

煤炭行业 2010 年日常报告

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

聚焦十二五，“气化山西”是关键战略

事件

日前，山西省委出台文件《关于制定国民经济和社会发展第十二个五年规划的建议》。其中关于如何处理“一煤独大”，响应山西作为全国“循环经济试点省”、“生态省”，特别是“国家资源型经济转型综合配套改革试验区”的定位。

评论

十二五经济总量 GDP 翻番、改变“一煤独大”：山西省委书记、省人大主任袁纯清早些时候已经明确提出，十二五期间，山西要实现向以煤为基的现代产业大省的跨越，改变“单一煤电基地”为“立体能源中心”。十二五期间 GDP 年均增长 13%，GDP 总量力争达到 17000 亿元，努力实现翻番财政收入年均增长 15%，财政总收入达到 3400 亿元，实现翻番全社会固定资产投资年均增长 20%，投资总量力争超过 5 万亿元，年均投资达到 1 万亿元。工业增长年均增长 15% 城乡居民收入实现翻番，城镇居民收入超过 9000 元。

新型煤化工的发展是解决经济结构调整的秘籍，“气化山西”是关键战略——煤层气产业规模未来 5 年翻番：GDP 十二五期间翻番的目标与改变单一经济结构之间的矛盾如何协调？发展新型煤化工是山西省十二五的重要战略方向。其中现代煤化工围绕的五条主线为“气、醇、烯、苯、油”，而煤制气成为了重点发展的对象。根据山西省委发布的《关于加快推进我省“四气”产业一体化发展的若干意见》，“四气”是优质清洁能源和宝贵的战略资源，煤层气、焦炉煤气、煤制天然气。根据报道，2009 年山西省天然气消费量近 10 亿立方米，煤层气抽采能力约 24 亿立方米，煤层气利用率达到了 40%，处于全国领先水平；焦炉煤气总产量约 164 亿立方米，其中 120 亿立方米得到了有效利用。在四种战略资源中，**山西省确定了以“煤层气、天然气”为两条主线，计划 2015 年全省四气供气总量达到 150 亿立方米，其中天然气 60 亿立方米、煤层气 46 亿立方米；2020 年达到 360 亿立方米，其中天然气 120 亿立方米、煤层气 110 亿立方米。**即 12345 主要任务：打造四气一体化新产业、突出两条主线、实现年供气量 300 亿、实现四个全覆盖（119 个县市区天然气、煤层气全覆盖，交通干线全覆盖、重点工业用户全覆盖、重点旅游区全覆盖）；实现新增产值 1000 亿元（2020 年新增最大工业总产值 1103 亿元）。煤层气产业规模未来 5 年翻番，而山西省晋城煤业集团煤层气产量占山西总量的 2/3、全国的 1/4，是煤层气产业大发展的最大受益者。

国家发改委助力山西转型，“两权合一、气随煤走”政策红利的影响将巨大：根据媒体报道，国家资源型经济转型综合配套改革试验区中的一个重大改革为：“两权合一，气随煤走”。这一重大政策红利将改变过去“煤、气分离”的窘境，极大激发政府与各集团发展煤层气的积极性。而未来的政策红利可能还将包括山西更大权限的项目审批权以及金融融资政策便利，解决山西自资源整合以及未来发展新型煤化工的资金需求。

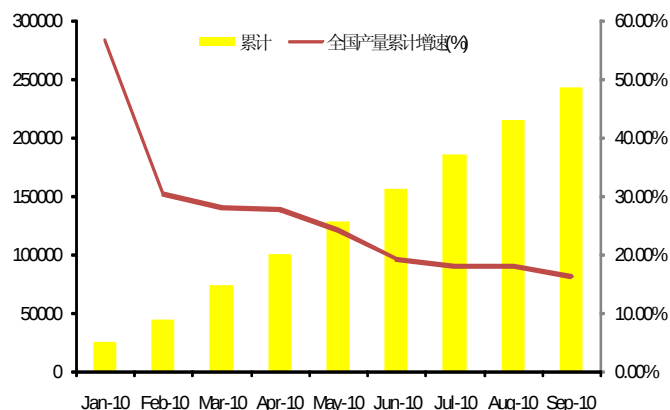
山西模式的发展符合我们对煤炭产业向“清洁煤产业”转型的大逻辑：山西十二五规划建议印证了我们之前所阐述的煤炭中期投资逻辑：未来五年向清洁煤产业转变。规划体现了我们在年度策略报告中提出的三个特点：1）循环经济产业园区的打造，煤钢焦电一体化发展；2）清洁煤相关产业技术的发展，包括以煤层气、天然气为主体的“气化山西”以及清洁煤电技术；3）总量控制与份额管理，控制绝对产能过剩，做大产业份额。

投资建议

“气化山西”的产业趋势下，谁将受益最大？**我们认为，山西省内以煤炭开采为主的重点煤炭集团将在煤层气的巨大市场中受益明显，而拥有管网优势的相关企业受益最大。**

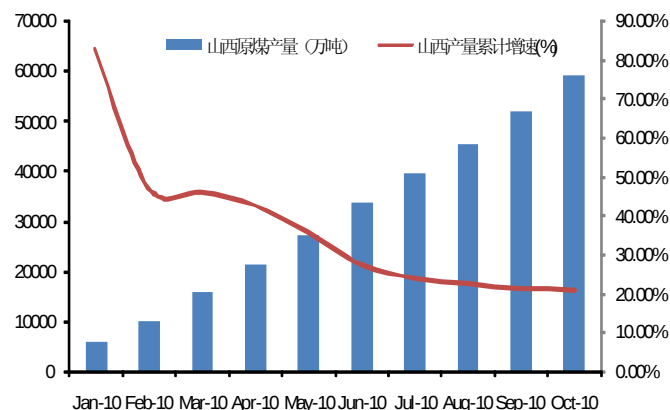
因此，我们依然推荐拥有相关管网优势的煤气化（煤气化集团拥有太原市内管网资源）、其次为山西省内重点煤炭开采集团：潞安环能、兰花科创、国阳新能、西山煤电。

图表1：全国原煤产量累计增速

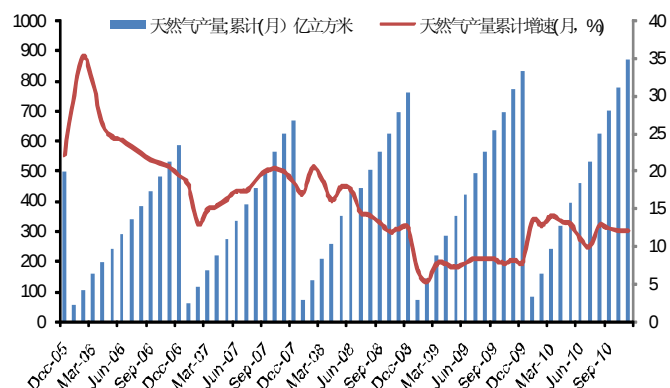


来源：国金证券研究所

图表2：山西原煤产量累计增速

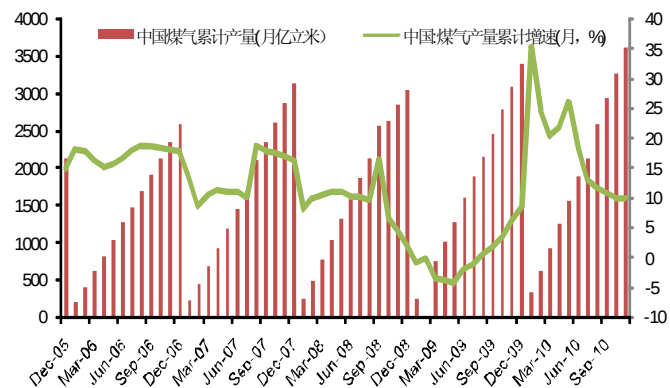


图表3：中国天然气产量增速

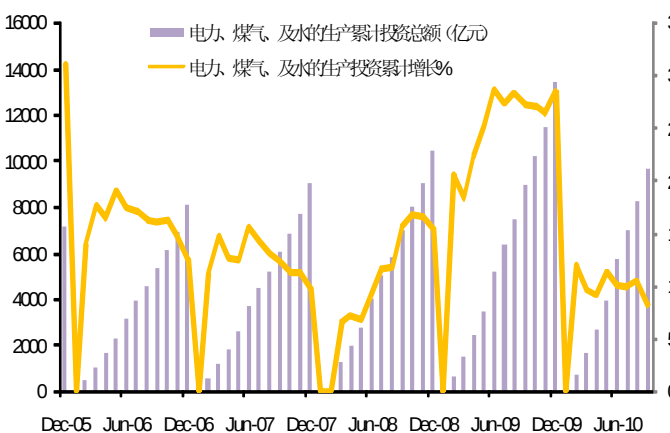


来源：国金证券研究所

图表4：中国煤气产量历年增速平稳

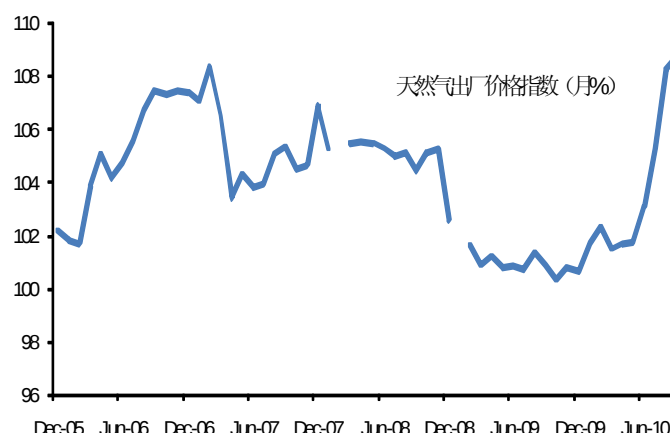


图表5：电力、煤气、水投资总额增速平稳



来源：国金证券研究所

图表6：天然气出厂价格指数



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