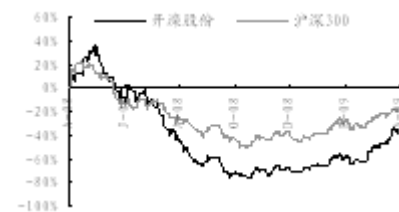



煤炭
Coal
2009 年 4 月 23 日

市场数据	2009 年 4 月 22 日
当前价格 (元)	24.97
52 周价格区间 (元)	9.54
总市值 (百万)	15414
流通市值 (百万)	8246
总股本 (万股)	61732
流通股 (万股)	33021.9528
日均成交额 (百万)	37065
近一月换手 (%)	173.0
第一大股东	中国开滦集团
公司网址	www.kkcc.com.cn

一年期收益率比较


表现	1m	3m	12m
开滦股份	33.3	73.8	-38.6
沪深 300	8.3	26.0	-21.8

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。

开滦股份 (600997): 精煤业务成为利润基本保障—09 年第一季报点评
评级: 增持

预测指标	2008A	2009E	2010E
主营收入 (百万元)	9401	9688	10245
净利润 (百万元)	858	710	807
每股收益 (元)	1.46	1.15	1.31
净利润增长率%	52.5	-17.3	13.9
市盈率	17.1	21.7	19.1

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 19.8 亿元, 同比下降了 5.4%; 实现利润总额 3.48 亿元, 同比下降 21.4%; 实现归属于母公司的净利润 2.29 元, 同比下降 30.9%。实现每股收益 0.37 元。
- 公司主业为煤炭和焦炭业务, 08 年两项业务占营业收入的比重分别为 40% 和 60%。由于 09 年第一季度煤炭价格同比上涨, 而焦炭价格同比下降, 所以煤炭的比重有所增加。煤炭产品成为一季度利润的主要来源。
- 公司的盈利能力恢复的较快。09 年第一季度的毛利率水平达到了 27.8%, 超过了 08 年第三季度的盈利水平, 同比下降了 3.4 个百分点。销售净利润率达到了 12.08%, 同比下降了 3.8 个百分点。
- 公司的期间费用率为 9.63%。其中, 财务费用率为 2.18%, 较上年同期下降 0.02 个百分点。管理费用率为 1.53%, 同比下降了 1.21 个百分点。销售费用率为 1.53%, 同比下降了 0.14 个百分点。
- 预计 09 年公司的利润贡献来源还在于精煤业务。公司是全国主要肥煤基地, 拥有范各庄和吕家坨两个煤矿, 主要产品为 8-12 级肥精煤。公司的肥精煤属稀缺资源, 是公司业绩的基本保障。
- 公司焦化产业按园区化发展, 形成了独特的焦化产业规模优势。焦化产业炼焦肥煤由公司自给, 焦炉煤气用于生产甲醇, 粗焦油、粗苯用于深加工, 焦油加工产品洗油用作焦炉气洗苯, 甲醇项目驰放气制氢用于苯加氢精制, 干熄焦回收焦炭显热用于产生蒸汽及发电。
- 因为受到行业不景气的直接影响, 预计 09 年焦化业务只能实现微利。但是, 未来随着经济形势的好转, 公司的煤焦化一体化的产业链优势也将逐步显现。

- 预计公司 2009、2010 年每股收益将分别达到 1.15 元、1.31 元。考虑公司未来的发展前景，维持公司“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.