

## 煤炭行业：趋势性机会难觅 结构性机会为

【字号 大 中 小】

发布时间: 2011-05-13

来源: 湘财证券

### 核心观点:

一、煤炭在一次能源中有着异常重要的地位，在可预见得将来煤炭在我国能源中的支柱地位不会动摇。

二、供需情况。预计我国2011年煤炭需求较2010年增长约3.7%-5%，供应增长约为3.3%-5%。供求整体平衡，供略大于求，过剩量占2011年消费量不超过3%，供求情况难以拉动煤价单边上涨，供求关系对煤价的影响主要体现在季节性的供需失衡上。

三、目前国际煤炭价格（BJ煤价122美元/吨）和原油价格（112美元/桶）能对国内煤价形成较强的支撑，但仍未能对国内煤价形成正面拉动，近期原油价格的上涨属于对煤价的补涨，只有其继续上行方可对国内煤价形成有效拉动。

四、综合考虑国内供需以及国际能源价格对我国煤价的影响，我们预计未来一段时间内煤炭价格将保持相对稳定，随着季节性的需求变化而在高位相对小的区间内震荡。煤价推动的投资机会难以出现。

五、估值方面。从PE和PB看当前煤炭板块整体估值水平处于历史平均水平区域，略低于历史均值，估值水平较为合理，但较低估区间有较大距离；从溢利率看上市公司估值水平整体上也处于合理区域，暂不存在估值修复的动力。

六、由于煤价和估值两大推动力都暂时无法对股价形成大幅拉动，我们预计煤炭板块难以出现整体性的趋势性机会，其投资机会将呈现出结构性的特点，这种机会将以单个企业的变化为契机，以高位运行的煤价为支撑。鉴于行业整合仍在继续，上市公司的外延式扩张预期较高，我们给予煤炭行业“增持”评级。从成长能力及其确定性考虑，我们推荐山煤国际；考虑到当前宏观经济较为复杂和反复，经济有可能出现波动，投资需要较高的安全边际，从安全边际和成长两方面考虑，我们推荐中国神华。

七、风险提示。行业风险主要是高煤价导致供需失衡以及国际能源价格下跌导致国内煤价下跌的风险。



资料中心

▶ 法律	▶ 行政法规
▶ 部门规章	▶ 政策解读
▶ 国家标准	▶ 行业标准