

动力煤企业遭减持较为明显——08年4季度基金重仓持有煤炭股变动情况分析

能源—煤炭行业 2009年2月1日

联系人：天相煤炭电力小组

服务热线：010-66045555 服务邮箱：service@txsec.com

事件描述：

全部基金已经公布完2008年4季度报告，我们据此比较了基金2008年4季度和2008年3季度持有重仓股中煤炭行业股票的增减变化情况，并对09年一季度基金重仓持股煤炭板块的情况做出展望。

分析：

1. 与2008年三季度末数据相比，四季度煤炭行业总体遭基金重仓减持。

四季度末基金重仓持有煤炭股票数量从三季度的16.31亿股下降为10.64亿股，环比下降34.79%；基金重仓持有煤炭股票市值为152.44亿元，较三季度末的320.85亿元下降52.89%；基金重仓持有的股票数占总股本的比例为15.38%，低于三季度的18.97%。

基金持有的煤炭股由三季度末的17支下降为14支。根据统计，基金重仓占总股本比例超过4%的煤炭股主要有：中国神华、金牛能源等10家企业，较三季度减少4家。三季度基金重仓持有的露天煤业、兖州煤业、恒源煤电等三只股票退出重仓股之列。无论从重仓持有煤炭股票数量还是煤炭股的数量看，四季度基金继续减持煤炭行业股票。

2. 分行业看，动力煤企业受减持较为明显。

四季度，受下游需求下降明显的影响，此前高企的煤炭价格大幅下跌，秦皇岛大同优混价格08年12月29日降至625元/吨，较三季度末的965元/吨下降35%，其它各煤种价格也出现较大幅度的下跌，煤炭行业景气度持续下降。煤炭行业的不景气在基金重仓的选股思路中得到较好体现：四季度重仓持有煤炭股家数由三季度的196家下降到111家，几乎所有煤炭股均为基金所减持。其中，分行业看，因受煤炭订货会结果不明朗、全国发电量持续下降等负面消息的影响，动力煤、无烟煤生产企业股票被减持较为明显，中国神华、中煤能源、国阳新能、兰花科创等股票受到基金重仓较大幅度减持。而焦煤类企业因三季度基金对炼焦煤价格下跌风险已有所规避，基金对焦煤生产企业西山煤电、盘江股份等公司减持程度不大。

四季度，动力煤生产企业中国神华基金持有家数由三季度末的76家下降到四季度末的50家，减少26家；持股比例（重仓持有的股数占流通股数的比例）由33.74%下降到25.31%，下降8.43个百分点。中煤能源基金持有家数由三季度末的20家减少到四季度末的4家，减少16家；持股比例由15.65%下降到1.81%，下降13.84个百分点。无烟煤生产企业兰花科创基金持有家数由三季度末的6家减少到四季度末的1家，减少5家；持股比例由9.97%下降到0.74%，下降9.23个百分点。焦煤生产企业西山煤电基金持有家数由三季度末的18家减少到四季度末的14家，减少4家；持股比例由24.23%下降到21.48%，下降2.75个百分点，被减持幅度相对较小。



3. 煤炭行业基金重仓09年一季度持股情况展望及投资策略。

1) 会计政策变更，导致09年1月份基金增仓煤炭板块。财政部2008年12月26日下发《财政部关于做好执行会计准则企业2008年年报工作的通知》，通知规定：高危行业企业按照规定提取的安全生产费用，在所有者权益“盈余公积”项下“专项储备”项目单独列报，不再作为负债列示。此前煤炭行业企业未使用的安全费用、维简费将被冲回，对公司盈利构成重大影响。受此会计政策变更的影响，09年1月份16个交易日，天相煤炭行业指数上涨22.67%，共成交65.59亿股，成交714亿元，分别较此前08年12月15日—31日的16个交易日增加7.88亿股和117亿元，基金增仓的信号明显。预计随着A股市场的逐渐企稳，以及煤炭企业业绩的披露，09年一季度，基金重仓或将转而开始增持煤炭板块股票。

