

三点合力，二季度焦煤股将更加出彩

——煤炭行业周报（2010/02/28—2010/03/04）

撰写日期：2011年3月8日 发布日期：2011年3月8日

爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

投资要点：

●行业要闻：

- 1、“十二五”能源规划：煤炭比重将下降
- 2、“十二五”山西省新增百亿吨煤炭资源量
- 3、山西煤炭行业收入今年将超六千亿
- 4、宝钢与力拓签长期焦煤协议
- 5、日本 Nippon 与 JFE 钢厂再购澳煤矿股份

●行业数据：

- 1、电力煤价格止跌企稳
- 2、炼焦煤价格高位盘整
- 3、秦皇岛库存小幅回落
- 4、国际煤价再度攀升

●公司动态：

- 1、国阳新能发布 2010 年度业绩快报
- 2、黑化股份发布重大资产重组进展公告
- 3、煤气化发布非公开发行股票方案获国务院国资委批复同意的公告

投资策略：

上周国内动力煤生产地价格比较平稳，而中转地价格略有下跌；炼焦煤和无烟煤价格仍在高位盘整。

最近日本NIPPON与JFE钢厂再度收购澳洲煤矿股份，宝钢与力拓也签订了焦煤长协合同。随着国际焦煤价格的大幅上涨，国际范围内大规模的控制煤炭资源的行动仍在继续，尤其是国际一些主流钢厂已经逐步预感到焦煤价格在未来可能出现飙升甚至失控的局面，提前签订长协合同锁定成本。

国际局势的动荡直接将原油价格推升至三位数，并且这种局势极有可能延续到二季度；年初澳大利亚水灾使得澳洲可供出口的煤炭资源量大幅减少，其负面影响将在二季度得到集中体现；春节后钢铁企业普遍迎来去库存阶段，由于钢铁下游机械、特种汽车等行业受政策支持需求依然旺盛，在钢铁行业传统旺季三季度到来之前，钢铁厂往往会提前一个季度进入补库过程。由此推算，今年第二季度，在油价高企、供给减少、需求旺盛三点合力下，焦煤价格将会上升到一个新的高度，二季度焦煤股将更加出彩。

继续重点关注盘江股份、兖州煤业、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



评价周期	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现 (%)	20.46	24.56	19.96
相对表现 (%)	21.83	13.4	12.45

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

一、煤炭行业市场表现回顾（02.28-03.04）

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	2.21	16.26
煤炭开采行业	1.96	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25日收盘价	3月4日收盘价	周涨幅%
600179	*ST 黑化	11.91	13.4	12.51
600740	*ST 山焦	7.95	8.84	11.95
600188	兖州煤业	27.26	29.6	8.58
000835	四川圣达	10.3	11.01	6.89
000937	冀中能源	40.65	43.29	6.49

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25日收盘价	3月4日收盘价	周涨幅%
000723	美锦能源	16.5	16.09	-2.49
600546	山煤国际	31.49	30.81	-2.16
600408	安泰集团	6.29	6.24	-0.79
601699	潞安环能	58.6	58.23	-0.63
600508	上海能源	28.27	28.17	-0.35

数据来源: wind, 爱建证券研究发展总部

二、煤炭行业要闻

1、“十二五”能源规划：煤炭比重将下降

国家能源局发展规划司司长江冰 20 日在全国能源经济形势发布会上透露,“十二五”能源规划的制订,重点围绕实现中央提出的“两个目标”展开,将显著改变我国煤炭比重多年来居高不下的局面。

按照“十二五”能源规划制订的目标,预计到 2015 年我国常规水电、核电、风能等可再生能源的发展规模可分别达到 2.5 亿千瓦、3900 万千瓦和 1.1 亿标准煤左右。与此同时,到 2015 年,我国天然气占一次能源比重将提高 4.4%,水电和核电占一次能源比重将提高 1.5%,风电、太阳能、生物

