

电荒渐入佳境，协调初现成果

——煤炭行业周报（2011/06/03—2011/06/10）

撰写日期：2011年6月13日 发布日期：2011年6月13日

爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO.,LTD.

投资要点：

●行业要闻：

- 1、国家启动建设煤炭应急储备体系
- 2、煤炭进口增值税拟下调 国内煤价将受抑制
- 3、中日长协煤定价再度推迟
- 4、必和必拓或将面临澳洲煤矿工人大罢工

●行业数据：

- 1、动力煤价格略有下跌
- 2、炼焦煤价格保持平稳
- 3、秦皇岛库存高位盘整
- 4、国际煤价继续回落

●公司动态：

- 1、郑州煤电发布提示性公告
- 2、大有能源发布重大资产重组实施进展公告
- 3、山煤能源发布涉及诉讼公告
- 4、四川圣达发布重大诉讼进展公告

投资策略：

上周国际动力煤价格继续回落，但与前几周不同的是，国内动力煤价格也出现了小幅下跌，而炼焦煤价格走势相对平稳。

近日，国家发改委有关负责人透露，针对煤电油气供应紧张情况和今年煤炭进口总量增幅下滑等问题，有可能对煤炭增值税和进口港口费用进行向下调整，目的主要是为了鼓励国内用煤企业加强对外煤的进口，从而抑制国内煤炭价格不断上升的趋势，进一步缩小国内外煤炭价格差，缓解国内煤炭供求紧张的局面。

我们认为此措施市场效果较为明显，按照目前的国际煤炭进口价格来算（120美元/吨），本次下调煤炭进口增值税将会使国内进口煤炭吨煤价格下降31元~46元，受此消息影响，本周动力煤价格在连涨11周之后，首次出现小幅回落，市场已经开始意识到这部分利空因素，目前从下游电力，钢铁行业的库存来看，都是比较充足的，因此短期内刺激煤价的因素正在逐步转弱，因此我们预计未来动力煤价格将会进入高位整理期。

回顾本次电煤荒，相关部门在其中起到了积极的协调作用，并且其效果已经初步显现，从最初的对煤企的约谈限价开始，随后放开部分城市的电价，紧接着下调煤炭增值税以及要求产煤大省取缔煤炭出省限制等一系列措施，全方位，多角度的对煤电之间的关系进行协调和梳理，电煤荒的局面已经有所改善。我们认为尽管这一系列的政策对市场仅仅是短期效应，但随着近几年煤电顶牛局面日益加剧，相关将会逐步开始解决一些体制内的问题，从中长期来看，这对煤炭电力行业将带来重大变革。

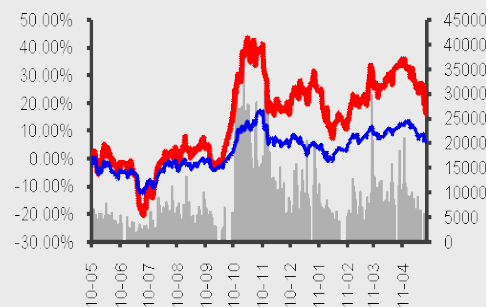
从相对收益来看，尽管我们认为煤炭股仍将强于大市，但如果大盘依旧疲软和低迷，其绝对收益仍然有可能为负，建议目前以防守为主，控制仓位，考虑布局低估值个股，选择左侧交易方式，静观其变。

行业评级

强于大市（维持）

2010 行业市盈率（预测值）：15.13

行业表现



成交量 — 煤炭开采III(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(%)	-5.22	-6.68	21.38
相对表现(%)	0.55	-4.38	15.55

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	1.3	1.55	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

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（6.3-6.10）

1、行业指数与上证指数对比

类别	涨跌%	2010 市盈率
上证指数	-0.84	14.02
煤炭开采行业	-2.52	15.13

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	6月3日收盘价	6月10日收盘价	周涨幅%
000159	国际实业	13.33	14.17	6.28
600381	ST 贤成	8.98	9.23	2.78
000968	煤气化	23.65	23.99	1.44
600397	安源股份	16.12	16.13	0.06
600408	安泰集团	7.22	7.22	0

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	6月3日收盘价	6月10日收盘价	周涨幅%
601011	宝泰隆	19.03	17.19	-9.67
600740	山西焦化	15.09	14.02	-7.1
600392	太工天成	25.11	23.36	-6.97
600179	ST 黑化	11.81	11.07	-6.27
600188	兖州煤业	34.09	32.13	-5.75

