

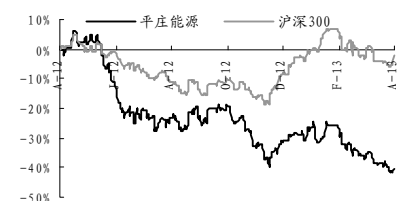


煤炭

2013 年 4 月 22 日

市场数据	2013 年 4 月 19 日
当前价格 (元)	7.9
52 周价格区间 (元)	7.76
总市值 (百万)	8013
流通市值 (百万)	8013
总股本 (百万股)	101430.6324
流通股 (百万股)	101430.6324
日均成交额 (百万)	5869
近一月换手 (%)	7.7
第一大股东	内蒙古平庄煤业集团
公司网址	http://www.nmgpzny.com/

一年期行情走势比较



表现	1m	3m	12m
平庄能源	-6.2	-19.3	-40.7
沪深 300	0.3	-2.4	-2.4

分析师: 陆勤

执业证书号: s1030200010028

(010) 67526548

luqin@csc.com.cn

本公司具备证券投资咨询业务资格

分析师申明

本人, 陆勤, 在此申明, 本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外, 本人薪酬的任何部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

平庄能源 (000780): 业绩不佳 未来依靠注入

—2012 年报分析

评级: 增持 (维持)

预测指标	2012	2013E	2014E
主营收入 (百万元)	3590	3055	3154
净利润 (百万元)	411	270	302
每股收益 (元)	0.40	0.27	0.30
净利润增长率%	-54%	-34%	12%
市盈率	19.51	29.65	26.50

资料来源: 世纪证券研究所

- 2012 年, 公司实现营业收入 35.9 亿元, 同比减少 10.39%; 实现净利润 4.11 亿元, 同比下降 53.68%。实现每股收益 0.40 元。公司拟向全体股东每 10 股派现金股利人民币 0.50 元 (含税)。
- 营业收入同比降低的主要原因是煤炭售价、销量较同期下降。2012 年商品煤售价 290.89 元/吨, 同比降低 8.25 元/吨, 销量 986.64 万吨, 同比减少 121.4 万吨, 商品煤销售收入 28.7 亿元, 同比减少 4.44 亿元。其中售价降低减收 0.81 亿元, 销售量降低减收 3.63 亿元。
- 2012 年公司产品的毛利率为 31.3%, 同比下降了 10 个百分点。煤炭价格上半年开始回落, 下半年大幅下滑。第四季度的毛利率仅为 14.1%, 单季度每股收益亏损 0.07 元。根据公司公布的一季度预告显示, 一季度净利实现归属母公司净利润 5,800 万元, 同比下滑 68%, EPS 约 0.06 元。主要是因为煤价同比出现较大幅度的下滑, 约 40%以上。
- 投资建议。预计 2013 年计划销售商品煤 1,010 万吨。预计 2012、2013 年公司分别实现每股收益 0.27 元和 0.30 元。考虑集团注入资产的可能性, 维持公司“增持”的投资评级。
- 风险提示。煤炭价格低于预期、煤炭安全生产以及不能实现资产注入的风险。

净利润同比下降 54%

2012 年，公司实现营业收入 35.9 亿元，同比减少 10.39%；实现净利润 4.11 亿元，同比下降 53.68%。期末总资产 55.72 亿元，同比增长 2.09%；所有者权益 46.63 亿元，同比增长 3.48%。实现每股收益 0.40 元。

公司拟以 2012 年 12 月 31 日的总股本 1,014,306,324 股为基数，向全体股东每 10 股派现金股利人民币 0.50 元（含税）。

煤价大幅下滑造成第四季度亏损

2012 年实现营业收入 35.9 亿元，同比降低 10.39%。降低的主要原因是煤炭售价、销量较同期下降。2012 年商品煤售价 290.89 元/吨，同比降低 8.25 元/吨，销量 986.64 万吨，同比减少 121.4 万吨，商品煤销售收入 28.7 亿元，同比减少 4.44 亿元。其中售价降低减收 0.81 亿元，销售量降低减收 3.63 亿元。

Figure 1 煤炭产量 销售量 吨

项目	2012 年	2011 年	同比增减 (%)
销售量	9,866,375.48	11,080,445.95	-10.96%
生产量	9,891,189	11,000,479	-10.08%
库存量	229,626.89	204,813.37	12.12%

