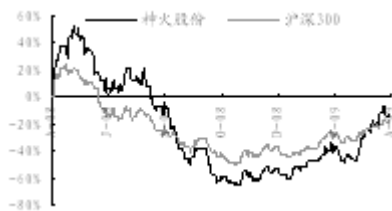


煤炭
Coal

2009 年 4 月 21 日

市场数据	2009 年 4 月 21 日
当前价格 (元)	27.69
52 周价格区间 (元)	11.36
总市值 (百万)	13845
流通市值 (百万)	13845
总股本 (万股)	50000
流通股 (万股)	50000
近一月换手 (%)	33659
第一大股东	河南神火集团
公司网址	www.shenhuo.com

一年期收益率比较



表现	1m	3m	12m
神火股份	22.0	69.6	-16.3
沪深 300	12.4	32.3	-18.1

陆勤

+86 10 65018178
luqin@csc.com.cn

分析师申明

本人，陆勤，在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外，本人薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

神火股份 (000933): 都是铝价下跌惹得祸

—09 年第一季度报点评

评级: 增持

预测指标	2008A	2009E	2010E
主营收入 (百万元)	12006	8536	13825
净利润 (百万元)	1150	7556	9451
每股收益 (元)	2.3	1.51	1.89
净利润增长率%	37.6	-34	25
市盈率	12.0	18.3	14.7

资料来源: 世纪证券研究所

- 公司 2009 年第一季度实现营业收入 17.79 亿元，同比下降 35.66%；实现利润总额 3154 万元，同比下降 93.4%；实现归属于母公司的净利润 2999 万元，同比下降 89%。实现每股收益 0.06 元。
- 公司主业为煤炭和铝业。2008 年，煤炭业务和铝业占总收入的比例分别为 32%和 61%。而主营利润中煤炭和铝业的占比则分别为 81%和 9%。
- 由于受国际金融危机及宏观经济形势的影响，铝产品销售价格大幅下跌。神火铝业 08 年共亏损 2.2 亿元。09 年第一季度虽然铝价有所反弹，但是短期仍处于亏损的边缘。同时，铝业公司采取了限产措施，将一定程度地减少亏损。铝业短期亏损是营业收入和净利润下降的主要原因。
- 09 年第一季度营业收入环比下降了 27.2%，营业利润环比增长了 166%，净利润环比增长了 82.3%。主要原因是报告期内子公司河南神火铝业股份有限公司对存货重新进行了减值测试。期间的毛利率为 11%，环比下降了 2 个百分点。
- 公司的期间费用率上升较大。主要是财务费用提高较大。财务费用较上年同期增加 29.28%，是因为公司借款增加、利率提高所致。公司期间压缩了非生产性支出，所以管理费用较上年同期减少 49.38%。
- 公司主要煤炭产品为无烟煤，主要作为冶金行业喷吹煤使用。因为冶金用煤属于国内短缺煤炭资源，所以预计 09 年较 08 年虽然盈利能力有所下降，但是仍能具有较好的盈利能力。09-10 年公司的煤炭产能有望持续增长。薛湖煤矿和泉店煤矿等将为 09 年新增 200 万吨煤炭产量。09 年的盈利主要依赖于煤炭业务。

- 虽然公司的“煤-电-铝-材”一体化的产业链优势在金融危机的大背景下难以显现。但是我们认为，随着经济情况好转，产业链优势将重现。预计公司 2009、2010 年每股收益将分别达到 1.51 元、1.89 元。给予公司“增持”的投资评级。

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

卖出: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市: 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

弱于大市: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

本报告中的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.