数据来源：wind，爱建证券研究发展总部

二、煤炭行业要闻

1、国家启动建设煤炭应急储备体系

为提高应急状态下煤炭供应能力，国家发改委和财政部日前印发《国家煤炭应急储备管理暂行办法》（以下简称《办法》），提出将委托煤炭、电力等企业，在重要煤炭集散、消费、关键运输枢纽等地建立煤炭储备点，这也是我国首次提出建立煤炭应急储备基地。

《办法》明确，国家煤炭应急储备保障区域包括：煤炭消费主要依靠跨省区调入，运输距离长、环节多的地区；水电装机比重高、季节性用煤供需矛盾突出的地区；煤炭资源赋存条件差，自给能力低的地区；其他需应急保障的地区。国家煤炭应急储备点布局遵循辐射范围广、应急能力强、储备成本低、环境污染小的原则。重点部署在沿海、沿江、沿河港口和华中、西南等地区，由国家发改委、财政部等有关单位，组织专家评审论证确定。

《办法》同时规定，国家煤炭应急储备期限原则上按照每年 8 个月确定。在没有应急动用情况下，承储企业储备期月均库存不低于基础期内同期库存量与储备量之和。

2、煤炭进口增值税拟下调 国内煤价将受抑制

近日，国家发改委有关负责人透露，针对煤电油气供应紧张情况和今年煤炭进口总量增幅下滑等问题，有可能对煤炭增值税和进口港口费用进行调整。

卓创资讯煤炭业分析师耿珍认为如果国家发改委下调煤炭进口增值税率，我国煤炭供求紧张的状况有望得到缓解，不断高企的国内煤炭价格或将得到抑制。下调煤炭进口增值税这一信号，与我国近期煤炭供应紧张有很大关系，今年前 4 个月，全国累计进口煤炭约为 4347 万吨，较去年同期减少 1356 万吨，而煤炭进口大幅减少的根本原因则是国内外价格不平衡。

今年年初受澳洲洪水影响，国际煤价大幅飙升，国内外价差在今年 2 月底达到 41.6 美元高点，较去年 11 月底的低点高出近 40 美元。目前煤炭进口增值税率为 17%，如果下调到 2009 年以前的 13%，按澳洲 BJ 动力煤 120 美元+16 美元/吨运费测算，相当于煤价下调了 35 元/吨人民币。而目前国际煤价比国内煤价贵大约 90 元左右。如果港口费用下调（目前在 33-36 元人民币左右），价差将进一步缩小，无疑会使对国内煤炭的需求转到国际煤炭。

目前，我国进口煤炭增值税征收税率为 17%，这一税率在 2009 年前曾下调至 13%，但随后财政部和国税总局联合下发通知，从 2009 年 1 月 1 日起，将金属矿采选产品、非金属矿采选产品增值税税率由 13%恢复到 17%。

3、中日长协煤定价再度推迟

因为日本大地震而延宕三个月之久的中日动力煤协议，而今再度迟签。

本轮中日年度电煤合同将适用于 2011 年 4 月 1 日至 2012 年 3 月 31 日期间的出口交易，对应发热量为 5800 大卡的煤种。此前的 4 月 15 日，日澳 2011/2012 财年动力煤长协谈判落幕，价格定于 129.85 美元/吨。

国际煤炭贸易专家黄腾分析，考虑到运距优势，往年中日长协煤谈妥价格一般较之日澳长协价格高出 10 美元/吨左右，“中方如今给出高约 20 美元/吨的上涨幅度，是基于看到国际煤价下半年强势向上走的预期”，但日方显然接受不了如此高的涨幅。

以在中煤集团 15 年的中日煤炭谈判经验，黄腾称，迟签并不影响中国向日本供煤，供煤将以 2010/2011 年度长协合同价格为基准，新一年合同如若上涨，日方随后会将先前供货差价补上。“但如最终谈不成，将以市场价结算”。

4、必和必拓或将面临澳洲煤矿工人大罢工

北京时间6月3日下午消息，据外电报道，全球最大的矿业公司必和必拓(BHP)可能将面临十年来澳洲煤矿工人的首次大罢工。

昆士兰州的建设、林业、矿业及能源行业工会下属的矿业能源部主席史密斯(Stephen Smyth)在接受电话采访时表示，澳洲矿工今天表决支持举行大罢工，不过工会仍在与必和必拓三菱联盟(BMA)进行谈判。在6月10日矿工大会召回之前，他们不可能举行罢工。

