

冀中能源 (000937) 煤炭与消费

—产销大幅增长 重组增强后劲

投资评级 推荐 公司评级 A 收盘价 27.70 元

事件:

公司公布 2010 年半年报。1-6 月实现营业收入 160.67 亿元，同比增长 60.34%；营业利润 17.56 亿元，同比增长 41.19%；归属于上市公司股东的净利润 12.56 亿元，同比增长 39.86%；每股收益 1.09 元。

结论:

预计 2010 年和 2011 年公司实现每股收益分别为 2.37 元和 2.58 元，相对当前股价 (27.7 元)，动态 P/E 分别为 12 倍和 11 倍，给予推荐评级。

正文:

1. 公司主要业务为煤炭和煤化工。报告期内，煤炭业务增长较快，完成原煤产量 1579 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）；较上年同期有较大幅度增长。煤炭业务实现收入 133.25 亿元，同比增长 65.1%。由于外购煤比重增加，导致煤炭业务成本同比上升 76%，毛利率下降 4.52 个百分点至 26.74%。

2. 化工业务有改善，但整体盈利仍较弱。在焦炭、甲醇等新产品的推动下，化工业务收入同比增长 2.5 倍，达到 18.6 亿元，毛利率也比上年同期上升 1.9 个百分点至 6.51%，但仍处于较低水平。目前，国内焦炭和甲醇产能过剩的情况较为严重，预计化工业务仍将维持低毛利率。

3. 上半年公司计提资产减值损失 2.42 亿元，而上年同期为-5559 万元，对业绩影响也较大。资产减值损失大幅增加的主要原因是公司计提坏账准备金增加以及新收购公司减值准备较多。

4. 集团资产注入后，公司资产质量有大幅提升。公司通过非公开增发收购冀中能源下属峰峰集团、邯矿集团、张矿集团的资产后，拥有的可开采储量增加 3.28 亿吨，增幅超过 100%；煤炭生产能力增加 1250 万吨，增幅超过 100%。预计 2010 年公司原煤产量将超过 3000 万吨，较 09 年增加 20% 左右。另外，随着精煤产量的快速上升，盈利能力也将得到提升。上半年，公司还收购国投邢台，增加煤矿产能 90 万吨以及装机容量为 24MW 的发电机组。

2010 年 8 月 25 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	46.33/21.03
上证指数/深圳成指	2650.31/11214.24
50 日均成交额(百万元)	250.07
市净率(倍)	3.37
股息率	1.81%

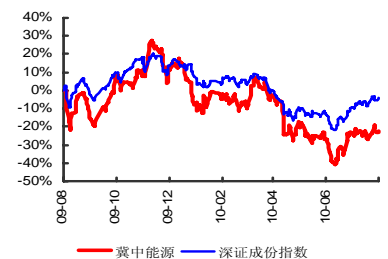
基础数据

流通股(百万股)	787.95
总股本(百万股)	1156.44
流通市值(百万元)	21826.29
总市值(百万元)	32033.45
每股净资产(元)	8.23
净资产负债率	114.26%

股东信息

大股东名称	冀中能源集团有限责任公司
持股比例	39.28%

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员:	李朝松 周海鸥
执业证书编号:	S0020208060732
电 话:	021-51097188-1883
电 邮:	lichao.song@gyzq.com.cn
联系人:	赵喜娟
电 话:	021-51097188-1952
电 邮:	zhaoxi.juan@gyzq.com.cn
地 址:	安徽省合肥市寿春路 179 号

国元证券投资评级体系:

(1) 公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数 ±5%” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定, 预计未来 6 个月内, 行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责声明:

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究中心联系。 网址: www.gyzq.com.cn