业绩快报低于预期，不改公司中长期价值

——昊华能源公告点评

近 1 年该股与沪深 300 指数走势

基础数据	
总股本（百万股）	454
实际流通 A 股（百万股）	110
实际流通 A 股市值（亿元）	48.03

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（维持）

➢ **业绩低于市场预期。**公司预计2010年度归属于母公司所有者的净利润与上年同期相比增长80%以上，对应2010年EPS约为1.87元，大幅低于市场一致预期，但基本符合我们之前的业绩预测，四季度公司单季净利润环比下降超过50%。

➢ **四季度销量下降，费用大幅上升。**公司2010年业绩大幅低于市场预期的主要原因是，四季度产量较市场预期的低，同时费用结转较三季度有较大幅度上升，使得公司净利润率下降。

➢ **安全费上升对业绩影响有限。**从2011年1月1日起开始按新标准实施，生产安全费用由每吨煤8元调整为每吨煤15元。我们按2011年520万吨的产量计算，每吨增加安全费7元，对全年业绩影响为2%，影响有限。

➢ **国际煤价上涨和高家梁矿产能释放是2011年业绩增长的来源。**进入2011年受到澳大利亚出口减少的影响，国际煤价出现了较大幅度的上涨，国际焦煤现货价格已经涨至350美元/吨，远高于日澳一季度的合同价格，焦煤二季度合同价格上涨预期强烈。公司所产的优质无烟煤作为焦煤的替代产品，价格走势跟国际焦煤价格类似，我们判断公司出口的无烟煤2011年均价较2010年将有较大幅度上涨。同时高家梁矿一期产能将在2011年释放，预计会有300万吨左右的产量，将增厚EPS约0.35元。

➢ **公司成长性好，业绩确定性强。**公司是优质的无烟煤出口企业，销量稳定在520万吨左右，其中50%以上销售给冶金公司，目前国内焦煤价格较年初都有较大幅度的上升，全年价格超预期的可能性较大。公司2010年-2014年产量的复合增长率达到27%，具有较好的成长性，业

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

绩确定性强。

- **看好公司成长性，维持推荐评级。**预计公司2010年、2011年和2012年的EPS分别为1.87元、2.70元和3.28元，以43.66元的股价计算，对应2010年-2012年PE分别为23.34倍、16.17倍和13.31倍，估值合理，考虑到公司成长性，给予推荐评级。

编者郑重声明：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
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
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