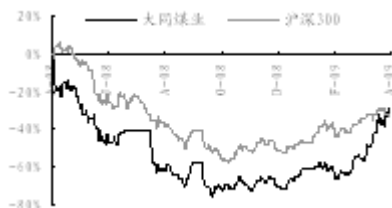


煤炭
Coal

2009 年 4 月 28 日

市场数据	2009 年 4 月 27 日
当前价格 (元)	28.78
52 周价格区间 (元)	9.88
总市值 (百万)	24085
流通市值 (百万)	9519
总股本 (万股)	83685
流通股 (万股)	33075
近一月换手 (%)	36344
第一大股东	大同煤矿集团
公司网址	www.dtmv.com.cn

一年期收益率比较



表现	1m	3m	12m
大同煤业	63.6	84.0	-27.8
沪深 300	0.6	23.6	-33.9

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。

大同煤业 (601001): 产量增长主要依靠公司塔山+内蒙古煤矿项目—08 年报点评

评级: 增持

预测指标	2008A	2009E	2010E
主营收入 (百万元)	8395	8769	12142
净利润 (百万元)	2010	2050	2159
每股收益 (元)	2.4	2.45	2.58
净利润增长率%	171	2	5.3
市盈率	12.0	11.7	11.2

资料来源: 世纪证券研究所

- 公司 2008 年实现营业收入 83.95 亿元，利润总额 36.16 亿元，归属于母公司的净利润 20.09 亿元，与上年同期相比分别增长了 64.3%、202.2%、170.7%。实现每股收益 2.4 元。公司拟向全体股东按每 10 股派现金红利 4.00 元 (含税)。
- 2008 年实现营业收入同比增长 64%，主要是因为煤炭销售量齐升。2008 年公司煤炭总产量为 2026 万吨，提高了 16%。2008 年煤炭的平均销售价格为每吨 478.71 元，比 2007 年每吨 333.15 元的价格同比提高了 44%。
- 盈利能力同时大幅提高。08 年全年的毛利率为 64.21%，同比提高了 18.17 个百分点。净利润率为 32.32%，同比提高了 20.88 个百分点。
- 公司于 2008 年 2 月收购了内蒙古准格尔华富、召富煤矿两座露天煤矿。目前召富煤矿已经开工，华富开始征地。2008 年投资的内蒙古色连煤矿拿到国家发改委开工路条，外延式扩张取得了实质性进展。
- 2009 年第一季度实现营业收入 20.45 亿元，营业利润 8.22 亿元，归属于母公司的净利润 6.75 亿元，分别同比提高了 10.08%、165.5% 和 218.6%。实现每股收益 0.65 元。营业收入和净利润上涨的主要原因是煤炭售价和产量的提高。
- 公司未来 2-3 年主要产量增长主要依靠公司内蒙古煤矿项目和塔山矿增产。2009 年内蒙古的召富、华富煤矿建成后，未来将为公司增加产量 1000 万吨。2008 年底年产 1500 万吨煤炭的同煤塔山矿正式建成投产。2009 年将增产 500 万吨。通过技改，2010 年年底将再增加产量 500 万吨。

2008 年价量齐升

公司 2008 年实现营业收入 83.95 亿元，利润总额 36.16 亿元，归属于母公司的净利润 20.09 亿元，与上年同期相比分别增长了 64.3%、202.2%、170.7%。实现每股收益 2.4 元。公司拟向全体股东按每 10 股派现金红利 4.00 元（含税）。

公司的煤炭收入占营业收入的 99.3%。2008 年实现营业收入同比增长 64%，主要是因为煤炭销售价量齐升。2008 年公司煤炭总产量为 202 万吨，提高了 16%。其中：母公司产量 1000 万吨；全公司煤炭销售 1731 万吨，提高了 13.4%。其中：母公司销量 975 万吨。煤炭销售构成：地销 895,516 吨；外销 16,413,443 吨，包括选煤 9,252,836 吨，洗煤 7,160,606 吨。全年出口煤炭 51,561 吨；投资控股的同煤大唐塔山煤矿全年生产煤炭 10,254,958 吨。

2008 年煤炭的平均销售价格为每吨 478.71 元，比 2007 年每吨 333.15 元的价格同比提高了 44%。

盈利能力同时大幅提高。08 年全年的毛利率为 64.21%，同比提高了 18.17 个百分点。净利润率为 32.32%，同比提高了 20.88 个百分点。

Figure1 各年度盈利情况

	2008 年	2007 年	2006 年	2005 年	2004 年
营业总收入(百万元)	8,395.20	5,109.44	3,930.15	3,146.23	2,487.23
同比增长 %	64.31	30.01	24.92	26.5	22.69
营业利润((百万元)	3,624.84	863.22	746.54	717.04	589.27
同比增长 %	202.15	15.63	4.11	21.68	71.24
净利润(百万元)	2,009.93	499.26	491.6	448.75	386.53
同比增长 %	170.74	1.56	9.55	16.1	71.1
销售毛利率	64.21	46.04	51.41	56.02	55.88
销售净利率	32.32	11.44	13.38	14.26	15.54
每股收益(元)	2.4	0.6	0.69	0.81	0.69

资料来源：公司年报 世纪证券研究所

公司于 2008 年 2 月收购了内蒙古准格尔华富、召富煤矿两座露天煤矿。目前召富煤矿已经开工，华富开始征地。2008 年投资的内蒙古色连煤矿拿到国家发改委开工路条，外延式扩张取得了实质性进展。

公司的期间费用率控制合理。08 年的期间费用率为 19.17%，同比下降了 7.9 个百分点。其中，销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为 11.58%、6.48%和 1.11%。同比分别下降了 9.36、1.8 和 0.34 个百分点。

同时，公司公布了一季度季报。2009 年第一季度实现营业收入 20.45

亿元，营业利润 8.22 亿元，归属于母公司的净利润 6.75 亿元，分别同比提高了 10.08%、165.5%和 218.6%。实现每股收益 0.65 元。营业收入和净利润上涨的主要原因是煤炭售价和产量的提高。

产量增长主要依靠公司塔山+内蒙古煤矿项目

公司未来 2-3 年主要产量增长主要依靠公司内蒙古煤矿项目和塔山矿增产。2009 年内蒙古的召富、华富煤矿建成后，未来将为公司增加产量 1000 万吨。2008 年底年产 1500 万吨煤炭的同煤塔山矿正式建成投产。2009 年将增产 500 万吨。通过技改，2010 年年底将再增加产量 500 万吨。

2009 年全年预计煤炭产量为 2355 万吨，预计煤炭销量为 1935 万吨。预计直属四个矿完成 855 万吨，塔山矿完成 1500 万吨生产任务，并在年底具备 2000 万吨的生产能力。

公司拥有优质的动力煤资源而且储量丰富，动力煤价格保持稳定。预计公司 2009、2010 年每股收益将分别达到 2.45 元、2.58 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.