

焦炭期货上市，整合拉开序幕

——煤炭行业周报（2011/04/08—2011/04/15）

撰写日期：2011年4月18日 发布日期：2011年4月18日

爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

投资要点：

●行业要闻：

- 1、焦炭期货正式挂牌交易
- 2、力拓集团第一季度煤炭产量下滑
- 3、发改委将对煤电矛盾突出地区上调电价
- 4、新疆2015年前将成煤炭主产区，预计年产4.3亿吨
- 5、环渤海四港煤炭库存 周环比降幅扩至10.59%

●行业数据：

- 1、动力煤价格小幅上涨
- 2、炼焦煤价格略有下跌
- 3、秦皇岛库存大幅下跌
- 4、国际煤价止跌反弹

●公司动态：

- 1、新疆国际实业发布2011年第一季度业绩预告
- 2、四川圣达公布2011年第一季度业绩预告
- 3、中煤能源公布2011年3月份主要生产经营数据
- 4、太原煤气化股份有限公司公告

投资策略：

上周国际原油价格在经过一波快速下跌后出现止跌企稳，煤炭股也出现了一波冲高回落的走势。在煤炭板块中，焦炭板块有所表现，这主要归因为焦炭期货的上市以及焦炭行业将面临大规模的资产整合和兼并重组。

4月15日，全球首个焦炭期货合约在大连商品交易所上市，9月合约的基准价格为2180元，而与焦炭期货同等级的焦炭现货目前在1950元/吨，升水230元/吨，全天交易也比较活跃，最终9月合约收在2247元/吨。我们认为焦炭期货上市对焦炭行业和钢铁行业都具有长期利好作用，一方面，焦炭企业可以通过套期保值方式来规避焦炭价格下跌所带来的经营风险；另一方面，钢铁企业也可以通过焦炭期货锁定其采购成本。

近几年由于焦炭行业准入门槛比较低，一些低端产品重复建设情况比较严重，从而造成了目前国内焦炭产能相对过剩，焦炭企业长期受到上下游两头挤压，盈利空间已经微乎其微。为了帮助焦炭行业走出困境，一方面，发改委已经开始停止批准部分焦炭项目，旨在控制焦炭产能的无序扩张，另一方面，及时推出焦炭期货，重新获得定价权。由此可以看出，本次对焦炭行业的整合是全方位、多角度的，在此过程中将会借鉴先前煤炭行业整合的成功经验，有序的推进一些兼并重组，我们预计今年焦炭公司的业绩将会普遍好于去年同期，行业最困难时期即将过去，但是由于整合需要时间，短期内对公司的影响较小，我们仍然给予二季度行业中性的评级。

重点关注：冀中能源，开滦股份

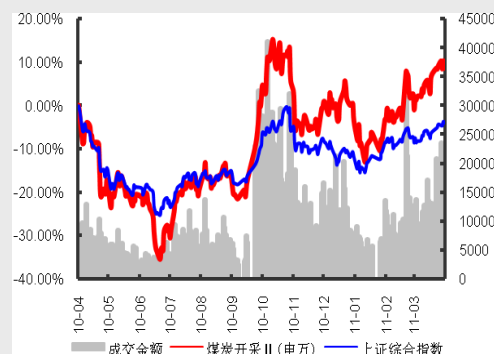
行业评级

强于大市（维持）

2010 行业市盈率（预测值）：

28.37

行业表现



评价周期	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现 (%)	9.75	3.84	8.69
相对表现 (%)	12.56	1.43	4.7

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
	2010	2011E	2012E	
冀中能源	2.07	2.55	2.9	强烈推荐
盘江股份	1.26E	1.6	2	强烈推荐
兖州煤业	1.83	2	2.1	强烈推荐
潞安环能	2.99	3.06	3.7	推荐
开滦股份	0.7	0.86	0.93	推荐
恒源煤电	2.17	2.58	2.9	推荐
神火股份	1.1	1.55	2	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（4.8-4.15）

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	0.68	16.63
煤炭开采行业	-0.4	28.37

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	4月8日收盘价	4月15日收盘价	周涨幅%
000968	煤气化	26.31	29.12	10.68%
600179	*ST 黑化	12.3	13.18	7.15%
600403	大有能源	35.38	37.84	6.95%
600121	郑州煤电	12.92	13.77	6.58%
600408	安泰集团	7.92	8.23	3.91%

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	4月8日收盘价	4月15日收盘价	周涨幅%
600395	盘江股份	38.46	35.5	-7.69%
601011	宝泰隆	25.17	23.56	-6.4%
000937	冀中能源	50.8	47.8	-5.9%
601699	潞安环能	69.59	66.44	-4.53%
600971	恒源煤电	44.34	42.67	-3.77%

