

煤炭开采 II

国土资源部继续暂停受理探矿权申请

对煤炭行业长期利好

评级: 增持
前次: 增持

分析师

分析师

刘昭亮

龚云华

S0740210080017

S0740210070002

021-20315150

021-20315156

liuzl@qlzq.com.cn

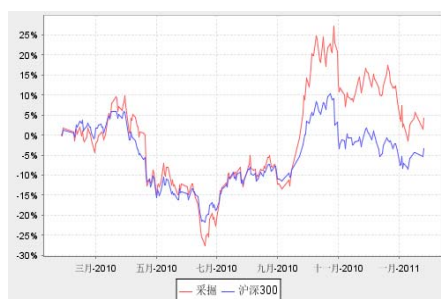
gongyh@qlzq.com.cn

2011 年 2 月 11 日

基本状况

上市公司数	31
行业总市值(百万元)	1319859.53
行业流通市值(百万元)	952370.36

行业-市场走势对比



重点公司基本状况

重点公司	指标	2010A	2011E	2012E
开滦股份	股价(元)	20.13	18.65	18.65
	摊薄每股收益(元)	0.72	1.08	1.39
	总股本(亿股)	12.35	12.35	12.35
	总市值(亿元)	248.61	230.33	230.33
西山煤电	股价(元)	26.69	25.4	25.4
	摊薄每股收益(元)	1.18	1.75	2.16
	总股本(亿股)	31.51	31.51	31.51
	总市值(亿元)	841.00	800.35	800.35
兖州煤业	股价(元)	28.39	25.93	25.93
	摊薄每股收益(元)	1.48	1.79	2.21
	总股本(亿股)	49.18	49.18	49.18
	总市值(亿元)	1396.22	1275.24	1275.24

备注: 兖州煤业业绩预测未包含汇率波动因素。

投资要点

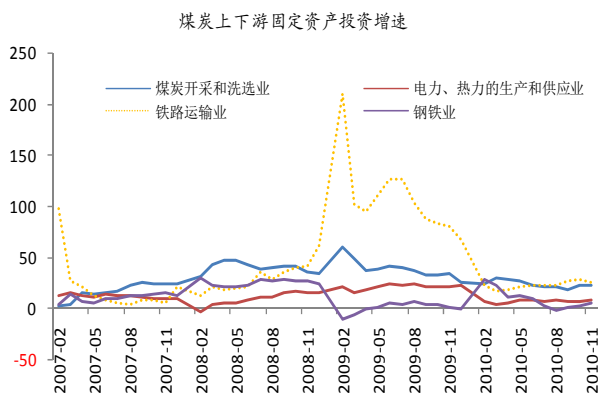
- 国土资源部于 2 月 10 日发布《关于继续暂停受理煤炭探矿权申请的通知》: 为保障和促进我国煤炭工业健康可持续发展, 防止煤炭资源勘查投资过多而出现产能过剩问题, 决定在 2013 年 12 月 31 日之前的三年内继续在全国范围内暂停受理新的煤炭探矿权申请。
- 该文件为国土资源部对煤炭产业政策的延续。在 2007 年 2 月, 针对探矿权设置不合理, 一些企业出现了“跑马占地”, 炒买炒卖探矿权的问题, 国土资源部曾出台《关于暂停受理煤炭探矿权申请的通知》, 暂停时间从 2007 年 2 月 2 日起到 2008 年 12 月 31 日。之后, 2009 年 03 月 26 日, 国土资源部再次下发通知, 暂停受理煤炭探矿权的申请, 截止到 2011 年 3 月 31 日前。我们认为本次下发文件的背景, 是从源头上遏制煤炭产业投资过快增长, 保护煤炭资源有序合理开发。
- 设置煤炭产量的“天花板”, “十二五”期间煤炭供给过剩的概率不是很大。经济结构转型导致对能源消费需求结构也将发生变化, 部分观点认为, “十二五”期间煤炭供给将出现整体过剩的局面, 我们认为这种概率不是很大。从需求总量来看, 虽然能源消费弹性系数会减小, 煤炭在一次能源消费的比重也可能从目前的 70% 降到 65%, 但工业产值对应能耗难以有效降低, 只要我国经济保持适度增长, 煤炭消费需求将巨量惯性增长, 我们预测 2015 年煤炭消费总量将超过 44 亿吨。而供给方面, 我们认为“十二五”期间, 政府将通过提高新项目审批规格、资源整合等措施严格控制煤炭总产量, 提高产业集中度。综合供需结构以及产业政策导向, 煤炭进口可能长期维持高位。
- 从中长期的角度看, 对煤炭企业构成利好。探矿权价值提升, 一方面煤炭资源将有序开发, 有利于行业行业竞争格局向健康方向发展; 其次对于现有煤炭企业来说, 其拥有的煤炭采矿权价值将水涨船高——资源的市场价值得到体现。从大的方向看, “十一五”期间煤炭固定资产投资高速增长, 按照煤炭行业目前的盈利能力, 现在已经进入收获期。“十二五”期间, 煤炭行业将受益于产业集中度的提升和市场化程度的提高, 蜜月期可能会比市场之前预期的要长久得多。

