

煤炭行业 2010年下半年报告

评级：增持 维持评级

行业点评

郝征

分析师 SAC 执业编号：S1130210080001
(8621)61038274
haoz@gjzq.com.cn

政策继续压制煤炭未来供给释放速度

事件

2010年8月16日太原市人民政府办公厅下发文件《关于切实加强当前煤矿安全监管工作的紧急通知》，通知要求加大煤矿安全监管力度，“严厉打击非法违法生产行为。对发现和群众举报的非法违法生产、建设、整顿煤矿，擅自组织生产、建设、整顿的煤矿，严厉打击、上限处罚；情节严重的，取消兼并重组资格，无条件关闭，不予奖励补偿，不退还资源价款。”

2010年8月9日山西省政府发布《关于在全省继续深入开展安全生产专项整治的通知》。通知要求，省人民政府成立全省深化安全生产专项整治领导小组，由副省长陈川平任组长，主要针对重点行业领域进行专项安全生产整治。其中煤矿安全专项整治由省煤炭厅、山西煤监局、省国土厅负责牵头组织。“按照企业自查自整，政府组织检查，省行业主管部门垂直督导的方式，重点检查煤矿兼并重组后安全落实情况，在建矿井的安全管理情况。”

评论

政策压制煤炭供给释放速度：煤炭行业作为传统高危行业，开采方式隐含极大的不安全因素。自2010年山西省开展兼并重组矿复产复工工作以来，陆续出现了包括在建矿井王家岭在内的一些安全事故，引发了政府层面的高度关注。从4月份开始，加强煤矿复产安全检查的政策文件陆续出台。进入8月份，山西省政府和太原市政府分别出台了上述政策以加强煤矿复产复工进度。我们认为，未来1-2年内，政策对供给侧管理依旧从紧从严，供给增速的释放速度继续受压制。

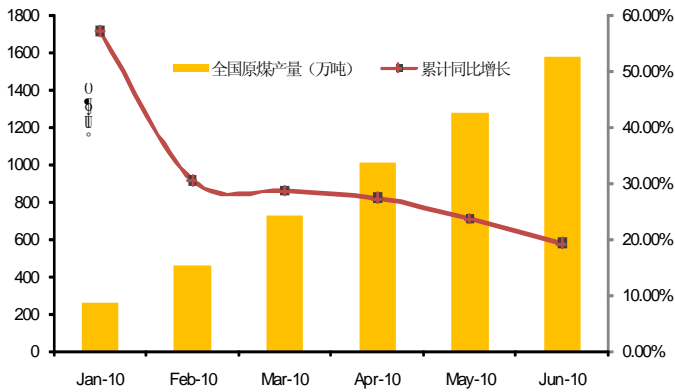
山西整合主体兼并重组矿的复产复工进度受到影响：我们早在7月份月报中就已反馈山西复产煤矿的建设进度，指出证照办理和安全检查是影响复产进度的主要因素。现在我们依然强调这一观点，根据我们的了解，山西省大部分兼并重组矿井目前依旧处于过渡生产末期，相关营业执照、基建许可证等办理依旧缓慢。**未来1-2年在煤炭行业供需重新寻求平衡的过程中，供给释放增速的抑制将对于煤炭价格的平稳乃至上涨有着重要的作用。**

未来全国煤炭产量增长主力来自于内蒙古与新疆地区：2000年开始，内蒙古煤炭产量增长迅速，大有超越山西的势头。二者共同成为未来中国煤炭产量供给绝对量的提供主力，但从基础建设和产量规模上，内蒙古煤炭行业发展的成熟度要优于新疆地区。通过调研了解，我们看好内蒙地区、新疆地区相关受益煤炭公司露天煤业、中国神华、平庄能源的确定性增长，以及其他在新疆地区拥有资源的相关煤炭企业如潞安环能、上海能源等未来的外生性增长空间。相关报告请参阅我们的新疆煤电化专题报告《黄金十年大幕开启，新疆乌金熠熠生辉》以及露天煤业深度研究报告《被低估、成长性明确的区域煤炭龙头》。

投资建议

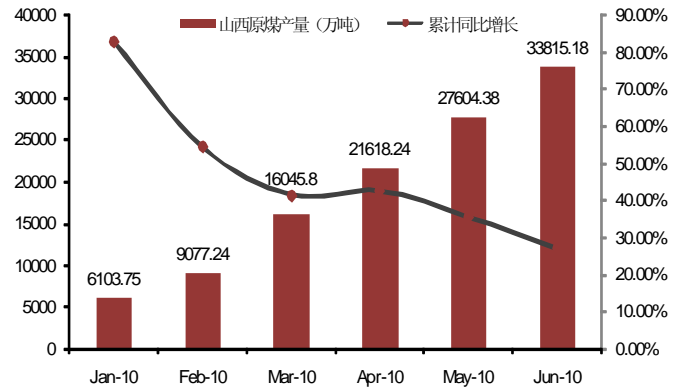
我们维持行业“增持”评级，投资组合依旧看好山西区域内的上市公司——山煤国际、潞安环能、西山煤电、国阳新能，同时加入受益于内蒙、新疆区域开发的公司露天煤业、中国神华。