昆士兰鲍文盆地(Bowen Basin)七个矿场的约4000名工人正在寻求改善工作条件。随着大宗商品价格飙升料将助推必和必拓创出年利润新高，澳洲工会也在加紧要求涨工资及提高工作的安全性。

必和必拓发言人今天表示：“BMA仍在继续与工会代表就新劳资协议的最后内容进行谈判，我们希望能继续推取得谈判进展，并相信任何工人运动将是不成熟的。BMA和工会已安排好在7月底前继续与会讨论劳资问题。”

史密斯表示，如果谈判失败，工会将给予矿工组织罢工的权利。但在任何罢工运动合法举行之前，工会必须提前三天通知必和必拓。

三、行业重要数据

1、动力煤价格略有下跌

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)	735	735	0
国投新集	淮南	动力煤	车板价(含税)	860	860	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)	650	660	-1.51
露天煤业	霍林河	褐煤	坑口价(含税)	210	20	0

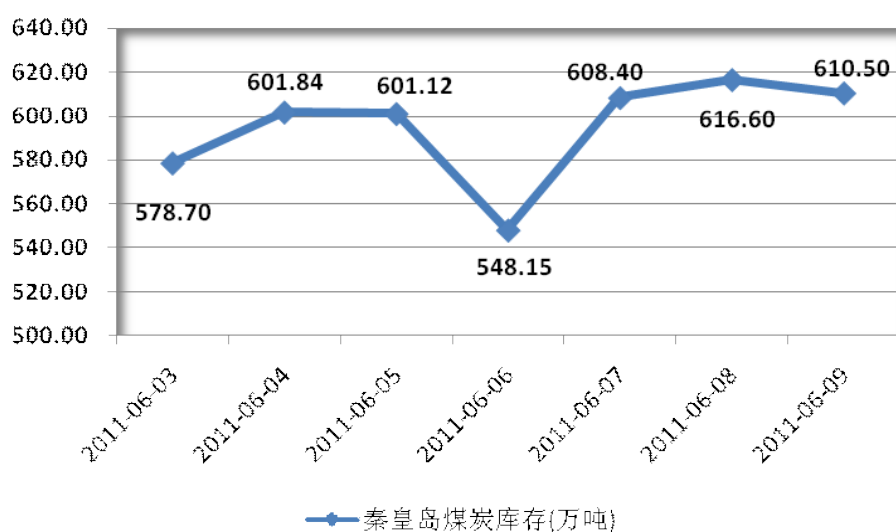
数据来源: wind, 爱建证券研究发展总部

2、炼焦煤价格保持平稳

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)	1640	1640	0
		肥精煤	出厂价(含税)	1640	1640	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)	1490	1490	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)	1691	1691	0
西山煤电	太原	焦煤	车板价(含税)	1480	1480	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)	880	880	0

