

风格逐步转变，焦煤翘首可期

——煤炭行业周报（2011/06/24—2011/07/01）

撰写日期：2011年7月4日 发布日期：2011年7月5日



爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO.,LTD.

投资要点：

●行业要闻：

- 1、越南将由煤炭出口国转变为进口国
- 2、动力煤价格连涨14周后涨势趋缓
- 3、越南将上调煤炭出口税率
- 4、澳洲下调焦煤和铁矿石出口预估

●行业数据：

- 1、动力煤价格走势趋稳
- 2、炼焦煤价格开始翘首
- 3、秦皇岛库存大幅上升
- 4、国际煤价小幅上涨

●公司动态：

- 1、冀中能源发布收购武媚牛煤矿和乾新煤业进展提示性公告
- 2、恒源煤电发布关于吸收合并安徽卧龙湖煤矿的公告
- 3、盘江股份发布关于合并报表范围变动的公告
- 4、神火股份发布重大事项停牌公告

投资策略：

本周国际焦煤价格出现意外上涨，而动力煤价格涨幅趋缓，中转地港口库存大幅上升。

经过前期大肆抢煤之后，近期国内大部分电企的煤炭库存相对比较充足，下游直供电厂煤炭库存天数又重新回到15天以上。目前尽管夏季用电高峰已经来临，由于库存相对充足，处于库存进出平衡的稳定时期，并且这种平衡状态仍可以得以维持，因此动力煤在连涨14周后，近期出现了明显的滞胀，三季度动力煤再度疯狂上涨的动能始显不足。

相比动力煤，我们更看好焦煤在三季度的表现。我们觉得煤炭龙头即将转换，如果三季度煤炭股的行情能够如期得以展开，那么焦煤股无疑将是主角，原因如下：

一方面焦煤受到政策保驾护航，通过一系列的具体规章制度来约束和规范稀缺煤种的开发和利用，能够有效保护稀缺煤炭资源的同时，也指导市场能够适度开发，合理消费，对于焦煤行业有长期利好作用；同时将其提升至国家层面，战略高度，突显其稀缺性，将会逐步成为国家战略储备品种。

另一方面，一季度日本遭遇地震，二季度进行信心修复，三季度就将开始实施重建工作，对焦煤需求的提升以及下游行业传统旺季的到来，都将对焦煤价格产生正面影响。

最后，国内保障房将在今年11月之前全面开工，从推出到现在，时间已经过半，但开工进度只有30%多，因此，剩下的5个月，保障房开工有望提速，在经历了二季度蛰伏之后，市场将重燃对焦煤的需求。

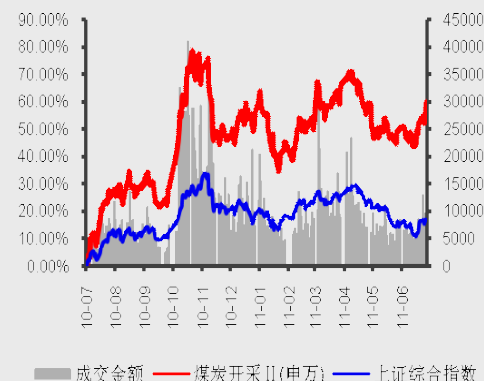
中报临近，建议关注业绩有超预期的个股，重点关注：冀中能源

行业评级

强于大市（维持）

2010 行业市盈率：19.02

行业表现



评价周期	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现 (%)	7.37	-0.99	62.14
相对表现 (%)	4.87	-0.08	43.15

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

一、煤炭行业市场表现回顾（6.24-7.1）

1、行业指数与上证指数对比

类别	涨跌%	2010 市盈率
上证指数	0.48	14.29
煤炭开采行业	6.14	19.02

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24日收盘价	7月1日收盘价	周涨幅%
601101	昊华能源	26.42	30.17	14.18
601699	潞安环能	30.99	34.89	12.59
600971	恒源煤电	39.41	44.01	11.67
600123	兰花科创	39.17	43.28	10.49
600546	山煤国际	29.64	32.06	8.16

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24日收盘价	7月1日收盘价	周涨幅%
600392	太工天成	25	24.6	-1.6
600740	山西焦化	16.34	16.22	-0.73
600179	ST 黑化	10.76	10.88	1.11
600381	ST 贤成	9.5	9.69	2
600348	国阳新能	23.99	24.48	2.04

