

煤炭开采

山西国企改革亮出新版“施工图”，继续看好山西国改标的

4月25日上午，省政府新闻办举行新闻发布会。省国资委副主任张宏永同志，省国资委副主任肖钊同志，省国资委副主任、新闻发言人高春毅同志，就《2019年山西国企改革行动方案》和《省属企业混合所有制改革操作指引》进行深度解读并回答记者提问。我们将其中重点提到的煤炭企业相关要求进行梳理：

1. 优化国有资本布局：明确要求七家煤炭企业要选择1-2个非煤高新技术产业作为转型主攻方向。

2. 加快混合所有制改革：目前，与央企和先进兄弟省市相比，山西省混改率并无明显差距，但缺乏有影响力、震撼力的重大混改项目，特别是集团层面混改、煤炭国企混改相对滞后。主要举措：拿出好企业、好资产、好项目进行混改，建立混改项目储备库，面向全球公开推介；太钢等8家竞争性企业要在集团层面开展股权多元化和混合所有制改革；推出一批煤矿类子企业混改项目，允许民营企业控股；还要在创新性企业试点员工持股，符合条件的都可以开展，同步构建末位淘汰、股权退出等约束机制。

3. 在推动混改方面，主要从以下几个方面着力：

整体上加大力度。运用进退流转等多种方式推进混改，将混改层级从子公司提升到一级集团，从非煤企业扩大到煤炭企业；将混改数量从局部试点扩大到全面推开，从以新设增量企业混改为主扩大到与存量企业混改并重；将混改方式从以债转股为主，向多种方式转变；将持股对象从非上市企业向上市公司集中；特别是加大混改项目推介力度，推出一批更具吸引力的优质资产和项目；将持股比例从绝对控股降低到相对控股，放开股权比例限制，让投资者有更大的股权比例空间。这两条对民营企业将会有更大吸引力。

重点领域加快推进。推进省属煤企集团层面面向全国各类所有制企业引进战略投资者；推出一批煤矿类子企业混改项目，允许民营企业控股。推进省属国有企业在建煤炭、电力项目混改，允许将持股比例从绝对控股降低到相对控股，单个项目或企业可以不控股。新设立、新并购的增量新动能新产业企业，原则上都要实现股权多元化。推进重点领域深度重组，重点推动煤机、燃气、现代化工、焦煤、通航等领域的深度重组；

4. 深化国企煤电联营，重点引导企业以市场化方式整合调配省属国企煤炭电力资产，鼓励具备条件的煤电联营企业合作开发下游产业，加强与省外能源企业合作，让山西能源的比较优势彰显出来。

重要观点：在2019年山西国企改革新版“施工图”中，我们可以看到政府对山西国改的态度非常重视，从上层建筑到方案推行均在稳步展开，其中煤炭国企改革占有重要地位。会上提出山西“缺乏有影响力、震撼力的重大混改项目，特别是集团层面混改、煤炭国企混改相对滞后”，并且混改要从“非煤企业”扩大到“煤炭企业”。需要值得重视的是，在“推进重点领域深度重组”中，重点提到“焦煤”领域的深度重组。山西省在“十三五”综合能源发展规划中，提出要打造的晋北、晋中、晋东三大煤炭基地，在已有煤炭大集团整合重组基础上，研究探索分基地、分煤种组建世界一流、国内引领的特大型煤炭集团公司。其中，晋中炼焦基地培育山西焦煤集团亿吨级煤炭企业。2018年西山煤电分红率52.45%，分红率大超预期，结合目前山西国改背景，后续或有一定动作。受大盘震荡影响，煤炭板块有所回调，我们再次强调关注山西国改标的，重点关注西山煤电、大同煤业、潞安环能、阳泉煤业。

风险提示：山西国改进程不及预期，宏观经济大幅下滑，煤价大幅下跌，新增产能大量释放，进口煤放开

证券研究报告
2019年04月28日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

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-行业专题研究:需求不弱供给可控，继续看好煤炭板块估值修复》 2019-04-22