2) 动力煤市场的不确定性或将导致基金重仓继续规避。09年煤炭订货会以煤电双方谈崩收场，合同煤签订量不足此前预期的50%，而此前09年合同煤上涨5%—10%的预期也最终落空。近期，煤电双方博弈日益加剧，煤炭企业限产保价，并有部分煤企开始停止向电厂供应合同煤，港口、电厂存煤降至正常水平以下；而为满足生产需要，电力企业已经开始准备扩大煤炭进口，希望摆脱国内煤炭企业的制约。考虑到煤炭企业09年成本增加，而电力企业在上调电价希望减小的情况下，煤电双方为避免亏损的情况出现，对合同煤的态度将非常坚决。此前，地方发改委曾做出协调煤电双方的努力但均告失败。因此，在国家发改委不出台重大政策、单纯依靠市场调节的情况下，09年1季度合同煤价达成一致的可能性较小。对于目前比较复杂的动力煤市场环境，以及较为难以预料的合同煤价谈判结果，预计09年一季度基金重仓或将继续予以规避。建议投资者谨慎规避08年四季度基金重仓大幅减持的动力煤、无烟煤类企业：中煤能源（601898）、国阳新能（600348）、兰花科创（600123）等股票。

3) 下游行业复苏或将刺激基金重仓增持焦煤、焦炭企业。反观焦煤、焦炭企业近期利好消息不断：国家通过钢铁、汽车行业振兴计划、各地钢厂开始复产、行业龙头宝钢开始上调钢材价格等等，显示下游钢铁行业需求正在回暖，对焦炭、焦煤的需求已经开始复苏，近期焦炭、焦煤市场价格的企稳回升也证实了这一判断。08年4季度基金重仓已经开始放缓减持焦煤类企业的步伐，相信在09年一季度焦煤、焦炭行业开始回暖的情况下，基金重仓或将开始增持焦煤、焦炭类企业。因此，建议投资者关注西山煤电（000983）、盘江股份（600395）等焦煤类龙头企业，并关注煤气化（000968）等焦炭类企业。

4. 风险提示。本文中关于基金重仓股的分析，只来自基金前十大重仓股的数据分析。一些市值小或者基金持有少的股票，不在基金前十大重仓股中，因此可能带来分析误差。若经济增速继续放缓，行业刺激政策效果不达预期，将影响煤炭下游钢铁、电力等行业的需求，降低煤炭需求，导致煤炭价格继续下跌，影响市场信心，或将导致基金重仓继续减持煤炭股。

图表 1 基金重仓股中煤炭公司持有情况比较

名称	代码	2008 年 3 季报			2008 年 4 季报			
		持有市值 (万元)	占流通股本 比例 (%)	持有该股 基金数	持有市值 (万元)	占流通股本 比例 (%)	持有该股 基金数	占流通股本比 重下降
国际实业	159	5317	5.08	1	4356	4.71	1	0.37
神火股份	933	90488	14.31	7	48049	11.77	5	2.54
金牛能源	937	340275	40.97	23	154563	14.01	14	26.96

煤气化	968	17316	4.52	2	11613	2.39	2	2.13
西山煤电	983	345389	24.23	18	283578	21.48	14	2.75
兰花科创	600123	65825	9.97	6	3221	0.74	1	9.23
国阳新能	600348	60226	11.59	9	4857	0.52	2	11.07
盘江股份	600395	50460	14.21	5	40324	12.78	4	1.43
开滦股份	600997	34058	8.38	6	35321	10.12	2	-1.74
大同煤业	601001	45020	8.01	9	30980	8.26	3	-0.25
中国神华	601088	1663288	33.74	76	799204	25.31	50	8.43
平煤股份	601666	80937	10.47	6	58995	10.83	4	-0.36
潞安环能	601699	115124	17.77	5	31445	6.58	5	11.19
中煤能源	601898	279821	15.65	20	17874	1.81	4	13.84
露天煤业	2128	3960	2.01	1				
兖州煤业	600188	10304	2.22	1				
恒源煤电	600971	690	0.59	1				