数据来源：wind，爱建证券研究发展总部

二、煤炭行业要闻

1、越南将由煤炭出口国转变为进口国

据《越南经济时报》报道, 今明两年, 越南每年需进口 1000 万吨煤炭, 以烟煤为主, 热值为 5000-6000 kcal/kg, 用于火电生产, 同时也包括用于钢铁和水泥生产的其他煤炭。今后, 越南煤炭进口量将逐年上升, 预计 2020 年将达到 1 亿吨/年。

报道称, 越南煤炭主要产于东北部地区, 储量有限, 到 2015 年将难以满足国内需求, 煤炭缺口将不断扩大。红河平原地下煤炭储量大(约 2100 亿吨), 但技术要求较高, 到 2018 年后才能进行试验性开采。越南将由煤炭出口国转变为进口国。

2、动力煤价格连涨 14 周后涨势趋缓

在迎峰度夏的煤炭旺季下, 动力煤仍在惯性上涨。上周环渤海动力煤价格指数综合平均价为 843 元/吨, 较前一周上涨 2 元/吨, 为连续第 14 周保持上涨。而与此同时, 港口煤炭价格上涨趋减慢, 且有逐步转向平稳的态势; 山西煤炭坑口价则出现松动, 因此未来煤价上涨的动能有所减弱。

市场人士指出, 近日华中和华南地区普降大雨, 水电产出增加, 部分缓解当前偏紧的电力供应, 煤炭进口环比增加, 电厂煤炭库存继续回升。但随着雨势减缓以及煤炭需求旺季来临, 部分地区煤炭仍可能出现供应偏紧的现象。

3、越南将上调煤炭出口税率

据越南《青年报》网站报道, 越南财政部一位官员称, 目前越南煤炭的出口税率为 15%, 在新形势下预计将提高到 20%。该官员称, 基于越南目前的生产能力和未来的国内需求, 每月出口近 200 万吨、每年出口近 2000 万吨煤(主要向邻国和东亚地区出口)显然太多了, 视情上调煤炭出口税率是合适的。

4、澳洲下调焦煤和铁矿石出口预估

澳洲周二调降该国煤矿行业的产量和出口预估, 反映外界愈发担忧这个全球最大的焦煤供应国恐需再过半年才能从最近的洪灾创击中恢复。

政府的官方商品预测机构将截至 2012 年 6 月年度的焦煤产出和出口预估分别下调 4.4% 和 5.6%, 分析师表示未来可能进一步调降预估。

“许多因素可能导致明年的煤炭产量缩减，其中天气是最大风险，”研究公司 Fat Prophets 的商品分析师 David Lennox 称。

澳洲农业、资源经济及科技局 (Australian Bureau of Agricultural and Resource Economics and Sciences, ABARES) 还将铁矿石出口预估下调 0.6% 至 4.37 亿吨。

ABARES 预计，2011/12 年度铁矿石总产量将增至 4.667 亿吨，高于上一年度的 4.416 亿吨，其预测炼焦煤产量将从 1.5 亿吨上升到 1.72 亿吨。

2011/12 年度炼焦煤出口预计为 1.642 亿吨，低于此前预估，但仍较 2010/11 年度预测的 1.435 亿吨回升。

三、行业重要数据

1、动力煤价格走势趋稳

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)	700	700	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)	1140	1140	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	635	0
露天煤业	霍林河	褐煤	坑口价(含税)	200	170	17.64

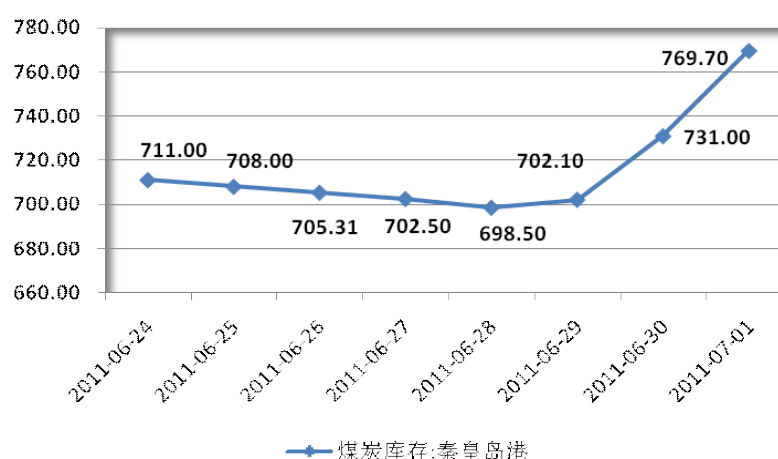
数据来源：wind，爱建证券研究发展总部

2、炼焦煤价格开始翘首

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)	1550	1520	1.97
开滦股份	唐山	焦煤	出厂价(含税)	1680	1680	0
		肥精煤	出厂价(含税)	1550	1550	0
恒源煤电	宿州	1/3 焦煤	车板价(含税)	1570	1570	0
冀中能源	邢台	主焦煤	出厂价(含税)	1700	1700	0
		1/3 焦煤	车板价(含税)	1357	1357	0
平煤股份	平顶山	主焦煤	出厂价(含税)	1610	1580	1.9
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

