

2011年10月23日

煤炭开采 II

证券研究报告--公司点评报告

收盘价(元): 25.51

兖州煤业(600188)

汇兑损失降低公司业绩，持续看好公司高成长性

能源材料组: 王广举

执业证书编号: S0890510120010

电话: 021-50122167

邮箱: wgjfuture@sohu.com

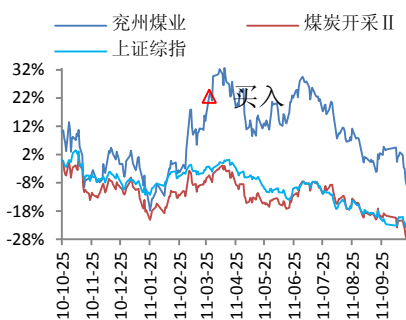
联系人: 毛雪梅

电话: 021-50122432

公司基本数据

总股本(万股)	491840.00
流通 A 股/B 股(万股)	36000.00/0.00
资产负债率(%)	55.52
每股净资产(元)	8.01
市净率(倍)	3.18
净资产收益率(加权)	15.91
12 个月内最高/最低价	39.5/23.29

股价走势图



相关研究报告

- 1 《业绩超预期，重申买入评级》，2011.03.28
- 2 《兖州煤业(600188)》，2010.08.23
- 3 《兖州煤业(600188)》，2010.09.06

◎事项:

24 日公司发布三季报，前三季度分别实现营业收入、归属上市公司股东的净利润、基本每股收益 326.06 亿、61.30 亿、1.25 元，同比分别增长 30.68%、-2.92%、-2.34%，符合市场预期。一、二、三季度分别实现每股收益 0.50、0.52、0.22 元。

◎主要观点:

◆**汇兑损失降低三季度每股收益。**受澳元兑美元汇率大幅下降的影响，公司第三季度产生的汇兑损失超 14 亿，前三季度汇兑损失合计 2.496 亿元，降低每股收益 0.05 元。

◆**量升价涨助推营业收入增长 30.68%。**三季度公司煤炭销量 4291 万吨，同比增加 19.6%，煤炭销量的增长主要来自鄂尔多斯能化及澳洲，其中鄂尔多斯能化产能增加 279 万吨，兖煤澳洲产能增加 153 万吨，另外公司外购煤同比增加 260 万吨；受益于境内外煤炭需求持续旺盛，公司煤炭售价同比增长 8.73%。

◆**山东本部六矿成本压力仍存。**受原材料价格及员工工资上涨的影响，三季度公司吨煤成本 291.15 元，同比增加 13%，其中山东本部六矿吨煤成本 291 元，同比增加 13.02%，菏泽能化成本同比减少 4.8%，兖煤澳洲吨煤成本略增 4.15%。

◆**十二五规划产能双倍增长，14、15 年业绩全面爆发。**公司十二五规划到 2015 年末努力争取实现煤炭产量增长两倍至 1.5 亿吨，销售收入增长两倍过千亿元。未来煤炭产能增长主要来自陕蒙及澳洲。

◆**公司海外资源并购大踏步前进。**公司除在澳洲收购大量煤矿资源，最近又开始涉足加拿大钾肥资源，公司海外资源并购大踏步前进，国际化企业雏形出现。

◆**盈利预测。**我们预测公司 2011-2013 年的基本每股收益分别为 1.89、2.16、2.32 元，对应的动态 PE 分别为 13.5、11.8、11.0 倍，暂不评级。

	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
主营收入(百万)	21500	34844	43599	49224	51768
同比增速(%)	-17.7	2.1	25.1	12.9	5.2
净利润(百万)	3907	9013	9340	10644	11428
同比增速(%)	-39.7	130.7	3.6	14.0	7.4
毛利率(%)	43.2	45.7	47.7	48.8	48.9
每股盈利(元)	0.79	1.83	1.89	2.16	2.32
ROE(%)	13.7	24.5	21.7	21.0	19.5
PE(倍)		15.48	13.50	11.81	11.00

短期借款	295	17976	7375	1189	每股经营现金流(最新摊薄)	1.28	2.18	2.59	3.14
长期借款	750	0	-6500	-6500	每股净资产(最新摊薄)	7.47	8.73	10.29	11.92
普通股增加	0	0	0	0	估值比率				
资本公积增加	-45	0	0	0	P/E	13.93	13.46	11.79	10.97
其他筹资现金流	-2759	-3316	-3961	-4016	P/B	3.42	2.92	2.48	2.14
现金净增加额	-1751	2290	1687	763	EV/EBITDA	11	8	7	6

资料来源：华宝证券研究所

投资评级的说明

- 行业评级标准

报告发布日后3个月内，以行业股票指数相对同期中证800指数收益率为基准，区分为以下四级：

强于大市 A--：行业指数收益率强于相对市场基准指数收益率5%以上；

同步大市 B--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市 C--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级 N--：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

- 公司评级标准

报告发布日后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：相对于行业指数的涨幅在15%以上；

持有：相对于行业指数的涨幅在5%-15%；

中性：相对于行业指数的涨幅在-5%-5%；

卖出：相对于行业指数的跌幅在-5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

机构业务部咨询经理

上海

宋歌

021-5012 2086

138 1882 8414

北京

程楠

010 -6708 5220

159 0139 1234

深圳

袁月

0755-3665 9385

158 1689 6912

风险提示及免责声明：

★ 市场有风险，投资须谨慎。

★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。

★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。

★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。