数据来源：天相投资分析系统

图表 2 中国神华基金持有情况比较

2008 年 3 季报					2008 年 4 季报				
名称	持有市值 (万元)	持股数 (万股)	占流通股 本比例 (%)	占基金净 值比例 (%)	名称	持有市值 (万元)	持股数 (万股)	占流通股 本比例 (%)	占基金净 值比例 (%)
瑞福进取	7669.20	280.00	0.16	2.24	基金同益	4560.40	260.00	0.14	2.5
基金同益	6847.50	250.00	0.14	3.4	基金景宏	8822.39	502.99	0.28	3.59
基金景宏	13776.81	502.99	0.28	5.23	基金同盛	4527.57	258.13	0.14	2.04
基金普丰	3252.12	118.73	0.07	1.05	基金安信	7540.42	429.90	0.24	2.95
基金同盛	5888.85	215.00	0.12	2.39	基金兴华	2746.34	156.58	0.09	1.39
基金景福	9175.35	334.99	0.19	2.82	基金安顺	15785.89	899.99	0.5	4.82
基金安信	10088.25	368.32	0.2	3.65	华安创新	16011.46	912.85	0.51	2.24
基金兴华	4562.51	166.58	0.09	2.21	嘉实成长	9933.13	566.31	0.31	3.37
基金安顺	10955.86	399.99	0.22	3.05	华安 MSCI	11038.40	629.33	0.35	3.04
基金金鑫	4542.14	165.83	0.09	2	万家 180	11585.61	660.53	0.37	3.39
基金兴和	3844.48	140.36	0.08	1.32	鹏华收益	4472.46	254.99	0.14	2.85
华安创新	14790.60	540.00	0.3	1.88	博时裕富	22639.65	1290.74	0.72	2.38
博时增长	71212.61	2599.95	1.44	4.06	华夏回报	37826.30	2156.57	1.2	2.7
嘉实成长	19933.65	727.77	0.4	6.54	景顺平衡	13498.30	769.57	0.43	2.36
万家 180	18606.46	679.32	0.38	4.37	广发聚富	13155.00	750.00	0.42	2.39
合丰稳定	903.77	33.00	0.02	2.09	诺安平衡	9006.02	513.46	0.29	1.34
博时裕富	38823.52	1417.43	0.79	3.26	大成稳健	17662.55	1006.99	0.56	1.79
华夏回报	45537.89	1662.57	0.92	3.09	天治增长	350.80	20.00	0.01	1.22
长盛债券	657.36	24.00	0.01	0.47	华安配置	13780.86	785.68	0.44	4.76
景顺优选	8216.81	299.99	0.17	2.95	南方积配	6686.66	381.22	0.21	2.7
广发聚富	20542.50	750.00	0.42	3.4	博时主题	73668.00	4200.00	2.33	5.61
易基 50	120000.00	4381.12	2.43	6.18	华夏 50ETF	76016.25	4333.88	2.41	5
国投景气	3901.78	142.45	0.08	1.3	华夏红利	46566.72	2654.89	1.47	2.38