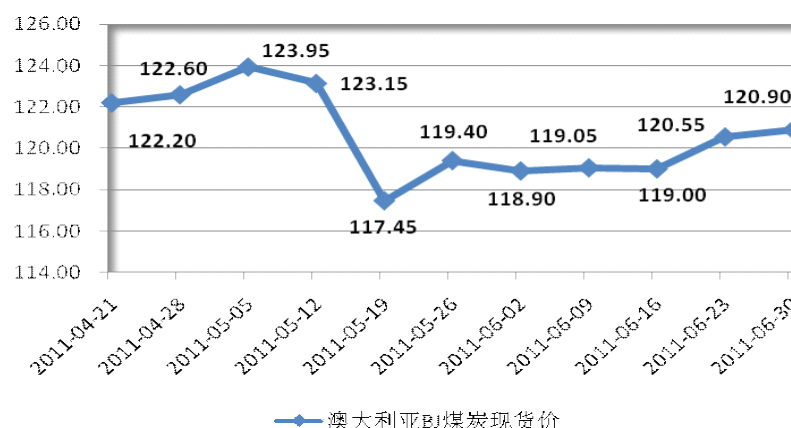
数据来源: wind, 爱建证券研究发展总部

3、秦皇岛库存大幅上升



数据来源: wind, 爱建证券研究发展总部

4、国际煤价小幅上涨



数据来源: wind, 爱建证券研究发展总部

四、公司要闻

1、冀中能源发布收购武媚牛煤矿和乾新煤业进展的提示性公告

1) 收购武媚牛煤矿的进展情况

公司与武媚牛煤矿投资人郝彦兵签署了《关于鄂尔多斯市东胜区铜川镇武媚牛煤矿的兼并重组协议书》，约定设立有限责任公司，公司通过股权转让的方式最终持有该公司 51%的股权。根据经河北省人民政府国有资产管理委员会备案的资产评估报告，经双方协商确定，公司受让该公司 51%股权的总价款为 8.619 亿元。截止目前，该公司设立及股权转让相关事宜正在办理之中。

2) 收购乾新煤业股权的进展情况

公司与内蒙古荣达煤业（集团）有限公司（以下简称“荣达集团”）签署了《鄂尔多斯市乾新煤业有限责任公司股权转让协议书》，约定公司受让荣达集团持有乾新煤业51%的股权，根据资产评估结果，经双方协商确定，公司收购乾新煤业51%的股权，总价款为227,529,116.68元。截止目前，乾新煤业51%的股权过户手续已经办理完毕，剩余股权商谈和注入内蒙相关公司事宜尚在进行之中。

2、恒源煤电发布关于吸收合并安徽卧龙湖煤矿的公告

一、合并双方基本情况

合并方：本公司，即安徽恒源煤电股份有限公司

被合并方：安徽卧龙湖煤矿有限责任公司

卧龙湖煤矿公司成立于2006年12月28日，住所：淮北市濉溪县铁佛镇；注册资本：32,000万

元整；法定代表人：董昌伟；经营范围：煤炭开采、洗选、加工及销售，煤矸石开发、销售。

截止2010 年底，卧龙湖煤矿公司总资产151,094.63 万元，净资产25,290.65 万元； 2010 年，卧龙湖煤矿公司实现营业收入47,860.13 万元，实现利润总额-414.18 万元。

二、本次吸收合并的方式、范围及相关安排

1、本公司通过整体吸收合并的方式合并卧龙湖煤矿公司的全部资产、负债和业务、人员，合并完成后卧龙湖煤矿公司的独立法人地位被注销，吸收合并后设立卧龙湖煤矿分公司存续经营。

2、合并基准日为2011 年6 月30 日。

3、合并双方将签订《吸收合并协议》，共同编制资产负债表及财产清单，履行通知债权人和公告程序，完成合并资产交付事宜，并办理资产移交手续和相关资产的权属变更登记手续。

