰花科创	571	37.32	56.44	2.30	2.82	3.94	16.2	13.2	9.5	3.26	2.74	2.46	买入	买入
600395	盘江股份	266	20.41	37.00	1.22	1.54	2.04	16.7	13.2	10.0	3.56	3.18	2.71	买入	买入
601088	中国神华	16311	24.24	37.18	1.87	2.32	2.86	13.0	10.5	8.5	2.45	2.11	1.83	买入	买入
601699	潞安环能	2301	19.87	37.80	1.49	1.89	2.17	13.3	10.5	9.2	3.84	2.87	2.38	增持	买入

资料来源：光大证券研究所

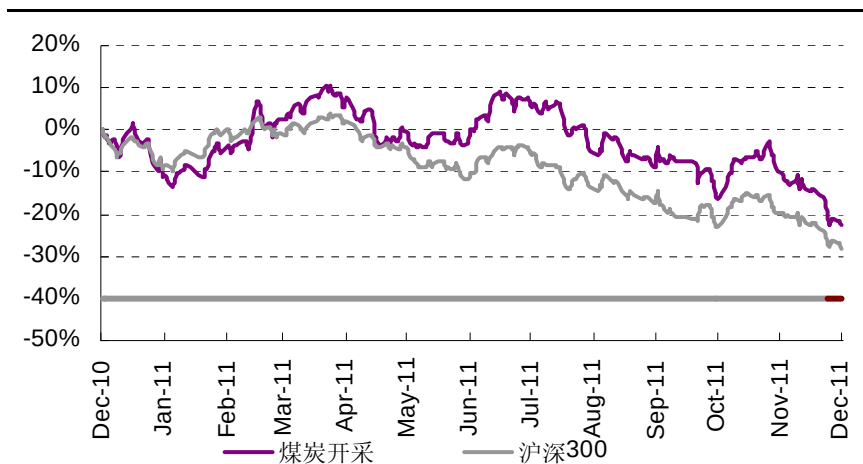
分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

投资建议历史表现图

煤炭开采



资料来源：光大证券研究所

日期	评级
2011-12-14	买入
2011-12-14	买入
2011-12-15	买入
2011-12-15	买入
2011-12-16	买入
2011-12-18	买入
2011-12-19	买入
2011-12-20	买入
2011-12-20	买入
2011-12-21	买入

买入	增持	中性
减持	卖出	

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：z22831000。

本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

光大证券股份有限公司研究所

上海市新闻路1508号静安国际广场3楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebsecn.com
企业客户	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebsecn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebsecn.com
上海	李大志	021-22169128	13810794466	lidz@ebsecn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebsecn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebsecn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebsecn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebsecn.com
深圳	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebsecn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebsecn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebsecn.com
富尊财富中心	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	戚德文	021-22169152	15821755866	qidw@ebsecn.com
	顾超	021-22169485	18616658309	guchao@ebsecn.com