



13 年业绩有望否极泰来

——宝泰隆（601011）调研简报——

- 受外部因素影响，公司 12 年煤矿非正常开工时间较长，利润大幅回落。公司地处东北极寒之地，一般全年正常开工时间只有 2-4 约三个季度。“十八大”期间停产约两个月，“12.1”矿难停产整顿一个月（部分矿井有望两会之后重新开工），12 年公司全年原煤产量为 88 万吨左右：其中七台河地区仅生产 68 万吨，鸡西地区生产 20 万吨。去年外采 200 多万吨原煤，40-50 万吨精煤。由于原料煤炭供应的不稳定，使得装置的产能利用率偏低，因此对公司全产业链中的各产品的生产均产生负面影响，因此预计公司四季度利润仍将大幅下滑。
- 预计 2013 年业绩反弹空间较大。首先，公司 13 年煤炭产量增幅较大。按照惯例该地区煤矿正月十五之后陆续开工，除去两会期间的停产影响，公司今年正常生产的时间较 2012 年多出约 3 个月。今年正常生产 130-140 万吨（其中鸡西按照 12 年产量估计全年生产 20 万吨左右，由于部分收购的煤矿存在采矿权证照的问题，所以该部分产能暂时不考虑在内，如果全部考虑将达到 40 多万吨）。其次，公司循环产业链产品利润好于 12 年。循环经济产业链是把双刃剑，原料供应稳定的情况下，能发挥最优的经济效益，而当原料供应不稳定，装置状况不断，从而影响到整个产业链的平稳生产，预计公司 13 年煤炭平稳供应的能力强于 12 年，因此 13 年将继续发挥循环经济产业链优势。
- 募投项目 30 万吨/年煤焦油深加工项目有望为 13 年业绩增色。公司 30 万吨按照计划已经竣工，但受到 12 年下半年煤焦油供应不足影响（七台河地区 12 年仅生产 30 万吨），因此还没有正式生产。预计 13 年全年深加工 15 万吨（原有 10 万吨加工能力），该部分对 13 年业绩有一定贡献。
- 13 年七台河地区煤矿资源整合大幕拉开，大鱼吃小鱼机会来临，预计公司煤矿资源产能将大幅提升。首先，国家财政支持经济欠发达地区淘汰煤炭落后产能。去年财政部下发通知在“十二五”期间中央财政将安排专项资金对经济欠发达地区淘汰煤炭落后产能工作给予奖励。其次，七台河市矿难频发，整治整合地方小煤矿迫在眉睫。04 年—12 年七台河市发生大型矿难共 12 起。今年 1 月初七台河市地方煤矿整治整合工作会议中对煤矿整治整合提上具体日程。在目前煤炭市场需求低迷、供大于求、企业资金压力大的情况下，原本就处于更有利位置的地方大型煤企已经开始“大鱼吃小鱼”，恰逢政府主导此轮资源整合，公司作为地方上实力最强的煤化工企业，具有地利优势（作为七台河市多年的纳税头名大户，占本市财政收入的 8% 左右、黑龙江省东部四煤城唯一的上市公司）、资金优势（作

分析师

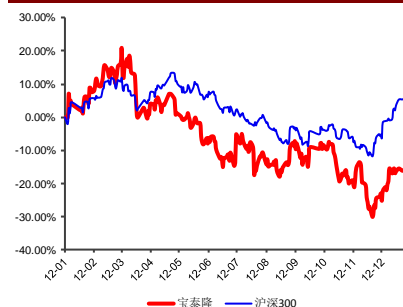
徐永超
执业证号：S1250512110002
电话：023-67791263
邮箱：xychao@swsc.com.cn

联系人

商艾华
电话：023-63786519
邮箱：shah@swsc.com.cn

李晓迪
电话：023-67791323
邮箱：lxdi@swsc.com.cn

股价走势



基础数据

总股本(亿股)	3.87
流通A股(亿股)	1.25
52周内股价区间(元)	8.88-16.20
总市值(亿元)	41.22
总资产(亿元)	53.06
每股净资产(元)	7.29
当前价(元)	10.65

为上市公司拥有多种途径的融资渠道），因此在此轮煤炭资源整合中，公司有望通过合理的价格将该地区煤炭资源尽可能多的收入囊中。

- **盈利预测与投资评级：**预计 2012-2013 年公司基本 EPS 分别为：0.20 元、0.60 元；按照最新收盘价（11 月 16 日）PE 分别为：53 倍、17.8 倍。
- **风险提示：**公司所在地区煤矿生产事故频繁发生将会降低公司生产的稳定性，进而影响产能的利用率。

2004 年—2012 年七台河市煤炭事故

事故发生时间	事故煤矿	事故原因	人员伤亡
2012 年 12 月 1 日	七台河市福瑞祥煤矿	透水事故	14 被困（4 人升井）
2012 年 2 月 19 日	七台河市黑龙江铁麒麟煤矿	瓦斯燃烧	7 人受伤
2011 年 8 月 23 日	七台河市勃利县恒太煤矿	透水事故	26 人被困井下（19 人升井）
2011 年 7 月 17 日	七台河市桃山区国民煤矿	瓦斯爆炸	6 人死亡
2010 年 4 月 1 日	七台河市隆鹏煤矿	透水事故	0 人死亡
2010 年 3 月 23 日	七台河市勃利县永鑫煤矿	绞车钢丝断绳	3 人死亡 1 人受伤
2008 年 11 月 30 日	七台河市新兴区昌隆煤矿	瓦斯爆炸	18 人死亡
2007 年 12 月 12 日	七台河市勃利县福胜煤矿	透水事故	6 人死亡
2005 年 11 月 27 日	七台河市东风煤矿	煤尘爆炸	171 人死亡
2005 年 5 月 11 日	七台河市茄子河区煤炭实业公司	瓦斯爆炸	9 人死亡
2005 年 3 月 14 日	七台河市新富煤矿	瓦斯爆炸	18 人死亡
2004 年 5 月 13 日	七台河市新兴区新兴煤矿	瓦斯爆炸	12 人死亡

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，仅限内部使用，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 7 楼

邮编：400023

电话：(023) 63725713

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：(010) 57631234

主要研究人员联系方式

姓名	电子邮件	研究领域	姓名	电子邮件	研究领域
许维鸿	xwh@swsc.com.cn	业务总监	徐永超	xychao@swsc.com.cn	建筑建材
崔秀红	cxh@swsc.com.cn	副总经理	贺众营	hzy@swsc.com.cn	建筑建材
张仕元	zsy@swsc.com.cn	宏观研究	申明亮	shml@swsc.com.cn	有色金属
刘峰	liufeng@swsc.com.cn	宏观研究	梁从勇	lcyong@swsc.com.cn	农林牧渔
张刚	z_ggg@tom.com	首席策略研究	李辉	lihui@swsc.com.cn	食品饮料
马凤桃	mft@swsc.com.cn	基金研究	潘红敏	phm@swsc.com.cn	餐饮旅游
李慧	lih@swsc.com.cn	交通运输	苏晓芳	sxfang@swsc.com.cn	通信行业