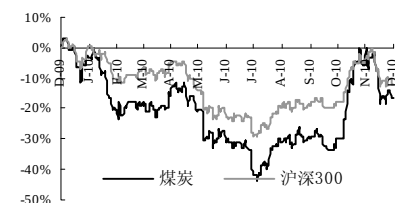


煤炭

Coal

2010 年 11 月 8 日

行业相对沪深 300 表现



表现	1m	3m	12m
煤炭行业	-11.3%	17.1%	-16.7%
沪深 300	-7.2%	7.3%	-11.9%

执业证书号:
s1030200010028

陆勤
(010)51757576
luqin@csc.com.cn

分析师申明

陆勤, 在此申明, 本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外, 本人薪酬的任何部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

有利于价格发现 更好地稳定价格

—敲定焦炭期货将在大商所上市点评

评级: 中性

- **焦炭期货将在大商所上市已经敲定。**据悉, 焦炭期货将在大连商品交易所上市的事宜已经敲定。国务院已经对设立焦炭期货事宜进行了批复, 一直致力于焦炭期货研究的大连商品交易所拔得头筹。
- 我国焦炭行业总产能明显过剩, 加上焦炭处于煤炭行业的下游和钢铁行业的上游, 受到上游煤炭成本高企和下游钢铁价格低迷的双重挤压, **利润空间狭小。**
- 钢铁行业大约 70% 的焦炭需求都从市场购买, 其焦炭自给率大约 30%。**焦炭价格受到钢铁价格影响较大。**2010 年, 受到钢材市场起伏不定的价格的影响, 焦炭价格也涨跌不定。焦炭价格从 1 月下旬的 1900 元/吨波动到现阶段的 1700-1800 元/吨。但是, 炼焦煤价格却居高不下。山西临汾地区九级焦煤的价格高达 1630 元/吨之上。而下游钢铁行业前段时期受到节能减排影响, 焦炭需求下降。目前, 焦化企业全面亏损。河北、山西等地大部分焦化厂处于限产之中, 限产幅度在 30-50% 左右。
- 焦炭期货品种的推出, 有利于焦炭企业利用套保套利等多种工具, 增强谈判能力, 稳定销售渠道。**有利于价格发现, 更好地稳定价格。**也有利于焦炭行业调整产业结构, 保障行业健康发展。
- **投资建议。**考虑焦炭行业产能过剩的局面难以在短期内改变, 维持行业“中性”评级。焦炭上市公司的业绩普遍不理想, 很多公司连续亏损, 暂时不予推荐。
- **风险提示。**宏观经济调控超出预期导致需求严重下降。

焦炭期货将在大商所上市已经敲定

据悉，焦炭期货将在大连商品交易所上市的事宜已经敲定。国务院已经对设立焦炭期货事宜进行了批复，一直致力于焦炭期货研究的大连商品交易所拔得头筹。

我国焦炭行业总产能明显过剩

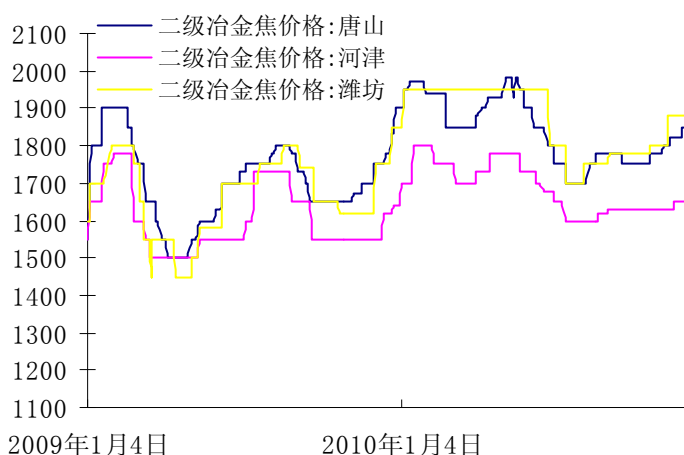
中国已经是世界最大的焦炭生产国，焦炭行业总产能明显过剩。尽管淘汰落后产能的工作持续进行，小型焦化企业逐步淘汰。但是因为大型焦化项目不断投产，焦炭产量降不下来，过剩现象仍十分严重。

