

谨慎推荐（维持）

## 盘江股份（600395）2014 年中报点评

风险评级：较高风险

业绩符合预期，受益国企改革

2014 年 9 月 1 日

### 投资要点：

李隆海

SAC 执业证书编号：

S0340510120006

电话：0769-22119462

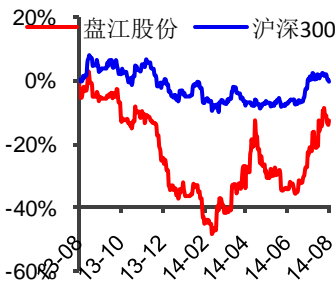
邮箱：LLH@dgzq.com.cn

### 主要数据

2014 年 8 月 29 日

收盘价(元)	7.80
总市值(亿元)	129.09
总股本(亿股)	1,655.05
流通股本(亿股)	1,655.05
ROE(TTM)	5.92%
12月最高价(元)	9.52
12月最低价(元)	4.74

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

- **业绩符合预期。**2014年上半年，公司实现营业收入28.96亿元人民币，同比下降0.01%；实现归属于上市公司股东的净利润2.67亿元人民币，同比下降18.30%；归属上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为2.67亿元，同比下降18.45%；实现EPS为0.16元，符合预期。

第二季度实现营业收入15.43亿元，同比增长2.0%，环比增长14.1%；实现归属于上市公司股东的净利润为1.66亿元，同比下降16.1%，环比增长64.7%；实现每股收益0.10元。

- **煤价下跌是公司业绩下降的主要原因。**2014年上半年，原煤产量565万吨，同比增长33.48%，其中精煤产量215万吨、混煤产量222万吨；商品煤销量429万吨，同比增长18.41%，其中精煤销量215万吨、混煤销量214万吨。公司煤炭产销量增幅较大原因是公司2013年年初发生矿难，至少公司煤矿停产。公司煤炭销售综合价格为638元/吨，同比下降14.3%，这是公司业绩下降的主要原因；煤炭销售成本为407元/吨，同比下降12.4%；煤炭综合毛利率36.16%，同比下降了1.47个百分点。

- **在建矿仍处于停建，积极准备复工。**受2013年年初公司矿难影响，预计目前公司在建矿仍处于停工状态。不过公司也在积极准备复工，如公司马依矿业（持股73.51%，规划产能840万吨/年）：马依西一井项目核准所需25个支撑性文件已经完成24个；马依东一井项目核准已完成报批14项。公司也于13年12月追加马依矿2亿元投资。另外恒普发耳煤业（持股90%，规划产能300万吨/年）探矿权已办理，项目核准手续正在办理。

- **公司期间费用控制有待加强，管理费用率偏高。**2014年上半年，公司期间费用5.72亿元，同比增长4.72%，其中销售费用为0.60亿元，同比大幅增长53.63%，原因是铁路运费由原来的客户承担改为公司承担；期间费用率高达19.74%，远高于行业平均水平，其中管理费用率高达14.39%。

- **公司将受益贵州省国企改革。**贵州省3月14日下发《贵州省国资委监管企业产权制度改革三年行动计划》，盘江集团是规划中企业，3年内将实现产权制度改革。行动计划将有利于盘江集团加速整合煤炭资源，且作为贵州省仅有的旗下拥有上市公司平台的煤炭资源集团，其未来在省内煤炭资源的获得上将具有绝对优势。

- **维持公司“谨慎推荐”投资评级。**我们预计公司2014、2015年EPS分别为0.30元、0.34元，目前的股价对应的市盈率分别为26.5倍、23.7倍。我们仍然看好其外延式增长空间，我们维持公司“谨慎推荐”投资评级。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2012A	2013A	2014E	2015E
营业总收入	7,882	5,784	5,989	6893
营业总成本	6,100	5,347	5,497	6307
营业成本	4,601	3784	3,952	4,528
营业税金及附加	357	306	275	317
销售费用	119	90	126	145
管理费用	874	983	958	1103
财务费用	130	173	180	207
其他经营收益	21	(7)	0	0
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	21	(7)	0	0
营业利润	1804	430	492	587
加 营业外收入	13	22	20	20
减 营业外支出	14	11	12	12
利润总额	1803	442	500	595
减 所得税	274	128	100	119
净利润	1529	313	400	476
减 少数股东损益	25	(167)	(105)	(89)
归母公司所有者的净利润	1504	480	505	565
基本每股收益(元)	0.91	0.29	0.30	0.34

数据来源：Wind，东莞证券研究所

**东莞证券投资评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：[www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)