

公司评级：强烈推荐

目标价位：18.6元（维持）

2009年1月20日

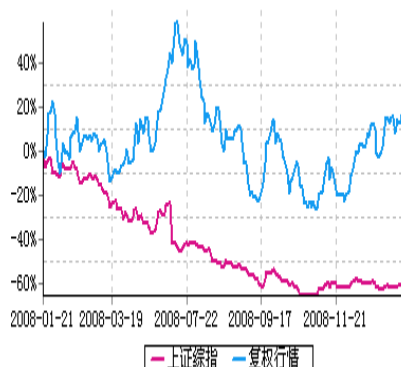
分红收益将近一年定期存款的2倍

— 盘江股份业绩预增500%公告点评

公司研究/事件点评

股价相对市场表现

盘江股份与上证综指走势对比



事件概述

2009-01-20刊登预计2008年度净利润比上年同期增长500%以上公告

根据贵州盘江精煤股份有限公司初步测算，预计2008年度净利润比上年同期（净利润人民币9659万元）增长500%以上，具体财务数据将在公司2008年年度报告中披露。

业绩变动原因说明：1、2008年1-12月精煤不含税价格1,158元/吨，比上年同期668元/吨增长490元/吨；2008年1-12月混煤不含税价格343元/吨，比上年同期272元/吨增长71元/吨。2、根据财政部财会函[2008]60号文件规定，安全费及维简费在成本中列支，变更为在利润分配中列支，此项重大会计政策变更导致净利润增长10,671万元。

公司基本数据

收盘价（元）	13.88
总股本（百万股）	594.08
无限售条件流通股 （百万股）	268.76
流通股比例%	45.23
流通市值（亿元）	37.31

财务数据（3Q/08）

股东权益（亿元）	19.34
每股净资产（元）	3.26
净资产收益率%	27.68
净利润（亿元）	5.35
每股收益（元）	0.901

投资要点

- ◆ 公司的业绩预告并没有超出市场预期。相反还略低于此前的业绩预测。2007年公司净利润为9659.21元，按照公司的业绩预告增长500%以上，08年净利润在5.79亿元以上，由于08年公司实施了10送3转3的分配方案，总股本扩大60%，摊薄每股收益在0.97元以上。此前市场普遍预计公司业绩在1.2元附近。虽然1.2元也在0.97元以上，但公司的预告显然没有预增600%以上，表明公司在第四季度遇到煤价下跌，业绩受到影响较大。盘江股份的第三季度业绩已经达到每股收益0.901元，全年0.97元的收益无法让股东满意。
- ◆ 公司的业绩增长还包括财务调整的部分，全年实际业绩可能有所隐瞒。公司08年第三季度报告公告已经实现净利润5.35亿元，而根据财政部财会函[2008]60号文件规定，安全费及维简费在成本中列支，变更为在利润分配中列支，此项重大会计政策变更导致净利润增长1.067万元，两项合计净利润已经达到6.41亿元，超过公司预计的5.79亿元，这表明公司第四季度的业绩是亏损。但我们发现公司的第四季度的焦煤售价即使下跌仍高于一季度，动力煤售价基本保持稳定，四季度业绩亏损比较耐人寻味。我们认为不排除公司在第四季度采取计提存货减值准备等措施压低业绩，以使业绩更多的体现在以后年度。
- ◆ 公司股改承诺分红不低于实现业绩的50%，分红回报十分可观。

民生证券 研究所

能源行业研究员 王凤华

电话：(8610)85253503
 Email：wangfenghua@mszq.com
 地址：北京市朝阳区门外大街16号
 中国人寿大厦1809室 100020

据我们实地调研了解，公司计划08年业绩分红70%，按每股0.97元的全年收益计算，每股分红达到0.679元，按09年1月19日收盘价计算，分红回报率高达4.89%，是一年期定期存款的1.94倍，有较高的防御价值。

- ◆ **公司整体上市方案获得证监会原则通过，净资产将大幅提升。**
公司的整体上市方案在08年底获得证监会原则通过，大股东资产注入后，每股净资产将从3.26元上升到9元以上，市净率将大幅下降到1.5倍附近。此外，公司的大股东将按照重大资产重组公司惯例申请股权锁定3年不流通，这将提振流通股东的信心。
- ◆ **公司09年业绩主要取决于焦煤价格能否回稳和产销量能否增长。**
公司公告称2008年1-12月精煤不含税价格1,158元/吨，比上年同期668元/吨增长490元/吨。根据煤炭资源网的数据贵州六盘水地区09年1月12日焦精煤价格车板含税价保持稳定，维持在1150元/吨。考虑到17%的增值税，税后价为983元，这一价格高于07年的均价668元，但低于08年的均价15.11%，这一差距还需产量增长来弥补。我们对公司整体上市后的产销量增加毫不怀疑，未来产量能快速增长，关键是煤价能否企稳反弹。这与西南地区经济发展密切相关。
- ◆ **综合判断，公司稳定增长仍然可以期待。**
虽然08年的业绩低于预期，但却增厚了09年利润的空间，如果煤价不出现下跌，存货减值准备将回拨，成为09年的利润。09年产能的扩张也保证了公司业绩的稳定增长。08年公司年报公布后，不排除推出大比例送转的分配方案。我们仍维持对公司的“强烈推荐”投资评级，未来6个月目标价为18.6元。

民生证券评级标准

公司评级标准

公司评级标准

强烈推荐：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

推荐：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

中性：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

回避：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在-5%以下；

行业评级标准

推荐：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

回避：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

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。本报告版权归民生证券有限责任公司所有。未获得民生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“民生证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。