质能等新能源占一次能源比重将提高 1.8%。

据江冰介绍，采取有效措施加大节能减排，提高传统能源清洁化利用水平，稳步推进替代产业发展，加大天然气等清洁能源利用规模，加快推进水电和核电建设，积极有序做好风能、太阳能、生物能等可再生能源的转化利用，大力推进能源结构优化调整，统筹规划重点能源基地建设和跨区域能源输送通道，协调能源资源在区域间和省际间的流转平衡，促进资源优化配置，是“十二五”能源发展的基本设想。

2、“十二五”山西省新增百亿吨煤炭资源量

“十二五”期间，山西省将提高煤炭资源储量级别 200 亿吨，新增煤炭资源量 100 亿吨，这是记者从 3 月 3 日召开的全省煤炭地质工作会议上获悉的。

“十一五”期间，省煤炭地质局加大结构调整力度，实现了地勘主业优化升级，延伸产业拓展了发展空间，在煤层气钻井、地质灾害治理、司法地质鉴定等方面实现了突破。在建筑制造业创出了品牌，下属公司水勘院汇强公司取得包括 1 项美国专利在内的 4 项发明专利。其间发现煤炭资源量 669 亿吨，提高储量级别 211 亿吨。

到“十二五”末，省煤炭地质局主要经济指标实现翻番，对外创收 20 亿元，利润突破 1 亿元。地质勘查业、勘查延伸业、建筑制造业、加工服务业等四大产业的比重达到 3: 3: 3: 1，基本形成七大产业集群的发展态势。

3、山西煤炭行业收入今年将超六千亿

近期山西省煤炭厅初步确定了 2011 年全省煤炭工作的目标。今年，山西省煤炭全行业销售收入目标为突破 6000 亿元，非煤收入将占一半，上交各种税金突破 900 亿元。全省煤炭产量安排 7.8—8 亿吨，煤炭出省销量 5.5 亿吨，铁路外运量力争达到 4.5 亿吨。

今年山西省将加强组织协调运力，合理配置资源，优先保证省内、省外重点用户、重点地区、重点行业的煤炭供应；搞好省内与煤关联紧密产业的协作，提高对省内焦化、电厂、冶金等工业企业的用煤供应保障能力，扩大煤炭就地加工转化规模，实现山西省煤炭上下游行业的互利共赢。另外，山西省还将加强煤炭销售票的使用和管理，保证全省合法煤炭生产和建设企业用票需要；强化煤炭销售票回收查验力度。严厉打击无票销售、违规用票、伪造假票等行为，加大煤炭销售票稽查力度，加大公路煤炭内销票使用检查，维护全省煤炭生产经营秩序。

4、宝钢与力拓签长期焦煤协议

国内钢铁巨头宝钢已与澳大利亚力拓成功牵手，不过这次长协合同内容不是铁矿石，而是中国并不缺乏的煤炭。宝钢 2 月 28 日发布声明表示，宝钢与力拓已签署一项为期 3 年的焦煤买卖协议。据 2 月 24 日签订的协议，力拓将于 2011 年起为宝钢提供优质焦煤。这是力拓在中国签订的首个焦煤长协客户。

对于协议的具体内容以及焦煤年供应数量，宝钢并未多做透露。不过据外媒援引一份来自宝钢原

材料运营部门的数据显示，最近几年宝钢每年大约从力拓进口煤炭 30 万至 50 万吨，宝钢年均煤炭进口总量达 100 万至 150 万吨。

其实，力拓集团与宝钢有着多年的合作关系，但力拓与中国钢企的长期协议主要集中于铁矿石，而钢铁生产的另一主要原燃料并未纳入长协范畴之内。据了解，焦煤与铁矿石一样，都是钢铁生产的重要原材料。一吨炼铁有一半炉料是焦炭，而 1.4 吨至 1.6 吨的焦煤才能炼成 1 吨焦炭。此前宝钢等国内大钢厂一般都有自己的焦炉，主要通过向山西等地煤炭企业采购焦煤，然后炼成焦炭用于炼钢。

5、日本 Nippon 与 JFE 钢厂再购澳煤矿股份

3 月 2 日，日本新日铁(Nippon Steel)与 JFE 钢厂发表声明，将从日本丰田通商株式会社(Toyota Tsusho)处购买澳大利亚炼焦煤项目的额外股份。该煤矿项目位于新南威尔士州，煤炭年产量 330 万吨，据预测，该煤矿项目还可继续供应二十年。