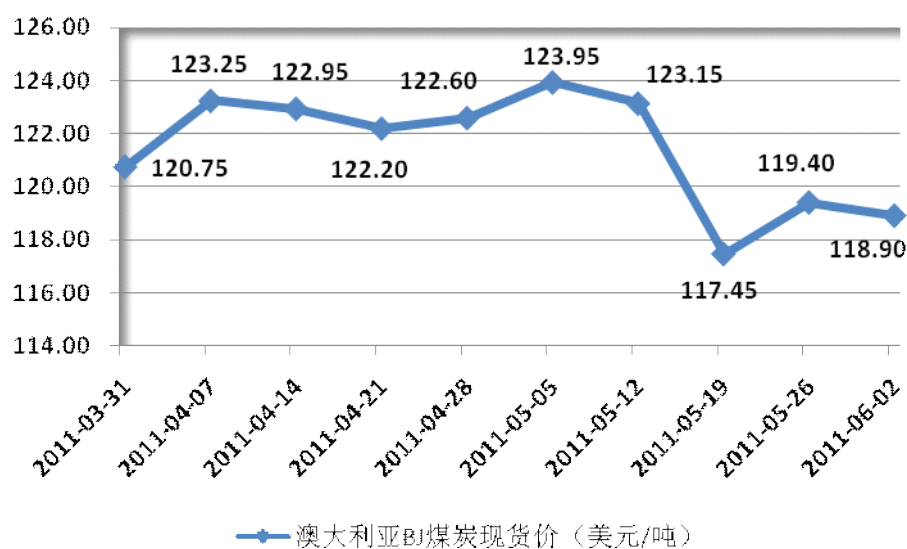
数据来源: wind, 爱建证券研究发展总部

3、秦皇岛库存高位盘整



数据来源: wind, 爱建证券研究发展总部

4、国际煤价继续回落



数据来源: wind, 爱建证券研究发展总部

四、公司要闻

1、郑州煤电发布提示性公告

2011 年6 月1 月，公司全资子公司——郑州煤电物资供销有限公司（以下简称“物资供销公司”）接到其所参股方正证券股份有限公司（以下简称“方正证券”）函告：经中国证券监督管理委员会发行审核委员会 2011 年第114 次会议审核，方正证券首发申请已获得通过，将在接到中国证券监督管理委员会正式批复的6 个月内，完成首次发行并在上海证券交易所上市。方正证券目前总股本 46 亿股，本公司的物资供销公司持有79963520 股，占方正证券总股本的 1.738%。根据《上海证券交易所股票上市规则》相关规定，特提醒广大投资者注意投资风险。

2、大有能源发布重大资产重组实施进展公告

2010 年12 月6 日，中国证券监督管理委员会出具《关于核准南京欣网视讯科技股份有限公司重大资产出售及向义马煤业集团股份有限公司发行股份购买资产的批复》（证监许可[2010]1752 号），核准南京欣网视讯科技股份有限公司（已更名为河南大有能源股份有限公司，以下简称“本公司”）本次重大资产出售及向义马煤业集团股份有限公司发行706,182,963 股股份购买相关资产。根据《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定，现将本次重大资产重组实施进展情况说明如下：

本公司拟出售资产出售给江苏欣网视讯科技有限公司的法定手续已经办理完毕。本公司拟购买资产的置入手续正在积极办理中，截至本公告日，该等法律手续尚未办理完毕。

本次重大资产重组标的资产的交割完成时间存在不确定性，本公司将继续加紧实施本次重大资产重组工作，并将按相关规定及时公告实施进展情况，尽快完成新增股份登记、发行及工商变更等工作。

3、山煤能源发布涉及诉讼公告

1) 本次诉讼事项受理的基本情况

公司于2011年6月8日收到山西省高级人民法院（以下简称“法院”）送达的传票、民事起诉状等诉讼文书，事由为山西御花园时代广场有限公司诉山西省襄垣县出口煤公司五阳煤炭集运站（以下简称“五阳集运站”）等十二被告有关山西大平煤业有限公司（以下简称“大平煤业”）股权纠纷案。

2) 本案的基本情况

原告：山西御花园时代广场有限公司

被告：五阳煤炭集运站、襄垣县大平煤业有限公司、山西省襄垣县远东有限责任公司、山西煤炭进出口集团通海煤焦有限公司（本公司全资子公司，已更名为“山煤国际能源集团通海煤焦有限公司”，以下简称“通海公司”）、山西煤炭进出口集团有限公司（本公司的控股股东，以下简称“山煤集团”）、本公司、李海水、张锦波、李爱琴、赵玉中、郭玉中、大平煤业共十二方。

原告主张的主要事实和理由：

（1）2003年6月，原告与五阳集运站书面约定成立大平煤业，双方的投资比例分别为90%、10%，原告共投入现金665万元。原告认为五阳集运站违反前述约定，非法利用双方在设立大平煤业过程中的资金和采矿权证从事违法犯罪活动，原告据此将五阳集运站诉至法院，并于2005年11月25日由双方达成《和解协议》：五阳集运站向原告支付2600万元补偿款，原告同意将其在大平煤业所享有的投资权益转让给五阳集运站或其指定的受让主体。原告认为五阳集运站未按《和解协议》支付全部补偿款，据此原告与五阳集运站之间达成的设立大平煤业的协议仍然有效，其对设立中的大平煤业仍享有90%投资权益。

（2）原告认为五阳集运站与襄垣县大平煤业有限公司、山西省襄垣县远东有限责任公司于2006年1月，恶意串通延长大平煤业名称预核准，后将非法占有的设立中的大平煤业90%投资权益变更至通海公司、山煤集团、李海水、张锦波、李爱琴、赵玉中及郭玉中名下的多次转让行为均非善意取得。2006年8月，山煤集团、李海水、张锦波、李爱琴、赵玉中及郭玉中成立大平煤业。原告认为山煤国际作为山煤集团的子公司在受让股权时，其主观亦非善意。