- 短期来看，我们仍然看好煤炭行业的基本面。受紧缩货币政策的影响，煤炭板块在1月份出现调整。我们认为，有两个方面值得关注：（1）目前紧缩政策还是在市场层面的影响大一些，在实体经济能够承受的范围之内，每一次紧缩预期的实现都有可能成为煤炭股反弹的催化剂。至于紧缩政策对煤炭实体经济的影响，我们认为有待观察。（2）近期国际煤价回落，我们认为这有利于上下游之间构筑新的利益平衡点，不会出现摧毁下游需求的情况。我们仍然坚持国内焦煤合同价格的判断——煤价预期依然坚挺，考虑到短期因素的影响和下游的承受能力，短期焦煤合同价格不会出现快速大幅提价的现象。因此，我们认为，对煤炭板块的投资机会不能过于悲观，积极的因素将构建煤炭股的支撑力量。建议关注年报业绩兑现、重组和成长性预期较高的公司，推荐：开滦股份、西山煤电、兖州煤业、山煤国际、盘江股份、潞安环能、冀中能源等。

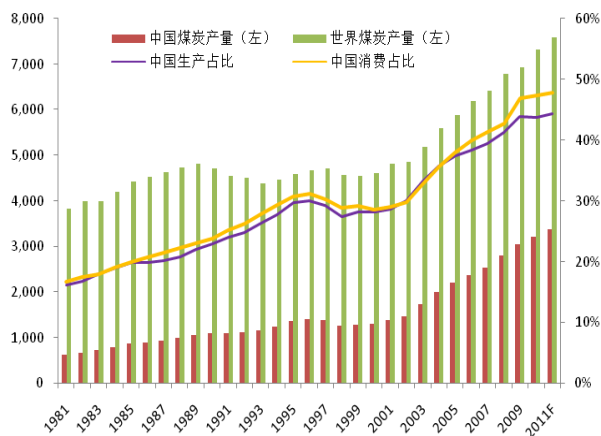
图表1：“十二五”期间煤炭消费总量仍然巨量惯性增长

	2006	2007	2008	2009	2010E	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E
GDP增速	12.70%	14.20%	9.60%	9.20%	10.30%	9.30%	8.00%	7.00%	7.00%	7.00%
一次能源消费增速	9.66%	8.13%	7.67%	8.45%	9.27%	7.91%	6.40%	5.25%	4.90%	4.20%
能源消费弹性系数	0.76	0.57	0.80	0.92	0.9	0.85	0.8	0.75	0.7	0.6
煤炭消费占比	0.7000	0.7047	0.7046	0.7004	0.7000	0.7000	0.6900	0.6800	0.6700	0.6600
全国煤炭消费量	23.73	25.26	28.03	30.50	33.60	36.26	38.54	40.54	42.49	44.25
煤炭消费增速	7.58%	6.4%	11.0%	8.8%	10.2%	7.9%	6.3%	5.2%	4.8%	4.1%

来源：齐鲁证券研究所

图表2：“十一五”煤炭行业投资快速增长


来源：齐鲁证券研究所

图表3：中国主导全球煤炭产业的生产与消费


来源：齐鲁证券研究所

附：国土资源部关于继续暂停受理煤炭探矿权申请的通知

国土资发〔2011〕18号

各省、自治区、直辖市国土资源厅：

为保障和促进我国煤炭工业健康可持续发展，防止煤炭资源勘查投资过多而出现产能过剩问题，经研究，决定在2013年12月31日前继续在全国范围内暂停受理新的煤炭探矿权申请。现就有关事项通知如下：

一、除下列情形外，全国继续暂停受理新的煤炭探矿权申请。

国务院批准的重点煤炭资源开发项目及使用中央地质勘查基金开展的煤炭资源预查、普查和必要的详查项目。

使用省级财政安排的地质勘查专项资金开展的煤炭资源预查、普查和必要的详查项目，并由省级人民政府正式来函商国土资源部同意的项目。

为国家煤炭工业发展“十二五”规划中煤炭资源开发项目配套的勘查项目和大中型矿山企业资源枯竭的已设煤炭采矿权周边及深部的不宜单独设置采矿权的零星分散煤炭资源勘查项目，并由省级人民政府正式来函商国土资源部同意的项目。

二、使用中央地质勘查基金或省级财政安排的地质勘查专项资金的煤炭资源勘查项目，不吸收社会资金参与勘查，申报时还应提交项目立项文件和勘查专项资金计划文件，在完成预查、普查和必要的详查工作后，依法注销探矿权，实行矿产地储备，不得做到勘探后直接设置采矿权。

三、暂停期间，国土资源部和各省级国土资源行政主管部门继续暂停受理第一条规定以外的煤炭探矿权申请。同时要加强对煤炭资源勘查工作的监管，做好煤炭探矿权的管理。如发现有违规出让煤炭探矿权行为的，将依法追究相关负责人员和工作人员的责任。

二〇一一年一月三十一日

投资评级说明

增持：预期未来 6 个月内上涨幅度在 5%以上

中性：预期未来 6 个月内上涨幅度在-5%-+5%

减持：预期未来 6 个月内下跌幅度在 5%以上

重要声明:

本报告仅供齐鲁证券有限公司（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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司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，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，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的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。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

上海
联系人:王莉本
电话: 021-20315181
手机:13641659577
传真: 021-20315125
邮编: 200120
地址: 上海市花园石桥路 66
号东亚银行金融大厦 18 层

深圳
联系人:李霖
电话:0755-23819303
手机:15816898448
传真:0755-82717806
邮编:518048
地址:深圳市福田区深南大道
4011 号港中旅大厦 6 楼

北京
联系人:张哲
电话: 021-20315112
手机:18621368050
传真: 021-20315125
邮编: 200120
地址: 上海市花园石桥路 66
号东亚银行金融大厦 18 层

济南
联系人:韩丽萍
电话:0531-68889516
手机:15806668226
传真:0531-68889536
邮编:250001
地址:山东济南经七路 86 号
证券大厦 2308