数据来源：wind，爱建证券研究发展总部

二、煤炭行业要闻

1、焦炭期货正式挂牌交易

4月15日，焦炭期货正式在大连商品交易所挂牌交易。业内人士认为，占据世界焦炭贸易总量半壁江山的山西，有望掌控定价权。

中国作为世界第一的焦炭生产、消费和出口大国，焦炭产量和贸易量占全球一半以上，国内年消费焦炭一直在3亿吨以上，但在国际市场上缺乏话语权、应有的优势谈判地位和国际影响力。

焦炭期货被业界普遍认为有助于涉焦企业建立价格风险回避机制，促进焦化产业链的可持续发展。但其更大的含金量则是有助于中国焦化行业增强国际市场话语权，同时整合国内外现货市场的信息资源，实现内外联动和相互融合。

2、力拓集团第一季度煤炭产量下滑

按销售额计算的全球第二大矿业公司力拓集团(Rio Tinto Group) (RIO)周三称，该集团第一季度煤炭生产量有所下滑，原因是澳大利亚的严酷天气导致矿业生产中断，同时还对港口和铁路运营形成了阻碍。

力拓集团今天发表声明称，力拓集团第一季度硬焦煤的生产量比上一季度下滑29%，至160万吨。澳大利亚西部和昆士兰州东部的暴雨和旋风天气导致矿业生产放缓，这可能使力拓集团和必和必拓(BHP)等矿业公司的盈利受损。力拓集团今天表示，一些铁路和煤矿目前仍旧处于非全部运营的状态。

3、发改委将对煤电矛盾突出地区上调电价

国家发改委一位内部人士透露，发改委拟对煤电矛盾突出的部分地区上网及销售电价进行“结构性调价”。

由于通货膨胀以及高企的物价指数，发改委此次并不打算在全国范围内上调电价，仅对煤电矛盾突出的部分省份进行电价上调。

目前煤电矛盾突出的地区主要是产煤大省和缺煤省份。比如湖北等缺煤省份，由于煤炭的坑口价格和运费上涨，火电企业的经营效益不容乐观。

发改委于2004年年底出台“煤电联动”政策，规定以不少于半年为一个煤电价格联动周期，若周期内平均煤价较前一周期变化幅度达到或超过5%，便将相应调整电价。2005年、2006年分别两次执行过该政策后，“煤电联动”一度暂停后，中电联以及电力企业多次呼吁重启这一政策。

4、新疆 2015 年前将成煤炭主产区，预计年产 4.3 亿吨

煤炭行业官员在煤炭会议上表示，新疆地区旨在成为中国下一个主要煤炭生产基地，并希望在 2015 年前跻身中国前三大煤炭产区。

新疆煤炭工业管理局副局长吴甲春周二表示，截至 2015 年，新疆的煤炭产量预计将达到 4.3 亿吨。2010 年该地的煤产量约为 1 亿吨。

吴甲春表示：“新疆目前在建的大型项目有 65 个，其中很多项目的规划生产能力超过 1,000 万吨/年。多数项目的年产能至少为 400 万吨。”

新疆一向被称为中国的“煤海”，其煤炭储量高达 2.19 万亿吨，约占中国预估煤炭储量的 40%。但新疆薄弱的基础设施影响了其煤炭储量的开发。吴甲春表示，新疆已与铁道部联手，投资 3,100 亿元修建铁路，预计到 2015 年新疆煤炭铁路运输量将达 5 亿吨。

5、环渤海四港煤炭库存 周环比降幅扩至 10.59%

本周环渤海四港煤炭库存环比减少 150.1 万吨，降幅达 10.59%。

与上周比，环渤海四大港口库存下降幅度较大。4 月 12 日，秦皇岛港煤炭库存量 631.6 万吨，下降 7.59%；国投曹妃甸港煤炭库存量 147 万吨，下降 17.87%；京唐港区煤炭库存量 260 万吨，下降 18.75%；天津港煤炭库存量 227.8 万吨，下降 2.64%。

秦皇岛港相关人士表示，“夏季用煤高峰或提前到来，港口煤炭库存连续下降将影响火电机组运行。”

中银国际预计，在 4 月份大秦铁路检修期间（每天检修 3 小时），秦皇岛库存可能下降至 500 万吨左右。根据测算，大秦铁路检修期间将影响约 22% 的煤炭发运量。

