

## 煤炭采选

报告原因：业绩点评

2013年07月16日

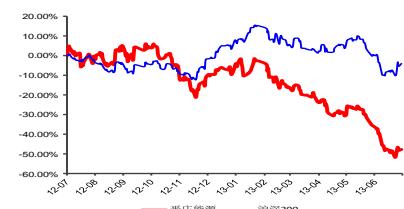
市场数据：2013年07月15日

收盘价（元）	5.34
一年内最高/最低（元）	10.19/4.91
市净率	1.13
市盈率	56.26
流通A股市值（亿元）	54.16

基础数据：2013年03月31日

每股净资产（元）	4.71
资产负债率%	15.18
总股本/流通A股(亿股)	10.1/10.1
流通B股/H股(百万)	0/0

一年内公司股价与大盘对比走势



分析师

张红兵

执业证书编号：S0760511010023

010-82190365

[zhanghongbing@sxzq.com](mailto:zhanghongbing@sxzq.com)

孙涛

执业证书编号：S0760512100001

010-82190302

[suntao@sxzq.com](mailto:suntao@sxzq.com)

联系人

孟军

010-82190365

[szxqyjfzb@i618.com.cn](mailto:sxzqyjfzb@i618.com.cn)

地址：太原市府西街69号国贸中心A座28层

北京市海淀区大柳树路富海大厦808

电话：0351-8686990

山西证券股份有限公司

<http://www.i618.com.cn>

请务必阅读正文之后的特别声明部分

## 平庄能源 (000780)

中性

业绩大幅下降，短期无亮点

下调评级

公司研究/点评报告

盈利预测：

单位：百万元、元、%、倍

	营业收入	增长率	净利润	增长率	营业利润率	每股收益	市盈率
2011A	3,944	22.24	902	39.31	22.88	0.89	6.00
2012A	3,590	-8.96	411	-54.49	11.44	0.40	13.19
2013E	3,180	-11.44	96	-76.55	3.03	0.09	56.26
2014E	3,440	8.19	97	1.27	2.83	0.10	55.56

注：“市盈率”是指目前股价除以各年每股收益

➤ **公司业绩大幅下滑。**公司公告 13 年上半年归属于母公司净利润为 3700 万元-4600 万元，同比下降 88.74%-90.95%，基本每股收益仅为 0.04 元，考虑到公司一季度公司每股收益为 0.07 元，我们分析公司二季度公司每股亏损约 0.03 元。

➤ **销量下降及价格降幅大是公司业绩大幅下降的主要原因。**受煤炭市场持续低迷影响，公司下游客户需求量减少，致公司销量下降；同时根据我们分析，2013 年上半年赤峰地区烟煤（4000 大卡）均价为 269.2 元/吨，较去年同期下降 44.4%；而同期大同南郊动力煤（5500 大卡）价格下降 27.1%，公司所在地煤质偏差，煤价降幅高于其他煤质较高地区的价格降幅，预计公司煤炭平均售价有较大幅度的下降。

➤ **资产注入短期无望，外延增长受限。**公司实际控制人国电集团控制上百亿煤炭资源，平庄能源为国电集团旗下唯一一家以煤炭采选业为主营业务的上市平台，公司外延空间广阔。此外，公司控股股东曾承诺适时将白音华和元宝山露天矿注入上市公司，届时公司储量将提升 11 亿吨，设计产能至少增加 1300 万吨/年，但目前这两矿注入障碍在于赤峰市平煤投资有限责任公司的费用问题无法妥善解决，且在当前市场低迷情况下，资产注入进程可能再次推迟，公司外延增长受限。

➤ **投资评级：**目前公司拥有风水沟矿、西露天矿、六家矿、古山矿、老公营子五座矿，截止 2012 年底拥有可采储量仅为 2.99 亿吨，因此我们认为公司资源存量有限，且煤种为发热量低的褐煤，在当期煤炭市场萎靡的背景下，企业经营压力大，短期公司外延增长受限，预计 2013-2014 年 EPS 分别为 0.09 和 0.10 元，对应 PE 为 56.26 和 55.56 倍，我们给予“中性”评级。

表 1：利润表

单位：万元

项目	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E
营业收入	322,624	394,361	359,031	317,975	344,019
增长率(%)	20.03%	22.24%	-8.96%	-11.44%	8.19%
减：营业成本	201,343	231,496	246,664	239,314	258,659
营业毛利	132,373	162,865	112,367	78,660	85,361
增长率(%)	43.46%	23.03%	-31.01%	-30.00%	8.52%
毛利率(%)	41.03%	41.30%	31.30%	24.74%	24.81%
减：营业税金及附加	8,643	9,762	8,657	8,019	8,495
资产减值损失	-601	1,431	2,856.20	3,089	3,089
销售费用	3,259	5,232	9,185	9,335	9,507
管理费用	35,732	45,010	44,475	49,645	55,507
财务费用	-1,898	-3,665	-2,820	-2,798	-2,775
费用率(%)	11.50%	11.81%	14.16%	17.67%	18.09%
加：公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
影响营业利润的其他科目	0	0	0	0	0
营业利润	76,147	105,096	50,015	11,371	11,537
营业利润率(%)	23.60%	26.65%	13.93%	3.58%	3.35%
增长率(%)	38.43%	38.02%	-52.41%	-77.26%	1.46%
加：营业外收入	1,911	1,355	111.47	0	0
减：营业外支出	1,985	732	941.96	0	0
利润总额	76,073	105,719	49,184	11,371	11,537
增长率(%)	38.81%	38.97%	-53.48%	-76.88%	1.46%
利润率(%)	23.58%	26.81%	13.70%	3.58%	3.35%
减：所得税	11,298	15,483	8,122	1,744	1,788
实际税负比率(%)	14.85%	14.65%	16.51%	15.34%	15.50%
少数股东损益	0	0	0		
归属于母公司所有者的净利润	64,775	90,236	41,062	9,627	9,749
增长率(%)	38.23%	39.31%	-54.49%	-76.55%	1.27%
净利润率(%)	20.08%	22.88%	11.44%	3.03%	2.83%
每股收益(元)(目前股本全面摊薄)	0.64	0.89	0.40	0.09	0.10

资料来源：山西证券研究所

**投资评级的说明：**

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 15% 以上

增持： 相对强于市场表现 5~15%

中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动

减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现

中性： 行业与整体市场表现基本持平

看淡： 行业弱于整体市场表现

**免责声明：**

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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、复印件或复制品，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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。