

【广发煤炭&海外】中煤能源(601898.SH/1898.HK)
预计上半年盈利 15-18 亿, 煤炭、非煤在建项目丰富
● 公司预告其第 2 季度净利润 3.3-6.3 亿元, 环比减少 46-72%

公司发布业绩预告, 预计上半年净利 15-18 亿元, 折合每股收益 0.11-0.14 元。公司 1 季度净利 11.71 亿元; 推算第 2 季度净利 3.29-6.29 亿元, 折合每股收益 0.02-0.05 元, 环比减少 46%-72%, 主要源于 17 年上半年公司平朔矿区东露天矿由于村庄搬迁导致产量下滑。

● 17 年上半年商品煤产量 3823 万吨, 吨煤净利 39-47 元

公司 17 年上半年商品煤产销量为 3823 万吨和 6176 万吨, 同比减少 5.3% 和 5.7%。吨煤净利约 39-47 元。17 年一季度自产商品煤单位销售成本 195 元/吨, 较上年同期 140 元/吨增长 39.2%; 主要因为 16 年使用专项基金。

公司 17 年上半年生产烯烃 30.3 万吨、尿素 95.8 万吨、甲醇 32.5 万吨, 分别同比下滑 18.1%、下滑 10.5%、下滑 2.5%、下滑 13.8%。

● 3 个煤矿获得产能置换批复, 烯烃、电力等在建项目丰富

煤炭业务: 据公司公告, 母杜柴登煤矿(600 万吨)、纳林河二号井(800 万吨)、大海则煤矿(1500 万吨)等产能置换工作获得发改委批复。同时, 葫芦素煤矿和门克庆煤矿(39%, 1200 万吨和 1300 万吨)已开始试生产。公司还公告其他在建矿: 小回沟煤矿(300 万吨, 已经拿到核准, 预计 17 年底投产)、玉泉煤矿(150 万吨)和 106 煤矿(120 万吨)等。

非煤业务: 据公司公告, 在建中天合创项目年产国内稀缺烯烃 130 万吨, 公司权益 38.75%; 未来拟投资榆林煤制烯烃二期、化肥二期等。电力方面, 在建 4 个电厂(上海能源 2*350MW、平朔 2*660MW、平朔 2*350MW、新疆 2*660MW)以坑口电厂和煤矸石电厂为主, 具有成本优势。

● 预计公司 17-19 年 EPS 分别为 0.24 元、0.28 元、0.33 元

公司后备项目丰富。我们预计公司 17 年市盈率 27 倍, 目前 PB 0.99 倍。维持 A 股/H 股“谨慎增持”评级。

● 风险提示: 煤炭和化工品价格超预期下跌, 煤电项目进展低于预期。
盈利预测:

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	59,270.87	60,631.61	71,778.71	74,344.33	77,043.47
增长率(%)	-16.12%	2.30%	18.38%	3.57%	3.63%
EBITDA(百万元)	7,839.58	12,441.64	17,538.29	19,186.19	20,880.41
净利润(百万元)	-2,520.09	2,026.53	3,196.69	3,747.95	4,319.41
增长率(%)	-428.70%	180.42%	57.74%	17.24%	15.25%
EPS(元/股)	-0.190	0.153	0.241	0.283	0.326
市盈率(P/E)	-	38.01	26.88	22.92	19.89
市净率(P/B)	0.96	0.90	0.99	0.97	0.95
EV/EBITDA	20.29	12.37	9.38	8.57	7.81

数据来源: 公司财务报表, 广发证券发展研究中心

公司评级 谨慎增持

当前价格(A股) 6.35 元

前次评级 谨慎增持

报告日期 2017-07-25

相对市场表现


分析师: 安鹏 S0260512030008

021-60750610

anpeng@gf.com.cn

分析师: 沈涛 S0260512030003

010-59136693

shentao@gf.com.cn

相关研究:

中煤能源(601898.SH): 煤 2017-03-23
化工盈利大幅提升, 未来有多
个煤矿逐渐投产

中煤能源(601898.SH): 预 2016-08-30
计下半年吨煤净利 40 元/吨

中煤能源(601898.SH): 第 2016-07-14
2 季度盈利 6-7 亿元, 主要来
自转让收益

联系人: 徐哲琪

021-60750610

xuzheqi@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	62019	44541	50125	51203	53582
货币资金	32198	15268	13606	13648	14933
应收及预付	20586	19338	25539	26425	27358
存货	6825	7391	8436	8586	8747
其他流动资产	2410	2544	2544	2544	2544
非流动资产	194961	197307	200176	202992	205393
长期股权投资	13255	14184	15602	17163	18879
固定资产	87813	84334	90156	95787	100850
在建工程	39708	42877	37877	32877	27877
无形资产	39159	40254	40854	41447	42035
其他长期资产	15026	15658	15686	15718	15752
资产总计	256980	241849	250300	254195	258975
流动负债	67647	61416	67602	68413	69279
短期借款	5658	6573	6573	6573	6573
应付及预收	28869	31465	37651	38462	39327
其他流动负债	33120	23378	23378	23378	23378
非流动负债	89274	78402	78402	78402	78402
长期借款	54480	43497	43497	43497	43497
应付债券	25896	25900	25900	25900	25900
其他非流动负债	8898	9004	9004	9004	9004
负债合计	156921	139817	146004	146815	147680
股本	13259	13259	13259	13259	13259
资本公积	37538	38138	38138	38138	38138
留存收益	31228	33130	34633	36395	38425
归属母公司股东权益	83526	85991	86828	88237	90223
少数股东权益	16533	16041	17469	19143	21072
负债和股东权益	256980	241849	250300	254195	258975

利润表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	59271	60632	71779	74344	77043
营业成本	40696	40321	47852	48706	49619
营业税金及附加	1493	1900	2249	2330	2414
销售费用	12297	8761	8298	8594	8906
管理费用	3688	3517	4164	4313	4469
财务费用	3981	3743	2835	2936	3042
资产减值损失	324	600	660	726	798
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	445	1643	445	489	538
营业利润	-2762	3432	6166	7229	8332
营业外收入	355	199	199	199	199
营业外支出	117	260	260	260	260
利润总额	-2525	3371	6166	7229	8332
所得税	-461	439	1542	1807	2083
净利润	-2064	2932	4625	5422	6249
少数股东损益	456	905	1428	1674	1929
归属母公司净利润	-2520	2027	3197	3748	4319
EBITDA	7840	12442	17538	19186	20880
EPS (元)	-0.19	0.15	0.24	0.28	0.33

现金流量表

单位: 百万元

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	7285	12068	15324	17436	18741
净利润	-2064	2932	4625	5422	6249
折旧摊销	6742	6309	8323	8784	9246
营运资金变动	-261	148	-1093	-262	-269
其它	2868	2678	3470	3491	3515
投资活动现金流	-26322	10575	-12071	-12190	-11952
资本支出	-11372	-7540	-6069	-6088	-5739
投资变动	-1771	-40	-1002	-1103	-1213
其他	-13180	18155	-5000	-5000	-5000
筹资活动现金流	12102	-23945	-4915	-5204	-5503
银行借款	23691	13605	0	0	0
债券融资	-5889	-30920	0	0	0
股权融资	514	249	0	0	0
其他	-6215	-6879	-4915	-5204	-5503
现金净增加额	-6936	-1302	-1662	42	1286
期初现金余额	26482	32198	15268	13606	13648
期末现金余额	19546	30896	13606	13648	14933

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	-16.1	2.3	18.4	3.6	3.6
营业利润增长	-295.0	224.3	79.6	17.2	15.2
归属母公司净利润增长	-428.7	180.4	57.7	17.2	15.2
获利能力(%)					
毛利率	31.3	33.5	33.3	34.5	35.6
净利率	-3.5	4.8	6.4	7.3	8.1
ROE	-3.0	2.4	3.7	4.2	4.8
ROIC	0.5	3.2	4.1	4.6	5.1
偿债能力					
资产负债率(%)	61.1	57.8	58.3	57.8	57.0
净负债比率	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7
流动比率	0.92	0.73	0.74	0.75	0.77
速动比率	0.80	0.58	0.59	0.60	0.62
营运能力					
总资产周转率	0.24	0.24	0.29	0.29	0.30
应收账款周转率	6.62	6.99	6.99	6.99	6.99
存货周转率	5.27	5.67	5.67	5.67	5.67
每股指标(元)					
每股收益	-0.19	0.15	0.24	0.28	0.33
每股经营现金流	0.55	0.91	1.16	1.32	1.41
每股净资产	6.30	6.49	6.55	6.66	6.80
估值比率					
P/E	-31.8	38.0	26.9	22.9	19.9
P/B	1.0	0.9	1.0	1.0	1.0
EV/EBITDA	20.3	12.4	9.4	8.6	7.8

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。