

国际煤价止跌反弹，下游需求逐步回暖

——煤炭行业周报（2010/02/21—2010/02/25）

撰写日期：2011年3月1日 发布日期：2011年3月1日

爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

投资要点：

●行业要闻：

- 1、山东“十二五”煤炭投资规模将达1000亿元
- 2、河北煤矿企业今年力争压减到60家以内
- 3、安徽省要求电煤合同价维持上年水平
- 4、日澳动力煤年度合同将在3月中旬举行
- 5、美石油巨头康菲退出山西煤层气项目

●行业数据：

- 1、电力煤价格小幅反弹
- 2、炼焦煤价格高位持稳
- 3、秦皇岛库存大幅上升
- 4、国际煤价止跌反弹

●公司动态：

- 1、国际实业与新疆国际煤焦化有限责任公司签署产品购销合同的公告
- 2、开滦股份发布董事会临时会议决议暨关联交易公告
- 3、四川圣达实业发布2010年日常关联交易补充公告

投资策略：

上周焦煤价格走势相对平稳，动力煤价格则出现止跌反弹。从需求角度来看，由于今年是“十一五”和“十二五”的过渡年，与去年相比，国家对节能减排的力度将会有所减弱，煤炭下游行业中一些去年暂停的产能在今年将会有所释放，将会进一步支撑煤炭的内在需求。从供给角度来看，煤炭资源整合已经从先前的山西，河南省扩展至目前的陕西，河北，贵州省，并且有继续推广之势，煤炭企业重组的推进，淘汰落后产能的进一步深化都将会减缓煤炭产能的扩张速度，因此今年煤炭供需形势总体偏紧。

最近国际原油价格已经破百，拥有石油的部分替代功能，煤炭的价格波动与原油价格之间存在很强的联动性，原油价格的飙升会带动国际煤炭价格的上涨，而国际煤炭价格的上涨则会推高国内煤炭价格，同时美元的持续弱势也支撑了国际煤炭价格。此外，必和必拓决定今年4月份开始与日韩炼焦煤价格由原先的季度定价改为月度定价，旨在逐步掌控国际炼焦煤价格话语权，从而抬高国际焦煤价格。随着煤炭下游行业的逐步回暖，一些重点基建工程的陆续开工投产，生产企业将会有有一个补库的过程，我们预计焦煤价格将在今年二季度出现整体性上涨，其中肥焦煤，喷吹煤尤为看好，可以关注此类个股盘江股份、潞安环能。

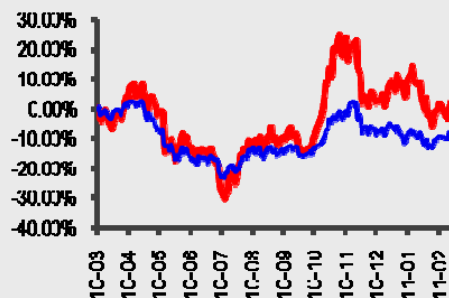
行业评级

强于大市（维持）

2010 行业市盈率（预测值）：

18.32

行业表现



— 煤炭开采 II (申万) — 上证综合指数

评价周期	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现 (%)	6.64	16.8	5.25
相对表现 (%)	2.07	8.28	12.03

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
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

请务必阅读正文之后的重要声明

一、煤炭行业市场表现回顾（02.21-02.25）

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	-0.73	15.91
煤炭开采行业	0.86	18.32

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	2月18日收盘价	2月25日收盘价	周涨幅%
000723	美锦能源	15.22	16.5	8.2
600546	山煤国际	30.07	31.49	4.72
600408	安泰集团	6.01	6.29	4.66
601088	中国神华	24.73	25.79	4.28
600179	*ST 黑化	11.51	11.91	3.48

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	2月18日收盘价	2月25日收盘价	周涨幅%
600392	太工天成	24.55	23.14	-5.74
600188	兖州煤业	28.07	27.26	-2.89
601666	平煤股份	19.6	19.17	-2.19
600740	*ST 山焦	8.11	7.95	-1.97
600403	大有能源	33.8	33.29	-1.51

数据来源：wind，爱建证券研究发展总部

二、煤炭行业要闻

1、山东“十二五”煤炭投资规模将达1000亿元

山东煤炭工业局近期出台《山东省煤炭工业局关于加快推进全省煤炭工业转方式调结构的指导意见》。《意见》要求到“十二五”末，全省煤炭投资规模达1000亿元以上。

按照“稳定中部、建设西部、准备北部”的战略，山东规划开工建设16处矿井，建设规模1260万吨，投产矿井18处，新增能力1665万吨，努力使省内煤炭产量在20年内稳定在1.5亿吨左右。

