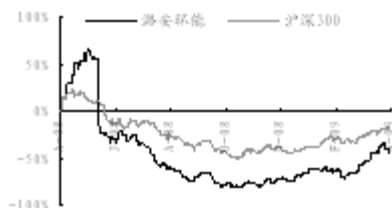


煤炭
Coal

2009 年 4 月 23 日

市场数据	2009 年 4 月 22 日
当前价格 (元)	27.28
52 周价格区间 (元)	9.35
总市值 (百万)	31387
流通市值 (百万)	10435
总股本 (万股)	115054.2
流通股 (万股)	38250
日均成交额 (百万)	48296
近一月换手 (%)	135.3
第一大股东	山西潞安矿业集团有限 公司
公司网址	www.luanhn.com

一年期收益率比较



表现	1m	3m	12m
潞安环能	24.9	43.8	-46.0
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。

潞安环能 (601699): 喷吹煤龙头业绩依然亮丽
—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)	16670	17889	18234
净利润 (百万元)	2850	2704	2945
每股收益 (元)	2.48	2.35	2.56
净利润增长率%	96.4	-5.2	8.9
市盈率	11.0	11.6	10.7

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 390887 万元，同比增长 25.11%；实现利润总额 96013 万元，同比增长 18.83%；实现归属于母公司的净利润 71100 万元，同比增长 30.42%。实现每股收益 0.60 元。
- 公司主业为煤炭和焦炭，分别占营业收入的 63%和 13%。公司煤化工项目包括即将投产 60 万吨/年的甲醇项目和在建的 40 万吨/年的二甲醚项目。不过，在焦化行业不景气之际，打造煤焦化一体化短期内难以成为公司的新的增长点。
- 公司的净利润增长的主要因素仍然是公司的煤炭业务的销售价格和销售量的同比增加。公司的 09 年第一季度的毛利率水平达到 38.10%，相比 08 年全年下降了 3 个百分点。销售净利润率达到了 18.19%，与 08 年全年的毛利率水平相当。
- 公司煤炭产品主要分为混煤（含混块）、洗精煤、喷吹煤、洗块煤和其他洗煤。其中混煤和喷吹煤是构成收入的主要来源。喷吹煤的主要用途是钢厂高炉喷吹。多品种的煤炭产品增强了公司的抗风险能力。
- 公司的期间费用率控制合理。财务费用率为 0.54%，较上年同期降低 0.12 个百分点。管理费用率为 7.33%，同比下降了 0.48 个百分点。销售费用率为 4.91，同比上涨了 1.07 个百分点。
- 2009 年煤炭产量的增加主要来自于屯留矿二期，产量增长 10%左右。未来，根据大股东潞安集团在公司上市时的承诺，集团公司将在 5-10 年内逐步把全部煤炭资产注入股份公司。除上市公司以外，大股东还拥有 7 个煤矿，20 亿吨左右的可采储量。现有在建的产能约 3000 万吨。

- 预计 09-10 年每股收益分别为 2.35 元和 2.56 元。考虑公司的具有的核心竞争力和集团注入资产的预期，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.