

平煤股份 (601666.SH)

预告上半年盈利约 6.4 亿元，优质焦煤公司

● 预告上半年净利 6.4 亿元左右，第 2 季度环比增长约 2%

公司发布业绩预告，预计上半年净利 6.4 亿元左右，同比增长约 88.37% (16 年同期盈利 3.4 亿元)。公司第 1 季度净利润 3.17 亿元，推算第 2 季度净利润约 3.23 亿元，环比增加约 2%。

● 上半年煤炭产量同比增长 7%，吨煤净利约 50 元

上半年：根据半年度经营数据公告，公司上半年原煤产量为 1558 万吨，同比增长 7%，商品煤销量为 1302 万吨，同比增长 1%，其中混煤、冶炼精煤和其他洗煤销量分别为 603、472 和 228 万吨，同比-1%、+8%和-7%，冶炼精煤占比持续提升。根据商品煤销售收入和成本测算，公司吨煤收入和成本分别为 669 元和 503 元，同比增长 125%和 118%，吨煤净利约 50 元。

Q2：公司第 2 季度原煤产量 794 万吨，环比增长 4%；商品煤销量为 687 万吨，环比增加 12%。

● 拟出资 5 亿元参与设立平煤-兴业债转股基金

根据公司公告，公司拟与兴业国际信托有限公司、福建兴银股权投资管理有限公司、上海星斗资产管理有限公司发起设立平煤-兴业债转股基金，基金规模 250,011 万元人民币，公司拟出资 5 亿元作为劣后级有限合伙人，基金通过银行委托贷款的方式将资金提供给公司，主要围绕公司的核心业务及所属产业，用于置换有息负债、补充营运资金等。预计将在一定程度优化公司资本结构、降低融资成本，实现产业资源和资本市场的有机结合及良性互动。

● 预计 17-19 年 EPS 分别为 0.52 元、0.50 元、0.47 元

根据公司公告，公司拟 6 月底前关闭天晟煤业、天和煤业、福安煤业、广天煤业 4 处小煤矿，权益产能 45.9 万吨，16 年合计亏损 1.4 亿元，预计剥离之后将实现减亏。公司目前估值较低，预计 17 年 PE 约 10 倍，低于多数焦煤公司。维持“买入”评级。

● 风险提示

国内宏观经济增速低于预期，煤价超预期下跌。

盈利预测：

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	12,443.50	14,712.79	18,556.61	17,849.08	17,176.93
增长率(%)	-22.80%	18.24%	26.13%	-3.81%	-3.77%
EBITDA(百万元)	-23.99	1,961.64	3,532.72	3,438.31	3,354.24
净利润(百万元)	-2,137.55	753.26	1,233.06	1,171.78	1,113.57
增长率(%)	-1,176.2%	135.24%	63.70%	-4.97%	-4.97%
EPS (元/股)	-0.905	0.319	0.522	0.496	0.472
市盈率 (P/E)		15.27	9.67	10.18	10.71
市净率 (P/B)	1.18	1.06	1.11	1.04	0.98
EV/EBITDA	-896.39	10.48	5.16	5.18	5.17

