

焦煤价格继续走高，阶段性买点已经来临

——煤炭行业周报（2010/01/17—2010/01/21）

撰写日期：2011年1月24日 发布日期：2011年1月24日

爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

投资要点：

●行业要闻：

- 1、环渤海动力煤价格连续六周下跌
- 2、山西十二五末煤产量将控制在10亿吨
- 3、新疆应积极实施煤置换战略
- 4、2011上半年陕西煤企将减至120家

●行业数据：

- 1、电力煤价格维持稳定，大同地区价格小幅上升
- 2、炼焦煤价格稳中带升，无烟煤领涨炼焦煤
- 3、秦皇岛库存略有回升

●公司动态：

- 1、中煤能源公布2010年12月份主要经营数据公告
- 2、国投新集发布2010年度业绩快报
- 3、兖州煤业2011年度省内电煤合同签订情况公告
- 4、安泰集团发布业绩扭亏公告

●投资建议：

从上周开始，我国许多城市普遍迎来了雨雪天气，使得煤炭运输受到不同程度的影响。受南半球洪水的影响，国际煤价的高涨也对国内煤炭价格形成有力的支撑，尤其是焦煤价格，目前已经接近历史高位。从最新的澳大利亚洪水进展来看，并没有明显的好转迹象，原先仅仅东北部的昆士兰遭受洪水影响，而现在南部维多利亚也遭受洪水入侵，由于洪水中断煤炭的开采和运输需要一定的传导过程，我们预计2011年第二季度，焦煤上市公司可能会迎来年内第二次提价。

从全年的投资策略来看，我们预计炼焦煤价格相对于动力煤价格会有更高的涨幅，看好今年二、三季度炼焦煤股的市场表现。目前行业基本面已经背离了市场表现，而市场表现不可能永远都脱离基本面独自运行，目前煤炭行业估值不高，已经进入了相对价值低估区域。

从投资主线来看主要有两条，一条是遵循业绩弹性原则，关注由于煤炭价格上涨业绩增幅最大的个股，最近喷吹煤和无烟煤领涨炼焦煤，可关注潞安环能，盘江股份；另一条是资产注入概念，一旦有集团资产注入上市公司，往往会对公司业绩产生重大影响，可关注冀中能源和开滦股份。

行业评级

强于大市（首次）

2010 行业市盈率（预测值）：

17.4

行业表现



评价周期 1 个月 6 个月 12 个月

绝对表现 (%) -8.24 14.13 -2.53

相对表现 (%) -4.01 9.24 -3.87

资料来源:wind, 爱建证券研发总部

重点公司盈利预测及投资评级

证券简称	EPS			评级
	2009	2010	2011	
潞安环能	1.83	2.64	3.06	强烈推荐
盘江股份	1.01	1.26	1.56	强烈推荐
冀中能源	1.39	2.17	2.55	强烈推荐
神火股份	0.8	1.35	1.72	强烈推荐
恒源煤电	1.41	2.25	2.64	推荐
国阳新能	1.93	1.08	1.25	推荐
西山煤电	0.92	1.19	1.65	推荐
开滦股份	0.67	0.72	0.87	推荐

资料来源:wind, 爱建证券研发总部

汪思伟 执业证书编号: S0820510120002

电话 021-3222 9888*3506

邮箱 wangsiwei@ajzq.com

一、煤炭行业市场表现回顾（01.17-01.21）

1、行业指数与上证指数对比

类别	涨跌%	2010 市盈率(预测)
上证指数	-2.72	15.61
煤炭开采行业	-4.54	17.4

数据来源：wind，爱建证券研究发展总部

2、行业内各公司市场表现对比

表1：涨幅前五位的煤炭公司

证券代码	简称	1月14日收盘价	1月21日收盘价	周涨幅%
600179	*ST 黑化	8.47	10.29	21.49
600408	安泰集团	5.43	6.03	11.05
000937	冀中能源	37.14	37.21	0.19
000968	煤气化	24.28	24.26	-0.08
601699	潞安环能	54.17	53.18	-1.83

数据来源：wind，爱建证券研究发展总部

表2：跌幅前五位的煤炭公司

证券代码	简称	1月14日收盘价	1月21日收盘价	周涨幅%
600546	山煤国际	31.51	28.03	-11.04
600381	ST 贤成	8.88	7.9	-11.03
000983	西山煤电	28.28	25.54	-9.69
601918	国投新集	13.6	12.38	-8.97
000780	平庄能源	14.3	13.09	-8.46

