

露天煤业：成本优势突出的区域龙头

露天煤业（002128.SZ）

推荐 首次评级

核心观点：

1. 事件

公司发布 2016 年年报。2016 年，公司实现营业收入 55 亿元，同比下降 1.5%；实现归属上市公司股东的净利润 8.2 亿元，同比增加 54%，基本每股收益为 0.5 元。第四季度单季度实现营业收入 18 亿元，同比增长 4.5%，环比三季度增长 126.7%。

2. 我们的分析与判断

（一）三费显著下降，业绩改善明显

公司三费下降明显，极大的助力于业绩改善。其中，销售费用同比下降 25%，管理费用同比下降 36%，财务费用同比下降 32%。公司位于内蒙古东部地区，是蒙东及东北地区褐煤龙头企业，成本优势明显。公司拥有国内大型现代化露天煤矿霍林河一号露天煤矿和扎哈淖尔露天煤矿，年产销量约 4000 万吨。

（二）煤价上涨是公司业绩主要驱动因素

煤炭利润源于煤炭销售价格的上涨及采煤成本和其他管理成本的控制。2016 年实际生产、收购原煤 4,281 万吨，比上年同期降低 8.25%。2016 年实际销售原煤 4,278 万吨，比上年同期降低 8.20%。2016 年实际发电 485,866.88 万千瓦时，比上年同期降低 7.32%。2016 年实际销售电 439,129.47 万千瓦时，比上年同期降低 8.42%。2016 年实现利润总额 95,420.18 万元，比上年同期提高 49.59%。

（三）积极拓展新能源业务开拓业务范围

2016 年公司除了对煤炭、火电业务进行投资之外，还进一步拓展新能源业务，在内蒙古锡林郭勒盟出资 2000 万设立了锡林郭勒盟霍林河新能源有限公司，并参与阿巴噶旗新能源资源配置，积极拓展风电、太阳能发电等新能源业务。

3. 投资建议

露天煤业 2017、2018 年的预测每股收益为 0.65 元，0.8 元，公司所属煤矿均为露天矿井，成本优势明显，给予首次“推荐”评级。

4. 风险提示

煤炭市场受经济增长趋缓，下游客户需求不足，面临较大市场风险。公司资产负债率偏高，项目贷款、还本付息压力增大。

分析师

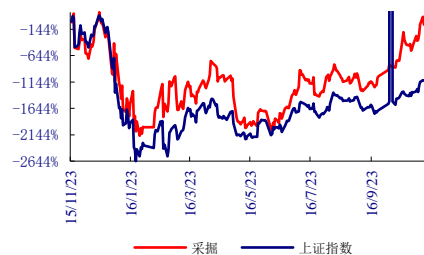
潘玮

: 010-66568212

: panwei@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130511070002

相对上证指数表现图



资料来源：中国银河证券研究部

相关研究

相关研究

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

潘玮，煤炭行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn