

神火股份（000933）

——预计 08 年净利润增长 50%左右

研究员：

田加伟

煤炭行业

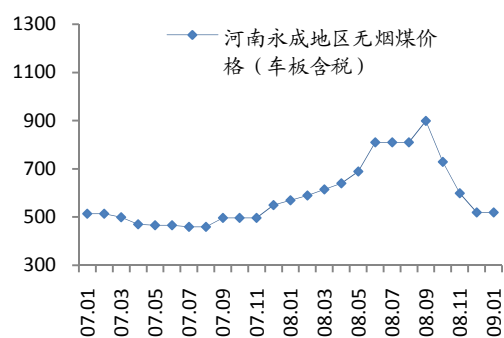
(8621)64718888-

1117

投资要点：

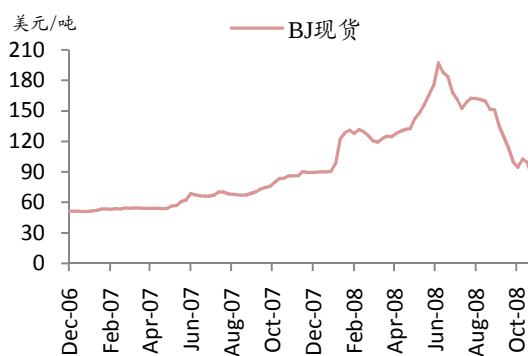
- ◆ **2008 年净利润约 12.3 亿元。**2008 年 1 月 1 日-2008 年 12 月 31 日，公司实现归属于上市公司股东的净利润约 1230 百万元，与 2007 年同期的 819.4 百万元相比，增长幅度在 40%-60%之间。2008 年公司每股收益约 2.46 元，较 2007 年增长 50%左右。
- ◆ **煤价上涨助公司业绩提升。**煤炭价格上涨是公司业绩提升的主要原因。2008 年前三季度，国内煤炭市场需求旺盛，煤炭销售价格大幅上涨；公司所在地河南永城地区无烟煤价格（车板含税）由年初的 550 元/吨一路上升至 9 月中旬的 900 元/吨，公司综合煤炭售价较 07 年大幅上升。此外，公司所得税由 33%下调至 25%也是推动公司业绩上涨的重要原因之一。
- ◆ **铝产品价格下跌拖累公司业绩。**由于需求下降，2008 年以来国内铝价大幅跳水，上海期货交易所期铝价格指数从 2008 年初的 18000 点一路跌至年底的 10000 点，跌幅达 44.4%。目前国内铝行业整体处于亏损的状态，预计 2008 年全行业净利润较 2007 年下滑 50%以上。公司铝产品销售收入占公司销售收入的 70%左右，铝行业的不景气拖累了公司业绩的增涨幅度。
- ◆ **四季度煤价大跌，09 年业绩将大幅下滑。**自 2008 年三季度末开始，国内外经济形势急转直下，能源需求大幅下降致使石油、煤炭等能源价格暴跌，短短两个月的时间内澳煤 BJ 价格从最高点 197 美元/吨暴跌至 76 元/吨；公司所在地河南永城地区无烟煤价格也从 900 元/吨的迅速下跌至 2008 年底的 520 元/吨，跌破年初水平。2009 年国内外经济形势依然低迷，煤炭需求恐难以恢复到 2008 年整体水平，铝产品需求也难有起色，煤炭和铝的价格都将维持低位震荡的走势，公司 2009 年业绩将比 2008 年大幅下滑。
- ◆ **09 年 EPS 1.70 元，给与中性评级。**预计公司 2009、2010 年可实现每股收益 1.70 元和 1.95 元。给与公司 2008 年 10-12 倍市盈率区间，公司合理股指区间为 17.0 元-20.4 元，目前公司股价已处于该区间内，给与中性评级。

图 1: 公司所在地煤炭价格走势



资料来源: sxcoal、浙商研究

图 2: 澳煤 BJ 现货价格走势



资料来源: sxcoal、浙商研究

研究员介绍:

田加伟, 毕业于上海财经大学金融学院证券期货专业, 获得硕士学位, 具有证券从业资格。现为浙商证券研究所煤炭行业研究员。

投资评级的说明:**股票投资评级**

强烈推荐: 相对于沪深 300 指数, 预期未来 6 个月内上涨幅度在 20%以上;

推荐: 相对于沪深 300 指数, 预期未来 6 个月内上涨幅度在 10% - 20%;

中性: 相对于沪深 300 指数, 预期未来 6 个月内变动幅度在 -10% - 10%;

回避: 相对于沪深 300 指数, 预期未来 6 个月内下跌幅度在 10%以上;

行业投资评级

推荐: 预期未来 6 个月内行业股票指数表现优于沪深 300 指数;

中性: 预期未来 6 个月内行业股票指数表现与沪深 300 指数持平;

回避: 预期未来 6 个月内行业股票指数表现弱于沪深 300 指数;

特别声明:

本报告版权归“浙商证券”所有, 未经事先书面授权, 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“浙商证券”或“浙商研究”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下, 我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。