诺安平衡	10582.24	386.35	0.21	1.45	南方高增	9646.83	549.99	0.31	2.62
招商先锋	13510.03	493.25	0.27	1.89	万家公用	350.80	20.00	0.01	1.27
华安配置	11561.89	422.12	0.23	3.45	嘉实 300	37158.50	2118.50	1.18	2.04
方达成长	20861.02	761.63	0.42	2.66	工银价值	12927.33	737.02	0.41	2.12
南方积配	9367.21	341.99	0.19	3.25	兴业趋势	18714.06	1066.94	0.59	1.22
博时主题	102500.00	3741.78	2.08	6.42	建信恒久	5248.39	299.22	0.17	2.71
天治优选	273.90	10.00	0.01	2.01	天治核心	7366.80	420.00	0.23	2.48
50ETF	135700.00	4953.89	2.75	6.44	景顺资源	14335.37	817.30	0.45	2.22
华夏红利	50806.04	1854.91	1.03	2.29	友邦增利 A	350.80	20.00	0.01	0.53
南方高增	9586.23	349.99	0.19	2.26	长信金利	21048.87	1200.05	0.67	3.35
嘉实 300	65712.83	2399.15	1.33	2.91	景顺成长	10716.86	611.00	0.34	2.53
工银价值	24080.06	879.16	0.49	3.65	华夏回报 2	19935.99	1136.60	0.63	2.88
大摩资源	2328.15	85.00	0.05	1.53	华夏增长	13155.00	750.00	0.42	2.02
申万新动力	8217.00	300.00	0.17	2.27	华安宏利	38393.10	2188.89	1.22	4.77
建信恒久	4805.55	175.45	0.1	1.95	博时增长 2	12278.00	700.00	0.39	2.04
天治核心	11048.03	403.36	0.22	3.33	南方绩优	21861.07	1246.36	0.69	2.18
中银增长	27618.89	1008.36	0.56	2.63	华夏优增	33951.83	1935.68	1.08	2.68
大成 300	17166.28	626.74	0.35	3.07	华富成长	4034.20	230.00	0.13	2.98
180ETF	4298.74	156.95	0.09	4.09	华商领先	15212.05	867.28	0.48	3.3
长信金利	24652.45	900.05	0.5	3.17	友邦成长	7948.09	453.14	0.25	2.01
汇丰 2016	1077.80	39.35	0.02	1.21	华宝精选	21813.95	1243.67	0.69	1.86
景顺成长	16735.16	611.00	0.34	3.46	华安优选	21990.07	1253.71	0.7	2.28
方达精选	27392.00	1000.07	0.56	3.59	嘉实优质	17710.15	1009.70	0.56	4.2
华夏回报 2	24393.57	890.60	0.49	3.37	诺安配置	789.30	45.00	0.03	1.74
华夏增长	36541.06	1334.10	0.74	4.75	博时特许	1578.56	90.00	0.05	3.05
华安宏利	52040.95	1900.00	1.06	4.84	南方价值	1403.20	80.00	0.04	2.29
兴业全球	15994.03	583.94	0.32	2.3	添富蓝筹	1403.26	80.00	0.04	2.09
汇丰龙腾	7304.91	266.70	0.15	4.63					
博时增长 2	37798.20	1380.00	0.77	5.28					
长盛 100	5591.35	204.14	0.11	4.3					
南方绩优	69304.88	2530.30	1.41	6					
华夏优增	40419.48	1475.70	0.82	2.79					
添富焦点	26075.91	952.02	0.53	2.49					
华富成长	12693.46	463.43	0.26	7.82					
国富潜力	15793.53	576.62	0.32	2.35					
方达价值	31234.14	1140.35	0.63	1.86					
诺德价值	10320.85	376.81	0.21	2.58					



华商领先	37538.42	1370.52	0.76	6.58
南方精选	41822.25	1526.92	0.85	3.35
华宝精选	28316.21	1033.82	0.57	2.06
博时新兴	44097.90	1610.00	0.89	2.62
华安优选	32868.00	1200.00	0.67	2.96
宝石动力	273.90	10.00	0.01	0.07
华夏复兴	6847.40	250.00	0.14	2.21
国泰 300	9620.57	351.24	0.2	2.89
嘉实优质	21912.00	800.00	0.44	4.74
国投成长	3923.90	143.26	0.08	1.83
信诚蓝筹	1026.03	37.46	0.02	2.27
博时特许	2465.03	90.00	0.05	4.3
宝盈资源	986.04	36.00	0.02	3.94
国富价值	1896.99	69.26	0.04	1.71
中欧新蓝筹	410.85	15.00	0.01	1.28
汇丰 2026	191.73	7.00	0	0.57

数据来源：各基金 2008 年 3 季度和 2008 年 4 季度报告，天相投资分析系统

图表 3 中煤能源基金持有情况比较

名称	2008 年 3 季报				名称	2008 年 4 季报			
	持有市值 (万元)	持股数 (万股)	占流通 股本比 例 (%)	占基金 净值比 例 (%)		持有市值 (万元)	持股数 (万股)	占流通 股本比 例 (%)	占基金净 值比例 (%)
基金天元	6351.15	541.91	0.36	1.91	华安 MSCI	323.50	50.00	0.03	0.09
长盛成长	2226.59	189.98	0.12	2.22	诺安平衡	9616.53	1486.33	0.97	1.44
景顺优选	8790	750	0.49	3.15	南方盛元	6736.85	1041.24	0.68	1.56
诺安平衡	17385.97	1483.44	0.97	2.38	诺安配置	1196.95	185.00	0.12	2.64
南方积配	6721.93	573.54	0.38	2.34					
景顺鼎益	21209	1809.64	1.19	2.53					
交银精选	20923.69	1785.3	1.17	2.68					
诺安股票	42570.96	3632.33	2.38	2.23					
交银稳健	22293.75	1902.2	1.25	4.98					
建信优选	5274	450	0.3	1.64					
博时增长 2	23440	2000	1.31	3.27					
交银成长	13478	1150	0.75	2.53					
南方绩优	29080.14	2481.24	1.63	2.52					
诺德价值	11390.99	971.93	0.64	2.85					
交银蓝筹	22268	1900	1.25	2.13					
嘉实优质	11720	1000	0.66	2.53					
南方盛元	11532.27	983.98	0.65	2.37					
东方成长	703.2	60	0.04	3.96					
博时特许	1054.8	90	0.06	1.84					

