

煤炭

## 冀中能源 (000937): 内生式产量增长

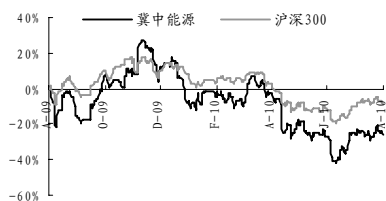
—2010 年中报点评

2010 年 8 月 25 日

评级: 增持

市场数据	2010 年 8 月 24 日
当前价格 (元)	26.93
52 周价格区间 (元)	21.03
总市值 (百万)	31143
流通市值 (百万)	21220
总股本 (百万股)	115644.2102
流通股 (百万股)	78795.2533
日均成交额 (百万)	24826
近一月换手 (%)	31.1
第一大股东	冀中能源集团
公司网址	www.jznygf.com

## 一年期行情走势比较



表现	1m	3m	12m
冀中能源	-1.5	-9.6	-26.0
沪深 300	2.5	0.1	-8.0

执业证书号:

s1030200010028

陆勤

+86 10 51757576  
luqin@csc.com.cn

## 分析师申明

本人, 陆勤, 在此申明, 本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外, 本人薪酬的任何部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

预测指标	2009A	2010E	2011E
主营收入 (百万元)	20246	28036	30124
净利润 (百万元)	1606	2440	2833
每股收益 (元)	1.39	2.11	2.45
净利润增长率%	-18	51.9	15.1
市盈率	26.7	12.8	11.0

资料来源: 世纪证券研究所

- 净利润同比增长近五成。**2010 年上半年, 公司完成营业收入 1,606,669.48 万元, 较上年同期增长 60.34%; 营业利润 175,649.14 万元, 较上年同期增长 41.19%, 净利润 132,239.91 万元, 较上年同期增长 46.73%。实现每股收益 1.09 元, 其中第二季度每股收益为 0.54 元。
- 资产注入提升业绩。**2009 年公司实现了集团资产注入。集团资产注入以后, 公司所拥有的可采储量增加 32,761.36 万吨, 增加 108%。矿井生产能力增加 1,294 万吨/年, 提高 109%。2010 年上半年, 公司完成原煤产量 1,579 万吨, 精煤产量 946 万吨 (其中, 外购煤入洗形成的精煤产量 362 万吨)。上半年, 公司煤炭业务毛利率达到 26.74%, 同比下降了 4.52 个百分点。建材业务毛利率从去年 7.43% 提升到 13.71%, 化工业务从 5.34% 提升到 6.51%。
- 2010 年产量内生式增长。**预计 2010 年公司煤炭总产量为 3100 万吨, 同比提高 20%。其中, 焦精煤产量增加 50%。本部及新注入的峰峰、邯矿以及张矿集团的产量将增加 250 万吨。山西省所整合的段王煤矿区产量将提高 220 万吨, 达到 400 万吨。调高公司 10 年、11 年 EPS 分别为 2.11、2.45 元, 维持公司的评级至“增持”。
- 风险提示。**煤炭价格下降低于预期。

### 净利润同比增长近五成

2010年上半年,公司完成营业收入1,606,669.48万元,较上年同期增长60.34%,营业利润175,649.14万元,较上年同期增长41.19%,净利润132,239.91万元,较上年同期增长46.73%。实现每股收益1.09元,其中第二季度每股收益为0.54元。

### 资产注入提升业绩

2009年公司实现了集团资产注入。公司非公开增发收购冀中能源下属峰峰集团、邯矿集团、张矿集团的部分矿产及煤矿设备。

集团资产注入以后,公司所拥有的可采储量增加32,761.36万吨,增加108%。矿井生产能力增加1,294万吨/年,提高109%。

上半年,公司重大资产重组项目圆满完成,新增发的368,489,569股有限售条件流通股于6月9日在深交所上市。

2010年上半年,公司完成原煤产量1,579万吨,精煤产量946万吨(其中,外购煤入洗形成的精煤产量362万吨)。

上半年,公司煤炭、化工、建材、电力各业务板块分别完成营业收入1,332,495.10万元、186,106.10万元、46,357.04万元、15,338.05万元,分别占主营业务收入的83.74%、11.70%、2.91%、0.96%。

Figure 1 环比同比指标

	2010 第二季 度	2010 第一季 度	2009 第四季 度	2009 第三季 度	2009 第二季 度	2009 第一季 度
每股收益 EPS(元)	0.5407	0.5458	0.7355	0.2193	0.2838	0.4562
销售净利率(%)	7.9244	8.5638	6.5864	7.1045	8.1666	16.7036
销售毛利率(%)	23.7597	23.1222	24.9111	27.5438	23.0903	40.1354
营业总收入同比增长率(%)	66.2899	54.3424	-8.4725	-4.0017	0.7871	20.578
营业总收入环比增长率(%)	8.7758	-40.2383	417.7169	-6.7455	20.4868	0.5067
营业收入同比增长率(%)	66.2899	54.3424	-8.4725	-4.0017	0.7871	20.578
营业收入环比增长率(%)	8.7758	-40.2383	417.7169	-6.7455	20.4868	0.5067
营业利润同比增长率(%)	49.8235	33.2852	-2.1884	-81.9791	-46.6895	2.8722
营业利润环比增长率(%)	2.9386	-28.9108	367.9664	-19.3833	-35.3138	84.9992
归属母公司股东的净利润同比增长率(%)	46.2625	34.054	6.3416	-83.3669	-50.1244	0.6358
归属母公司股东的净利润环比增长率(%)	-0.941	-25.7912	392.2166	-22.7356	-37.7871	200.7157

资料来源:公司中报 世纪证券研究所

上半年，公司煤炭业务毛利率达到 26.74%，同比下降了 4.52 个百分点。建材业务毛利率从去年 7.43% 提升到 13.71%，化工业务从 5.34% 提升到 6.51%。

环比方面，营业收入、营业利润和净利润环比分别增长 8.8%、2.93%、-0.94%。毛利率环比增长了 0.64 个百分点。

### 2010 年产量内生式增长

预计 2010 年公司煤炭总产量为 3100 万吨，同比提高 20%。其中，焦精煤产量增加 50%。

本部及新注入的峰峰、邯矿以及张矿集团的产量将增加 250 万吨。山西省所整合的段王煤矿区产量将提高 220 万吨，达到 400 万吨。

调高公司 10 年、11 年 EPS 分别为 2.11、2.45 元，维持公司的评级至“增持”。

### 风险提示

煤炭价格下降低于预期。

---

---

**世纪证券投资评级标准:**

---

**股票投资评级**

---

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

卖出: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

---

**行业投资评级**

---

强于大市: 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

弱于大市: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

---

本报告中的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.