

冀中能源 (000937.SZ) 煤炭行业

评级: 买入 维持评级

公司点评

郝征

分析师 SAC 执业编号: S1130511030014
(8610)66216815
haoz@gjzq.com.cn

收购集团山西冀中 80%股权,点评

事件

冀中能源于 2011 年 9 月 22 日发布董事会决议公告: 向控股股东冀中能源集团有限责任公司收购其持有的山西冀中能源集团矿业有限责任公司 80% 股权, 对价为 174,461.58 万元, 由公司以现金方式支付。由于山西冀中主要资产即各下属煤矿尚未完成技改, 本次拟收购山西冀中 80% 股权, 待煤矿技改工程竣工验收后, 公司将择机要求冀中集团将本次股权转让完成后剩余持有的 20% 山西冀中股权转让给公司。

评论

事件本身对冀中能源公司影响正面: 此次注入冀中能源新增保有储量 32917 万吨, 新增可采储量 19715.78 万吨, 新增生产规模 690 万吨/年, 注入采矿权总价款 564158.1 万元 (公司收购对应 51%*80% 份额)。目前公司总产量可达 3500 万吨, 此次注入增厚有限, 但所注入以焦煤资源为主, 煤质优于公司本部资源。

短期增厚有限、但意义重大: 预计五个煤矿将自 2012 年起陆续投产, 由于此次注入体量有限, 影响 2011 年度净利润为 -15,534.20 万元, 2012 年度归属母公司净利润为 16,814.11 万元, 2013 年伴随产量释放净利润增厚额度将超过 21858.34 万元, 折合 0.1 元/股。

公司成为河北省内资源整合的最受益主体: 7 月 19 日我们出版报告《河北拉开整合大幕, 相关公司获实质性利好》, 到“十二五”末, 全省煤炭企业由 340 家整合到 50 家以内, 小煤矿由 485 处整合到 200 处以内, 力争开滦、冀中能源两大集团的煤炭产量占全省产量的比重由 2010 年的 86.2% 提高到 90% 以上。根据实施意见的规划, 冀中能源集团和开滦集团将从 2010 年的合计产量 8791.78 万吨, 十二五将进一步上升至省内至少 90% 份额即 1 亿吨以上。

投资建议

公司成为集团整合煤矿产能的唯一融资平台, 冀中集团在山西太原、晋中、吕梁、左权、临汾等地参与资源整合的主体资格均获得批准, 山西冀中将统筹协调冀中集团在山西省的煤炭资源开发管理, 我们看好公司未来持续资产注入的预期。维持 2011-2013 年 EPS 预测为 1.464 元、1.707 元、2.012 元, 继续维持“买入”评级。

图表1: 公司在产矿井一览表

单位(万吨)	主产煤种	设计产能	核定产能	生产能力	保有储量	可采储量	可采年限	2007	2008	2009	2010	2011E
一、邢台矿区和张家口矿区												
本部			908	1160		35708	108	985	835	1040	1160	1268
东庞矿	1/3焦煤、肥煤		260	392		15905.20	47.20	280	120	300	392	500
邢台矿	1/3焦煤、肥煤		195	195		6958.30	23.40	195	195	195	195	195
葛泉矿	1/3焦煤、肥煤、瘦煤		105	137		3816.90	32.30	125	125	125	137	137
章村矿	无烟煤		105	126		3219.60		120	120	130	126	126
显德汪矿	贫煤、无烟煤		130	170		4346.10		150	155	155	170	170
邢东矿	气肥煤		98	125		1196.20		115	120	120	125	125
邢北煤业(51%)	气肥煤		15	15	906	265.5	5.17			15	15	15
峰峰注入			607	730		34586.4				607	730	730
梧桐庄矿	肥煤		210	210		9646.60	20.00			210	210	210
万年矿	无烟煤		200	300		13104.60	23.00			200	300	300
大淑村矿	无烟煤、贫煤		125	125		7512.5	13.00			125	125	125
新三矿	肥煤		72	95		4322.7	13.00			72	95	95
邯矿注入			497	497		10182				497	497	497
陶一矿	无烟煤		65	65		627	8.00			65	65	65
陶二矿	无烟煤		125	125		5625	27.00			125	125	125
云驾岭矿	无烟煤		157	157		1499	8.00			157	157	157
郭二庄矿	无烟煤		150	150		2431	11.00			150	150	150
张矿注入			150	150		72118				150	150	150
宜东二号矿	弱粘煤、气煤 1/3焦煤		150	150		72118	21.00			150	150	150
张家口北部矿区(该煤炭基地规划2010年初通过)				190	29400	14900						
源县(张家口沽源, 07收购)	褐煤			15		13000		15	15	15	15	15
张北县												
尚义县												
康保县												
万全县												

来源: 国金证券研究所

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2011-08-09	买入	27.00	N/A

来源：国金证券研究所



投资评级的说明:

- 强买：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20%以上；
- 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 10% - 20%；
- 持有：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -10% - 10%；
- 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 10% - 20%；
- 卖出：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 20%以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61356534	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 深圳市福田区中心区福中三路 1006 号诺德金融中心 34B