资料来源：公司年报 世纪证券研究所

2012 年实际销量 986.64 万吨，较上年同期 1,108.04 万吨，同比减少 10.96%。2012 年煤炭销售结构：地销煤销量占 36.11%，市场煤销量占 35.27%，电煤销量占 28.62%。

2012 年公司产品的毛利率为 31.3%，同比下降了 10 个百分点。煤炭价格上半年开始回落，下半年大幅下滑。第四季度的毛利率仅为 14.1%，单季度每股收益亏损 0.07 元。

根据公司公布的一季度预告显示，一季度净利实现归属母公司净利

润 5,800 万元-6,800 万元，同比下滑 68%，EPS 约 0.06 元。主要是因为煤价同比出现较大幅度的下滑，约 40%以上。

维持“增持”评级

公司现有矿井生产能力基本稳定，内生性增长不足。未来产量增长主要依靠集团的资产注入。

预计 2013 年计划销售商品煤 1,010 万吨。预计 2012、2013 年公司分别实现每股收益 0.27 元和 0.30 元。考虑集团注入资产的可能性，维持公司“增持”的投资评级。

风险提示

煤炭价格低于预期、煤炭安全生产以及不能实现资产注入的风险。

Figure 2 财务预测

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2012	2013E	2014E	2015E	会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
流动资产	3435	4204	4953	5770	营业收入	3590	3055	3154	3413
现金	1888	3152	3742	4526	营业成本	2467	2197	2246	2396
应收账款	665	487	530	564	营业税金及附加	87	74	76	82
其他应收款	103	68	77	81	营业费用	92	78	81	87
预付账款	27	45	39	44	管理费用	445	378	391	423
存货	153	134	137	146	财务费用	-28	-25	-34	-41
其他流动资产	599	319	427	409	资产减值损失	29	21	25	23
非流动资产	2137	1719	1293	872	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	1202	911	619	327	营业利润	500	332	370	443
无形资产	761	659	558	456	营业外收入	1	1	1	1
其他非流动资产	174	149	116	89	营业外支出	9	9	9	9
资产总计	5572	5923	6245	6642	利润总额	492	324	362	434
流动负债	900	981	1001	1035	所得税	81	53	60	72
短期借款	0	0	0	0	净利润	411	270	302	363
应付账款	440	337	363	381	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	460	644	637	654	归属母公司净利润	411	270	302	363
非流动负债	10	10	10	10	EBITDA	959	666	695	760
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.40	0.27	0.30	0.36
其他非流动负债	10	10	10	10					
负债合计	909	990	1010	1044	现金流量表				
少数股东权益	0	0	0	0	单位: 百万元				
股本	1014	1014	1014	1014	会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
资本公积	1450	1450	1450	1450	经营活动现金流	16	1204	521	708
留存收益	1849	2119	2421	2784	净利润	411	270	302	363
归属母公司股东权益	4663	4933	5235	5598	折旧摊销	487	359	359	359
负债和股东权益	5572	5923	6245	6642	财务费用	-28	-25	-34	-41
					投资损失	0	0	0	0
重要财务指标					营运资金变动	-769	622	-116	26
单位: 百万元					其他经营现金流	-84	-22	11	2
主要财务指标	2012	2013E	2014E	2015E	投资活动现金流	-484	34	34	34
营业收入	3590	3055	3154	3413	资本支出	453	0	0	0
收入同比(%)	-10%	-15%	3%	8%	长期投资	0	0	0	0
归属母公司净利润	411	270	302	363	其他投资现金流	-31	34	34	34
净利润同比(%)	-54%	-34%	12%	20%	筹资活动现金流	-101	25	34	41
毛利率(%)	31.3%	28.1%	28.8%	29.8%	短期借款	0	0	0	0
ROE(%)	8.8%	5.5%	5.8%	6.5%	长期借款	0	0	0	0
每股收益(元)	0.40	0.27	0.30	0.36	普通股增加	0	0	0	0
P/E	19.51	29.65	26.50	22.09	资本公积增加	-37	0	0	0
P/B	1.72	1.62	1.53	1.43	其他筹资现金流	-65	25	34	41
EV/EBITDA	6	9	9	8	现金净增加额	-569	1264	590	784

资料来源: 天软 世纪证券研究所

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

卖出: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市: 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

弱于大市: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

本报告中的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.