在大秦线检修、秦皇岛港库存煤量下降、河北陕西加快煤炭资源整合等因素综合作用下，近期煤炭市场将呈现日趋紧张的态势。其中，华东地区煤炭涨势明显，华东地区火电厂 5500 大卡发热量动力煤价每吨涨价 10 元，该热值的优质电煤在短短 20 天内每吨已连续涨了 15 元。

三、行业重要数据

1、动力煤价格小幅上涨

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)	630	630	0
国阳新能	阳泉	动力煤	车板价(含税)	635	640	1%
露天煤业	霍林河	褐煤	坑口价(含税)	200	200	0

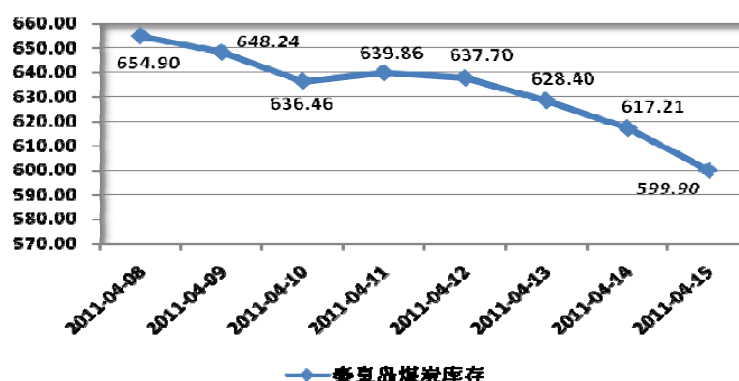
数据来源: wind, 爱建证券研究发展总部

2、炼焦煤价格略有下跌

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)	1520	1520	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)	1570	1520	-3.2%
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

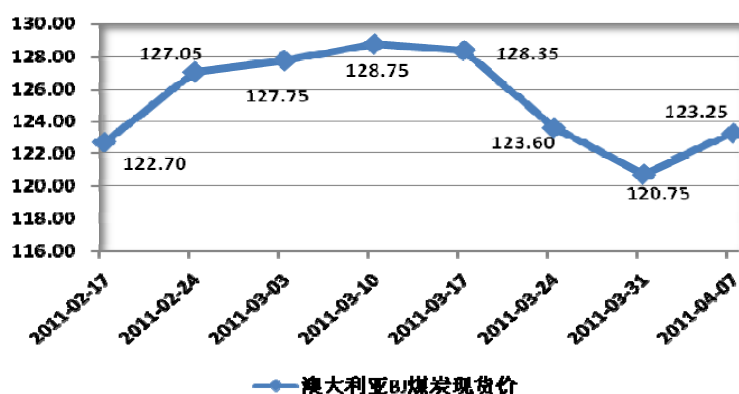
数据来源: wind, 爱建证券研究发展总部

3、秦皇岛库存大幅下跌



数据来源: wind, 爱建证券研究发展总部

4、国际煤价止跌反弹



数据来源: wind, 爱建证券研究发展总部

四、公司要闻

1、新疆国际实业发布2011年第一季度业绩预告

1)业绩预告情况表:

项目	本报告期	上年同期	变动幅度
	2011年1月1日—2011年3月31日	2010年1月1日—2010年3月31日	
净利润	1523.56万元—1828.28万元	1015.71万元	增幅50%—80%
基本每股收益	0.03元—0.04元	0.04元(按摊薄后计算为0.02元)	

资料来源:公司公告

2) 业绩变动原因说明:

报告期公司各产业经营稳定, 经营业绩有所增长

2、四川圣达发布 2011 年第一季度业绩预告

1) 业绩预告情况表:

项 目	本报告期	上年同期
归属于上市公司股东的净利润	比上年同期增长: 50%-70%	盈利: 450 万元
	盈利: 675 万元-765 万元	
基本每股收益	盈利: 约 0.0237 元	盈利: 0.0147 元

资料来源: 公司公告

2) 业绩变动原因说明:

1、产品销售价格上涨;

2、四川圣达焦化有限公司自2010年5月与公司主要客户四川德胜集团钢铁有限公司签订了战略合作框架协议, 产品产销量增加, 单位生产成本下降, 毛利空间扩大; 同时煤气销售增长较快。

3、中煤能源发布2011年3月份主要生产经营数据

指标项目	单位	2011 年		2010 年		变化比率 (%)	
		3 月份	累计	3 月份	累计	3 月份	累计
1、商品煤产量	万吨	831	2,590	817	2,469	1.7	4.9
2、焦炭产量	万吨	17	49	8	56	112.5	-12.5
3、煤矿装备产值	万元	77,764	214,568	64,281	171,515	21.0	25.1
4、煤炭销售量	万吨	1,244	3,275	1,063	2,650	17.0	23.6
(1) 自产煤内销	万吨	903	2,482	831	2,221	8.7	11.8
(2) 自产煤出口	万吨	4	15	17	35	-76.5	-57.1
(3) 国内贸易	万吨	266	585	157	253	69.4	131.2
(4) 代理及买断出口	万吨	47	103	36	98	30.6	5.1
(5) 进口	万吨	24	90	22	43	9.1	109.3

