研究报告

行业研究报告

国内煤价步入上升通道，疆煤行业拐点初露端倪

——煤炭行业周报（2011/04/15—2011/04/22）

撰写日期：2011 年 4 月 25 日　　发布日期：2011 年 4 月 25 日

爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO.,LTD.

投资要点：

●行业要闻：

1、国际煤价高位运行，国内煤价进入上升通道

2、山西上调电价缓煤电矛盾

3、山西煤矿重组工作将在今年全面完成

4、二季度俄罗斯焦煤合同价达 320 美元

5、江苏省将建 6 个煤炭中转储备基地

●行业数据：

1、动力煤价格小幅上升

2、炼焦煤价格表现平稳

3、秦皇岛库存继续下降

4、国际煤价高位运行

●公司动态：

1、新疆国际实业发布重大资产重组实施进展公告

2、新疆国际实业关于签署合作意向书的公告

3、中国神华关于国家煤炭应急储备计划的公告

4、中国神华公布3月份主要运营数据

投资策略：

上周煤炭股跟随大盘高位震荡，盘中多次出现急涨急跌，我们预计近期煤炭股仍将维持高位震荡，一旦大盘走好，煤炭股行情一触即发。国际原油价格在前期出现一波快速下跌之后已经出现止跌企稳的迹象，近期有望再度挑战前期高点。此外，国内煤炭价格已经步入上升通道，随着6、7、8月下游行业的需求旺季逐步到来，这种景气度仍将延伸。

最近新疆煤炭的“十二五”规划已经出台，具体规划如下：“到2015年，煤炭产量达到4.3亿吨，煤层气产量达5亿立方米，火电总装机4900万千瓦，煤制天然气达300亿立方米，煤制油、煤制烯烃等其他新型煤化工形成一定能力”。规划中将新疆煤炭行业未来五年的发展目标定位为全国最重要的煤炭、煤电和煤化工开发利用基地。

我们认为疆煤“十二五”规划可能成为新疆煤炭行业的一个重要拐点，由于新疆地处偏远地区，运输瓶颈制约其原煤外运，近几年新疆煤炭行业整体发展并不顺畅，受到各种客观条件的制约，国家也对新疆煤炭基地定位在储备基地，不支持其大规模的外运和开发。那么此次规划将成为疆煤行业的一个重要分水岭，将彻底改变过去被动的局面，目前已经正式规划为全国第14个大型煤炭基地。因此我们中长期强烈看好疆煤在“十二五”中的发展前景，今天的内蒙将是明天的新疆。

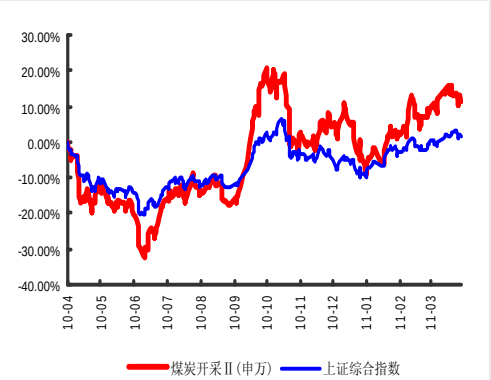
由于新疆真正意义上的煤炭上市公司不多，我们建议中长期重点关注：广汇股份、国际实业。

请务必阅读正文之后的重要声明

行业评级　　**强于大市 （维持）**

2010 行业市盈率（预测值）：　20.08

行业表现



评价周期	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现（%）	1.24	-7.9	11.26
相对表现（%）	9.88	-6.56	0.14

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	1.22	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

一、煤炭行业市场表现回顾（4.15-4.22）

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	-0.78%	16.66
煤炭开采行业	-1.58%	20.08

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 15 日收盘价	4 月 22 日收盘价	周涨幅%
601101	昊华能源	57.62	61.99	7.58%
600381	ST 贤成	9.94	10.27	3.32%
601699	潞安环能	66.44	67.89	2.18%
600546	山煤国际	32.6	33.2	1.84%
000159	国际实业	17.3	17.54	1.39%

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 15 日收盘价	4 月 22 日收盘价	周涨幅%
600121	郑州煤电	13.77	12.51	-9.15%
600408	安泰集团	8.23	7.63	-7.29%
000723	美锦能源	17.92	16.89	-5.75%
600397	安源股份	18.44	17.58	-4.67%
000552	靖远煤电	19.38	18.52	-4.44%