数据来源：wind，爱建证券研究发展总部

二、煤炭行业要闻

1、环渤海动力煤价格连续六周下跌

海运煤炭网指数中心的数据显示：本期环渤海动力煤平均价格为 773 元/吨，秦皇岛 4500 大卡热量动力煤价格为 590-600 元/吨，5000 大卡发热量动力煤价格为 680-690 元/吨，5500 大卡发热量动力煤价格为 775-785 元/吨，5800 大卡发热量动力煤价格为 825-835 元/吨。

本期的环渤海动力煤平均价格较上期每吨再次下降 3 元，降幅 0.39%。其中秦皇岛港 4500、5800 大卡动力煤价格均下调 5 元/吨，5000、5500 大卡动力煤价格保持不变。

2、山西十二五末煤产量将控制在 10 亿吨

山西省十一届人大五次会议 19 日正在审议的《山西省国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要(草案)》提出,山西将于两到三年内完成对重组整合矿井的技术改造,彻底关闭淘汰矿井,到 2015 年将煤炭产量控制在每年 10 亿吨以内。与此同时,山西还将重点培育 4 个亿吨级、3 个五千万吨级特大型煤炭企业集团。

资源整合后,山西煤炭生产和供应能力大幅提升,煤炭百万吨死亡率大幅下降,2010 年产量创历史最高,达到 7.4 亿吨。不过,去年内蒙古后来居上,煤炭产量首次超过山西,达到 7.82 亿吨,居全国首位。

3、新疆应积极实施煤置换战略

新疆自治区政协十届四次会议举行第二次全体会议,政协委员在大会发言中建议新疆积极实施煤置换战略。委员表示,用煤化工方式生产出部分化工产品,用来代替石油、天然气生产化工产品,使煤炭资源发挥更大的作用是优势资源转换战略的重要内容。煤置换战略不仅可以节省大量的石油、天然气资源,而且可以为发展煤炭工业提供更大的空间,为新疆经济发展和国家能源安全起到事半功倍的效果。

委员指出,煤置换战略的具体途径有三条:煤变电,电换气;煤制化肥代替天然气、石油制化肥;燃煤锅炉代替燃气锅炉。煤变电可以节省天然气资源,减少能源转换环节,提高能源利用效率,节省天然气管道和供暖管道等系统,简化城市基础设施系统,达到节能、节地、环保的效果。煤制化肥新疆拥有天然的优势。新疆煤制合成氨与天然气合成氨相比,开采成本低,价格低廉,而天然气由于西气东输工程投入运行以及在价格上逐渐与国际接轨,新疆的天然气价格也一直在不断走高,煤制合成氨的成本优势也逐渐显现。因此,通过煤制化肥工业的发展可以置换出更多的石油、天然气供应内地市场和高端加工产业。

4、2011 上半年陕西煤企将减至 120 家

陕西省十一届人大四次会议 1 月 17 日开幕,陕西省代省长赵正永在作政府工作报告时说,今年上半年,陕西省将实施新一轮煤矿整顿关闭和资源整合,6 月底前将全省煤矿企业从 522 家减少到 120 家。

赵正永说,为进一步加大资源节约和环境保护力度,陕西省拟综合运用工程节能、技术节能、合同能源管理三大措施,全面推进工业、建筑、交通和公共机构的节能。抓好 200 家耗能大户和 100 个节能项目,实施新一轮煤矿整顿关闭和资源整合,6 月底前将全省煤矿企业从 522 家减少到 120 家。

三、行业重要数据

1、电力煤价格维持稳定，大同地区价格小幅上升

电 煤						
上市公司	地区	煤种	价格种类	本周价格(元/吨)	上周价格(元/吨)	增长率(%)
大同煤业	大同	动力煤	车板价(含税)	655	645	1.55
国投新集	淮南	动力煤	车板价(含税)	820	820	0
兖州煤业	兖州	动力煤	车板价(含税)	980	980	0
恒源煤业	宿州	烟煤	出厂价(含税)	670	670	0
国阳新能	阳泉	动力煤	车板价(含税)	635	635	0
露天煤业	霍林河	褐煤	坑口价(含税)	200	200	0

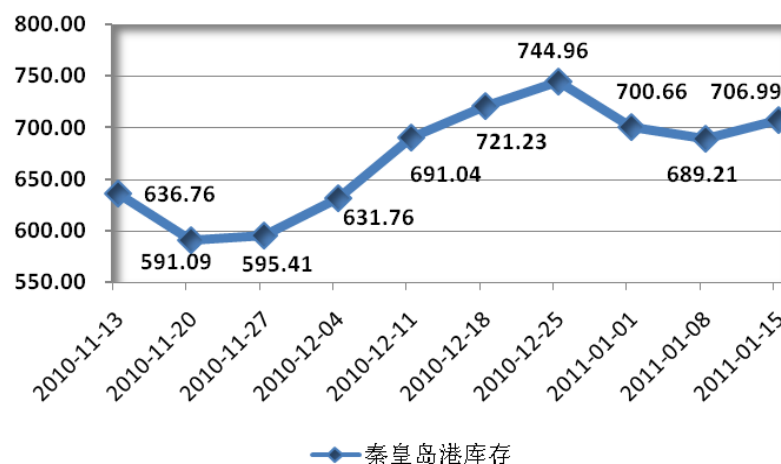
数据来源: wind, 爱建证券研究发展总部

2、炼焦煤价格稳中带升，无烟煤领涨炼焦煤

炼焦煤						
上市公司	地区	煤种	价格种类	本周价格(元/吨)	上周价格(元/吨)	增长率(%)
盘江股份	六盘山	焦精煤	出厂价(含税)	1340	1340	0
开滦股份	唐山	焦煤	出厂价(含税)	1480	1480	0
		肥精煤	出厂价(含税)	1480	1480	0
恒源煤电	宿州	1/3 焦煤	车板价(含税)	1400	1400	0
冀中能源	邢台	主焦煤	出厂价(含税)	1450	1450	0
		1/3 焦煤	车板价(含税)	1380	1380	0
平煤股份	平顶山	主焦煤	出厂价(含税)	1550	1550	0
西山煤电	太原	焦煤	车板价(含税)	1465	1465	0
潞安环能	长治	喷吹煤	车板价(含税)	1140	1140	0
神火股份	永城	无烟煤	车板价(含税)	1450	1400	3.57
兰花科创	晋城	无烟煤	坑口价(含税)	750	750	0

数据来源: wind, 爱建证券研究发展总部

3、秦皇岛库存略有回升



数据来源: wind, 爱建证券研究发展总部

四、公司要闻

1、中煤能源公布2010年12月份主要经营数据公告

表 3: 2010 年 12 月中煤能源生产经营数据

指标项目	单位	2010 年		2009 年		变化比率 (%)	
		12 月份	累计	12 月份	累计	12 月份	累计
原煤产量	万吨	984	12,326	794	10,080	23.9	22.3
焦炭产量	万吨	19	206	21	214	-9.5	-3.7
煤矿装备产值	万元	56,394	716,458	38,619	582,529	46.0	23.0
煤炭销售量	万吨	926	11,775	988	9,725	-6.3	21.1
(1) 自产煤内销	万吨	617	8,847	652	7,764	-5.4	13.9
(2) 自产煤出口	万吨	8	140	24	133	-66.7	5.3
(3) 国内贸易	万吨	176	2,112	245	1,344	-28.2	57.1
(4) 代理及买断出口	万吨	26	367	25	293	4.0	25.3
(5) 进口	万吨	99	309	42	191	135.7	61.8

数据来源: 公司公告, 爱建证券研究发展总部

2、国投新集发布 2010 年度业绩快报

表 4：国投新集主要会计数据(单位:万元)

主要会计数据	2010年	2009年	本期比上期增减 (%)
营业收入	700,642.02	494,988.65	41.55
营业利润	172,858.83	109,542.97	57.80
利润总额	171,565.61	115,258.88	48.85
净利润	125,096.16	83,314.46	50.15

数据来源：公司公告，爱建证券研究发展总部

表 5：国投新集主要财务指标

主要财务指标	2010 年 12 月 31 日	2009 年 12 月 31 日	本期比上期增减 (%)
总资产 (万元)	1,946,711.35	1,660,746.98	17.22
净资产 (万元)	707,847.48	613,538.62	15.37
每股收益 (元/股)	0.68	0.45	51.11
每股净资产 (元/股)	3.83	3.32	15.36
期末净资产收益率 (%)	19.14	14.24	上升 4.90 个百分点

数据来源：公司公告，爱建证券研究发展总部

3、兖州煤业 2011 年度省内电煤合同签订情况公告

截至 2011 年 1 月 17 日，兖州煤业股份有限公司已签订 2011 年度省内电煤销售合同 899.5 万吨，比 2010 年度省内电煤销售合同量，减少了 101.5 万吨或 10.1%；平均含税基准价为 571.29 元/吨，比 2010 年度省内电煤销售合同约定的平均含税基准价，下降了 6.97 元/吨或 1.2%。

1) 签订 2011 年度国家重点电煤销售合同 429 万吨，与 2010 年度国家重点电煤合同量持平；平均含税基准价为 503.86 元/吨，与 2010 年度国家重点电煤销售合同约定的平均含税基准价持平。

