

大同煤业(601001)年报季报点评

推荐

——业绩支撑牢固，资产注入可使公司运营进入良性循环

调高评级

能源/煤炭

2009 年 4 月 28 日

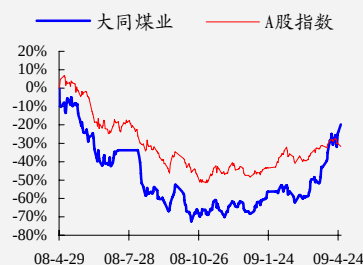
投资要点:

- 2008 年，大同煤业完成主营业务收入 83.95 亿，同比上涨 64.31%；归属上市股东净利润 20.09 亿，同比增长 170.74%；每股收益达 2.40 元。公司净利润同比大幅增长得益于去年公司煤炭销售的价格齐增，而第四季度净利润环比增长的主因则是财务费用的缩减。
- 大同煤业去年生产原煤 2026 万吨，比 2007 年增产 279 万吨；其中本部四矿当年生产原煤 1000 万吨，塔山矿生产原煤 1025 万吨。公司去年煤炭销售总量达 1731 万吨，同比增加 205 万吨，本部煤炭平均销售价格由 2007 年的 345.26/吨上升至 460.76/吨，涨幅达 33.5%。
- 2009 年第一季度，公司净利润达到 5.46 亿，同比增长 218%。公司第一季度业绩上涨符合我们在《煤炭行业第二季度投资策略》中的预期，但上涨幅度高于我们的预期。
- 当前大同煤业的重要投资着眼点有二：1、塔山煤矿原煤产量达到 1500 万吨；2、公司吸收大股东资产的确信性增强。
- 大同煤业去年公布定向增发预案，决定向大股东同煤集团收购其下属的燕子山矿及附属经营性资产。然而由于去年下半年公司股价大幅低于增发价格，资产注入未能启动。目前公司二级市场价格已高于定向增发价，大股东注入燕子山矿的确定性将大为增强。
- 如果大同煤业年内能成功吸收集团资产，公司资源储备和生产能力将有所增强。此外，同煤集团于 2002 年减资收回的其他四矿注入大同煤业的可能性也进一步加大。我们预计公司今明两年每股收益为 2.04 元、2.68 元，对应动态市盈率 14 倍、10.6 倍，低于行业平均水平，我们调高大同煤业投资评级至“推荐”。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2008	839,520	64.31	200,993	170.74	2.40		11.86	
2009E	893,205	6.4	170,598	-15.1	2.04		14	
2010E	117,600,1	31.6	224,190	31.4	2.68		10.6	
2011E								

走势图



市场数据

2009-4-28

收盘价:	28.47 元
52 周最高价:	35.88 元
52 周最低价:	9.87 元
平均持仓成本:	24.60 元

基本数据

2008Q4

总股本 (万股):	83,685
流通 A 股 (万股):	83,685
每股收益 (元):	2.40
每股净资产 (元):	7.58
每股经营现金流 (元):	5.15
市净率:	3.80

分析师: 王师

TEL: (8621)6336 7000-248

FAX: (8621)6337 3209

Email: wangs@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20F

(邮编 200002)

利润表预测:

	2008	2009E	2010E
一、营业总收入(百万元)	8395.2	8932.05	11760
营业收入(百万元)	8395.2	8932.05	11760
二、营业总成本(百万元)	4,770.35	5,682.57	7,364.11
营业成本(百万元)	3,004.87	3,572.82	4,586.40
营业税金及附加(百万元)	153.65	178.64	235.20
销售费用(百万元)	972.39	1,339.81	1,764.00
管理费用(百万元)	543.77	491.26	646.80
财务费用(百万元)	93.18	100.04	131.71
资产减值损失(百万元)	2.49	0	0
三、其他经营收益(百万元)	0	0	0
公允价值变动净收益(百万元)			
投资净收益(百万元)			
汇兑净收益(百万元)			
加: 营业利润差额(特殊报表科目)(百万元)			
营业利润差额(合计平衡项目)(百万元)			
四、营业利润(百万元)	3,624.84	3,249.48	4,395.89
加: 营业外收入(百万元)	27.23	0	0
减: 营业外支出(百万元)	36.18	0	0
其中: 非流动资产处置净损失(百万元)	12.74		
五、利润总额(百万元)	3,615.89	3,249.48	4,395.89
减: 所得税(百万元)	902.73	812.37	1,098.97
加: 未确认的投资损失(百万元)			
加: 净利润差额(特殊报表科目)(百万元)			
净利润差额(合计平衡项目)(百万元)			
六、净利润(百万元)	2,713.16	2,437.11	3,296.92
减: 少数股东损益(百万元)	703.23	731.13	1,055.01
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	2,009.93	1,705.98	2,241.90
七、每股收益:			
基本每股收益(元)	2.40	2.04	2.68

投资评级说明:

行业投资评级分为: 优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为: 推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明:

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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。本报告版权归我公司所有。

东北证券股份有限公司金融与产业研究所

地址: 上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 层(邮编 200002)

电话: (8621) 6336 7000

传真: (8621) 6337 3209