

2010年12月09日

煤炭开采 II

公司点评报告

收盘价(元): 24.66

目标价(元): 30

盘江股份(600395)

安全费提高减少 2011 年净利润 9.9%

投资评级: A--买入(持续)

能源材料: 王广举

执业证书编号: S0570210030025

电话: 021-50122167

邮箱: wgjfuture@sohu.com

联系人: 曾毅

电话: 021-50122119

公司基本数据

总股本(万股)	110336.79
流通 A 股/B 股(万股)	26631.07/0.00
资产负债率(%)	23.79
每股净资产(元)	5.49
市净率(倍)	4.50
净资产收益率(加权)	18.18
12 个月内最高/最低价	32.1/16.4

股价走势图



相关研究报告

◎事项:

◆贵州省人民政府的规定,今后贵州各煤矿企业在安全费用的提取上,原则上大中型矿井中煤与瓦斯突出矿井吨煤不少于 40 元、高瓦斯矿井吨煤不少于 35 元、水害隐患严重矿井吨煤不少于 30 元、其他矿井吨煤不少于 25 元,小型煤矿在大中型矿井同类灾害类别中按吨煤上浮不少于 5 元提取。

◆贵州省还规定,贵州煤矿企业据实发生的安全费用可在所得税前扣除,未发生而提取的安全费用不得在所得税前扣除。煤矿企业必须据实提取安全费用,专款专用,专账核算。

◎主要观点:

◆盘江股份作为贵州省内龙头企业,安全生产水平在省内较好,早已计提了安全生产费,我们测算其计提标准为 23 元/吨,按本次贵州省计提标准,盘江股份应计提 40 元/吨,吨煤多计提 17 元/吨,导致 2011 年吨综合成本上涨 7%左右。

◆我们预计公司将从 2011 年启用新的计提标准,我们假设公司 2011 煤炭销售价格仍上涨 5%,则 2011 年归属股东净利润比新标准前减少 9.9%,每股收益减少 0.14 元。

◆安全费提高长期看有利于公司安全生产,不影响公司未来的高成长性。贵州省将在十二五期间进行大规模的资源整合,全省煤矿平均单井年产能力提高到 35 万吨以上。煤炭开发主体企业控制在 200 家以内,大中型矿井要占到全省煤矿数量 50%以上、生产建设规模的 70%以上;小矿井降到全省煤矿数量的 50%以下、生产建设规模的 30%以下。公司作为省内龙头企业,将在整合中发挥重要作用。

◆我们预计公司 2010-2012 年归属股东净利润为 13、15.7、22.5 亿元,实现每股收益分别为 1.18、1.42、2.04 元,应对动态 PE 为 21、17、12 倍,我们维持“买入”评级

附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2009	2010E	2011E	2012E	会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
流动资产	2364	2698	3819	5145	营业收入	4546	5433	8312	10744
现金	941	1091	1347	1421	营业成本	2703	3153	4893	6198
应收账款	217	257	395	510	营业税金及附加	117	120	193	245
其他应收款	15	29	41	53	营业费用	175	196	299	387
预付账款	51	37	61	83	管理费用	378	435	665	859
存货	179	198	312	393	财务费用	18	0	5	-1
其他流动资产	962	1087	1662	2686	资产减值损失	-2	0	0	-0
非流动资产	4807	7232	7539	8130	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	276	215	236	229	投资净收益	6	6	6	6
固定资产	2611	3859	4291	4977	营业利润	1164	1536	2262	3061
无形资产	1247	2423	2395	2365	营业外收入	4	4	4	4
其他非流动资产	672	734	617	559	营业外支出	4	8	7	7
资产总计	7171	9930	11358	13275	利润总额	1163	1532	2259	3058
流动负债	1353	605	813	983	所得税	176	230	339	459
短期借款	67	0	0	0	净利润	987	1302	1921	2600
应付账款	555	252	391	496	少数股东损益	-0	-0	350	350
其他流动负债	731	353	422	487	归属母公司净利润	987	1302	1571	2250
非流动负债	451	952	951	951	EBITDA	1475	2046	2981	3962
长期借款	345	845	845	845	EPS (元)	0.89	1.18	1.42	2.04
其他非流动负债	106	107	106	106					
负债合计	1804	1557	1764	1934	主要财务比率				
少数股东权益	28	28	378	728	会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
股本	1103	1103	1103	1103	成长能力				
资本公积	2863	5063	5063	5063	营业收入	10.8%	19.5%	53.0%	29.3%
留存收益	1062	1867	2738	4136	营业利润	81.3%	32.0%	47.3%	35.3%
归属母公司股东权益	5340	8345	9216	10614	归属于母公司净利润	82.7%	31.9%	20.6%	43.2%
负债和股东权益	7171	9930	11358	13275	获利能力				
					毛利率(%)	40.5%	42.0%	41.1%	42.3%
					净利率(%)	21.7%	24.0%	18.9%	20.9%
					ROE(%)	18.5%	15.6%	17.0%	21.2%
					ROIC(%)	21.6%	16.5%	21.8%	24.7%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	25.2%	15.7%	15.5%	14.6%
					净负债比率(%)	27.52%	54.28%	47.90%	43.69%
					流动比率	1.75	4.46	4.70	5.24
					速动比率	1.62	4.13	4.31	4.84
					营运能力				
					总资产周转率	0.92	0.64	0.78	0.87
					应收账款周转率	21	22	24	22
					应付账款周转率	6.60	7.81	15.20	13.97
					每股指标(元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.89	1.18	1.42	2.04

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
经营活动现金流	1807	1026	1976	2412
净利润	987	1302	1921	2600
折旧摊销	293	510	713	902
财务费用	18	0	5	-1
投资损失	-6	-6	-6	-6
营运资金变动	368	-785	-675	-1092
其他经营现金流	147	3	18	9
投资活动现金流	-863	-2928	-1014	-1488
资本支出	681	1800	1000	1500
长期投资	-181	-60	20	-7
其他投资现金流	-363	-1189	6	6
筹资活动现金流	-374	2052	-705	-851

短期借款	67	-67	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	1.64	0.93	1.79	2.19
长期借款	345	500	0	0	每股净资产(最新摊薄)	4.84	7.56	8.35	9.62
普通股增加	509	0	0	0	估值比率				
资本公积增加	2232	2200	0	0	P/E	31.48	23.87	19.79	13.82
其他筹资现金流	-3527	-582	-705	-851	P/B	5.82	3.72	3.37	2.93
现金净增加额	570	150	257	74	EV/EBITDA	21	15	10	8

资料来源：港澳资讯、华宝证券研究所

投资评级的说明

- 行业评级标准

报告发布日后3个月内，以行业股票指数相对同期中证800指数收益率为基准，区分为以下四级：

强于大市 A--：行业指数收益率强于相对市场基准指数收益率5%以上；

中性 B--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市 C--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级 N--：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

- 公司评级标准

报告发布日后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：相对于行业指数的涨幅在15%以上；

持有：相对于行业指数的涨幅在5%-15%；

中性：相对于行业指数的涨幅在-5%-5%；

卖出：相对于行业指数的跌幅在-5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

机构业务部咨询经理

上海

陈康菲

021 -5012 2485

139 1717 5055

北京

程楠

010 -6708 5220

159 0139 1234

深圳

袁月

0755-3665 9385

158 1689 6912

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归华宝证券研究所。未获得华宝证券研究所事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“华宝证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。