综上，原告诉称原告被被告非法侵占的大平煤业90%投资权益事实上被后手陆续占有并最终转换成大平煤业的股权，原告有权追回该等股权。

诉讼请求：判令本公司、李海水、张锦波、李爱琴、赵玉中、郭玉中分别将所持大平煤业35%、10%、12%、10%、12%、11%股权返还于原告，或判令十二被告连带赔偿其因侵害原告投资权益所造成的全部损失；判令十二被告共同承担本案的全部诉讼费用。

3) 诉讼事项对公司本期利润或期后利润的可能影响

由于本案尚未经过法院审理，诉讼结果存在不确定性，本公司尚无法准确判断本次公告的诉讼事项对本期利润或期后利润的影响。

本公司拥有大平煤业35%股权已经相关政府部门批准并经工商部门核准登记，该等股权真实、合法、有效，本公司从未侵犯他人投资权益，公司将积极应诉，维护公司利益。

本公司将及时公告案情的进展情况，敬请投资者注意投资风险。

4、四川圣达发布重大诉讼进展公告

公司于2011年6月7日接到公司控股子公司—四川圣达焦化有限公司（以下简称“圣达焦化”）函告：四川省乐山市中级人民法院对圣达焦化（被告）与中国石油天然气股份有限公司四川乐山销售分公司（原告）买卖合同纠纷一案于2011年5月24日公开开庭审理，现本案一审已审理终结，四川省乐山市中级人民法院已下达民事判决书【（2008）乐民初字第48号】：

“驳回原告‘中国石油天然气股份有限公司四川乐山销售分公司’的诉讼请求。 本案案件受理费512164元，由原告中国石油天然气股份有限公司名称四川乐山销售分公司负担（已预交）。 ”

五、投资策略

上周国际动力煤价格继续回落，但与前几周不同的是，国内动力煤价格也出现了小幅下跌，而炼焦煤价格走势相对平稳。

近日，国家发改委有关负责人透露，针对煤电油气供应紧张情况和今年煤炭进口总量增幅下滑等问题，有可能对煤炭增值税和进口港口费用进行向下调整，目的主要是为了鼓励国内用煤企业加强对外煤的进口，从而抑制国内煤炭价格不断上升的趋势，进一步缩小国内外煤炭价格差，缓解国内煤炭供求紧张的局面。

我们认为此措施市场效果较为明显，按照目前的国际煤炭进口价格来算（120 美元/吨），本次下调煤炭进口增值税将会使国内进口煤炭吨煤价格下降 31 元~46 元，受此消息影响，本周动力煤价格在连涨 11 周之后，首次出现小幅回落，市场已经开始意识到这部分利空因素，目前从下游电力，钢铁行业的库存来看，都是比较充足的，因此短期内刺激煤价的因素正在逐步转弱，因此我们预计未来动力煤价格将会进入高位整理期。

回顾本次电煤荒，相关部门在其中起到了积极的协调作用，并且其效果已经初步显现，从最初的对煤企的约谈限价开始，随后放开部分城市的电价，紧接着下调煤炭增值税以及要求产煤大省取缔煤炭出省限制等一系列措施，全方位，多角度的对煤电之间的关系进行协调和梳理，电煤荒的局面已经有所改善。我们认为尽管这一系列的政策对市场仅仅是短期效应，但随着近几年煤电顶牛局面日益加剧，相关将会逐步开始解决一些体制内的问题，从中长期来看，这对煤炭电力行业将带来重大变革。

从相对收益来看，尽管我们认为煤炭股仍将强于大市，但如果大盘依旧疲软和低迷，其绝对收益仍然有可能为负，建议目前以防守为主，控制仓位，考虑步局低估值个股，选择左侧交易方式，静观其变。

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） 2011-06-10	市盈率			最新评级
		2010	2011E	2012E		2010	2011E	2012E	
000937	冀中能源	2.07	1.3	1.55	23.51	23	18.08	15.16	强烈推荐
600395	盘江股份	1.22	1.6	2	29.51	24.19	18.44	14.76	强烈推荐
600188	兖州煤业	1.83	2	2.1	32.13	17.56	16.07	14.82	强烈推荐
601699	潞安环能	2.99	3.06	3.7	57.04	19.08	18.64	15.42	推荐
600997	开滦股份	0.7	0.86	0.93	16.38	23.4	19.05	17.62	推荐
600971	恒源煤电	2.17	2.58	2.9	38.11	17.56	14.77	13.14	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。