

煤炭采选

报告原因：中报点评

2014 年 08 月 14 日

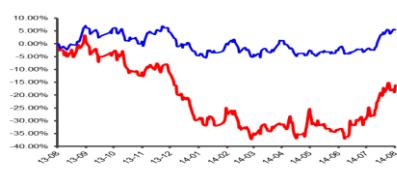
市场数据：2014 年 08 月 13 日

收盘价（元）	4.84
一年内最高/最低（元）	5.08/3.6
市净率	1.05
市盈率	-
流通 A 股市值（亿元）	49.09

基础数据：2014 年 06 月 30 日

每股净资产（元）	4.62
资产负债率%	17.68
总股本/流通 A 股(亿股)	10.1/10.1
流通 B 股/H 股（百万）	-/-

一年内公司股价与大盘对比走势



分析师

孙涛

执业证书编号：S0760512100001

010-82190302

suntao@sxzq.com

张红兵

执业证书编号：S0760511010023

010-82190365

zhanghongbing@sxzq.com

联系人

孙涛

010-82190365

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

公司为低热值褐煤生产商受煤市低迷冲击大

维持评级

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	每股收益	营业利润率	市盈率
2012A	3,590	-8.96	411	-54	11.44	0.40	11.96
2013A	2,998	-16.50	37	-90	1.24	0.04	132.53
2014E	2,717	-9.36	-93	-351	-3.43	-0.09	-
2015E	2,825	3.95	-95	1.80	-3.36	-0.09	-

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩

➤ **公司业绩亏损严重。**14 年上半年公司营业收入为 11.76 亿元，同比下降 10.11%，营业成本为 8.99 亿元，同比下降 5.72%；营业利润亏损 0.14 亿元，同比下降 124.91%；归属于母公司净利润亏损 0.37 亿元，同比下降 187.9%；其中：二季度营业收入 6.12 亿元，同比增长 5.28%，环比增长 8.36%；营业成本为 4.99 亿元，同比增长 9.58%，环比增长 25.03%；归属于母公司净利润亏损 0.51 亿元，同比下降 102%，环比下降 461%。

➤ **销量增长难抵煤价下降，收入下降明显。**14 年上半年，公司煤炭销售结构为：电煤占 35.91%，市场煤占 23.23%，地销煤占 40.86%；煤炭销量为 466.14 万吨，同比增长 8.83%；煤炭销售均价为 219.58 元/吨，同比下降 15.99%，较一季度煤炭销售均价下降 4.2%，收入同比仍下降 10.11%；上半年吨煤成本为 175.76 元/吨，同比下降 9.95%；煤炭业务毛利率仅为 19.96%，同比下降 5.37 个百分点。

➤ **公司控股子公司瑞安矿业亏损严重。**上半年瑞安矿业营业收入为 3795 万元，同比增长 64.9%，净利润亏损 6021 万元，折合 EPS 亏损 0.06 元，而去年同期仅亏损 3421 万元，预计未来仍将继续亏损。

➤ **市场低迷，销售费用大幅增长。**上半年销售管理费用为 0.45 亿元，同比增长 20.89%，主要是煤炭市场低迷背景下，公司为开拓市场，增加下水煤销量，运杂费增加，管理费用为 1.78 亿元，同比下降 15.24 百分点，主要由于严格落实三压三保，降低管理费用，财务费用为-0.07 亿元，同比增长 12.9%，主要为存款利息减少。

➤ **投资评级：**由于公司煤炭资源主要为低热值的褐煤，受煤炭市场低迷影响，公司煤炭业务受冲击大，今年公司通过收购老公营子煤矿，可有效增加公司的煤炭储量，但该矿煤种也以老年褐煤为主，难以改善公司今年业绩。预计 14 年、15 年 EPS 为-0.09 元和-0.09 元，维持公司“中性”评级。

➤ **风险提示：**煤价继续大幅下挫，影响公司业绩。

表：平庄能源利润表主要指标预测 单位：万元

项目	2012A	2013A	2014E	2015E
营业收入	359,031	299,785	271,730	282,461
增长率(%)	-8.96%	-16.50%	-9.36%	3.95%
减：营业成本	246,664	225,900	208,358	214,138
营业毛利	112,367	73,885	63,372	68,323
增长率(%)	-31.01%	-34.25%	-14.23%	7.81%
毛利率(%)	31.30%	24.65%	23.32%	24.19%
减：营业税金及附加	8,657	8,048	6,858	7,129
资产减值损失	2,856.20	3,719	1,859	0
销售费用	9,185	10,073	10,317	10,566
管理费用	44,475	44,438	50,160	56,618
财务费用	-2,820	-1,499	-1,499	-1,499
费用率(%)	14.16%	17.68%	21.70%	23.25%
加：公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
影响营业利润的其他科目	0	0	0	0
营业利润	50,015	9,105	-4,323	-4,490
营业利润率(%)	13.93%	3.04%	-1.59%	-1.59%
增长率(%)	-52.41%	-81.79%	-147.47%	3.88%
加：营业外收入	111.47	388	0	0
减：营业外支出	941.96	494	0	0
利润总额	49,184	8,999	-4,323	-4,490
增长率(%)	-53.48%	-81.70%	-148.03%	3.88%
利润率(%)	13.70%	3.00%	-1.59%	-1.59%
减：所得税	8,122	5,295	5,000	5,000
实际税负比率(%)	16.51%	58.84%	-115.67%	-111.36%
少数股东损益	0			
归属于母公司所有者的净利润	41,062	3,704	-9,323	-9,490
增长率(%)	-54.49%	-90.98%	-351.66%	1.80%
净利润率(%)	11.44%	1.24%	-3.43%	-3.36%
每股收益(元) (目前股本全面摊薄)	0.40	0.04	-0.09	-0.09

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。