资料来源: 公司公告

以上生产经营数据源自本公司内部统计, 为投资者及时了解本公司生产经营概况之用, 可能与本公司定期报告披露的数据有差异。本年及同期煤炭产量指标由原煤产量改为商品煤产量, 此项指标披露口径与上年同期有所不同。

4、太原煤气化股份有限公司发布公告

公司控股股东太原煤炭气化（集团）有限责任公司（以下简称“太原煤气化集团公司”）于2011年4月13日接到山西省国资委晋国资发《关于山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司托管太原煤炭气化（集团）有限责任公司51%股权有关事宜的通知》，通知主要内容如下：

根据山西省委、省政府关于太原西山地区综合整治要求，顺利推进太原煤气化集团公司太原工厂区搬迁工作及贯彻落实山西省委、省政府提出“气化山西”的目标，山西省国资委提出由山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司（以下简称晋煤集团）托管太原煤气化集团公司的操作意见，并报请山西省政府同意，具体意见是：山西省国资委将所持太原煤气化集团公司34.82%股权及中国中煤能源集团有限公司委托山西省国资委管理的太原煤气化集团公司16.18%股权（合计51%股权），委托晋煤集团管理；晋煤集团托管太原煤气化集团公司51%股权后，对太原煤气化集团公司进行托管管理。

太原煤气化集团公司现持有本公司49.45%股份，晋煤集团托管太原煤气化集团公司51%股权后，本公司实际控制人由中煤能源集团有限公司变更为晋煤集团，晋煤集团的实际控制人为山西省国资委。

晋煤集团托管太原煤气化集团公司后，近三个月内不会对本公司进行重大资产重组、定向增发、股权转让等。

五、投资策略

上周国际原油价格在经过一波快速下跌后出现止跌企稳，煤炭股也出现了一波冲高回落的走势。在煤炭板块中，焦炭板块有所表现，这主要归因为焦炭期货的上市以及焦炭行业将面临大规模的资产整合和兼并重组。

4月15日，全球首个焦炭期货合约在大连商品交易所上市，9月合约的基准价格为2180元，而与焦炭期货同等级的焦炭现货目前在1950元/吨，升水230元/吨，全天交易也比较活跃，最终9月合约收在2247元/吨。我们认为焦炭期货上市对焦炭行业和钢铁行业都具有长期利好作用，一方面，焦炭企业可以通过套期保值方式来规避焦炭价格下跌所带来的经营风险；另一方面，钢铁企业也可以通过焦炭期货锁定其采购成本。

近几年由于焦炭行业准入门槛比较低，一些低端产品重复建设情况比较严重，从而造成了目前国内焦炭产能相对过剩，焦炭企业长期受到上下游两头挤压，盈利空间已经微乎其微。为了帮助焦炭行业走出困境，一方面，发改委已经开始停止批准部分焦炭项目，旨在控制焦炭产能的无序扩张，另一方面，及时推出焦炭期货，重新获得定价权。由此可以看出，本次对焦炭行业的整合是全方位、多角

度的，在此过程中将会借鉴先前煤炭行业整合的成功经验，有序的推进一些兼并重组，我们预计今年焦炭公司的业绩将会普遍好于去年同期，行业最困难时期即将过去，但是由于整合需要时间，短期内对公司的影响较小，我们仍然给予二季度行业中性的评级。

重点关注：冀中能源，开滦股份

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）	市盈率			最新评级
		2010	2011E	2012E		2010	2011E	2012E	
000937	冀中能源	2.07	2.55	2.9	45.94	21.88	18	15.84	强烈推荐
600395	盘江股份	1.26E	1.6	2	37.78	29.98	23.61	18.89	强烈推荐
600188	兖州煤业	1.83	2	2.1	33	18.03	16.5	15.71	强烈推荐
601699	潞安环能	2.99	3.06	3.7	62.43	23.64	20.4	16.87	推荐
600997	开滦股份	0.7	0.86	0.93	19.92	28.45	23.16	21.42	推荐
600971	恒源煤电	2.17	2.58	2.9	44.25	20.39	17.15	15.26	推荐
000933	神火股份	1.1	1.55	2	26.48	24.07	17.08	13.24	推荐

资料来源：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学士、上海交通大学安泰管理学院金融学学士，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。