数据来源：wind，爱建证券研究发展总部

二、煤炭行业要闻

1、国际煤价高位运行，国内煤价进入上升通道

日本震后重建逐渐展开以及煤炭对核能的替代作用将对国际煤炭价格形成重要支撑。日本震后重建工作或将于近期展开，短期内因钢铁企业及港口受灾导致焦煤进口骤减的现象将逐渐被震后重建加大煤炭进口量的长期需求所替代。同时日本将加大对煤炭、石油等核替代能源的进口需求。日本煤炭需求完全依赖於国际市场，需求弹性低，日澳动力煤 2011-2012 财年长协价 129.8 美元/吨，日澳硬质焦煤 2Q11-3Q11 长协价 250 美元/吨，均创历史新高。我们认为未来随着日本震后重建的展开，国际煤炭市场景气将维持高位运行，对国内煤炭价格的传导性将逐渐加强。

进口的持续减少以及海运费的逐步回升将助推未来市场动力煤价格进入上升通道。由于前期澳大利亚主要煤炭产区遭受历史罕见洪灾，将影响其煤炭出口量下降约 40%，再加上国际煤炭价格维持高位，目前澳洲煤炭到广州港价格比国内煤炭价格高出 200 元/吨，导致沿海地区如广东、福建等省转向北方采购煤炭，2 月份煤炭进口同比大幅下降 48%、环比大幅下降 59%，预计未来进口量将持续下降。受到近期油价上涨、需求回暖的影响，煤炭海运费也开始止跌回升，天津港（600717）至宁波港（601018）0.5 万吨船型运价上涨 1 元至 56 元/吨；秦皇岛港至上海方向 2-3 万吨船型煤炭海运费环比上涨 3 元至 48 元/吨。我们认为，进口的持续减少以及海运费的逐步回升将助推未来市场动力煤价格进入上升通道。

2、山西上调电价缓煤电矛盾

接国家发改委通知，山西上调上网电价 2.6 分(人民币)/度，以缓解日益突出的煤电矛盾。此前的本月 7 日，中国能源局局长刘铁男专门赴山西电厂调研，山西电力亏损状况得到国家发改委的高度重视。

在当前强烈的通胀预期下，中国发改委发布“煤电矛盾突出的部分地区”上调上网电价的政策，对全国 16 个省份局部启动煤电联动机制。其中山西上调幅度全国最高，达 2.6 分(人民币)/度。

煤电联动重启，电价上涨成为必然。实际上，根据此前成稿的电力“十二五”专项规划建议，国家推行联动的销售电价，2015 年全国平均销售电价将超过 0.7 元/度，2020 年平均电价将超过 0.8 元/度。从规划角度看，电价上涨也早已是呼之欲出。

3、山西煤矿重组工作将在今年全面完成

山西省煤炭工业厅厅长王守祯在 20 日召开的全省煤炭工作会上透露，山西煤矿重组工作将在今年全面完成。2010 年底，全省重组整合煤矿企业正式协议签订、主体接管到位、采矿许可证变更工作基本到位，资金补偿到位率按协议进度到位率为 103.3%，按全部资金总额到位率为 80.88%，全部完成了名称预核准。

通过煤矿重组整合，全省将关闭 1520 个矿井，除列入过渡期生产和少数实施专项行动的矿井外，已关闭到位 1397 个，占全部应关闭矿井的 90%以上。2015 年山西产煤将达到 10 亿吨，仍将占全国煤炭产量的四分之一强，所以，山西煤炭工业仍将是保障国家能源安全、服务全国经济大局的重要支撑，山西重要的能源基地地位不会变。

4、二季度俄罗斯焦煤合同价达 320 美元

俄罗斯最大焦煤生产商Mechel集团已经与用户签订了2季度的炼焦煤供应合同，据悉，该合同价高达320美元/吨，仅低于目前澳大利亚焦煤现货价10美元/吨。Mechel预计，3季度焦煤合同价仍将保持在高位，并可能小幅上涨。

俄罗斯Uralsib银行在一份报告中称，今年迄今为止钢材价格上涨了20%，为焦煤生产商进一步涨价提供了较好的时机。因此，3季度焦煤价格可能继续上涨，不过预计涨幅仅5%-10%，因那时澳大利亚焦煤价格可能下滑。

5、江苏省将建 6 个煤炭中转储备基地

记者昨从省发改委获悉，为提升煤炭中转储备能力，我省将在沿海、沿江和沿大运河地区规划建设滨海、大丰、靖江、太仓、徐州、镇江等6个煤炭中转储备基地。

煤炭仍是我省今后一个时期主要一次能源，预计2015年全省煤炭需求将达到3.05亿吨。为此，我省除了稳定省内企业煤炭产量、开拓省外煤炭供应渠道外，将以电煤运输为重点，充分挖掘和利用“海进江”、大运河和铁路等运输能力。据悉，规划建设的这6个中转储备基地，可形成1.6亿吨以上中转储备能力，其中沿海地区5000万吨，沿江6000万吨。

