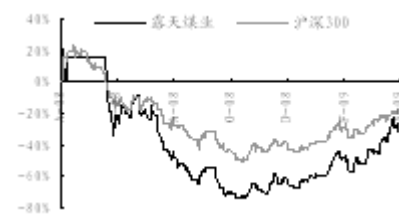


煤炭
Coal

2009 年 4 月 23 日

市场数据	2009 年 4 月 22 日
当前价格 (元)	18.7
52 周价格区间 (元)	7.27
总市值 (百万)	15903
流通市值 (百万)	2935
总股本 (万股)	85043.985
流通股 (万股)	15697.5
日均成交额 (百万)	8923
近一月换手 (%)	89.3
公司网址	中电投蒙东能源集团

一年期收益率比较



表现	1m	3m	12m
露天煤业	18.1	62.6	-33.0
沪深 300	8.3	26.0	-21.8

陆勤

+86 10 65018178
luqin@cscsco.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。

露天煤业 (002128): 第一季度盈利情况良好
—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)	3883	5080	5526
净利润 (百万元)	720	895	970
每股收益 (元)	0.85	1.05	1.14
净利润增长率%	55.2	24.3	8.4
市盈率	22.0	17.8	16.4

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 101599 万元, 同比增长 21.61%; 实现利润总额 44603 万元, 同比增长 13.71%; 实现归属于母公司的净利润 33725 万元, 同比增长 13%。实现每股收益 0.40 元。
- 公司主业为煤炭, 煤炭占营业收入的比重高达 98.09%。净利润增长主要是因为公司的煤炭销售价格和销售量都有所增加。盈利能力提高较快。09 年第一季度的毛利率水平达到了 57.2%, 相比 08 年全年 33% 的毛利率, 提高了 24.2%。销售净利润率达到 36.7%, 相比 08 年全年提高了 19 个百分点。
- 公司地处蒙东, 主要产品褐煤的发热量低。但是公司占据了地理优势。由于辽宁和吉林地区煤炭资源逐渐枯竭, 内蒙古东部褐煤已经成为辽宁和吉林地区的主要煤炭能源接续基地之一。公司的客户群稳定。主要是内蒙古东部、辽宁省、吉林省内的电厂。在 08 年第四季度, 在煤炭价格下跌的情况下, 公司还进行了提价, 可见公司的谈判能力较强。
- 公司的期间费用率变化不大。财务费用率为 0.42%, 较上年同期降低 0.9 个百分点, 主要原因是银行借款额度较同期降低所致。管理费用率为 6.56%, 与上年同期基本持平。销售费用率为 2.1%, 同比下降了 0.4 个百分点。
- 公司将收购和建设扎哈淖尔露天矿。扎哈淖尔露天矿可采储量 8.2793 亿吨, 煤种主要以褐煤为主, 预计建成达产后将具有年产 1500 万吨煤炭的生产能力。预计该项目 2010 年达产。收购完成后, 将显著增加公司未来几年的煤炭储量和煤炭产量, 提升企业规模和盈利能力。公司未来继续收购集团资产值得期待。

- 公司预计 2009 年 1-6 月归属于母公司所有者的净利润与上年同期相比变动幅度在 15%-45%之间。与我们预期相符。
- 不考虑资产注入情况下，预计 09-10 年每股收益分别为 1.05 元和 1.14 元。考虑公司收购集团扎哈淖尔露天矿后对公司业绩增厚，我们维持“增持”的评级。

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.