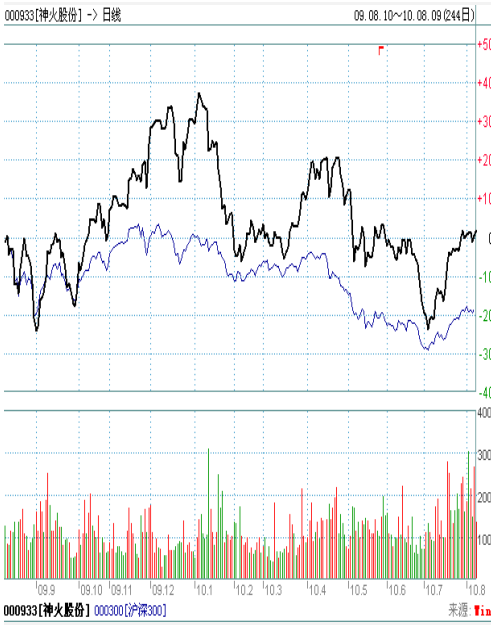
神火股份半年报点评

有色和煤炭双轮驱动，业绩略超预期

近 1 年该股与沪深 300 指数走势



基础数据	
总股本（百万股）	1050
实际流通 A 股（百万股）	1050
实际流通 A 股市值（亿元）	214

研　究　员：任 睿
电　　话：025-83367888-3205
邮　　箱：rren@njzq.com.cn
研　究　员：尹 建 辉
投资咨询证书号：S0620207050048

● 内容提要

公司评级：推荐

➢ **业绩略超预期。**公司公布了2010年半年报，实现营业收入93.91亿元，同比增长127.7%；利润总额10.06亿元，同比增长264%；归属于母公司所有者的净利润7.36亿元，同比增长241%，每股收益0.70元。半年报业绩略超预期。

➢ **煤炭业务量价齐升。**公司上半年生产原煤361.62万吨，同比增加26%，销售361.1万吨，同比增加36.3%，完成全年计划的52.33%，煤炭产量比去年同期增加了74万吨，销量比去年增加了95万吨，增加部分的产量我们预计主要来自于薛湖煤矿和泉店煤矿的产量增长。综合煤价708元/吨，比去年同期574元/吨上涨23%，煤炭毛利53.6%，同比增长了7个百分点，公司上半年业绩略超我们的预期主要来自于综合煤价上涨幅度略超预期。

➢ **有色业绩上半年扭亏为盈，但下半年盈利令人担忧。**公司铝及铝制品上半年产量29.37万吨，较去年同期增长103%，完成全年计划的50.12%，销量28.81万吨，实现营业收入54.42亿元，同比增长179.45%，主营业务利润率3.02%，增长了8.22个百分点，实现了扭亏为盈。铝及铝制品量价齐升是有色业绩回升的主要原因。上半年铝及铝制品销售均价为18888元/吨，同比增长42%。但进入今年6月份以后，铝价较年初已经有了较大幅度的下跌，目前基本处于盈亏平衡点附近，下半年有色部分的盈率情况令人担忧。

➢ **煤炭未来产量增长主要来自于改扩建和资源整合。**我们预计今年公司将有180万吨左右的煤炭产量增长，主要来自于李岗、泉店和薛湖矿。今后产量增长主要来自于资源整合矿井和梁北矿改扩建。截止6

作者郑重声明：在本人所知情的范围内，本人所属机构以及财产上的利害关系人与本人所评价的证券没有利害关系。所有结论为一家之言，仅供参考，任何依据本产品做出的投资决策，风险自负。本刊内容版权所有，请勿公开引用。
独立性声明

月底，公司已通过全资子公司许昌神火股份有限公司分别与30家兼并重组的股东签订了重组协议，共有地质储量约1.7万吨，可采储量5335万吨，年生产能力均在15-30万吨。

- **铝及铝制品成本有望下降。**公司的铝和铝制品上游电价成本会随着公司电厂的投产而有所下降。商丘、明升在前期准备中2个30万千瓦，都是热电联产的，在建60万千瓦，基础已经完工，预计明年年底能够完工。机组全部发电后，公司能完成自供电，每度电能节约3分钱左右，吨铝能节约400-500元左右的成本。收购河南有色，铝的自供率提高，增加了业绩的稳定性。
- 由于下半年有色部分的业绩下滑为大概率事件，下半年业绩可能低于上半年。公司2009A年、2010E年、2011E年的EPS分别为：0.57元、1.28元和1.57元，以8月7日收盘价20.12元计算，对应PE分别为35.3倍、15.8倍和12.8倍，维持推荐评级。

明：在本人所知情的范围内，本人所属机构以及财产上的利害关系人与本人所评价的证券没有利害关系。
一家之言，仅供参考，任何依据本产品做出的投资决策，风险自负。本刊内容版权所有，请勿公开引用。
独立性声明

南京证券上市公司投资评级标准：

强烈推荐：六个月内预计涨幅大于 30%；

推荐：六个月内预计涨幅为 10%-30%之间；

中性：六个月内预计涨幅为-10%- 10%之间；

回避：六个月内预计涨幅为-10%及以下。

作者郑重声明：在本人所知情的范围内，本人所属机构以及财产上的利害关系人与本人所评价的证券没有利害关系。所有结论为一家之言，仅供参考，任何依据本产品做出的投资决策，风险自负。本刊内容版权所有，请勿公开引用。

独立性声明