三、行业重要数据

1、动力煤价格小幅上升

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)	685	680	0.73
国投新集	淮南	动力煤	车板价(含税)	825	820	0.6
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)	640	640	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

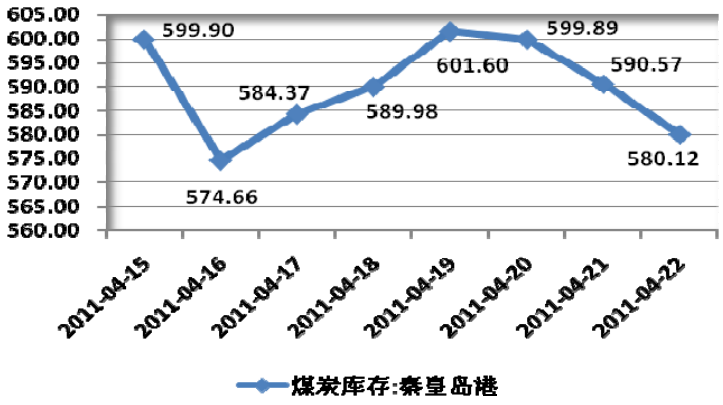
2、炼焦煤价格表现平稳

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)	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	刑台	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	1570	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

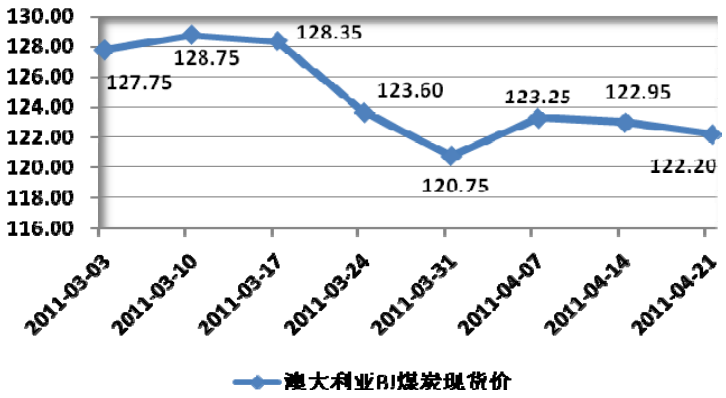
数据来源：wind，爱建证券研究发展总部

3、秦皇岛库存继续下降



数据来源：wind，爱建证券研究发展总部

4、国际煤价高位运行



数据来源：wind，爱建证券研究发展总部

四、公司要闻

1、新疆国际实业发布重大资产重组实施进展公告

2010年公司筹划并实施了重组新疆国际煤焦化有限责任公司及取得新疆中油化工集团有限公司控制权的重大资产重组事项，本次重大资产出售、购买暨关联交易事宜已于2010年10月29日，经中国证券监督管理委员会核准通过，并于2010年11月底前完成了新疆国际煤焦化有限责任公司工商变更工作。根据协议约定，交易对方新兴铸管（新疆）资源发展有限公司（以下简称：“铸管资源”）应于工商变更后20日内支付83.5%股权转让款，剩余16.5%于工商变更后一年内支付。截止目前公司已收到铸管资源支付的股权转让款63,050万元，尚余42,160万元未按时收回，主要是前期铸管资源一直在申

请并购贷款，延迟了付款时间，现并购贷款已到位，公司已向铸管资源催收，尚须铸管资源股东批准支付。根据双方签署的《反担保协议》，本公司为铸管资源18,900万元并购贷款提供担保的同时，铸管资源应为本公司上述担保提供反担保，目前公司正在催促其办理之中。

2、新疆国际实业关于签署合作意向书的公告

为扩大公司能源投资业务，培育新的利润增长点，近日公司全资子公司香港中昊泰睿投资有限公司（以下简称：“中昊泰睿”）与深海石油天然气（香港）股份有限公司（以下简称：“深海石油”）、联合资源投资控股有限公司（以下简称：“联合资源”）共同签署《合作意向书》，以通过书面形式确定双方合作关系，以期完成深海石油在哈萨克斯坦的油田收购项目。深海石油自然人股东授权深海石油代为签署本次合作意向书，授权深海石油组织和实施该项工作。

公司一直致力于能源产业的投资，本协议是公司扩大能源投资业务进一步举措，有利于公司能源产业发展战略的实施。本公司全资子公司新疆中油化工集团有限公司已构建成集炼化、仓储、批发、零售和铁路专线、运输为一体的油品经营格局，投资该公司，可从源头解决公司原油瓶径，利用地缘优势和公司现有资源，及公司多年来积累的能源贸易优势，做大做强公司油品产业链，提高公司竞争力。

该协议属于意向性合作协议，能否签署正式协议尚具有不确定性，且该公司能否实现对哈萨克斯坦的标的油田收购尚存在不确定性。

3、中国神华关于国家煤炭应急储备计划的公告

本公司于近日收到控股股东神华集团有限责任公司转来国家发展和改革委员会《关于下达2011年第一批国家煤炭应急储备计划的通知》。上述通知安排全国2011 年第一批国家煤炭应急储备计划500 万吨，在2011 年5 月底前形成实物储备。其中，本公司承担煤炭应急储备任务共170 万吨，并在本公司控股港口和合作港口落实，分别是黄骅港（80 万吨）、秦皇岛港（50 万吨）、珠海港（30 万吨）和广州港（10 万吨）。

应急储备计划为国家救灾应急时所需，管理规定和财政补贴事宜按照即将印发的《国家煤炭应急储备管理暂行办法》执行。

4、中国神华公布3月份主要运营数据

运营指标	2011年3月[注]	2010年3月	同比变化
商品煤产量（百万吨）	**24.6**	19.0	29.5%
煤炭销售量（百万吨）	**34.9**	21.3	63.8%
其中：出口量（百万吨）	**1.0**	1.6	-37.5%
自有铁路运输周转量（十亿吨公里）	**14.3**	12.7	12.6%
港口下水煤量（百万吨）	**19.0**	12.0	58.3%
其中：黄骅港（百万吨）	**5.5**	6.4	-14.1%
神华天津煤码头（百万吨）	**1.8**	2.3	-21.7%
航运货运量（百万吨）	**5.6**	不适用	不适用
航运周转量（十亿吨海里）	**5.2**	不适用	不适用
总发电量（十亿千瓦时）	**14.87**	11.50	29.3%
总售电量（十亿千瓦时）	**13.96**	10.73	30.1%

数据来源：wind，爱建证券研究发展总部

五、投资策略

上周煤炭股跟随大盘高位震荡，盘中多次出现急涨急跌，我们预计近期煤炭股仍将维持高位震荡，一旦大盘走好，煤炭股行情一触即发。国际原油价格在前期出现一波快速下跌之后已经出现止跌企稳的迹象，近期有望再度挑战前期高点。此外，国内煤炭价格已经步入上升通道，随着6、7、8月下游行业的需求旺季逐步到来，这种景气度仍将延伸。

最近新疆煤炭的“十二五”规划已经出台，具体规划如下：“到2015年，煤炭产量达到4.3亿吨，煤层气产量达5亿立方米，火电总装机4900万千瓦，煤制天然气达300亿立方米，煤制油、煤制烯烃等其他新型煤化工形成一定能力”。规划中将新疆煤炭行业未来五年的发展目标定位为全国最重要的煤炭、煤电和煤化工开发利用基地。

我们认为疆煤“十二五”规划可能成为新疆煤炭行业的一个重要拐点，由于新疆地处偏远地区，运输瓶颈制约其原煤外运，近几年新疆煤炭行业整体发展并不顺畅，受到各种客观条件的制约，国家也对新疆煤炭基地定位在储备基地，不支持其大规模的外运和开发。那么此次规划将成为疆煤行业的一个重要分水岭，将彻底改变过去被动的局面，目前已经正式规划为全国第14个大型煤炭基地。因此我们中长期强烈看好疆煤在“十二五”中的发展前景，今天的内蒙将是明天的新疆。

由于新疆真正意义上的煤炭上市公司不多，我们建议中长期重点关注：广汇股份、国际实业。

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	2011-04-22	2010	2011E	2012E	
000937	冀中能源	2.07	2.55	2.9	47.95	23.16	18.8	16.53	强烈推荐
600395	盘江股份	1.22	1.6	2	34.54	28.31	21.58	17.27	强烈推荐
600188	兖州煤业	1.83	2	2.1	35.51	19.4	17.76	16.91	强烈推荐
601699	潞安环能	2.99	3.06	3.7	67.89	22.7	22.19	18.35	推荐
600997	开滦股份	0.7	0.86	0.93	19.79	28.27	23.01	21.28	推荐
600971	恒源煤电	2.17	2.58	2.9	41.91	19.31	16.24	14.45	推荐
000933	神火股份	1.1	1.55	2	27.36	24.87	17.65	13.68	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。