

中煤能源（601898）临时股东大会纪要



年度合同谈判仍在进行， 油价下跌对煤化工影响有限

中信证券研究部

2014 年 12 月 30 日

祖国鹏

电话：010-60836712

邮件：zgp@citics.com

执业证书编号：S1010512080004

事项：

我们于 12 月 29 日参加了中煤能源（601898）2014 年第一次临时股东大会，与公司管理层就公司情况及未来发展规划进行了交流。

会议问答纪要：

1、2015 年度合同的谈判进度如何？有没有已签的合同？目前签订的价格大概多少？

电煤谈判正在进行，与其他大企业意见基本一致，可能拉锯战要持续一段时间。如果煤电企业双方利润均衡，平均价格应该是 600-630 元/吨，目前煤炭价格过低，作为煤炭企业，我们也是希望合同价格能高一点，对行业健康发展也有好处。目前限产措施的实施，有助对建设企业进行规范，限制产能进一步释放，对提高煤炭价格有积极作用。但是作为电力企业，还是希望价格低一些。我们希望最终合同价格能在 530 元/吨以上，目前谈判还在进行中，尚未有签订的合同。

2、目前国际油价大幅下跌，公司在煤化工项目的开展上有何想法？

整体来说，油价下跌引发了下游产业价格联动下调。

但是对公司煤制天然气、图克地区制化肥等项目都没有影响。目前我们的化肥价格还是上调的，因为我们 95% 的产品都是出口的，且国内销售的也很好。我们的价格接近于富岛化肥的价格，高于国内其他化肥的价格。

油价下跌影响到了烯烃的价格，目前烯烃价格降到 9500 元左右，我们的成本是 7000 元多，还是有一定的利润空间。

我们希望煤化工项目在煤炭价格下行的情况下，对公司的盈利进行补充。我们认为，油还是稀缺的，这轮价格下跌美国自己也会受到损伤，虽然美国石油成本比较低，还可以盈利，但是降价也不是长期的战略，因此我们判断这次国际石油价格的下调不会是长期的。所以，我们认为国际油价的变化不应该影响我们的战略布局。

3、目前公司煤矿在建项目是否会有延期？

煤炭近几年新建规模还是大的，但是批准的不多。目前目标是，抓紧现有矿井手续规范和完善，推动企业合法建设生产经营。我们认为，目前煤炭价格下跌，但是大部分公司的借款并没有降下来，明年一些企业可能会出现资金链断裂的问题，这是资源整合的良机。

4、是否有考虑过集团整体上市？

集团内目前没有上市的是煤矿建设板块以及收购的地方小煤矿。其中，煤矿建设板块就是中国煤炭建设总公司，因为这部分资产的负债比较重，盈利能力较差，会拖累上市公司业绩。煤价下行后，重组改制的地方煤矿证照不齐全，产量小、硫分高。之前集团考虑过将这部分煤矿资源注入上市公司，但是当时证照没办成，而现在的情况下已经无法注入，因为小煤矿基本都处于亏损，如果注入会拖累公司业绩。所以综合来看，集团整体改革上市是还没有时间表的事，主要是由于建设板块和收购的地方小煤矿若注入会影响上市公司盈利。

5、公司是否有“十三五”规划？

我们目前正在做这方面的战略规划，主要是围绕如何用增量把存量激活。目前公司在山西地区占业务比例比较高，但是山西地区煤炭的硫分比较高，从国家角度来说，应该降低投资，解决产能过剩，对中煤来说，产业结构调整伴随着主要是产品结构的调整。面对的主要是如何用最少的增量将现有存量激活。公司的产品需要被市场接受，这部分规划是围绕产业和产品结构的。

6、公司作为央企，国企改革打算怎么走？例如上海能源是否会整合进来？

在经济工作会上，总书记多次强调国企改革，点出了过去存在的问题及未来发展的方向，这是我们未来改革的依据。最晚到明年上半年要出台相关文件。盘活存量是我们目前主要要做的工作。我们认为混合所有制对企业的发展是有好处的，现在有很多国际资本进入国内市场，国际低息贷款进入后，对公司也是有好处的。具体来说，在国资委指导意见下发后，我们会按照意见来进行改革。目前还没有考虑整合上海能源的问题。

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

评级说明

投资建议的评级标准	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 20%以上；
	增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 5%~20%之间
	持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上；
行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 10%以上；
	中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
	弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上

其他声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构（仅就本研究报告免责条款而言，不含 CLSA group of companies），统称为“中信证券”。

法律主体声明

中国：本研究报告在中华人民共和国（香港、澳门、台湾除外）由中信证券股份有限公司（受中国证券监督管理委员会监管，经营证券业务许可证编号：Z20374000）分发。

新加坡：本研究报告在新加坡由 CLSA Singapore Pte Limited（下称“CLSA Singapore”）分发，并仅向新加坡《证券及期货法》s.4A（1）定义下的“机构投资者、认可投资者及专业投资者”提供。上述任何投资者如希望交流本报告或就本报告所评论的任何证券进行交易应与 CLSA Singapore 的新加坡金融管理局持牌代表进行交流或通过后者进行交易。如您属于“认可投资者或专业投资者”，请注意，CLSA Singapore 与您的交易将豁免于新加坡《财务顾问法》的某些特定要求：（1）适用《财务顾问规例》第 33 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 25 条关于向客户披露产品信息的规定；（2）适用《财务顾问规例》第 34 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 27 条关于推荐建议的规定；以及（3）适用《财务顾问规例》第 35 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 36 条关于披露特定证券利益的规定。

针对不同司法管辖区的声明

中国：根据中国证券监督管理委员会核发的经营证券业务许可，中信证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

新加坡：监管法规或交易规则要求对研究报告涉及的实际、潜在或预期的利益冲突进行必要的披露。须予披露的利益冲突可依照相关法律法规要求在特定报告中获得，详细内容请查看 <https://www.clsa.com/disclosures/>。该等披露内容仅涵盖 CLSA group, CLSA Americas 及 CA Taiwan 的情况，不反映中信证券、Credit Agricole Corporate & Investment Bank 及/或其各自附属机构的情况。如投资者浏览上述网址时遇到任何困难或需要过往日期的披露信息，请联系 compliance_hk@clsa.com。

美国：本研究报告由中信证券编制。本研究报告在美国由中信证券（CITIC Securities International USA, LLC（下称“CSI-USA”）除外）和 CLSA group of companies（CLSA Americas, LLC（下称“CLSA Americas”）除外）仅向符合美国《1934 年证券交易法》下 15a-6 规则定义且分别与 CSI-USA 和 CLSA Americas 进行交易的“主要美国机构投资者”分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。任何从中信证券与 CLSA group of companies 获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当分别联系 CSI-USA 和 CLSA Americas。

英国：本段“英国”声明受英国法律监管并依据英国法律解释。本研究报告在英国须被归为营销文件，它不按《英国金融行为管理手册》所界定、旨在提升投资研究报告独立性的法律要件而撰写，亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在欧盟由 CLSA（UK）发布，该公司由金融行为管理局授权并接受其管理。本研究报告针对《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19 条所界定的在投资方面具有专业经验的人士，且涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验，请勿依赖本研究报告的内容。

一般性声明

本研究报告对于收件人而言属高度机密，只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该研究报告发送、发布的人员。本研究报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为出售任何证券或金融工具的要约，或者证券或金融工具交易的要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具的分析，本报告的收件人须保持自身的独立判断。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适用所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为（前述金融机构之客户）因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

未经中信证券事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

中信证券 2014 版权所有。保留一切权利。