2) 签订 2011 年度省补重点电煤销售合同 363 万吨，比 2010 年度省补重点电煤合同量，增加了 18 万吨或 5.2%；平均含税基准价为 630.63 元/吨，与 2010 年度省补重点电煤销售合同约定的平均含税基准价持平。

3) 签订 2011 年度追加电煤销售合同 107.5 万吨，比 2010 年度追加电煤合同量，减少了 119.5 万吨或 52.6%；平均含税基准价为 640 元/吨，与 2010 年度追加电煤销售合同约定的平均含税基准价持平。

4、安泰集团发布业绩扭亏公告

安泰集团 1 月 15 日发布公告称，预计 2010 年业绩将扭亏为盈。对于扭亏的原因，公告称，去年下半年，公司产品的销量增加，售价也平稳上升，公司三季度开始有所盈利。而公司此次扭亏的“关键因素”是，出售持有的民生银行股票实现较大投资收益所致。

五、投资策略

从上周开始，我国许多城市普遍迎来了雨雪天气，使得煤炭运输受到不同程度的影响。受南半球洪水的影响，国际煤价的高涨也对国内煤炭价格形成有力的支撑，尤其是焦煤价格，目前已经接近历史高位。从最新的澳大利亚洪水进展来看，并没有明显的好转迹象，原先仅仅东北部的昆士兰遭受洪水影响，而现在南部维多利亚也遭受洪水入侵，由于洪水中断煤炭的开采和运输需要一定的传导过程，我们预计 2011 年第二季度，焦煤上市公司可能会迎来年内第二次提价。

从全年的投资策略来看，我们预计炼焦煤价格相对于动力煤价格会有更高的涨幅，看好今年二、三季度炼焦煤股的市场表现。目前行业基本面已经背离了市场表现，而市场表现不可能永远都脱离基本面独自运行，目前煤炭行业估值不高，已经进入了相对价值低估区域。

从投资主线来看主要有两条，一条是遵循业绩弹性原则，关注由于煤炭价格上涨业绩增幅最大的个股，最近喷吹煤和无烟煤领涨炼焦煤，可关注潞安环能，盘江股份；另一条是资产注入概念，一旦有集团资产注入上市公司，往往会对公司业绩产生重大影响，可关注冀中能源和开滦股份。

六、重点公司评级

表6：重点公司盈利预测

证券代码	证券简称	每股收益（元）			股价（元） 2011-01-21	周涨跌幅	市盈率			最新评级
		2009	2010E	2011E			2009	2010E	2011E	
601699	潞安环能	1.83	2.64	3.06	53.18	-1.83%	29.01	20.16	17.4	强烈推荐
600395	盘江股份	1.01	1.26	1.56	28.48	-0.38%	31.82	22.69	18.29	强烈推荐
000937	冀中能源	1.39	2.17	2.55	37.21	0.19%	26.79	17.13	14.59	强烈推荐
000933	神火股份	0.8	1.35	1.72	22.73	1.02%	28.44	16.87	13.25	强烈推荐
600971	恒源煤电	1.41	2.25	2.64	41.48	1.22%	31.44	18.42	15.69	强烈推荐
600348	国阳新能	1.93	1.08	1.25	25.49	0.16%	20	23.65	20.47	推荐

000983	西山煤电	0.92	1.19	1.65	25.54	1.75%	31.68	21.55	15.54	推荐
600997	开滦股份	0.67	0.72	0.87	18.54	0.22%	27.7	25.97	21.35	推荐

数据来源: wind, 爱建证券研究发展总部

分析师简介：

汪思伟，证券分析师，法国南锡二大欧洲金融工程硕士研究生，法国里昂三大工商管理 and 上海交通大学安泰管理学院金融学双学士，4年证券从业经验，历任银河证券营业部分析师，航天证券煤炭能源行业研究员，2010年进入爱建证券担任煤炭能源行业研究员。

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，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内, 公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

● 公司评级

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率15%以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率5%~15%;

中性: 相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间;

减持: 相对弱于市场基准指数收益率在-5%-15%之间。

卖出: 相对弱于市场基准指数收益率-15%以下。

● 行业评级

强于大市: 相对强于市场基准指数收益率5%以上;

同步大市: 相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动;

弱于大市: 相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

重要声明

爱建证券有限责任公司具有证券投资咨询资格, 本报告的产生基于爱建证券有限责任公司(以下简称“爱建证券”)及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 爱建证券及其研究人员对上述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, 爱建证券不作任何担保。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。本报告中的观点、结论和建议仅供参考, 并不构成所述证券的买卖出价或征价, 爱建证券不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在法律允许的情况下, 我公司及其所属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, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为“爱建证券有限责任公司”所有, 未经书面许可, 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、复制件或复制品, 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“爱建证券有限责任公司”, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。