图表1：2010年上半年全国煤炭产量 15.77 亿吨

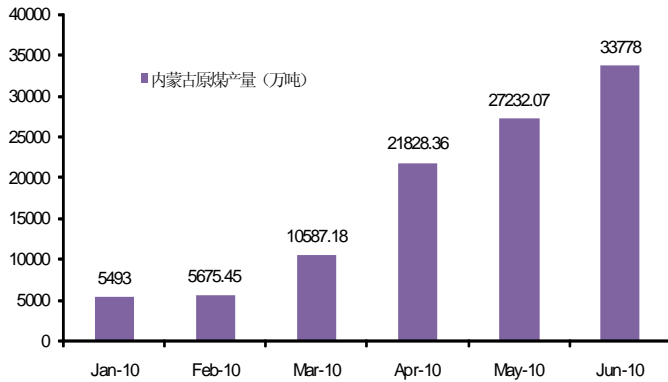


来源：国金证券研究所

图表2：2010年山西原煤产量增速下降

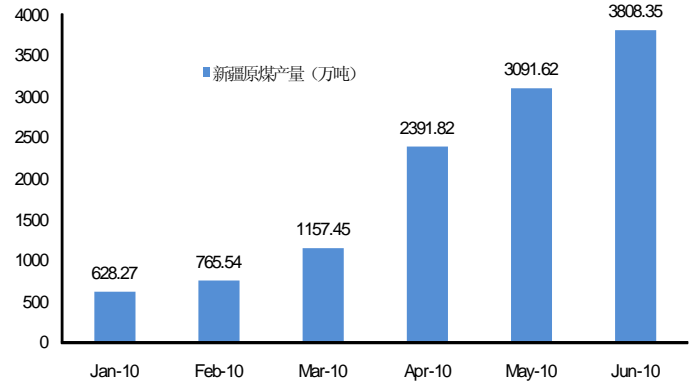


图表3：2010年内蒙古原煤产量

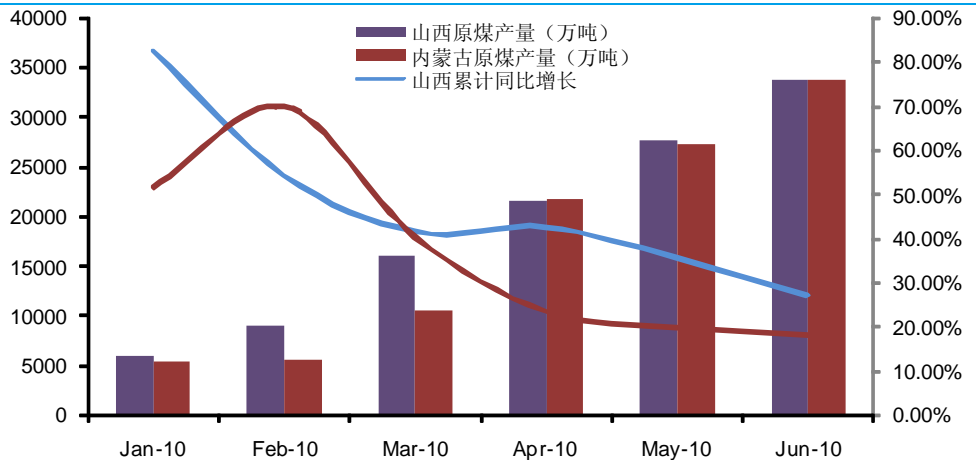


来源：国金证券研究所

图表3：2010年新疆原煤产量



图表4：山西、内蒙产量比肩、增速缓慢



来源：国金证券研究所

长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

公司投资评级的说明：

强买：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20%以上；
买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 10% - 20%；
持有：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -10% - 10%；
减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 10% - 20%；
卖出：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 20%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%以上；
持有：预期未来 3 - 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%；
减持：预期未来 3 - 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦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任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话：(8621)-61038311

传真：(8621)-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：200011

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹
国际大厦 7 楼**北京**

电话：(8610)-66215599-8832

传真：(8610)-61038200

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100032

地址：中国北京西城区金融街 27 号
投资广场 B 座 4 层**深圳**

电话：(86755)-82805115

传真：(86755)-61038200

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区金田路 3037 号
金中环商务大厦 2805 室