

恒源煤电 (600971.SH)

预告第2季度盈利3.4亿元, 环比增长19%

- **公司预告其上半年净利润6.31亿元, 第2季度环比增长19%**
公司发布业绩预告, 预计上半年净利6.31亿元, 折合每股收益约0.63元(16年上半年净利0.57亿元), 主要是由于煤价同比大幅度提高。
公司第1季度净利润2.88亿元, 推算第2季度净利润3.43亿元, 环比增长19%。

- **第2季度商品煤产销量环比增长8%和15%, 吨煤净利约125元**
上半年: 根据公司经营数据公告, 商品煤产销量分别为528万吨和489万吨, 同比均下降约11%。根据商品煤销售收入和成本测算, 公司吨煤收入和吨煤成本分别为621元和419元, 同比增长102%和69%, 吨煤净利约120元。

第2季度: 公司商品煤产销量分别为274万吨和260万吨, 环比1季度分别增长8%和15%。公司吨煤收入和成本分别为589元和394元, 环比分别下降10%和12%, 吨煤净利约125元。

- **公司产能约1300万吨, 刘桥一矿和卧龙湖矿计划关闭**
根据公司公告, 公司现有七座矿井, 总产能约1325万吨。目前公司有两座煤矿列入煤炭行业化解过剩产能名单, 17年计划关闭刘桥一矿(140万吨), 18年计划关闭卧龙湖矿(90万吨), 刘桥一矿关闭退出的原因为长期亏损、资源枯竭, 卧龙湖矿关闭退出的原因是煤与瓦斯突出、长期亏损、赋存条件差。

- **预计17-19年EPS分别为1.06元、1.08元和1.08元**
公司当前估值较低; 且随着长期亏损的刘桥一矿和卧龙湖矿关闭, 预计吨煤开采成本下降。维持评级“买入”。

- **风险提示:** 下游需求低于预期, 煤价超预期下跌;

盈利预测:

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	3,966.26	4,625.61	5,657.06	5,154.23	4,700.42
增长率(%)	-38.46%	16.62%	22.30%	-8.89%	-8.80%
EBITDA(百万元)	-472.67	1,629.03	2,393.03	2,469.36	2,524.70
净利润(百万元)	-1,383.29	35.29	1,058.13	1,079.93	1,083.63
增长率(%)	-8,982.7%	102.55%	2,898.7%	2.06%	0.34%
EPS(元/股)	-1.383	0.035	1.058	1.080	1.084
市盈率(P/E)		177.69	8.88	8.70	8.67
市净率(P/B)	1.14	1.11	1.32	1.08	1.01
EV/EBITDA	-17.03	4.38	4.22	3.63	3.08

数据来源: 公司财务报表, 广发证券发展研究中心

公司评级

买入

当前价格

9.47元

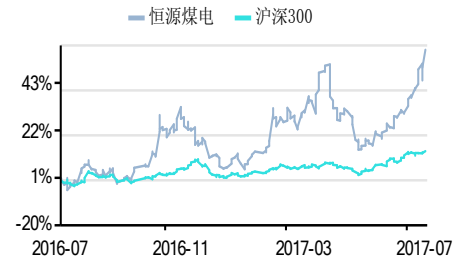
前次评级

买入

报告日期

2017-07-17

相对市场表现



分析师: 沈涛 S0260512030003



010-59136693



shentao@gf.com.cn

分析师: 安鹏 S0260512030008



021-60750610



anpeng@gf.com.cn

相关研究:

恒源煤电(600971.SH): 1 2017-04-13

季度业绩超预期, 单季度盈利

高达2.9亿

恒源煤电(600971.SH): 上 2016-07-21

半年毛利扭亏, 吨煤成本同比

降29%

恒源煤电(600971.SH): 前 2015-11-02

三季度亏损9.0亿, 预计业绩

短期难以改善

联系人: 宋伟 021-60750610

songwei@gf.com.cn

资产负债表						现金流量表					
单位: 百万元						单位: 百万元					
至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	3578	5494	6309	7171	8119	经营活动现金流	-230	1938	1595	2619	2670
货币资金	1275	3210	3373	4506	5698	净利润	-1375	40	1063	1085	1088
应收及预付	2007	2054	2673	2434	2218	折旧摊销	789	727	866	941	1017
存货	243	217	250	218	190	营运资金变动	134	247	-531	402	380
其他流动资产	54	13	13	13	13	其它	221	924	197	191	185
非流动资产	9394	8053	8877	9757	9638	投资活动现金流	-361	-227	-865	-914	-909
长期股权投资	217	433	433	433	433	资本支出	-526	-97	-865	-914	-909
固定资产	5278	4306	5306	6306	6306	投资变动	166	-94	0	0	0
在建工程	816	683	550	417	284	其他	0	-36	0	0	0
无形资产	2437	2223	2217	2211	2206	筹资活动现金流	903	302	-567	-571	-570
其他长期资产	646	407	371	389	409	银行借款	2393	2130	0	0	0
资产总计	12973	13546	15187	16928	17757	债券融资	-771	-1093	60	63	66
流动负债	4610	5062	5183	5313	5450	股权融资	3	2	0	0	0
短期借款	1877	2457	2457	2457	2457	其他	-722	-737	-627	-635	-636
应付及预收	2511	2480	2604	2734	2870	现金净增加额	312	2013	163	1134	1192
其他流动负债	223	125	123	123	123	期初现金余额	986	1275	3210	3373	4506
非流动负债	2639	2693	2753	2816	2882	期末现金余额	1298	3288	3373	4506	5698
长期借款	934	1491	1491	1491	1491						
应付债券	0	0	0	0	0						
其他非流动负债	1705	1202	1262	1325	1391						
负债合计	7249	7754	7936	8129	8332						
股本	1000	1000	1000	1000	1000						
资本公积	2104	2104	2104	2104	2104						
留存收益	2126	2161	2849	3551	4256						
归属母公司股东权	5536	5668	7122	8665	9286						
少数股东权益	188	124	129	134	139						
负债和股东权益	12973	13546	15187	16928	17757						

利润表						主要财务比率					
单位: 百万元						至12月31日					
至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	3966	4626	5657	5154	4700	成长能力(%)					
营业成本	4438	3139	3415	2975	2598	营业收入增长	-38.5	16.6	22.3	-8.9	-8.8
营业税金及附加	81	152	186	170	155	营业利润增长	-7,423.	100.1	72,257.	1.8	-0.1
销售费用	74	69	84	77	70	归属母公司净利润增长	-8,982.	102.6	2,898.7	2.1	0.3
管理费用	635	363	444	405	369	获利能力(%)					
财务费用	173	197	241	219	200	毛利率	-11.9	32.1	39.6	42.3	44.7
资产减值损失	44	720	6	6	6	净利率	-34.7	0.9	18.8	21.0	23.2
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	ROE	-25.0	0.6	14.9	12.5	11.7
投资净收益	14	16	0	0	0	ROIC	-17.4	12.7	16.3	15.4	16.4
营业利润	-1465	2	1280	1303	1302	偿债能力					
营业外收入	107	50	55	60	66	资产负债率(%)	55.9	57.2	52.3	48.0	46.9
营业外支出	12	6	7	7	8	净负债比率	0.3	0.1	0.1	-	-0.2
利润总额	-1370	46	1329	1356	1361	流动比率	0.78	1.09	1.22	1.35	1.49
所得税	5	6	266	271	272	速动比率	0.71	1.03	1.16	1.30	1.45
净利润	-1375	40	1063	1085	1088	营运能力					
少数股东损益	8	5	5	5	5	总资产周转率	0.30	0.35	0.39	0.32	0.27
归属母公司净利润	-1383	35	1058	1080	1084	应收账款周转率	7.82	10.55	10.55	10.55	10.55
EBITDA	-473	1629	2393	2469	2525	存货周转率	17.70	13.65	13.65	13.65	13.65
EPS (元)	-1.38	0.04	1.06	1.08	1.08	每股指标 (元)					
						每股收益	-1.38	0.04	1.06	1.08	1.08
						每股经营现金流	-0.23	1.94	1.59	2.62	2.67
						每股净资产	5.54	5.67	7.12	8.66	9.29
						估值比率					
						P/E	-4.5	177.7	8.9	8.7	8.7
						P/B	1.1	1.1	1.3	1.1	1.0
						EV/EBITDA	-17.0	4.4	4.2	3.6	3.1

广发煤炭行业研究小组

- 沈涛：首席分析师，对外经济贸易大学金融学硕士，2015 年煤炭行业新财富第一名，水晶球第一名，金牛第一名，2014 年煤炭行业新财富第一名，水晶球第一名，金牛第一名，2013 年煤炭行业新财富第四名，水晶球第一名，金牛第一名。
- 安鹏：首席分析师，上海交通大学金融学硕士，2015 年煤炭行业新财富第一名，水晶球第一名，金牛第一名，2014 年煤炭行业新财富第一名，水晶球第一名，金牛第一名，2013 年煤炭行业新财富第四名，水晶球第一名，金牛第一名。
- 姚遥：分析师，美国普林斯顿大学工学博士，2015 年进入广发证券发展研究中心，2015 年煤炭行业新财富第一名(团队)，水晶球第一名(团队)，金牛第一名(团队)。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 谨慎增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路 9 号耀中广场 A 座 1401	深圳福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层	上海浦东新区世纪大道 8 号国金中心一期 16 层
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

免责声明

广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”）具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。