上投双核 1406.29 119.99 0.08 1.24

数据来源：各基金 2008 年 3 季度和 2008 年 4 季度报告，天相投资分析系统

图表 3 西山煤电基金持有情况比较

2008 年 3 季报					2008 年 4 季报				
名称	持有市值 (万元)	持股数 (万股)	占流通股 本比例 (%)	占基金净值 比例 (%)	名称	持有市值 (万元)	持股数 (万股)	占流通股 本比例 (%)	占基金净 值比例 (%)
博时增长	77211.95	6132.80	5.42	4.41	基金安顺	9702.92	832.15	0.73	2.96
博时增长 2	12590.00	1000.00	0.88	1.76	基金科瑞	10578.53	907.25	0.8	3.73
大摩基础	377.70	30.00	0.03	3.27	融通新蓝筹	30437.91	2610.46	2.31	2.4
方达价值	46815.16	3718.44	3.28	2.78	博时增长	81619.92	6999.99	6.18	5.19
富国天源	1265.77	100.54	0.09	1.77	中海成长	5493.14	471.11	0.42	1.36
国富价值	455.00	36.14	0.03	0.41	中海红利	3847.80	330.00	0.29	2.01
华夏希望 C	2618.20	207.96	0.18	0.31	国富弹性	11564.28	991.79	0.88	2.52
嘉实稳健	83437.38	6627.27	5.85	4.95	华安宏利	23319.89	1999.99	1.77	2.9
交银稳健	11882.16	943.78	0.83	2.65	中海能源	12716.12	1090.58	0.96	2.06
融通新蓝筹	38908.94	3090.46	2.73	2.88	方达价值	56625.98	4856.43	4.29	3.87
万家和谐	6420.16	509.94	0.45	3.3	上投内需	29159.20	2500.79	2.21	3.47
友邦价值	755.38	60.00	0.05	1.88	友邦成长	6996.05	600.00	0.53	1.77
招商成长	15665.53	1244.28	1.1	2.84	友邦价值	1399.20	120.00	0.11	5.52
招商核心	23025.67	1828.89	1.62	3.54	富国天鼎	116.60	10.00	0.01	0.13
中海红利	4028.62	319.99	0.28	1.96					
中海能源	13093.49	1039.99	0.92	1.74					
中欧新蓝筹	378.01	30.02	0.03	1.18					
中银收益	6459.43	513.06	0.45	1.91					

数据来源：各基金 2008 年 3 季度和 2008 年 4 度报告，天相投资分析系统

图表 5 2007 年-2008 年分季度基金净值及持有重仓股市值情况

全部基金	报告期	基金净值 (亿元)	基金持股市值 (亿元)	基金重仓煤炭股市值 (亿元)	占净值比例 (%)
全部基金汇总	2007 年 1 季度	10168.67	7257.39	8.99	0.09
全部基金汇总	2007 年 2 季度	17127.73	12766.77	76.87	0.45
全部基金汇总	2007 年 3 季度	29511.97	23060.17	355.13	1.20
全部基金汇总	2007 年 4 季度	31646.83	23962.86	358.68	1.13
全部基金汇总	2008 年 1 季度	24752.58	17250.96	398.82	1.61
全部基金汇总	2008 年 2 季度	19785.98	12584.77	651.32	3.29
全部基金汇总	2008 年 3 季度	17579.15	10225.82	320.85	1.83
全部基金汇总	2008 年 4 季度	--	8889.00	150.43	--

数据来源：各基金 07 年 1 季度、2 季度、3 季度和 4 季度，08 年 1 季度、2 季度、3 季度和 4 季度报告，天相投资分析系统



天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以进行任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100032
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566; 66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82722762 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜花园小区朝3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250014