

2011年10月25日

煤炭开采 II

证券研究报告--公司点评报告

收盘价(元): 22.63

昊华能源(601101)

目标价(元):

净利润同比增长 35.99%，符合预期

投资评级: A--持有(重申)

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)	99999.86
流通 A 股/B 股(万股)	35485.10/0.00
资产负债率(%)	31.15
每股净资产(元)	5.86
市净率(倍)	3.86
净资产收益率(加权)	12.54
12 个月内最高/最低价	68.2/20.56

股价走势图



相关研究报告

- 1《量价齐升助推 11 年业绩更上一层楼》，2011.08.15
- 2《净利润同比增长 66.36%，符合市场预期》，2011.07.26

◎事项:

26 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 50.66 亿、11.09 亿、1.11 元/股, 同比分别增长 69.29%、35.99%、35.71%, 一、二、三季度分别实现每股收益 0.34、0.38、0.38 元, 符合市场预期。

◎主要观点:

◆**净利润增长 35.99%**。公司净利润增长的主要原因为煤炭出口及内销无烟煤售价有较大幅度的增长, 同时公司高家梁井田今年完全达产, 预计全年产煤 357 万吨, 占公司全年煤炭产量的 42%, 可贡献 EPS0.11 元。

◆**净利润增速低于营业收入增速**。其主要原因为公司子公司昊华诚和国贸煤炭贸易量增加, 但煤炭贸易的毛利率远低于公司销售业务的毛利率。

◆**东铜铁路完工, 扩大蒙煤销售半径**。三季度公司子公司东铜铁路工程已基本完工, 预计年底可通车, 同时高家梁井田二期 300 万吨工程也将于 2012 年可投产, 这将有助于扩大高家梁井田产煤的销售面积, 保证煤炭销售, 提高煤炭售价。

◆**拟建 40 万吨/年甲醇项目, 加快推进红庆梁井田开发建设**。公司新收购鄂尔多斯市国泰商贸有限公司 95% 股权并投资建设 40 万吨/年煤制甲醇项目, 以其作为杭锦旗西部能源开发有限公司红庆梁煤矿的转化项目, 这符合国家与当地产业政策及公司发展战略, 有一定的市场前景和盈利能力, 有利于加快推进红庆梁煤矿的开发建设。

◆我们预测公司 2011 年-2013 年的基本每股收益分别为 1.48、1.71、1.95 元, 对应的动态 PE 为 15.3、13.2、11.6 倍, 维持持有评级。

	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
主营收入(百万)	3097	4047	6291	7694	8533
同比增速(%)	-25	31	55.4	22.3	10.9
净利润(百万)	474	875	1504	1767	2019
同比增速(%)	-34	85	72	17	14
毛利率(%)	39.1	50.8	47.9	48.1	48.6
每股盈利(元)	0.47	0.85	1.48	1.71	1.95
ROE(%)		16.2	22.5	22.3	21.9
PE(倍)			15.3	13.2	11.6

附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	3530	3576	4716	5363	营业收入	4047	6291	7694	8533
现金	2668	2519	3423	3975	营业成本	1989	3278	3994	4387
应收账款	229	308	404	438	营业税金及附加	245	343	435	477
其他应收款	31	0	0	0	营业费用	179	242	308	341
预付账款	97	131	171	184	管理费用	426	491	616	683
存货	244	223	230	228	财务费用	40	-67	17	113
其他流动资产	261	396	488	540	资产减值损失	6	0	0	0
非流动资产	5308	6662	8458	10907	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	147	133	138	136	投资净收益	-4	0	29	159
固定资产	2073	3272	4579	6413	营业利润	1158	2003	2355	2692
无形资产	2414	2714	3214	3714	营业外收入	20	2	1	1
其他非流动资产	675	543	527	644	营业外支出	4	0	0	0
资产总计	8838	10237	13174	16270	利润总额	1175	2005	2356	2693
流动负债	2203	2397	3683	4934	所得税	299	501	589	673
短期借款	0	1090	2257	3548	净利润	875	1504	1767	2019
应付账款	650	574	599	591	少数股东损益	3	28	60	65
其他流动负债	1553	733	826	795	归属母公司净利润	873	1476	1707	1954
非流动负债	29	48	541	1043	EBITDA	1309	2074	2580	3104
长期借款	0	0	500	1000	EPS (元)	1.92	1.48	1.71	1.95
其他非流动负债	29	48	41	43					
负债合计	2232	2445	4224	5978					
少数股东权益	1216	1244	1304	1369	主要财务比率				
股本	454	1000	1000	1000	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
资本公积	3235	3235	3235	3235	成长能力				
留存收益	1574	2187	3284	4561	营业收入	30.7%	55.4%	22.3%	10.9%
归属母公司股东权益	5390	6548	7645	8923	营业利润	84.5%	73.0%	17.5%	14.3%
负债和股东权益	8838	10237	13174	16270	归属于母公司净利润	84.9%	69.2%	15.6%	14.5%
					获利能力				
					毛利率(%)	50.8%	47.9%	48.1%	48.6%
					净利率(%)	21.6%	23.5%	22.2%	22.9%
					ROE(%)	16.2%	22.5%	22.3%	21.9%
					ROIC(%)	23.3%	23.3%	21.8%	19.6%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	25.3%	23.9%	32.1%	36.7%
					净负债比率(%)	1.37%	45.43%	65.85%	76.47%
					流动比率	1.60	1.49	1.28	1.09
					速动比率	1.49	1.40	1.22	1.04
					营运能力				
					总资产周转率	0.66	0.66	0.66	0.58
					应收账款周转率	25	23	22	20
					应付账款周转率	3.71	5.36	6.81	7.37
					每股指标(元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.87	1.48	1.71	1.95

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
经营活动现金流	837	523	1835	2141
净利润	875	1504	1767	2019
折旧摊销	111	137	208	300
财务费用	40	-67	17	113
投资损失	4	0	-29	-159
营运资金变动	-205	-1032	-127	-132
其他经营现金流	11	-19	0	-0
投资活动现金流	-1378	-1486	-1975	-2590
资本支出	939	1200	1500	2250
长期投资	-47	-14	5	-2
其他投资现金流	-486	-300	-471	-341
筹资活动现金流	2743	814	1045	1000

短期借款	-812	1090	1167	1291	每股经营现金流(最新摊薄)	0.84	0.52	1.84	2.14
长期借款	-190	0	500	500	每股净资产(最新摊薄)	5.39	6.55	7.65	8.92
普通股增加	110	546	0	0	估值比率				
资本公积增加	3055	0	0	0	P/E	25.94	15.33	13.26	11.58
其他筹资现金流	580	-822	-623	-791	P/B	4.20	3.46	2.96	2.54
现金净增加额	2202	-149	905	551	EV/EBITDA	16	10	8	7

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。