产能过剩，加上焦炭处于煤炭行业的下游和钢铁行业上游，受到上游煤炭成本高企和下游钢铁价格低迷的双重挤压，利润空间狭小。

钢铁行业大约 70% 的焦炭需求都从市场购买，其焦炭自给率大约 30%。焦炭价格受到钢铁价格影响较大。2010 年，受到钢材市场起伏不定的价格的影响，焦炭价格也涨跌不定。焦炭价格从 1 月下旬的 1900 元/吨波动到现阶段的 1700-1800 元/吨。

但是，炼焦煤价格却居高不下。山西临汾地区九级焦煤的价格高达 1630 元/吨之上。而下游钢铁行业前段时期受到节能减排影响，焦炭需求下降。目前，焦化企业全面亏损。河北、山西等地大部分焦化厂处于限产之中，限产幅度在 30-50% 左右。

Figure 1 冶金焦价格走势

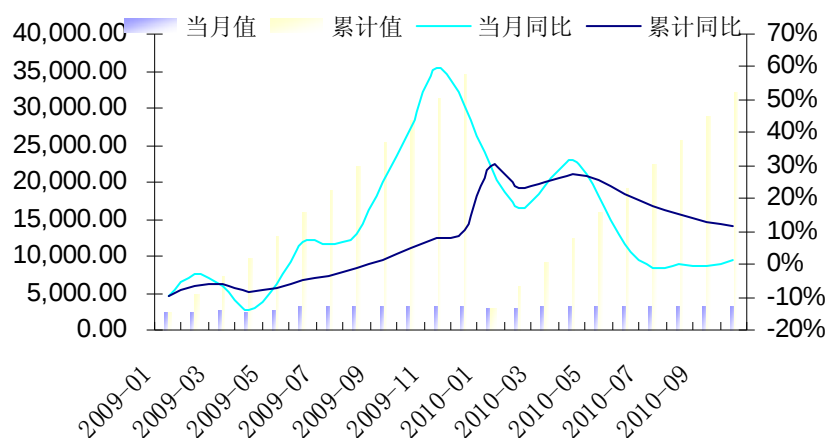


资料来源: WIND 世纪证券研究所

根据中国炼焦行业协会，2009 年我国焦炭产量为 3.53 亿吨，其中独立焦化企业生产 2.19 亿吨，钢铁自有的焦化厂生产 1.34 亿吨。

2010 年 1-10 月，中国焦炭产量为 3.19 亿吨，去年同期为 2.85 亿吨，同比增长 12%。其中山西为 6851 万吨，占总产量的 21%；河北省为 4375.7 万吨，山东省为 2635 万吨，河南省为 2090 万吨，内蒙古为 1653 万吨，辽宁省为 1529 万吨。2010 年 10 月份中国焦炭产量为 3196.3 万吨，上月产量为 3193 万吨，基本持平；去年同月为 3153.7 万吨，同比增长 1.4%；2010 年 1-10 月份累计产量为 32027.7 万吨，去年同期累计 28694.1 万吨，累计同比增长 11.6%。

Figure 2 焦炭产量 万吨



资料来源：WIND 世纪证券研究所

焦炭期货品种的推出有利于行业健康发展

焦炭期货品种的推出，有利于焦炭企业利用套保套利等多种工具，增强谈判能力，稳定销售渠道。有利于价格发现，更好地稳定价格。也有利于焦炭行业调整产业结构，保障行业健康发展。

考虑焦炭行业产能过剩的局面难以在短期内改变，维持行业“中性”评级。焦炭上市公司的业绩普遍不理想，很多公司连续亏损，暂时不予推荐。

Figure 3 焦炭行业上市公司基本情况

证券代码	证券简称	市盈率 (PE) 上年年报	每股收益 去 年年报 元	每股收益 今 年三季 元	销售毛利率 今年三季 %	销售净利率 今年三季 %
600179.SH	*ST 黑化	-8.68	-0.60	-0.26	-4.53	-9.65
600408.SH	安泰集团	-14.27	-0.46	-0.02	9.61	-1.27
600740.SH	*ST 山焦	-6.67	-1.32	-0.39	1.60	-4.67
000723.SZ	美锦能源	-556.39	-0.03	-0.03	6.60	-0.44
000835.SZ	四川圣达	91.36	0.11	0.07	12.13	2.76

资料来源：WIND 世纪证券研究所

风险提示

宏观经济调控超出预期导致需求严重下降。

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

卖出: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市: 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

弱于大市: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

本报告中的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归世纪证券所有。

This report is based on public information. While every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its related institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or may provide investment banking services for those corporations as well. All

rights reserved by CSCO.