

煤炭开采

证券研究报告

2018年12月18日

“腾笼换鸟”、“减量置换”，关注山西国改进展

事件：12月17日潞安环能发布若干公告，包括“筹划参控股公司股权转让”和“潞安煤业有限责任公司减量重组”的提示性公告。

点评：

1. 山西上市公司公告里首现“腾笼换鸟”一词。12月17日潞安环能发布多个公告，其中有2个关于“筹划参控股公司股权转让”的提示性公告：（1）转让元丰矿业公司90%股权。元丰矿业自2007年6月成立以来，因产能政策等多重因素影响，导致矿井手续办理和建设进展缓慢。（2）转让潞安焦化公司49%股权。为落实转型和专业化发展要求，公司拟转让潞安焦化股权。潞安焦化现有批复焦化产能321万吨/年，生产能力156万吨/年，剩余产能165万吨/年。

2. 潞安环能拟减量重组5座下属煤矿。潞宁煤业拟对下属整合煤矿实施减量重组，方案包括：（1）潞宁忻峪煤业（产能：60万吨/年）吸收合并忻岭煤业（16年退出产能：60万吨/年）和大汉沟煤业（产能90万吨/年）。（2）潞宁煤业（产能180万吨/年）吸收合并大木厂煤业（16年退出产能：90万吨/年）、忻丰煤业（16年退出产能：60万吨/年）、前文明煤业（产能90万吨/年）。拟整合的5座下属煤矿原有产能指标合计390万吨。

3. 从集团到上市公司，关注稳步推进中的山西国改，有望迎来实质性进展。对于“腾笼换鸟”，作为山西新一轮国企改革中“高频词汇”，无论是在山西国改26号文、21项重点工作等重要文件中，还是省委省政府重要领导均多次强调山西省要加快低效、无效资产退出，推进优质资产“腾笼换鸟”，分层分类多模式推进混合所有制改革。2017年11月27日，山西国资委发布《关于第一批腾笼换鸟项目的通告》，共有12个项目“入围”，均为焦煤集团、阳煤集团、潞安集团、晋能集团四大煤企旗下资产。2018年1月2日，《山西省国资委关于第二批腾笼换鸟项目的通告》发布，项目和资产总额均大幅增加，共计41个。2018年以来，市场对山西省国改的关注度有所消退，但是山西省的国改进程并没有放松，而是处于稳步推进中，2018年8月3日，在召开的山西省国企上半年工作座谈会上，23户省属企业与省国资委签订了一年和三年转型发展目标责任书。按照转型目标，到2020年，省属煤炭企业增加值由2017年的1410亿元增加到1554.6亿元；煤炭先进产能占比由2017年55.2%逐步提高到70%以上；力争煤炭转化率达到40%以上。随着集团层面“三供一业”业务剥离移交等的推进，上市公司层面有望迎来国改的实质性进展，建议关注山西国改相关标的。

风险提示：宏观经济大幅下行，煤价大幅下滑，政策性调控煤价，新增产能大量释放，进口煤政策放开

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

彭鑫

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518110002

pengxin@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《煤炭开采-行业研究周报:20181216一周煤炭动向：需求回升延续，煤价仍受高库存压制》 2018-12-16
- 2 《煤炭开采-行业研究周报:20181209一周煤炭动向：高库存和日耗回升博弈，关注电厂库存变化》 2018-12-09
- 3 《煤炭开采-行业研究周报:20181202一周煤炭动向：神华12月月度长协价超市场预期，高库存低日耗下动力煤价承压》 2018-12-02



分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com