



焦炭

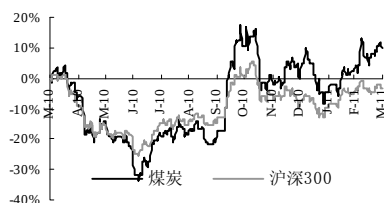
焦炭行业将逐步走出低谷

—山西《焦化行业兼并重组指导意见》将于近期正式出炉短评

2011 年 3 月 31 日

评级：强于大市

行业相对沪深 300 表现



表现	1m	3m	12m
煤炭行业	7.6%	9.1%	9.9%
沪深 300	1.8%	6.3%	-3.3%

代码	名称	6m%	YTD	评级
600997	开滦股份	28.7%	-16.2%	增持

分析师: 陆勤

执业证书号: s1030200010028

(010) 51757576

luqin@csco.com.cn

本公司具备证券投资咨询业务资格

分析师申明

陆勤, 在此申明, 本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外, 本人薪酬的任何部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

■ 山西省《焦化行业兼并重组指导意见》将于近期正式出炉。日前, 山西省出台了《焦化行业兼并重组指导意见 (讨论稿)》, 其目标为: 在 2011 年年底, 将目前 227 户焦化企业整合减至 150 户左右, 到 2015 年保留至 60 户左右。《意见》已多次向企业、中国炼焦行业协会、山西省焦化行业协会等各方征询意见。

■ 山西焦化产业整合提速。焦化行业是山西省传统支柱产业。但是, 长期存在着产能过剩、行业集中度低、产业链条短、产品附加值低等问题。焦炭行业产能过剩, 再加上焦炭处于煤炭行业的下游和钢铁行业上游, 受到上游煤炭成本高企和下游钢铁价格低迷的双重挤压, 利润空间狭小。目前, 山西焦炭行业都在亏损, 每产 1 吨焦炭就亏 100 元左右。山西焦化产业整合提速, 将改变整个焦炭行业的供需关系, 对整个行业是利好。2011 年将成为焦炭行业谷底时期。

■ 焦炭期货品种的推出有利于行业健康发展。证监会于 3 月 22 日已经批准大商所开展焦炭期货交易。焦炭期货品种的推出, 有利于焦炭企业利用套保套利等多种工具, 增强谈判能力, 稳定销售渠道。有利于价格发现, 更好地稳定价格。也有利于焦炭行业调整产业结构, 保障行业健康发展。

■ 投资建议。焦炭上市公司的业绩普遍不理想, 很多公司连续亏损。山西焦炭行业整合后, 行业基本面将发生变化, 供求关系改善并提升行业盈利水平。考虑 2011 年焦炭行业将逐步走出低谷期, 提高行业评级至“强于大市”评级。可关注上下游一体化的开滦股份。

■ 风险提示。相关政策发生重大变化, 上游煤炭价格上涨幅度超预期。

《意见》将于近期正式出炉

日前,山西省出台《焦化行业兼并重组指导意见(讨论稿)》,其目标为:在 2011 年年底,将目前 227 户焦化企业整合减至 150 户左右,到 2015 年保留至 60 户左右。

《意见》已多次向企业、中国炼焦行业协会、山西省焦化行业协会等各方征询意见。

据山西省工信厅消息,《焦化行业兼并重组指导意见(讨论稿)》估计将于近期正式出炉。

山西焦化产业整合提速

2010 年全球焦炭产量 6.3 亿吨,我国焦炭产量总计 3.88 亿吨。其中,山西省占 8476.3 万吨,占世界焦炭总产量的 13.45%,在全国所占比重达到 21.87%。2010 年山西焦炭出口量为 294.5 万吨,占国内出口总量的 88.03%。

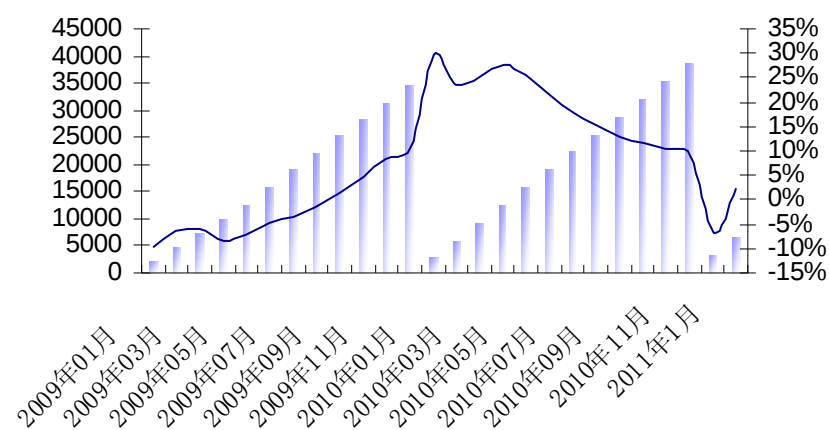
焦化行业是山西省传统支柱产业。但是,长期存在着产能过剩、行业集中度低、产业链条短、产品附加值不高等问题。

产能过剩,加上焦炭处于煤炭行业的下游和钢铁行业的上游,受到上游煤炭成本高企和下游钢铁价格低迷的双重挤压,利润空间狭小。目前,山西焦炭行业都在亏损,每产 1 吨焦炭就亏 100 元左右。

根据《意见》的要求,整合的首要目标是控制山西省焦炭总产量。“十二五”期间将不再批准单纯扩大产能的焦化项目。227 户焦化企业将在今年砍去 77 户左右,2015 年减少至约 60 户,即 74%的企业五年内将“关、停、并、转”。整合山西焦炭行业整合的下一步产业动向是“焦化并举、以化为主”。

不仅是山西省,其它地区的焦炭行业一样存在着产能过剩等问题。尽管我国焦炭行业淘汰落后产能的工作持续进行,小型焦化企业逐步淘汰。但是因为大型焦化项目不断投产,焦炭产量降不下来,过剩现象仍十分严重。推进焦化行业联合重组,加快淘汰落后产能,提高产业集中度和产业水平显得十分重要而紧迫。

Figure 1 焦炭累计产量及同比增长 万吨



资料来源: WIND 世纪证券研究所

我们认为, 山西焦化产业整合提速, 将改变整个焦炭行业的供需关系, 对整个行业是利好。2011 年将成为焦炭行业谷底时期。

焦炭期货品种的推出有利于行业健康发展

证监会于 3 月 22 日已经批准大商所开展焦炭期货交易。焦炭期货品种的推出, 有利于焦炭企业利用套保套利等多种工具, 增强谈判能力, 稳定销售渠道。有利于价格发现, 更好地稳定价格。也有利于焦炭行业调整产业结构, 保障行业健康发展。

调高行业评级

焦炭上市公司的业绩普遍不理想, 很多公司连续亏损。山西焦炭行业整合后, 行业基本面将发生变化, 供求关系改善并提升行业盈利水平。考虑到 2011 年焦炭行业将逐步走出低谷期, 提高行业评级至“强于大市”评级。可关注上下游一体化的开滦股份。

风险提示

相关政策发生重大变化，上游煤炭价格上涨幅度超预期。

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

卖出: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市: 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

弱于大市: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

本报告中的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.