2 《煤炭开采-行业专题研究:再论山西能源国改，路在何方？》 2019-04-19

3 《煤炭开采-行业研究周报:20190414一周煤炭动向：投机需求坚挺、高炉复产导致焦企库存下滑，焦炭短期乐观》 2019-04-14



4月25日上午，省政府新闻办举行新闻发布会。省国资委副主任张宏永同志，省国资委副主任肖钊同志，省国资委副主任、新闻发言人高春毅同志，就《2019年国资国企改革行动方案》和《省属企业混合所有制改革操作指引》进行深度解读并回答记者提问。

我们将其中重点提到的煤炭企业相关要求进行梳理：

1. 优化国有资本布局：**明确要求七家煤炭企业要选择1-2个非煤高新技术产业作为转型主攻方向。**

2. 加快混合所有制改革：目前，与央企和先进兄弟省市相比，山西省混改率并无明显差距，但**缺乏有影响力、震撼力的重大混改项目**，特别是集团层面混改、**煤炭国企混改相对滞后**。

主要举措：拿出好企业、好资产、好项目进行混改，建立混改项目储备库，面向全球公开推介；太钢等8家竞争性企业要在集团层面开展股权多元化和混合所有制改革；**推出一批煤矿类子企业混改项目，允许民营企业控股**；还要在创新性企业试点员工持股，符合条件的都可以开展，同步构建末位淘汰、股权退出等约束机制。

3. 在推动混改方面，主要从以下几个方面着力。

整体上加大力度。运用进退流转等多种方式推进混改，将混改层级从子公司提升到一级集团，**从非煤企业扩大到煤炭企业**；将混改数量从局部试点扩大到全面推开，从以新设增量企业混改为主扩大到与存量企业混改并重；将混改方式从以债转股为主，向多种方式转变；将持股对象从非上市企业向上市公司集中；特别是加大混改项目推介力度，推出一批更具吸引力的优质资产和项目；将持股比例从绝对控股降低到相对控股，放开股权比例限制，让投资者有更大的股权比例空间。这后两条对民营企业将会有更大吸引力。

重点领域加快推进。**推进省属煤企集团层面面向全国各类所有制企业引进战略投资者；推出一批煤矿类子企业混改项目，允许民营企业控股。推进省属国企在建煤炭、电力项目混改，允许将持股比例从绝对控股降低到相对控股，单个项目或企业可以不控股。**

新设立、新并购的增量新动能新产业企业，原则上都要实现股权多元化。

推进重点领域深度重组，重点推动煤机、燃气、现代化工、焦煤、通航等领域的深度重组；

4. **做强做大非煤产业**，重点组织编制新兴产业发展专项规划，引导传统产业发 展循环经济、催生新兴产业，加速新兴产业项目落地；
5. **深化国企煤电联营，重点引导企业以市场化方式整合调配省属国企煤炭电力资产，鼓励具备条件的煤电联营企业合作开发下游产业**，加强与省外能源企业合作，让山西能源的比较优势彰显出来。

重要观点：在2019年山西国资国企改革新版“施工图”中，我们可以看到政府对山西国改的态度非常重视，从上层建筑到方案推行均在稳步展开，其中煤炭国企改革占有重要地位。会上提出山西“缺乏有影响力、震撼力的重大混改项目，特别是集团层面混改、煤炭国企混改相对滞后”，并且混改要从“非煤企业”扩大到“煤炭企业”。需要值得重视的是，在“推进重点领域深度重组”中，重点提到**“焦煤”**领域的深度重组。山西省在“十三五”综合能源发展规划中，提出要打造的晋北、晋中、晋东三大煤炭基地，在已有煤炭大集团整合重组基础上，研究探索分基地、分煤种组建世界一流、国内引领的特大型煤炭集团公司。其中，晋中炼焦基地培育山西焦煤集团亿吨级煤炭企业。2018年西山煤电分红率52.45%，分红率大超预期，结合目前山西国改背景，后续或有一定动作。受大盘震荡影响，煤炭板块有所回调，我们再次强调关注山西国改标的，关注西山煤电、大同煤业、潞安环能、阳泉煤业。

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