稳定中部就是维持济宁、兖州、枣滕煤田现有开采规模，尽量延长临沂、淄博、新汶、肥城、龙口等老煤田矿井的生命周期；建设西部就是将巨野矿区、济宁矿区外围作为开发建设的重点，加快开

发万福、黄店、张集、陈蛮庄矿井，开工建设龙祥、双合、信楼、泰西等 7 对矿井；准备北部就是适时适度开发阳谷—茌平煤田和黄河北煤田，“十二五”期间，先期开发阿城、潘店井田，“十三五”期间全面开发。提高办矿准入门槛，严格控制建井规模，不再批准建设 45 万吨以下规模的矿井。

在产业结构调整方面，推进煤炭工业向煤为基础、链条延伸、多元发展转变。结合各个矿区不同的煤炭资源储备及品质、市场定位等情况，集中各种资源和发展要素支持产业群、产业链快速健康发展；加快实施全省煤化工、煤机产业振兴意见，建设好以鲁南煤化工基地为重点的邹城、兖州、枣庄、菏泽、潍坊、聊城、德州等七大煤化工产业园区和泰安、兖州、潍坊、德州等四大煤炭机械装备制造基地。

2、河北煤矿企业今年力争压减到 60 家以内

从最近召开的河北省能源工作会议上获悉，今年河北省将调强能源存量，贯彻落实国家《关于加快推进煤矿企业兼并重组若干意见》，争取国家下放煤炭资源整合与小煤矿技改项目核准审批权，落实省内相关配套措施，通过政府引导与市场运作相结合的方式，依托开滦集团和冀中能源集团推进煤矿企业兼并重组，力争煤矿企业今年压减到 60 家以内。

支持省天然气公司、新奥燃气等优势企业兼并重组省内中小燃气企业，加强与中石油、中石化、中海油等大公司、大集团的对接与合作，共同开发省内燃气市场。

继续淘汰落后产能，整顿关闭布局不合理、不符合安全标准、浪费资源和污染环境的小煤矿，关停技术落后、煤耗高、服役时间长的燃煤小火电机组，淘汰能耗高的陈旧输变电设备。

3、安徽省要求电煤合同价维持上年水平

安徽省物价局、经信委、能源局日前联合下发《关于保证电煤供应稳定电煤价格的实施意见》（以下简称《意见》），要求省内四大矿业集团年度重点电煤合同价格维持上年水平不变，并在合同中明确热值的折算价格，不得以任何形式变相涨价。

《意见》强调确保省内合同电煤供应量，省内煤炭企业要顾全大局，按照“皖煤保皖电、皖电用皖煤”的原则，优先满足省内发电用煤需求。四大矿业集团（淮南矿业集团、淮北矿业集团、国投新集和皖北煤电集团）省内电煤合同量要比 2010 年增长 10% 以上。合同签订按照先省内后省外的原则，优先衔接落实省内主力火电厂 2011 年度电煤供需合同。

《意见》指出，煤电双方要公平、公正地签订 2011 年度电煤供应合同。电煤供应量实行月度调剂，年度平衡，要明确煤电双方违约责任，确保合同兑现率。安徽省物价局、省经信委、省能源局将加强对 2010 年电煤合同履行相关情况的检查，监督电煤合同的执行；对 2011 年的合同签订情况实施监督，并对合同执行情况不定期开展检查。

4、日澳动力煤年度合同将在3月中旬举行

作为日方谈判代表的日本电力联合会2月21日表示，一年一度的日澳动力煤合同谈判，即将在2011年3月中旬正式开始。届时，日本电力联合会将与澳大利亚大型动力煤出口企业斯特拉塔举行动力煤合同的价格谈判。

随着全球性通胀的日益严重，动力煤等大宗商品价格持续走高，从现货市场来看，澳大利亚动力煤平仓价格早已站上120美元/吨上方，因此，今年日澳动力煤合同价上涨已成必然。东京电力相关负责人表示，初步预计日澳动力煤合同价将可能达到115美元/吨，较去年的97.75美元/吨，上涨幅度达到17.6%。

5、美石油巨头康菲退出山西煤层气项目

全球第五大私营能源企业——美国石油巨头康菲公司将调整在中国的煤层气业务战略布局。从中联煤层气有限责任公司国际部有关人士处获悉，康菲已经从与中联煤在沁水盆地合作的煤层气项目中退出了。而中石油煤层气有限责任公司有关人士也表示，一直与康菲在沁水没有合作项目。