4、合并完成后，卧龙湖煤矿公司所有资产，包括但不限于固定资产、流动资产等财产合并入本公司。卧龙湖煤矿公司所有债权债务，正在履行的合同、协议以及其他应承担的权利和义务全部由本公司依法承继。公司将同样依法承接卧龙湖煤矿公司与公司控股股东安徽省皖北煤电集团有限责任公司签订的《还款协议》，按原合同条款与条件履行卧龙湖煤矿公司62,995.31万元长期债务还款义务。为此，在设立为分公司后，公司将依据会计准则及公司统一的会计政策测算卧龙湖煤矿分公司的折旧及采矿权摊销金额、经营性净现金流量金额以便履行还款义务。

5、合并基准日至本次合并完成日期间产生的损益由合并方承担。

6、本次吸收合并行为不涉及职工安置问题，全部职工整体由本公司吸收合并后设立的卧龙湖煤矿分公司所接收。

三、本次吸收合并目的及对公司的影响

1、本次吸收合并完成后，卧龙湖煤矿公司所有相关的资产、业务、人员等，全部纳入本公司，有利于公司整合优势资源，改善卧龙湖煤矿的盈利水平。

2、卧龙湖煤矿公司作为本公司全资子公司，其财务报表已按100%比例纳入本公司合并报表范围内，本次吸收合并不会对本公司当期损益产生实质性影响。

3、盘江股份发布关于合并报表范围变动的公告

2011 年6 月30 日，贵州盘江精煤股份有限公司（以下简称公司）接到通知，公司持有35%股权的贵州松河煤业发展有限责任公司（以下简称松河煤业）于2011 年4 月28 日召开二届六次董事会和年度股东会审议通过了《盘江股份公司合并报表的议案》，根据松河煤业董事会决议和年度股东会决议，以及松河煤业股东协议（（2011）1 号），松河煤业授权公司决定其财务和经营政策。

按照《企业会计准则第33 号—合并财务报表》第八条第二款规定，公司于2011 年将松河煤业纳入公司合并报表范围。

4、神火股份发布重大事项停牌公告

河南神火煤电股份有限公司（以下简称“公司”、“本公司”）正在筹划非公开发行股票事宜，有关事项尚需与相关机构沟通，存在不确定性。为维护投资者利益，保证公平信息披露，经公司申请，本公司股票（证券简称：神火股份 证券代码：000933）自2011年7月1日起停牌。

公司将尽快确定是否进行前述重大事宜，并公告有关事项进展情况或结果。

五、投资策略

本周国际焦煤价格出现意外上涨，而动力煤价格涨幅趋缓，中转地港口库存大幅上升。

经过前期大肆抢煤之后，近期国内大部分电企的煤炭库存相对比较充足，下游直供电厂煤炭库存天数又重新回到15 天以上。目前尽管夏季用电高峰已经来临，由于库存相对充足，处于库存进出平衡的稳定时期，并且这种平衡状态仍可以得以维持，因此动力煤在连涨14周后，近期出现了明显的滞胀，三季度动力煤再度疯狂上涨的动能始显不足。

相比动力煤，我们更看好焦煤在三季度的表现。我们觉得煤炭龙头即将转换，如果三季度煤炭股的行情能够如期得以展开，那么焦煤股无疑将是主角，原因如下：

一方面焦煤受到政策保驾护航，通过一系列的具体规章制度来约束和规范稀缺煤种的开发和利用，能够有效保护稀缺煤炭资源的同时，也指导市场能够适度开发，合理消费，对于焦煤行业有长期利好作用；同时将其提升至国家层面，战略高度，突显其稀缺性，将会逐步成为国家战略储备品种。

另一方面，一季度日本遭遇地震，二季度进行信心修复，三季度就将开始实施重建工作，对焦煤需求的提升以及下游行业传统旺季的到来，都将对焦煤价格产生正面影响。

最后，国内保障房将在今年11月之前全面开工，从推出到现在，时间已经过半，但开工进度只有30%多，因此，剩下的5个月，保障房开工有望提速，在经历了二季度蛰伏之后，市场将重燃对焦煤的需求。中报临近，建议关注业绩有超预期的个股，重点关注：冀中能源

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） 2011-07-01	市盈率			最新评级
		2010	2011E	2012E		2010	2011E	2012E	
000937	冀中能源	2.07	1.3	1.55	26.56	24.9	20.43	17.13	强烈推荐
600395	盘江股份	1.22	1.6	2	34.36	28.16	21.48	17.18	强烈推荐
600188	兖州煤业	1.83	2	2.1	35.87	19.6	17.94	17.08	强烈推荐
601699	潞安环能	2.99	3.06	3.7	34.89	11.63	11.4	9.43	推荐
600997	开滦股份	0.7	0.86	0.93	16.39	23.41	19.06	17.62	推荐
600971	恒源煤电	2.17	2.58	2.9	44.01	20.28	17.06	15.18	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。