巴西矿产商淡水河谷(Vale)公司持有该煤矿 61.2%的股份，日本丰田通商株式会社持有股份为 28%，JFE 钢厂和韩国的浦项制铁公司(POSCO)各持有 3.6%。

截至 5 月，日本丰田通商株式会社将向 Nippon 钢厂、JFE 公司和 POSCO 各出售 2.35%的股份。这三家公司股份将增至 5.95%。

三、行业重要数据

1、电力煤价格止跌企稳

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	665	0
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

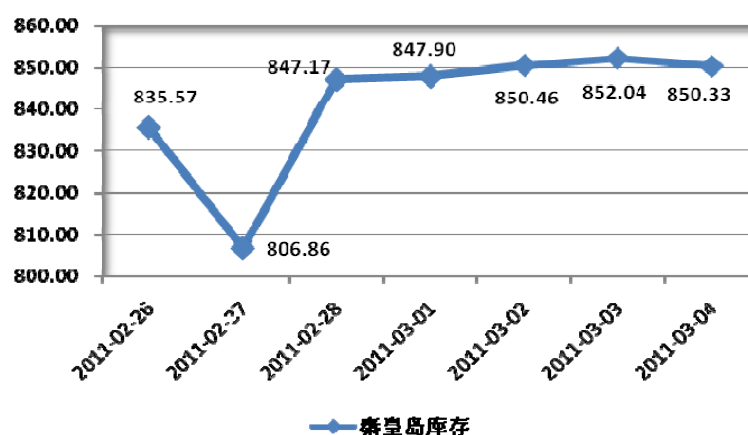
数据来源：wind，爱建证券研究发展总部

2、炼焦煤价格高位盘整

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

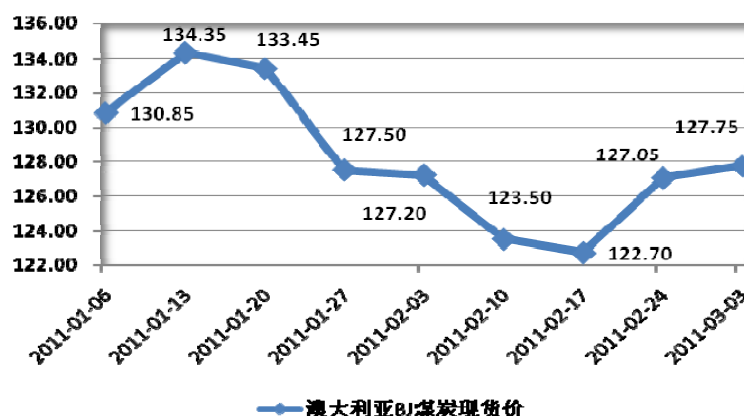
数据来源: wind, 爱建证券研究发展总部

3、秦皇岛库存小幅回落



数据来源: wind, 爱建证券研究发展总部

4、国际煤价再度攀升



数据来源: wind, 爱建证券研究发展总部

四、公司要闻

1、国阳新能发布2010年度业绩快报

主要会计数据和指标 (单位: 万元):

项 目	2010 年 1-12 月	2009 年 1-12 月	增减幅度 (%)
营业收入	2,794,063.16	2,000,481.98	39.67
营业利润	334,967.55	251,526.45	33.17
利润总额	332,001.62	248,698.56	33.50
净利润	249,312.24	186,944.18	33.36
归属于母公司所有者的净利润	241,346.75	185,633.31	30.01
基本每股收益 (元)	1.00	0.77	30.01
加权平均净资产收益率 (%)	26.30	29.12	减少 2.82 个百分点
项 目	期末余额	年初余额	增减幅度 (%)
资产总额	2,228,524.86	1,738,446.72	28.19
负债总额	1,224,074.09	1,098,809.75	11.40
所有者权益	1,004,450.77	639,636.97	57.03
归属于母公司所有者权益合计	852,960.84	598,563.41	42.50

数据来源: 公司公告, 爱建证券研究发展总部

2、黑化股份发布重大资产重组进展公告

本次重组尚需履行如下批准程序：

- (1) 本次重组尚需本公司关于本次重大资产重组的第二次董事会、股东大会审议通过，且股东大会同意翔鹭化纤及其一致行动人免于以要约方式收购本公司。
- (2) 本公司拟置出资产的评估报告和被并方翔鹭石化的评估报告需经国有资产监督管理部门的备案（如需）。
- (3) 本次交易需获得国有资产管理部门的正式批准。
- (4) Xianglu BVI和Kingland BVI作为战略投资者战略投资*ST黑化事项需取得商务部的批准。
- (5) *ST黑化重大资产重组需通过环境保护主管部门的环境保护核查，并由其出具核查意见。
- (6) 中国证监会核准*ST黑化本次重组方案，并豁免翔鹭化纤及其一致行动人对*ST黑化的要约收购义务。
- (7) 本次交易可能面临的其他主管部门审批事项。

本次重组能否获得相关权利机构和主管部门的批准或核准，以及获得相关批准或核准的时间，均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

目前不存在可能导致公司董事会或者交易对方撤销、中止本次重组方案或者对本次重组方案做出实质性变更的相关事项。

自公司于2010年12月31日公告重组预案以来，交易各方没有签订其他新的重组协议。

3、煤气化发布非公开发行股票方案获国务院国资委批复同意的公告

近日，太原煤气化股份有限公司（以下简称“股份公司”或“本公司”）收到国务院国有资产监督管理委员会《关于太原煤气化股份有限公司非公开发行股票有关问题的批复》（国资产权[2011]98号），对本公司非公开发行股票涉及的国有股权管理问题进行了批复：

一、同意关于股份公司本次非公开发行股票的方案。

二、本次股份公司非公开发行股票完成后，股份公司总股本不超过66874.7万股，其中：太原煤炭气化（集团）有限责任公司（SS）持有25403.7755万股，持股比例不低于37.99%；中国中煤能源集团有限公司（SS）持有586.6377万股，持股比例不低于0.88%。

五、投资策略

上周国内动力煤生产地价格比较平稳，而中转地价格略有下跌；炼焦煤和无烟煤价格仍在高位盘整。

最近日本NIPPON与JFE钢厂再度收购澳洲煤矿股份，宝钢与力拓也签订了焦煤长协合同。随着国际焦煤价格的大幅上涨，国际范围内大规模的控制煤炭资源的行动仍在继续，尤其是国际一些主流钢厂已经逐步预感到焦煤价格在未来可能出现飚升甚至失控的局面，提前签订长协合同锁定成本。

国际局势的动荡直接将原油价格推升至三位数，并且这种局势极有可能延续到二季度；年初澳大利亚水灾使得澳洲可供出口的煤炭资源量大幅减少，其负面影响将在二季度得到集中体现；春节后钢铁企业普遍迎来去库存阶段，由于钢铁下游机械、特种汽车等行业受政策支持需求依然旺盛，在钢铁行业传统旺季三季度到来之前，钢铁厂往往会提前一个季度进入补库过程。由此推算，今年第二季度，在油价高企、供给减少、需求旺盛三点合力下，焦煤价格将会上升到一个新的高度，二季度焦煤股将更加出彩。

继续重点关注盘江股份、兖州煤业、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） 2011-03-04	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	58.23	-0.63%	31.16	21.65	18.73	强烈推荐
600395	盘江股份	1.01	1.26	1.56	33.9	6%	36.59	26.13	21.06	强烈推荐
000933	神火股份	0.8	1.35	1.72	24.81	1.81%	31.05	18.43	14.4	强烈推荐
600971	恒源煤电	1.41	2.25	2.64	45.12	1.21%	34.39	20.14	17.13	强烈推荐
600348	国阳新能	1.93	1.08	1.25	26.2	1.28%	20.48	24.96	20.97	推荐
000983	西山煤电	0.92	1.19	1.65	26.93	1.28%	33.32	22.69	16.39	推荐
600997	开滦股份	0.67	0.72	0.87	19.76	1.33%	28.93	27.14	22.34	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。