业内人士分析，康菲在华煤层气业务战略一直处于不断调整中，主要受到行业景气、中国煤层气产业政策，以及公司煤层气业务战略变化等因素的影响，退出沁水盆地的项目不排除受“矿权重叠”问题的阻碍以及前期投入过大的制约。不过，这并不意味着康菲将全面退出中国煤层气开采，“实际上，由于国内天然气需求量越来越大，加之国家鼓励政策已出台，BP、康菲等外资还是想进入中国煤层气开采领域，康菲也向中联煤表达了合作的意向，有机会也想加入。”中联煤有关人士说，不过，现在中国企业的煤层气开采技术已大大提高，在常规开采项目上对外资合作开采的需求和依靠并不大，只会在高难度、高技术的开采项目上有合作的需求。

三、行业重要数据

1、电力煤价格小幅反弹

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)	665	655	1.52
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

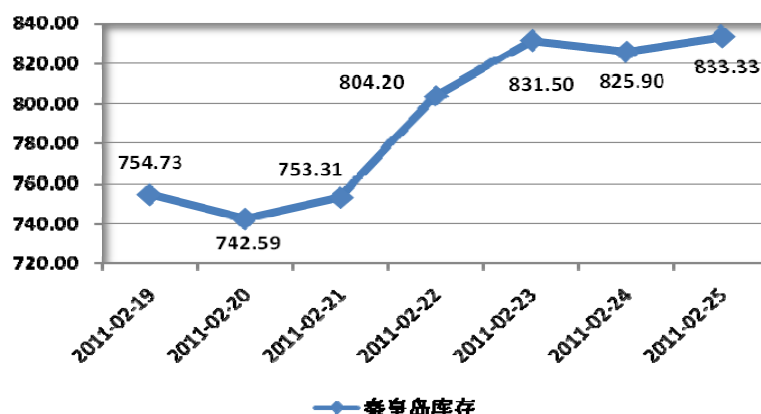
数据来源: wind, 爱建证券研究发展总部

2、炼焦煤价格高位持稳

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	1450	0
兰花科创	晋城	无烟煤	坑口价(含税)	750	750	0

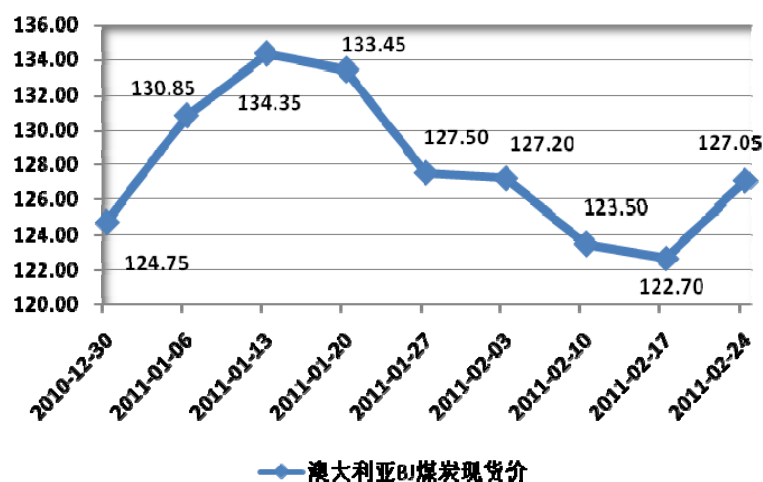
数据来源: wind, 爱建证券研究发展总部

3、秦皇岛库存大幅上升



数据来源: wind, 爱建证券研究发展总部

4、国际煤价止跌反弹



四、公司要闻

1、国际实业与新疆国际煤焦化有限责任公司签署产品购销合同的公告

1) 交易概述:

近日国际实业与新疆国际煤焦化有限责任公司签订了《焦丁产品购销合同》，2011年公司计划向煤焦化公司购买焦丁3万吨，本次交易构成关联交易。

2) 合同的主要内容:

1. 供应方：新疆国际煤焦化有限责任公司，需方：国际实业。
2. 标的、数量：购销产品为焦丁，规格型号 10-25mm，数量 3 万吨。
3. 交货时间及方式：2011 年 1 月—12 月 31 日以实际生产数量为交货数量；需方到生产地自提。
4. 交易价格及付款方式：2011 年 2 月 15 日之前发生的按 570 元/吨计，15 日之后，暂按 600 元/吨执行，期间将根据市场价格协商调整，每月 25 日为结帐日。

3) 本次合同对公司的影响:

本公司拥有焦炭出口资质，本次合同的签订，一定程度上保障了公司焦炭产品出口供应，交易价格合理，将为公司外贸出口带来一定的经济效益，有利于公司能源贸易业务的发展。

2、开滦股份发布董事会临时会议决议暨关联交易公告

开滦能源化工股份有限公司于 2011 年 2 月 18 日召开三届十二次董事会临时会议，会议审议通过公司关于出资组建开滦(集团)财务有限责任公司(下称：财务公司)事宜：公司于同日与控股股东开滦(集团)有限责任公司(下称：开滦集团)、开滦(集团)蔚州矿业有限责任公司签署《出资协议书》，三方共同以现金出资设立财务公司。财务公司主要为开滦集团成员单位提供金融服务，注册资本 5 亿元，其中，开滦集团、公司分别出资 25,500 万元、20,000 万元，持股比例分别为

51%、40%。

上述事项构成关联交易；公司本次投资能否取得有关部门的批准尚存在一定的不确定性。

3、四川圣达实业发布 2010年日常关联交易补充公告

1) 2010年度日常关联交易的基本情况：

关联方	与本公司关 联关系	交易内容	定价 原则	预计交易金 额	实际发生金额	超出预计交 易金额
四川省富 邦钒钛制 动鼓有限 公司	受同一母公 司四川圣达 集团有限公 司控制	公司向其 销售焦炭	市场 价	5000-10000 万元	119,190,902.21 元	19,190,902.21 元

2) 关联关系：

四川富邦钒钛制动鼓有限公司与本公司受同一母公司四川圣达集团有限公司控制。

3)：交易目的和交易对上市公司的影响：

公司与关联方四川省富邦钒钛制动鼓有限公司的日常工作属于正常的商品销售活动，在较大程度上支持了公司的生产经营和持续发展。公司向关联方四川省富邦钒钛制动鼓有限公司销售商品的主要原因：

- 1：关联方在2010年被四川圣达集团有限公司收购前，就已经与我公司形成多年的商品买卖关系，属长期优质客户。
- 2、关联方每年向我公司购买商品数量稳定而均衡，保证了我公司的持续发展。
- 3、关联方生产场所距公司子公司攀枝花市圣达焦化有限公司生产场所较近，可节约运输成本并降低交运风险。
- 4、公司对关联方的生产经营、管理情况及资信情况较为清楚，近年已与其形成良好的合作关系。因此，上述关联交易将持续发生。

五、投资策略

上周焦煤价格走势相对平稳，动力煤价格则出现止跌反弹。从需求角度来看，由于今年是“十一五”和“十二五”的过渡年，与去年相比，国家对节能减排的力度将会有所减弱，煤炭下游行业中一些去年暂停的产能在今年将会有所释放，将会进一步支撑煤炭的内在需求。从供给角度来看，煤炭资源整合已经从先前的山西，河南省扩展至目前的陕西，河北，贵州省，并且有继续推广之势，煤炭企业重组的推进，淘汰落后产能的进一步深化都将会减缓煤炭产能的扩张速度，因此今年煤炭供需形势总体偏紧。

最近国际原油价格已经破百，拥有石油的部分替代功能，煤炭的价格波动与原油价格之间存在很强的联动性，原油价格的飙升会带动国际煤炭价格的上涨，而国际煤炭价格的上涨则会推高国内煤炭价格，同时美元的持续弱势也支撑了国际煤炭价格。此外，必和必拓决定今年4月份开始与日韩炼焦煤价格由原先的季度定价改为月度定价，旨在逐步掌控国际炼焦煤价格话语权，从而抬高国际焦煤价格。随着煤炭下游行业的逐步回暖，一些重点建设工程的陆续开工投产，生产企业将会有有一个补库的过程，我们预计焦煤价格将在今年二季度出现整体性上涨，其中肥焦煤，喷吹煤尤为看好，可以关注此类个股盘江股份、潞安环能。

六. 重点公司评级

表3：重点公司盈利预测

证券代码	证券简称	每股收益（元）			股价（元） 2011-02-25	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	58.6	0.43%	31.36	21.85	18.93	强烈推荐
600395	盘江股份	1.01	1.26	1.56	31.98	-1.45%	34.52	24.65	19.87	强烈推荐
000933	神火股份	0.8	1.35	1.72	24.37	2.14%	30.5	18.1	14.2	强烈推荐
600971	恒源煤电	1.41	2.25	2.64	44.58	1.66%	33.98	19.9	16.93	强烈推荐
600348	国阳新能	1.93	1.08	1.25	25.87	-0.12%	20.22	24.64	20.7	推荐
000983	西山煤电	0.92	1.19	1.65	26.59	0.15%	32.9	22.4	16.18	推荐
600997	开滦股份	0.67	0.72	0.87	19.5	0.83%	28.55	26.78	22.05	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，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。