

煤炭价格加速上涨，资产重组推波助澜

谨慎推荐（维持）

煤炭行业动态点评

刘卓平、李隆海

电话：0769-22119462

邮箱：LLH@dgzq.com.cn

2009 年 1 月 6 日

事件：

近期秦皇岛动力煤价格连续四个月上涨，并呈上涨加速的态势。1月4日山西优混平仓价为785元/吨、大同优混平仓价为825元/吨，一个月之内分别上涨了95元/吨、105元/吨，涨幅分别为13.7%、14.6%，涨幅大于前几个月的幅度。另外，2009年终岁末，中国资源大省山西的煤矿兼并重组工作渐入尾声。

点评：

1. 多从因素助推煤炭价格上涨

近期煤炭价格持续的上涨，一改 2009 年前三季度动态平稳，这原因来自于很多方面。首先，近期我国宏观经济企稳回升态势明显，煤炭下游需求出现大幅增长，火电、有色金属、钢铁、水泥等主要产品产量出现大幅增加，这在一定程度上超出了市场的预期。其二，由于山西、河南等省份煤炭整合重组导致大量的小煤矿的关闭，而小煤矿的整合复产进度相对缓慢，这导致短期煤炭供给跟不上下游需求的增长。其三，除了季节性因素之外，今年南方降水量减少，导致水电发电量大幅下降，这导致火电需求大幅增长，11 月份水电发电量同比下降 23.32%，火电发电量同比大幅增长 38.83%。其四，今年寒潮提前来临，出现比较罕见的十月寒潮，也是上世纪 70 年代以来首次在十月份出现寒潮，寒潮的提前来临使北方大幅地区提前半个月左右启动供暖，对煤炭需求出现暂时性大幅增长。最后，今年冬季的冰雪、大雾、大风明显影响煤炭的运输，两个月之内，秦皇岛港口就前后封航了 7 天左右，这加剧了煤炭供求矛盾。

2. 2010 年煤炭合同价确定性上涨

按发改委 12 月 15 日发布的《关于完善煤炭产运需衔接工作的指导意见》，2010 年度煤炭视频会、衔接会以及汇总会全部取消。2010 年以后，煤炭和电力企业将完全自主进行煤炭价格谈判。煤电双方即日起在 30 天内完成产运需衔接，合同汇总在中国煤炭市场网上进行，2010 年 1 月 14 日 24 时结束。

就目前消息来说，签订的各煤炭合同价都不同程度的上涨。据了解，龙煤集团已与五大电力集团中的四大电力集团所属电厂签订 2010 年的电煤合同，吨煤价格在 2009 年基础上上涨 50 元。河南省煤炭企业电煤重点合同价格高出 2008 年 135 元/吨，涨幅高达 25%，是目前已披露的合同价中最大涨幅。

我们认为，2010 年煤炭合同价上涨已成定局，大部分煤炭合同价上涨幅度在 5%-15%之间。

3. “山西模式”开始全国蔓延

2009 年 4 月，《山西省煤炭产业调整和振兴规划》出台，4 月 16 日，山西省政府发出《关于进一步加快推进煤矿企业兼并重组整合有关问题的通知》，规定到 2010 年底，全省矿井数量控制目标由原来的 1500 座调整为 1000 座，兼并重组整合后煤矿企业规模原则上不低于 300 万吨/年，矿井生产规模原则上不低于 90 万吨/年，且全部实现以综采为主的机械化开采。进入下半年，山西开始了规模空前的煤炭资源开发强硬整合行动，在全国掀起大规模的“国进民退”大讨论。

i 进入 2010 年，中国资源大省山西的煤矿兼并重组工作渐入尾声。1 月 5 日，国家发改委、能源局、山西省政府在京联合举行山西省煤矿企业兼并重组整合工作新闻通气会。会上，山西副省长陈川平表示，“经过兼并整合，山西省原有二千五百九十八家煤矿企业已减少至一千零五十三家，企业主体由二百二十多家减少到一百三十家。据悉，山西全国煤矿企业重组兼并基本完成，重组企业正式签订率占百分之九十八，主体接管到位率占百分之九十四，具有决定性意义的采矿许可证更换率超过百分之八十。

在山西省的带动下，中国的煤炭企业开始联动。内蒙古、河南等地已开始仿效“山西模式”进行矿产资源整合，新疆、甘肃、云南等地也将参照“山西模式”进行整合。目前，发改委已经上报国务院，将在全国范围内加快煤炭企业的兼并重组。

4. 投资建议：看好煤价，关注动力煤上市公司

今年这次煤炭价格的上涨，更多的是在煤炭下游需求增长的推动下实现的，这在时间上和空间上更具有持续性。动力煤价格的上涨，我们可以重点关注中国神华、大同煤业、兖州煤业和国投新集。

另外，我们认为 2010 年焦煤类上市公司也存在整体性投资机会。冶金煤类上市公司：西山煤电、金牛能源、平煤股份、国阳新能、潞安环能、兰花科创、盘江股份。

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师,在此申明,本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。在所知的范围内,本人与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系,本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明:

本报告仅供东莞证券有限责任公司(以下简称“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客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠,但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证,不保证该信息未经任何更新,也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下,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,并不构成对任何人的投资建议,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有,未经本公司事先书面许可,任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发,需注明出处为东莞证券研究发展中心,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东莞证券投资评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内,股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内,股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内,股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内,股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内,行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内,行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内,行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内,行业指数表现弱于市场指数 5%以上

东莞证券研究发展中心

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 32 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119450

传真: (0769) 22119453

网址: www.dgzq.com.cn