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

6.77 元

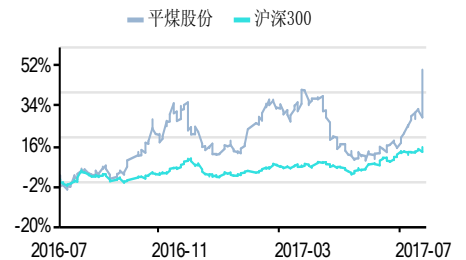
前次评级

买入

报告日期

2017-07-21

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：

平煤股份 (601666.SH)：17 2017-05-03

年 1 季度净利 3.2 亿元，优质焦煤公司

平煤股份跟踪报告：低估值焦 2017-02-13

煤公司，煤价上涨有望大幅提升盈利

平煤股份 (601666.SH)：剥 2016-08-30

离亏损资产，上半年盈利 0.93 亿元

联系人：宋炜 021-60750610

songwei@gf.com.cn

资产负债表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	10761	12248	16740	16852	16989
货币资金	3849	5376	8129	8561	9003
应收及预付	5840	5501	7195	6921	6661
存货	953	1237	1283	1236	1192
其他流动资产	119	133	133	133	133
非流动资产	24652	25892	24535	24579	24591
长期股权投资	398	399	399	399	399
固定资产	19356	21905	20677	20499	20288
在建工程	3942	2509	2809	3109	3409
无形资产	793	670	599	521	444
其他长期资产	164	410	52	52	52
资产总计	35413	38140	41275	41431	41580
流动负债	16990	18009	21284	20737	20218
短期借款	4012	5142	5142	5142	5142
应付及预收	10567	11656	14931	14384	13865
其他流动负债	2412	1211	1211	1211	1211
非流动负债	8476	8573	8573	8573	8573
长期借款	1713	860	860	860	860
应付债券	6449	7449	7449	7449	7449
其他非流动负债	315	264	264	264	264
负债合计	25467	26582	29856	29310	28790
股本	2361	2361	2361	2361	2361
资本公积	2722	3323	3323	3323	3323
留存收益	4129	4981	5720	6423	7092
归属母公司股东权	9333	10890	10750	11453	12121
少数股东权益	613	669	669	669	669
负债和股东权益	35413	38140	41275	41431	41580

利润表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	12443	14713	18557	17849	17177
营业成本	11328	11841	13869	13363	12882
营业税金及附加	333	382	482	463	446
销售费用	182	145	182	175	169
管理费用	1482	1295	1469	1413	1360
财务费用	632	798	1007	968	932
资产减值损失	44	204	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	33	659	33	33	33
营业利润	-1525	709	1580	1499	1421
营业外收入	30	108	108	108	108
营业外支出	12	44	44	44	44
利润总额	-1507	772	1644	1562	1485
所得税	634	64	411	391	371
净利润	-2141	708	1233	1172	1114
少数股东损益	-3	-45	0	0	0
归属母公司净利润	-2138	753	1233	1172	1114
EBITDA	-24	1962	3533	3438	3354
EPS (元)	-0.91	0.32	0.52	0.50	0.47

现金流量表

单位: 百万元

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	-282	3513	3651	1853	1836
净利润	-2141	708	1233	1172	1114
折旧摊销	858	911	978	1004	1034
营运资金变动	-319	1455	1536	-226	-215
其它	1320	439	-97	-97	-97
投资活动现金流	-2196	-1855	-405	-952	-949
资本支出	-1106	-1322	-438	-985	-982
投资变动	19	23	33	33	33
其他	-1109	-556	0	0	0
筹资活动现金流	3113	-689	-493	-469	-445
银行借款	7343	6980	0	0	0
债券融资	-4661	-5901	0	0	0
股权融资	0	89	0	0	0
其他	432	-1857	-493	-469	-445
现金净增加额	636	970	2753	432	441
期初现金余额	2105	3849	5376	8129	8561
期末现金余额	2741	4819	8129	8561	9003

主要财务比率

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力(%)					
营业收入增长	-22.8	18.2	26.1	-3.8	-3.8
营业利润增长	-813.3	146.5	123.0	-5.2	-5.2
归属母公司净利润增长	-1,176.	135.2	63.7	-5.0	-5.0
获利能力(%)					
毛利率	9.0	19.5	25.3	25.1	25.0
净利率	-17.2	4.8	6.6	6.6	6.5
ROE	-22.9	6.9	11.5	10.2	9.2
ROIC	-6.3	4.8	11.1	10.4	9.8
偿债能力					
资产负债率(%)	71.9	69.7	72.3	70.7	69.2
净负债比率	1.1	0.8	0.6	0.5	0.4
流动比率	0.63	0.68	0.79	0.81	0.84
速动比率	0.56	0.59	0.70	0.73	0.76
营运能力					
总资产周转率	0.37	0.40	0.47	0.43	0.41
应收账款周转率	10.05	14.20	14.20	14.20	14.20
存货周转率	10.15	10.81	10.81	10.81	10.81
每股指标(元)					
每股收益	-0.91	0.32	0.52	0.50	0.47
每股经营现金流	-0.12	1.49	1.55	0.78	0.78
每股净资产	3.95	4.61	4.55	4.85	5.13
估值比率					
P/E	-5.1	15.3	9.7	10.2	10.7
P/B	1.2	1.1	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	-896.4	10.5	5.2	5.2	5.2

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。